

AFM consultatiedocument

Wijzigingen Nrgfo over vermogensscheiding

DUFAS¹ is van mening dat de beleggingsonderneming die gebruik maakt van een beleggersgiro (een aparte rechtspersoon) daarmee niet zelf de nevendienst bewaren verricht. Dit is de bestaande praktijk en is ook wenselijk voor de toekomst omdat, zou dat anders zijn, dan zou dat welhaast prohibitieve nalevingslasten veroorzaken. Nu de European Banking Authority (EBA) met dit onderwerp bezig is, kan beter worden afgewacht hoe dit op Europees niveau wordt geregeld.

Ook valt deze AFM-consultatie thans samen met een door de minister van Financiën van DNB overgenomen discussie over een wettelijke kwaliteitsrekening die *omnibus accounts* faciliteert. Die discussie moet in hetzelfde EBA-perspectief worden geplaatst, en kan beter worden afgewacht.

DUFAS ontraadt het geven van een nieuwe naam aan de beleggersgiro ('bewaarinstelling'), omdat dit nodeloze verwarring oplevert met de bewaarder van beleggingsinstellingen en ICBEs zoals die geregeld is in de Wft. DUFAS adviseert het te houden op de reeds ingeburgerde naam beleggersgiro.

DUFAS vraagt zich af of in de visie van de AFM een beleggersgiro giraal geld van de klant kan bewaren voor een ongelimiteerde periode?

Nevendienst bewaren

De AFM stelt in de toelichting dat een beleggingsonderneming die via een beleggersgiro financiële instrumenten voor de klant bewaart, daarmee zelf de nevendienst bewaren verricht en daarmee moet voldoen aan de eisen van de CRD IV/CRR. Naar ons oordeel is dit onjuist en in tegenspraak met de huidige praktijk. Als dit waar zou zijn, zou dit tot een aanzienlijke lastenverzwaring voor beleggingsondernemingen leiden. Wij lichten dit toe.

De AFM verwacht kennelijk 'vermogensscheiding' met 'bewaring'. Een beleggingsonderneming benut een beleggersgiro kort gezegd om uitvoering te geven om de verplichting om adequate vermogensscheiding te bewerkstelligen tussen haar eigen vermogen en vermogens van cliënten. De beleggingsonderneming bewaart derhalve juist niet zelf.

Naar ons oordeel verricht een beleggingsonderneming die gebruik maakt van een beleggersgiro niet de nevendienst bewaren en deze beleggingsonderneming kwalificeert niet als *institution* in de zin van CRD IV/CRR. Immers niet de beleggingsonderneming bewaart, maar de beleggersgiro. Dit is een afgescheiden rechtspersoon.

¹ DUFAS, voluit de Dutch Fund and Asset Management Association, is de brancheorganisatie van vermogensbeheerders en beheerders van beleggingsinstellingen (ook wel *asset managers* genoemd) in Nederland. Onze belangenvereniging kent, naast onafhankelijke vermogensbeheerders, leden uit de bankensector, verzekerings-, vastgoed- en pensioensector, alsmede bewaarbedrijven.



Dit geldt ook voor de beleggingsonderneming waarvan de cliënten zelf eigenaar zijn van financiële instrumenten via de Wet giraal effectenverkeer (Wge). De beleggingsonderneming verkeert in deze gevallen zelf immers niet in een schuldpositie ten opzichte van de cliënt. De cliënt heeft eigen aanspraken. In het geval van de beleggersgiro, een vordering op de desbetreffende rechtspersoon en in geval van de Wge is de cliënt zelf eigenaar.

De beleggingsonderneming heeft verschillende wijzen om te waarborgen dat de assets van de klant veilig zijn. De beleggingsonderneming kan de assets onderbrengen bij een bank. Dan bewaart deze bank en niet de beleggingsonderneming. De beleggingsonderneming kan de assets ook onder brengen bij een beleggersgiro. Dan bewaart de beleggersgiro en wederom niet de beleggingsonderneming. De meeste beleggingsondernemingen, ook al hebben zij een beleggersgiro, verrichten daarom thans niet de nevendienst bewaren en voldoen ook niet aan de daarvoor geldende eisen.

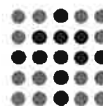
Betoogd kan worden dat evenmin de beleggersgiro zelf bewaart. De beleggersgiro kan rekeningen administreren luidende in financiële instrumenten (deelnemingsrechten) voor cliënten. Deze rekeningen kunnen worden aangehouden bij een (*custodian*)bank, die dus de uiteindelijke wettelijke bewaring doet. Dit toont overigens ook aan dat 'vernoeming' van beleggersgiro tot bewaarinstelling minder gelukkig en verwarrend is. Zo is bijvoorbeeld het voorgestelde art. 7:17 lid 2 sub e minder zuiver geformuleerd dat het huidige art. 7:17 j.

Mocht de AFM vasthouden aan haar oordeel dat een beleggingsonderneming met een giro bewaart, dan leidt dit tot een aanzienlijke lastenverzwaring. De beleggingsonderneming kwalificeert dan immers als *institution* in de zin van CRD IV/CRR. In ieder geval worden de volgende verplichtingen uit CRD IV/CRR dan op deze beleggingsonderneming van toepassing.

Verplichting	CRD IV en CRR	Artikelen Wft
Evaluatie liquiditeit en solvabiliteit	Artt. 98, 99, CRD IV	3:18a, Wft
Publicatie van diverse cijfers	Art. 431 e.v., CRR	
Country by country reporting	Art. 89, CRD IV	3:74a, lid 3, Wft, Besluit uitvoering publicatieverplichtingen CRD IV)
Beschrijving governance en structuur	Art. 106 CRD IV	3:74a, lid 2, Wft, 134 b en c Bpr
Groepstoezicht (geschiktheid en betrouwbaarheid bestuurders holding)		3:271 en 3:272, Wft
Geconsolideerd CRD IV toezicht		3:274 t/m 3:280, Wft
Beloningen	Art. 94, CRD	Niet van toepassing
Aanvullende risk management eisen	Art. 76, 79-87, CRD	23a en b Bpr

European Banking Authority

Naar het oordeel van DUFAS is dit onwenselijk en onnodig. DUFAS verwijst naar het EBA rapport over *Investment Firms; Response To The Commission's Call For Advice Of December 2014* [EBA/OP/2015/20](#). EBA komt tot de conclusie dat de eisen uit CRD IV onnodig belastend zijn voor de meeste beleggingsondernemingen. DUFAS roept de AFM en DNB in ieder geval op te wachten met het toepassen van deze CRD IV eisen op beleggingsondernemingen met een beleggersgiro totdat op Europees niveau meer duidelijkheid is over de vraag welke eisen aan



Bewaren van giraal geld

Nu reeds kan een beleggersgiro giraal geld van de klant enkele dagen bewaren, namelijk voor de periode die nodig is om een order van de klant operationeel af te handelen of ontvangen dividenden te herbeleggen of uit te keren. Betekent de nieuwe mogelijkheid dat beleggersgiro's ook giraal geld van de klant kunnen bewaren voor een ongelimiteerde periode?

Wij zijn graag tot nadere toelichting bereid. Daarvoor kunt u contact opnemen met

mr. R.E. Batten

