

Reactie op AFM consultatiedocument inzake Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft d.d. 7 juli 2016 (“**Consultatiedocument**”).

Inleiding

Het Consultatiedocument is de opvolger van een eerdere consultatie van de AFM over vermogensscheiding door Nederlandse beleggingsondernemingen¹.

Het onderwerp en de inhoud van het Consultatiedocument is voor een groot deel gelijk aan de eerdere consultatie daarom zal deze reactie op een aantal onderdelen gelijk zijn aan de reactie op de AFM consultatie van 7 juli 2015.

De uitkomsten van een AFM onderzoek naar vermogensscheiding door middel van beleggersgiro's in 2015 vormden de reden voor het Consultatiedocument. Op welke wijze de uitkomsten van dat onderzoek noopten tot aanpassing van de Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (“**Nrgfo**”) blijkt helaas niet uit het Consultatiedocument.

De aanleiding voor de eerdere consultatie was onder meer de wens om de Nrgfo meer in lijn te brengen met hogere wet- en regelgeving. Het valt te betreuren dat deze wens niet daadwerkelijk is omgezet in daden nu de voorgestelde regeling nog steeds op belangrijke onderdelen strijdig lijkt te zijn met Europese regelgeving en de relevante Nederlandse wet- en regelgeving.

Daarnaast wijkt het Consultatiedocument op belangrijke onderdelen af van de concept beleidsregel over vermogensscheiding die DNB heeft gepubliceerd (“**DNB Beleidsregel**”). Ondanks dat DNB aangeeft dat de AFM en DNB zo veel mogelijk overeenstemming hebben bewerkstelligd tussen de DNB Beleidsregel en het Consultatiedocument².

Nederlandse beleggingsondernemingen dienen hierdoor in vergelijking met Europese concurrenten te voldoen aan additionele eisen die een grote impact hebben op de bedrijfsvoering van deze Beleggingsondernemingen.

Het Consultatiedocument gaat voorbij aan dit ernstige concurrentie nadeel voor Nederlandse beleggingsondernemingen ten opzichte van beleggingsondernemingen uit andere EU lidstaten (al of niet in Nederland actief). Zij geeft slechts aan aan dat de gevolgen voor het bedrijfsleven van de voorgestelde aanpassingen van de Nrgfo gering zijn in vergelijking met het bestaande regime in de Nrgfo.

Ten aanzien van het onderwerp van het Consultatiedocument – vermogensscheiding door financiële ondernemingen – heeft DNB aangegeven voorstander te zijn van invoering van een kwaliteitsrekening³. Niet duidelijk is of de AFM dit standpunt ondersteunt. Het is van belang dat beide toezichthouders over dit onderwerp dat betrekking heeft op instellingen die zowel onder DNB als onder AFM toezicht staan een gelijke opvatting hebben.

¹ Consultatie van 7 juli 2015.

² <http://www.toezicht.dnb.nl/7/50-235726.jsp>

³ DNB Wetgevingsbrief 2016 28 juni 2016 (kenmerk: 2016/401646).

Onderstaand geef ik graag een aantal suggesties ten aanzien van het aanhouden van gelden en/of financiële instrumenten door een Nederlandse beleggingsonderneming niet zijnde bank ("**Beleggingsonderneming**"). Een aantal suggesties heb ik reeds eerder gegeven in reactie op de eerdere AFM consultaties.

Onderwerp Consultatiedocument

Het Consultatiedocument heeft betrekking op vermogensscheiding door Beleggingsondernemingen. In de toelichting op de voorgestelde wijzigingen van de Nrgfo is aangegeven dat de AFM op grond van artikel 4:87 Wft jo. artikel 165 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ("**Bgfo Wft**") regels kan stellen ten aanzien tot de maatregelen die een Beleggingsonderneming dient te treffen ter bescherming van cliënten op aan hen toebehorende gelden en financiële instrumenten.

De bevoegdheid voor de AFM tot het stellen van nadere regels is door de wetgever duidelijk beperkt tot door de Beleggingsonderneming te nemen maatregelen ter bescherming van de door Beleggingsonderneming voor de cliënt aangehouden gelden en financiële instrumenten.

Echter de voorgestelde wijzigingen van de Nrgfo lijken veel verder te gaan dan vermogensscheiding, zo stelt het voorgestelde artikel 7:17 regels ten aanzien van:

- de rechtsvorm dan wel de juridische structuur van de bewaarinstelling;
- het door de bewaarinstelling aan te houden eigen vermogen;
- de kwaliteit en onafhankelijkheid van de bestuurders van de bewaarinstelling;
- de uitvoering van de bewaaractiviteiten;
- een zorgplicht voor de bewaarinstelling; en
- garanties van de beleggingsonderneming jegens de schuldeisers van de beleggingsonderneming.

Reikwijdte bevoegdheid AFM

Paragraaf 6.5 Nrgfo is gebaseerd op artikel 165(2) Bgfo Wft. Dit artikel geeft de AFM de bevoegdheid tot het stellen van nadere regels ter bescherming van de rechten, financiële instrumenten of gelden van cliënten van de Beleggingsonderneming. Deze bepaling luidt als volgt:

"De Autoriteit Financiële Markten stelt regels met betrekking tot:

- a. de maatregelen ter bescherming van de rechten van de cliënt en ter voorkoming van het gebruik van financiële instrumenten of gelden van de cliënt, bedoeld in artikel 4:87, eerste en tweede lid, van de wet; en*
- b. de wijze waarop de instemming, bedoeld in artikel 4:87, eerste lid, onderdeel b, van de cliënt kan worden verkregen voor gebruik van diens financiële instrumenten voor eigen rekening door de beleggingsonderneming."*

De toelichting op genoemde bepaling geeft aan dat het gaat om regels met betrekking tot vermogensscheiding om te voorkomen dat financiële instrumenten en gelden van cliënten

Halsten law firm

kantoor Amsterdam

Cruquiusweg 111G
1019 AG Amsterdam

T 085 488 59 70
F 085 488 59 71

www.halstenlawfirm.nl

bij faillissement van de beleggingsonderneming in de boedel vallen. Op deze wijze is artikel 16 (2) en (3) Uitvoeringsrichtlijn⁴ in de Nederlandse wet- en regelgeving geïmplementeerd.

Gelet op deze achtergrond is de AFM in casu slechts bevoegd om regels te stellen die bewerkstelligen dat het vermogen van de Beleggingsonderneming is afgescheiden van de gelden en financiële instrumenten die de Beleggingsonderneming voor haar cliënten aanhoudt. Dit om te voorkomen dat de Beleggingsonderneming de gelden voor eigen rekening gaat gebruiken en om te voorkomen dat financiële instrumenten en/of gelden van beleggers bij faillissement van de Beleggingsonderneming in de boedel terechtkomen.

Artikel 165(2) Bgfo Wft geeft de AFM niet de bevoegdheid om regels te stellen die niet direct zijn terug te voeren op het bovenbeschreven doel.

Maximum harmonisatie Europese richtlijn

Artikel 4:87 Wft en 165(2) Bgfo Wft zijn gebaseerd op de MifID richtlijn (“**Richtlijn**”)⁵ die een regime van maximumharmonisatie stelt ten aanzien van het verlenen van beleggingsdiensten in de Europese Unie.

Het voorgaande betekent dat indien de Nederlandse wetgever regels stelt ten aanzien van het verlenen van beleggingsdiensten die niet direct voortkomen uit de Richtlijn zij in strijd met de Richtlijn handelt. Dit geldt uiteraard ook voor het stellen van nadere regels door een toezichthouder als de AFM.

Nu het Consultatiedocument grotendeels betrekking heeft op andere regels dan die zien op de vermogensscheiding lijkt het Consultatiedocument grotendeels in strijd te zijn met de Richtlijn.

De onderhavige voorschriften – die een forse impact hebben op de bedrijfsvoering van beleggingsondernemingen - vormen zodoende een fors concurrentie nadeel voor Nederlandse beleggingsondernemingen in vergelijking met buitenlandse concurrenten.

Geen doorberekening kosten

Nu voor het grootste deel van artikel 7:17 Nrgfo geen wettelijke grondslag lijkt te bestaan, lijkt de Wet bekostiging financieel toezicht geen grondslag te bieden om de kosten gemoeid met het AFM toezicht op de naleving van genoemd artikel in rekening te brengen

⁴ Richtlijn 2006/73/EG van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn.

⁵ Richtlijn 2007/84/EG betreffende betalingsdiensten in de interne markt tot wijziging van de Richtlijnen 97/7/EG, 2002/65/EG, 2005/60/EG en 2006/48/EG, en tot intrekking van Richtlijn 97/5/EG.

Halsten law firm

kantoor Amsterdam

Cruquiusweg 111G
1019 AG Amsterdam

T 085 488 59 70
F 085 488 59 71

www.halstenlawfirm.nl

bij Beleggingsondernemingen. Deze kosten zullen derhalve gefinancierd moeten worden uit de algemene middelen of uit een andere bron.

Vermogensscheiding voor Nederlandse financiële instellingen

In Nederland is het in tegenstelling tot andere EU lidstaten in beginsel niet mogelijk om binnen één juridische entiteit verschillende juridisch afgescheiden vermogens aan te houden⁶.

Hierdoor dienen Nederlandse financiële instellingen ter waarborging van de rechten van de cliënten de activa van cliënten aan te houden in een separate juridische entiteit ("**Bewaarinstelling**") die zo min mogelijk risico loopt op faillissement dan wel op aanspraken van schuldeisers anders dan ten aanzien van de aangehouden activa door rechthebbenden.

Het doel en de activiteiten van de Bewaarinstelling zouden derhalve beperkt moeten zijn tot het in opdracht van de Beleggingsonderneming ontvangen, aanhouden en overboeken van gelden en/of financiële instrumenten van cliënten van de Beleggingsonderneming. Deze beperking in doel en activiteiten van de Bewaarinstelling dient om het risico op aanspraken anders dan die tot uitbetaling/overboeking van de beheerde gelden en/of financiële instrumenten te voorkomen.

Bovenbeschreven structuur waarbij een Beleggingsonderneming een separate juridische entiteit moet gebruiken om gelden en financiële instrumenten van cliënten aan te houden, zorgt - in vergelijking met andere Europese landen - voor additionele organisatorische, financiële en administratieve verplichtingen voor Nederlandse beleggingsondernemingen (en voor andere Nederlandse financiële instellingen die activa van klanten onder zich houden).

Mede naar aanleiding hiervan heeft DNB in haar Wetgevingsbrief 2016⁷ de Minister van Financiën verzocht zich in te spannen om de faciliteit van een kwaliteitsrekening beschikbaar te maken voor financiële instellingen waaronder beleggingsondernemingen. De Minister van Financiën is bereid de wenselijkheid en mogelijkheden hiertoe te bekijken. Zoals aangegeven is het is niet duidelijk of de AFM genoemde wens ondersteunt.

Het hierboven beschreven probleem en de hiervoor bestaande oplossing speelt ook bij andere financiële instellingen dan Beleggingsondernemingen die gelden en ander activa van cliënten aanhouden.

Voor een van deze financiële instellingen namelijk het beleggingsfonds heeft de wetgever de hierboven structuur min of meer vastgelegd in artikel 4:37j Wft. Deze bepaling luidt voor zover van belang als volgt⁸:

⁶ Uitzonderingen zijn de kwaliteitsrekening van de notaris en de deurwaarder.

⁷ Brief van 28 juni 2016 met kenmerk:2016/401646.

⁸ Artikel 4:37j(1) Wft.

Halsten law firm

“De juridische eigendom van de activa van een beleggingsfonds wordt gehouden door een entiteit met als enig statutair doel het houden van de juridische eigendom van de activa van een of meer beleggingsfondsen, al dan niet tezamen met het bewaren en administreren van de activa.”

Buiten het voorschrift inzake de beperking van het doel van de entiteit heeft de wetgever het niet nodig geacht om verdere eisen aan de inrichting of opzet van deze entiteit te stellen.

Aangezien het risico dat bestreden dient te worden door de vermogensscheiding voor Beleggingsondernemingen en beleggingsfondsen in beginsel gelijk lijkt te zijn, zouden ook de regels inzake vermogensscheiding gelijk moeten zijn. Het lijkt hierbij niet passend indien een lagere regelgever zoals de AFM aanmerkelijk strengere regels stelt ten aanzien van hetzelfde onderwerp dan de wetgever.

Het risico dat door de vermogensscheiding bestreden wordt, lijkt ook tussen beleggingsondernemingen en betaaldienstverleners gelijk te zijn. Er lijkt daarom geen plaats voor belangrijke verschillen tussen het Consultatiedocument en de Beleidsregel.

Oplossing

Gelet op het voorgaande is het belang dat de AFM zich inspant om de Ministeries van Financiën en Justitie daadwerkelijk te bewegen een kwaliteitsrekening voor financiële instellingen in Nederland te introduceren. Zodat Nederlandse beleggingsondernemingen op een gelijke wijze als buitenlandse beleggingsondernemingen kunnen opereren en zij geen extra kosten meer hoeven te maken om bovenbeschreven structuur op te tuigen en in stand te houden.

In afwachting van een dergelijke definitieve oplossing heeft het de voorkeur om een gelijke bepaling als de genoemde bepaling voor beleggingsfondsen in de Wft op te nemen ten aanzien van beleggingsondernemingen.

Verdere opmerkingen ten aanzien van artikel 7:17 Nrgfo

Ten aanzien van het voorgestelde artikel 7:17 onderstaand een aantal opmerkingen en suggesties. Hierbij wordt de volgorde van artikel 7:17 gevolgd.

7:17(1) onder a en b benoemen de wijzen waarop een Beleggingsonderneming gelden en financiële instrumenten van haar cliënten kan aanhouden.

Hierbij gaat de AFM niet in op de mogelijkheid dat een Beleggingsonderneming gelden kan aanhouden bij een geldmarktfonds. Deze mogelijkheid wordt uitdrukkelijk benoemd in artikel 165b(1) onder d BGfo Wft waarmee artikel 18 Uitvoeringsrichtlijn in de Nederlandse wet- en regelgeving is geïmplementeerd.

Hierdoor staat niet vast hoe een Beleggingsonderneming de vereiste vermogensscheiding kan realiseren wanneer de Beleggingsonderneming gelden van haar klanten aanhoudt in een geldmarktfonds. Aangezien de Nrgfo dit ook niet elders regelt, lijkt dit te betekenen

Halsten law firm

kantoor Amsterdam

Cruquiusweg 111G
1019 AG Amsterdam

T 085 488 59 70
F 085 488 59 71

www.halstenlawfirm.nl

dat een Beleggingsonderneming die op deze wijze gelden van haar cliënten wil aanhouden hiervoor toestemming van de AFM dient te verkrijgen ex artikel 7:20 Nrgfo.

7:17(1) onder b bepaalt dat een Beleggingsonderneming – via een separate entiteit - gelden van cliënten ter uitvoering van een transactie in financiële instrumenten aan kan houden.

Niet duidelijk is of in aansluiting op de relevante Europese regelgeving deze gelden niet kwalificeren als opvorderbare gelden en daardoor kunnen worden aangehouden voor zover noodzakelijk voor het verlenen van de beleggingsdienstverlening. Gelet op de historie heeft het de voorkeur om hierover duidelijkheid te scheppen en aan te geven wanneer gelden worden aangehouden ter uitvoering van een transactie in financiële instrumenten.

Onderstaand wordt ingegaan op de voorschriften als genoemd in artikel 7:17(2). Hierbij de algemene opmerking dat niet duidelijk is hoe de onderstaande voorschriften zich verhouden tot de voorschriften als genoemd in artikel 165(1) Bgfo Wft dat eisen stelt aan de Beleggingsonderneming ten aanzien van het aanhouden van gelden en financiële instrumenten van cliënten door een Beleggingsonderneming.

- a. *de bewaarinstelling is een rechtspersoon naar Nederlands recht, met de rechtsvorm van stichting of een andere rechtsvorm waarvan alle aandelen gehouden worden door een stichting, die tevens optreedt als enig bestuurder van de bewaarinstelling.*

In het kader van de vermogensscheiding is niet duidelijk waarom de Bewaarinstelling een specifieke rechtspersoon zou moeten zijn. Verschillende banken maken bijvoorbeeld gebruik van een B.V. die als Bewaarinstelling optreedt, problemen hiermee zijn niet bekend;

- b. *een ieder die de bewaarinstelling krachtens reglementen of statuten vertegenwoordigt dan wel het dagelijks beleid van de bewaarinstelling bepaalt is geschikt in verband met de uitoefening van het bedrijf van de bewaarinstelling. Tevens dient de betrouwbaarheid van de in de vorige volzin bedoelde personen, alsmede van de personen die rechtstreeks of middellijk bevoegd zijn om die personen te benoemen of te ontslaan buiten twijfel te staan.*

Deze bepaling vormt geen voorwaarde om vermogensscheiding tot stand te brengen. Deze voorwaarde kent geen grondslag in het Bgfo Wft, de Wft dan wel de Richtlijn.

In combinatie met de voorwaarde als genoemd onder 7:17(2) onder c komt dit voorschrift erop neer dat een Beleggingsonderneming separate bestuurders dient aan te stellen voor de Bewaarinstelling. Het is onduidelijk wat de verhouding is tussen deze bestuurders en de bestuurders van de Beleggingsonderneming. Immers de laatst genoemde bestuurders zijn verantwoordelijk jegens derden voor de uitvoering van de beleggingsdiensten.

Halsten law firm

kantoor Amsterdam

Cruquiusweg 111G
1019 AG Amsterdam

T 085 488 59 70
F 085 488 59 71

www.halstenlawfirm.nl

Hieronder valt tevens het waarborgen van de gelden en financiële instrumenten van de cliënten.

De toetsing van de bestuurders van een Beleggingsonderneming door de AFM zou mede betrekking moeten hebben op dit onderdeel van de beleggingsdienstverlening. Dat de bestuurders van een Beleggingsonderneming verantwoordelijk zijn voor het gehele proces inclusief het waarborgen van de gelden en financiële instrumenten van de cliënten blijkt ook uit de Richtlijn. Deze stelt immers niet dat separate bestuurders dienen te worden aangewezen die verantwoordelijk zijn voor de waarborging van de gelden en financiële instrumenten van de cliënten van de Beleggingsonderneming.

Overigens maakt het Consultatiedocument niet duidelijk wat wordt bedoeld met: *geschikt in verband met de uitoefening van het bedrijf van de bewaarstelling*.

- c. degenen die ten behoeve van de bewaarinstelling werkzaamheden verrichten mogen niet tevens werkzaam zijn voor het bedrijfsonderdeel van de beleggingsonderneming dat beleggingsdiensten verricht, of daarvoor (eind) verantwoordelijkheid dragen.*

Afgezien van hetgeen hierboven reeds is opgemerkt, is het van belang dat deze voorwaarde omvangrijke additionele kosten veroorzaakt voor Beleggingsondernemingen. Deze voorwaarde doet daarmee afbreuk aan de gezonde bedrijfsvoering van een Beleggingsonderneming. Dit punt geldt in brede zin voor het voorgestelde artikel 7:17.

- d. de bewaarinstelling verricht geen andere activiteiten dan het bewaren en administreren van financiële instrumenten en gelden van cliënten van de beleggingsonderneming;*

Het is de vraag hoe deze bepaling zich verhoudt tot bijvoorbeeld het voorschrift als hierboven genoemd onder c. Op grond van dit voorschrift lijkt de Bewaarinstelling over eigen personeel te moeten beschikken dat zij ook zal moeten betalen.

- e. de bewaarinstelling treedt uitsluitend op in het belang van de cliënten van de beleggingsonderneming voor wie financiële instrumenten gelden bij de bewaarinstelling in bewaring zijn gegeven;*

Deze bepaling creëert een zorgplicht voor de Bewaarinstelling. Hiervoor lijkt geen grondslag te bestaan in de relevante wet- en regelgeving.

Deze bepaling lijkt daarnaast in strijd te zijn met de structuur van een beleggingsonderneming als bedoeld in de Richtlijn. Immers de beleggingsonderneming verleent de beleggingsdiensten inclusief het bewaren van gelden en financiële instrumenten van cliënten en is hiervoor verantwoordelijk.

In dat kader voert de Bewaarinstelling - slechts in opdracht van de Beleggingsonderneming - werkzaamheden uit, zij is in beginsel lijdelijk. Indien de Bewaarinstelling een eigen verantwoordelijkheid krijgt ten aanzien van de naleving van

Halsten law firm

kantoor Amsterdam

Cruquiusweg 111G
1019 AG Amsterdam

T 085 488 59 70
F 085 488 59 71

www.halstenlawfirm.nl

een zorgplicht creëert dit een grondslag voor claims bij de Bewaarinstelling. Dit doorkruist de verlangde bescherming van de gelden en financiële instrumenten van de cliënten.

Indien de Bewaarinstelling een discretionaire bevoegdheid krijgt ten aanzien van de uitvoering van haar taken krijgt zij een zelfstandige rol en treedt zij niet langer op als instrumenteel verlengstuk van de Beleggingsonderneming. Hierdoor bestaat de kans dat de Bewaarinstelling zelfstandig als Beleggingsonderneming optreedt en als zodanig gekwalificeerd zou moeten worden.

Overigens lijkt de redactie van deze bepaling niet geheel juist te zijn.

- f. transacties voor rekening van de cliënt geschieden slechts indien het saldo op de bij de bewaarinstelling aangehouden rekening ten name van die cliënt toereikend is;*

Dit is in beginsel een verantwoordelijkheid van de Beleggingsonderneming.

- g. de gelden en financiële instrumenten, bedoeld in onderdeel e, worden aangehouden op een of meer rekeningen op naam van de bewaarinstelling bij een bank, waarbij de bewaarinstelling een strikte administratieve scheiding toepast ten aanzien van gelden die toebehoren aan de cliënten van de beleggingsonderneming en de gelden die toebehoren aan de bewaarinstelling;*

Ten aanzien van deze bepaling verwijs ik naar de opmerkingen op artikel 7:17(1) onder a en b.

- h. de som van de rechten van cliënten op financiële instrumenten onderscheidenlijk gelden, komt overeen met de som van de door de bewaarinstelling voor cliënten bewaarde financiële instrumenten onderscheidenlijk gelden;*

Geen opmerking.

- i. de nakoming van de verplichtingen van de bewaarinstelling is gegarandeerd door de beleggingsonderneming*

Deze bepaling die een ongeclausuleerde garantie inhoudt, is in strijd met de Richtlijn en de Wft en legt een wezenlijk financieel beslag op de Beleggingsonderneming. Het is daarbij de vraag hoe een dergelijke garantie zich verhoudt tot de vermogensrechten voor een Beleggingsonderneming.

Daarnaast is het vreemd dat een beleggingsonderneming een garantie dient af te geven ten aanzien van een Bewaarinstelling waarover zij geen controle heeft nu het bestuur van de Bewaarinstelling onafhankelijk dient te zijn van de Beleggingsonderneming.

- j. de bewaarinstelling is jegens de cliënten aansprakelijk voor de door hen geleden schade, voor zover die schade het gevolg is van verwijtbare niet-nakoming van zijn verplichtingen.*

Halsten law firm

kantoor Amsterdam

Cruquiusweg 111G
1019 AG Amsterdam

T 085 488 59 70
F 085 488 59 71

www.halstenlawfirm.nl

Deze bepaling lijkt geen betrekking te hebben op de scheiding van het vermogen van de Beleggingsonderneming en dat van de cliënten van de Beleggingsonderneming. Hierdoor lijkt er geen grondslag te zijn om dit voorschrift via de Nrgfo aan Beleggingsondernemingen/Bewaarinstellingen op te leggen.

Het is daarnaast de vraag of een regeling van een toezichthouder de juiste plaats is om de bestaande aansprakelijkheidsregeling uit het Burgerlijk Wetboek aan te passen.

Deze bepaling kan er verder toe leiden dat de Bewaarinstelling verplicht wordt tot het betalen van een schadevergoeding aan een derde. Deze aanspraak vormt een bedreiging voor de door de Bewaarinstelling aangehouden gelden en financiële instrumenten van cliënten. Deze bepaling lijkt derhalve de positie van cliënten te bedreigen in plaats van te beschermen zoals artikel 7:17 beoogt.

- k. de bewaarinstelling wordt in de risicobeoordelings-, meet- en controleprocedures van de beleggingsonderneming betrokken.*

De Beleggingsonderneming is verantwoordelijk voor de opzet en werking van genoemde procedures. Hierop dient de toetsing door de AFM van de vergunningaanvraag betrekking te hebben.

Door de opzet van artikel 7:17 ontstaat onduidelijkheid of de verantwoordelijkheid voor het nemen van deze maatregelen bij de Beleggingsonderneming of bij de Bewaarinstelling komt te liggen.

- m. de bewaarinstelling legt binnen zes maanden na het einde van het boekjaar een jaarrekening als bedoeld in artikel 361, eerste lid, van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek vergezeld van een verklaring omtrent de getrouwheid, afgegeven door de accountant als bedoeld in artikel 393, eerste lid, van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek over aan de Autoriteit Financiële Markten. De accountant staat niet in dienstbetrekking tot de stichting of de beleggingsonderneming;*

Een dergelijk voorschrift lijkt niet te worden gesteld in de Beleidsregel. Niet duidelijk is waarom dit voorschrift wel zou moeten gelden voor Beleggingsondernemingen/Bewaarinstellingen.

- n. de bewaarinstelling beschikt over een bedrag aan eigen vermogen van ten minste 125.000 euro.*

Dit voorschrift - dat geen betrekking heeft op de vermogensscheiding - lijkt geen grondslag te vinden in de toepasselijke Europese en nationale regelgeving. Daarnaast acht DNB het niet nodig om voor de bewaarinstelling van een betaaldiensteleverlener een gelijk voorschrift te stellen. In het Consultatiedocument geeft de AFM niet aan waarom zij in afwijking van de Beleidsregel het voor Beleggingsondernemingen wel nodig acht om een dergelijke zeer omvangrijke vermogensseis te stellen.

Het Consultatiedocument geeft verder niet aan uit welke bestanddelen het vereiste eigen vermogen dient te voldoen.

Halsten law firm

kantoor Amsterdam

Cruquiusweg 111G
1019 AG Amsterdam

T 085 488 59 70
F 085 488 59 71

www.halstenlawfirm.nl

Beleggerscompensatiestelsel

In de toelichting op de voorgestelde wijzigingen van de Nrgfo geeft de AFM aan dat het beleggerscompensatiestelsel van toepassing is op gelden en financiële instrumenten die door een Beleggingsonderneming conform artikel 7:17 en 7:18 Nrgfo worden bewaard.

De waarde van de mening van de AFM lijkt hier beperkt te zijn aangezien DNB de uitvoerder is van het beleggerscompensatiestelsel. Gelet op een uitspraak van het CBB lijkt DNB niet van mening te zijn dat het beleggerscompensatiestelsel van toepassing is op gelden en financiële instrumenten die door een Bewaarinstelling worden aangehouden⁹.

Daarnaast is het de vraag of de werking van het beleggerscompensatiestelsel kan worden beperkt door de AFM in een toelichting op de Nrgfo tot gelden en financiële instrumenten die overeenkomstig artikel 7:17 en 7:18 Nrgfo door een Beleggingsonderneming worden aangehouden.

Waarom vallen gelden en financiële instrumenten die bijvoorbeeld overeenkomstig de bijzondere regeling ex artikel 7:20 Nrgfo worden aangehouden hier niet onder?

-000-

⁹ CBB 3/2/2015 UN ECLIRNL: CBB:2015:15 zie met name overweging 3.3.2.

Halsten law firm

kantoor Amsterdam

Cruquiusweg 111G
1019 AG Amsterdam

T 085 488 59 70
F 085 488 59 71

www.halstenlawfirm.nl

Alle werkzaamheden worden verricht krachtens een overeenkomst van opdracht, gesloten met de coöperatie halsten law firm met uitgesloten aansprakelijkheid (KvK 59757299). Op de werkzaamheden zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin o.a. een beperkte aansprakelijkheid is opgenomen. De algemene voorwaarden staan op de website.