

## DUFAS reactie Consultatie leidraad PARP 'scenarioanalyses vanuit klantperspectief'

info@dufas.nl  
www.dufas.nl

Aan Autoriteit Financiële Markten (AFM)  
Via [consultatieleidraadscenarioanalyses@afm.nl](mailto:consultatieleidraadscenarioanalyses@afm.nl)  
Van DUFAS (the Dutch Fund and Asset Management Association)

Datum 7 juni 2024  
Onderwerp **AFM Consultatie leidraad PARP 'scenarioanalyses vanuit klantperspectief'**  
Contact details Randy Pattiselanno, manager strategy & regulatory affairs, rp@dufas.nl

**The Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) verwelkomt de mogelijkheid om te reageren op de Consultatie leidraad PARP 'scenarioanalyses vanuit klantperspectief', zoals gepubliceerd door de AFM op 23 april 2024.**

### *Europees Level playing field*

DUFAS onderschrijft het belang van het maken van scenarioanalyses door beleggingsondernemingen dan wel beheerders van beleggingsinstellingen die ook beleggingsdiensten aanbieden, zgn beheerders met een 'MiFID top-up'. Wij begrijpen dat de AFM hieraan aandacht besteedt. Niettemin menen wij dat het opstellen van een leidraad niet het juiste instrument is om invulling te geven aan een Europese norm. Een leidraad kan immers normen creëren of verschillende interpretaties met zich brengen die mogelijk niet Europees gedragen worden of op dezelfde wijze door alle nationale toezichthouders eenduidig worden toegepast. Met name voor asset managers die internationaal opereren is het van belang dat de wijze waarop invulling wordt gegeven aan het toezicht op het productontwikkelingsproces Europees wordt ingevuld. In dat opzicht vinden wij dat eventuele nadere invulling van scenarioanalyses vorm gegeven moet worden in de ESMA Richtsnoeren voor productgovernanceverplichtingen van MiFID II.<sup>1</sup>

Hoewel de leidraad niet de geschikte vorm is ondersteunen wij zoals aangegeven wel de aandacht die de AFM hieraan besteedt. De AFM maakt vaker gebruik van 'good and best practices'. Wij raden dan ook aan deze vorm te kiezen in plaats van een leidraad om redenen zoals hiervoor aangegeven.

### Algemeen en technisch commentaar

#### **Reikwijdte:**

- o Naar de mening van DUFAS vallen niet alle beleggingsinstellingen onder de MiFID PARP regels. Ook ESMA maakt in haar ESMA Richtsnoeren voor productgovernanceverplichtingen van MiFID II (hierna de "Richtsnoeren") duidelijk dat AIMFD- beheerders en UCITS- beheerders die geen MiFID nevendiensten aanbieden niet onder de MiFID PARP regels vallen.<sup>2</sup> Voor zover uit het Bgfo anders lijkt voort te vloeien, strookt dit niet met regels die ESMA cq de Europese wetgever hanteert.

<sup>1</sup> Zie ESMA Richtsnoeren voor productgovernanceverplichtingen van MiFID I, gewijzigd per 3 augustus 2023.

<sup>2</sup> Zie ESMA Richtsnoeren voor productgovernanceverplichtingen van MiFID II 03/08/2023 waarin zij aangeeft dat de richtsnoeren van toepassing zijn op beleggingsondernemingen (zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 1, van MiFID II) en kredietinstellingen (zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 27, van MiFID II) wanneer zij de genoemde beleggingsdiensten en activiteiten verrichten (zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 2 van MiFID II), beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (wanneer zij verkopen of cliënten adviseren in verband met gestructureerde deposito's), icbe-beheermaatschappijen (zoals gedefinieerd in artikel 2, lid 1, punt b), van de icberichtlijn 7) en externe beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (abi-beheerders) (zoals gedefinieerd in artikel 5, lid 1, punt a), van de AIFM-richtlijn 8) wanneer zij de beleggingsdiensten van individueel vermogensbeheer of nevendiensten (in de zin van artikel 6, lid 3, punten a) en b), van de icbe-richtlijn en artikel 6, lid 4, punten a) en b) van de AIFM-richtlijn) verrichten, in elk geval met uitzondering van

- o Verder meent DUFAS dat de AFM in deze leidraad of bij voorkeur in een document met eventueel 'good and bad' practices duidelijker moet aangeven welk regelgevingskader op welke financiële onderneming van toepassing is. In de concept leidraad loopt dit door elkaar.

#### **Onderscheid naar type financiële onderneming**

- o Met andere woorden, in de concept Leidraad maakt de AFM geen of onvoldoende onderscheid tussen verplichtingen die gelden voor financiële ondernemingen die verzekeringen of kredieten aanbieden enerzijds en financiële instrumenten of beleggingsproducten anderzijds. Wij adviseren hier duidelijker onderscheid in te maken, juist ook omdat de regels dan wel toepasselijke richtsnoeren van de betreffende Europese toezichthouders vaak anders luiden dan wel een andere focus hebben. AFM refereert bijvoorbeeld naar externe factoren zoals life-events bij de klant, het langlevensrisico en de macro-economische en fiscale context die relevant zijn bij de scenarioanalyse van bepaalde verzekeringsproducten dan wel hypotheekproducten. De vraag rijst of dit ook relevant is voor beleggingsondernemingen of fondsbeheerders met een MiFID-top-up om dit mee te nemen in haar scenario analyse. Die vraag zou ontkennend moeten worden beantwoord, maar dat blijkt niet uit de concept leidraad.
- o Als de AFM in de concept leidraad drie vragen wenst te beantwoorden ((i) *Waarom zijn scenarioanalyses van belang?*, (ii) *Hoe kan een onderneming scenarioanalyses uitvoeren?* (iii) *Wat leveren scenarioanalyses*) menen wij dat de voorbeelden rond 'good' en 'bad' practices moeten worden uitgesplitst naar het type financiële onderneming. Zo lijkt paragraaf 3.2 (Welke scenario's kan een onderneming analyseren?) zich alleen toe te spitsen op verzekerings- en kredietproducten. Behalve het genoemde scenario rond liquiditeit, welke scenario's moeten beleggingsondernemingen of fondsbeheerders met een MiFID-top-up nog meer meenemen in hun scenarioanalyses? In paragraaf 3.4. (Wat leveren scenarioanalyses op?) lijken voorbeelden wel per financiële onderneming te zijn weergegeven door bijvoorbeeld het blokje 'beleggingsproducten'. Ook hier worden echter de voorbeelden door elkaar gebruikt en zich niet toe te spitsen op het type financiële onderneming.
- o Kortom, de toepasselijke regels en mogelijke voorbeelden rond scenarioanalyses zouden meer toegesneden moeten worden op het type financiële onderneming, net zoals de AFM bijvoorbeeld wel heeft gedaan bij haar eigen Beleidsregel Informatieverstrekking.
- o Als AFM meer inzicht zou willen geven aan de markt door bijvoorbeeld het laten zien van 'good and bad practices' dan zou het goed zijn om ook meer voorbeelden te laten zien van beheerders van beleggingsinstellingen.

#### **Verwijzing naar de AFM 'KNVB-criteria'**

- o In de concept Leidraad wordt ook verwezen naar de KNVB-criteria die de AFM heeft ontwikkeld. Los van de inhoud van deze criteria, voor beleggingsondernemingen of fondsbeheerders met een MiFID-top-up zijn deze criteria niet van toepassing, juist omdat ESMA via haar Richtsnoeren invulling heeft gegeven aan product governance verplichtingen voor dit type financiële ondernemingen. Hoewel er zeker overeenkomsten zijn tussen de KNVB-criteria enerzijds en de Richtsnoeren anderzijds, zijn er ook nuance verschillen. Wij hechten eraan te benadrukken de ESMA Richtsnoeren leidend zijn voor beleggingsondernemingen of fondsbeheerders met een MiFID-top-up.
  - ✓ *Kostenefficiënt*: AFM verwijst naar kostenefficiency. Volgens AFM geldt het "product is kostenefficiënt vanuit klantperspectief als het waar voor haar geld biedt. Dit gaat over de toegevoegde waarde voor de klant, niet over de mate waarin de aanbieder kostenefficiënt opereert." Dit begrip is niet op Europees niveau verder gedefinieerd. Wel is binnen de Europese Retail Investment Strategy (RIS) dit onderwerp van bespreking en onderhandeling.

De invulling van dit begrip door de AFM moet niet leidend zijn voor beleggingsondernemingen of fondsbeheerders met een MiFID-top-up. De uitkomsten van de RIS en eventuele invulling door ESMA moet maatgevend zijn.

**Meer informatie**

Wil je reageren, of heb je vragen? We horen graag van je. Je kunt mailen naar Randy Pattiselanno, manager strategy & regulatory affairs, at [rp@dufas.nl](mailto:rp@dufas.nl).

---

**DUFAS: Dutch Fund and Asset Management Association**

Sinds 2003 zet DUFAS zich in voor een gezonde vermogensbeheersector in Nederland. DUFAS telt ruim 50 leden: van grote assetmanagers die de Nederlandse pensioen- en verzekeringsvermogens beleggen tot kleinere, specialistische vermogensbeheerders. DUFAS vergroot het bewustzijn van de maatschappelijke relevantie van beleggen, helpt mee aan het ontwikkelen van sectorstandaarden en vertegenwoordigt de sector bij de invoering van nieuwe wet- en regelgeving. Daarnaast zet DUFAS zich in voor één Europese markt met gelijke regelgeving.

\*\*\*\*\*