



Van Zaal ADVOCATUUR

VIA www.internetconsultatie.nl

Ministerie van Financiën

Betreft: reactie op consultatievoorstel Wijzigingswet financiële markten 2022

Amsterdam, 18 december 2020

Geachte heer / mevrouw,

Op 6 november jl. heeft het Ministerie van Financiën het concept wetsvoorstel Wijziging van de Wet op het financieel toezicht, de Wet bekostiging financieel toezicht 2019 en enige andere wetten op het terrein van de financiële markten (Wijzigingswet financiële markten 2022) (“**Wetsvoorstel**”) ter consultatie aangeboden.

Het Wetsvoorstel bevat wijzigingsvoorstellen voor verschillende onderwerpen en wettelijke regelingen. In deze reactie beperk ik mij tot de in het Wetsvoorstel opgenomen regeling voor een afgescheiden vermogen voor betaalinstellingen, elektronisch geldinstellingen en beleggingsondernemingen ter bescherming van de gelden van de klanten van deze instellingen.

Huidige regeling vermogensscheiding in Wft

De huidige regulering voor het veilig stellen van gelden van klanten door betaaldienstverleners, beleggingsondernemingen en elektronisch geldinstellingen in de Wft is gebaseerd op Europese richtlijnen¹ die de dienstverlening van deze instellingen reguleren.

¹ Zoals de PSD II richtlijn en de MiFID II richtlijn.

Pepijn J. van Zaal
Advocaat / financieel recht

Bezoek Entada 501 1114 AA Amsterdam
Post Entada 527 1114 AA Amsterdam

M +31 (0)6 14 10 90 71
T +31 (0)20 244 17 94
E pepijn.vanzaal@vanzaaladvocatuur.nl

www.vanzaaladvocatuur.nl



Van Zaal ADVOCATUUR

De regelingen voor het veilig stellen van gelden van klanten in deze richtlijnen richten zich tot de betreffende financiële instelling zelf. De Nederlandse wetgever heeft dit letterlijk overgenomen in de Wft en de daarop gebaseerde AMvB's.

Hierdoor kan op grond van een letterlijke lezing van de betreffende bepalingen in de Wft en de daarop gebaseerde AMvB's een beleggingsonderneming, betaaldienstverlener of een elektronisch geldinstelling de gelden van klanten op eigen naam aanhouden.

Artikel 40a Besluit prudentiële regels Wft dat betrekking heeft op het veilig stellen van gelden van klanten door een betaalinstelling² luidt bijvoorbeeld - voor zover hier van belang - als volgt:

1. Een betaalinstelling als bedoeld in artikel 3:29a, eerste lid, van de wet en die betaaldiensten verleent als bedoeld onder 1 tot en met 6 van de bijlage bij de richtlijn betaaldiensten, stelt geldmiddelen die zijn ontvangen van betaaldienstgebruikers of andere betaaldienstverleners voor de uitvoering van betalingstransacties op een van de volgende wijzen veilig:
 - a. de geldmiddelen worden niet vermengd met de geldmiddelen van andere schuldeisers van de betaalinstelling;
2. Indien toepassing wordt gegeven aan het eerste lid, aanhef en onderdeel a, en de geldmiddelen aan het einde van de werkdag, volgend op de dag waarop zij zijn ontvangen, nog niet aan de betalingsbegunstigde of aan een andere betaaldienstaanbieder zijn overgemaakt, worden zij op een afzonderlijke rekening gestort bij een bank of belegd in veilige, liquide activa met een lage risicograad, op zodanige wijze dat andere schuldeisers van de betaalinstelling, in het bijzonder in het geval van insolventie van de betaalinstelling, hun vorderingen niet op deze geldmiddelen kunnen verhalen.

² Op grond van artikel 40a(6) is deze bepaling ook van toepassing op een elektronisch geldinstelling.



Van Zaal ADVOCATUUR

Artikel 165b Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft dat betrekking heeft op het veilig stellen van gelden van klanten door een beleggingsonderneming luidt bijvoorbeeld - voor zover hier van belang - als volgt:

1. Een beleggingsonderneming die gelden van een cliënt ontvangt stort deze gelden onmiddellijk op een of meer rekeningen bij:
 - a. een centrale bank;
 - b. een bank waaraan een vergunning als bedoeld in de richtlijn kapitaalvereisten is verleend;
 - c. een bank waaraan in een staat die geen lidstaat is vergunning is verleend voor het uitoefenen van het bedrijf van bank;
 - d. een erkend geldmarktfonds indien de cliënt daarmee uitdrukkelijk heeft ingestemd.

Uit de redactie van deze bepalingen en de Wft bepalingen waar ze op zijn gebaseerd, blijkt niet dat een beleggingsonderneming of betaalinstantie voor de uitvoering van deze voorschriften gebruik dient te maken van een aparte juridische entiteit (vaak een stichting derdengelden) voor het aanhouden van de gelden van de klanten.

Voor een beleggingsonderneming komt deze verplichting pas naar voren op het niveau van de Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft. Voor een betaalinstantie en een elektronisch geldinstelling blijkt deze verplichting slechts uit het beleid dat DNB in de praktijk hanteert zoals dat bijvoorbeeld is opgenomen in de toelichting op het formulier voor de vergunningaanvraag voor dergelijke instellingen.

In tegenstelling tot hetgeen in de toelichting is opgenomen zijn de bestaande regelingen inzake het veiligstellen van geldmiddelen dus geen regelingen in de Wft maar in het beste geval een regeling van de toezichthouder.



Van Zaal ADVOCATUUR

Het heeft de voorkeur zowel deze bestaande regeling als de in het Wetsvoorstel voorgestelde regeling op het niveau van de wet (Wft) te brengen, waarbij de wetgever in de betreffende wetteksten duidelijk het verschil aangeeft tussen beide regelingen. Zodat op het niveau van de Wft duidelijk is dat onder de huidige regeling gebruik gemaakt moet worden van een aparte juridische entiteit en in de voorgestelde regeling gebruik gemaakt wordt van een afgescheiden vermogen binnen de beleggingsonderneming, betaalinstelling of elektronisch geldinstelling zelf.

De regelingen voor het veilig stellen van de gelden van klanten in de toepasselijke Europese richtlijnen (zoals ook opgenomen in de Wft) bieden verschillende mogelijkheden voor het veilig stellen van deze gelden. Zo kan een instelling gebruik maken van een rekening bij een bank of kan zij de gelden aanhouden door middel van deelnemingen in specifieke beleggingsinstellingen.

Het Wetsvoorstel besteedt geen aandacht aan deze tweede manier van het veilig stellen van de gelden van klanten. Hierdoor is niet duidelijk of en zo ja hoe een betaalinstelling, beleggingsonderneming of elektronisch geldinstelling die gebruik wil maken van het voorgestelde regime de gelden van klanten kan veilig stellen door deze aan te houden in een beleggingsinstelling.

Hierdoor lijkt het Wetsvoorstel in strijd te zijn met de toepasselijke Europese regelgeving. Het gevolg hiervan is dat een Nederlandse instelling die gebruik wil maken van het voorgestelde regime de gelden noodgedwongen bij een bank moet aanhouden waardoor zeker gelet op het huidige rente niveau een concurrentie achterstand bestaat ten opzichte van een instelling die gevestigd is in een andere Europese lidstaat.

Artikel 3:29aa en 4:87aa



Van Zaal ADVOCATUUR

De inhoudelijke regeling ten aanzien van het afgescheiden vermogen voor een betaalinstelling, elektronisch geldinstelling en een beleggingsonderneming is opgenomen in de voorgestelde artikelen 3:29aa en artikel 4:87aa.

Deze artikelen bepalen dat de rekening voor het afgescheiden vermogen moet worden aangehouden bij een bank met zetel in Nederland. Dit is in strijd met de regeling voor het veilig stellen van gelden van klanten van bedoelde financiële instellingen in de betreffende Europese richtlijnen die geen onderscheid maakt naar het land van zetel van de kredietinstelling waar de gelden moeten worden aangehouden.

De toelichting bij het Wetsvoorstel motiveert de verplichting tot het aanhouden van de gelden bij een bank met zetel in Nederland door aan te geven dat indien de gelden worden aangehouden bij een bank in een andere lidstaat de goederenrechtelijke en verhaalsrechtelijke aspecten mogelijk niet zijn onderworpen aan Nederlands recht hetgeen de effectiviteit van het Wetsvoorstel zou kunnen belemmeren.

Van een gedegen (juridisch) onderzoek naar de daadwerkelijke noodzaak van deze beperking tot het aanhouden van de gelden bij Nederlandse banken in combinatie met een inventarisatie van oplossingen in andere lidstaten waar financiële instellingen de gelden van klanten beschermen door een afgescheiden vermogen geeft de toelichting geen blijk.

Het is daarmee de vraag of de toelichting een adequate motivering vormt voor een bepaling die in strijd is met de regelingen voor de bescherming van gelden van klanten van financiële instellingen in de toepasselijke Europese richtlijnen, met het vrije verkeer van goederen en diensten in Europa en die een concurrentie nadeel vormt voor Nederlandse financiële instellingen die gebruik willen maken van een rekening bij een buitenlandse bank bijvoorbeeld ter ondersteuning van het aanbieden van een buitenlandse betaalmethode.

Het derde lid van de artikelen 3:29aa en 4:87aa bepaalt dat de bank waar het afgescheiden vermogen wordt aangehouden een preferent verhaalsrecht heeft



Van Zaal ADVOCATUUR

op dit afgescheiden vermogen. Dit is in strijd met bijvoorbeeld artikel 10(1) onder a PSD II dat bepaalt dat de gelden van de betaaldienstgebruikers dienen te worden gevrijwaard tegen andere schuldeisers van de betaalinstantie. Een bijzondere positie van de bank als schuldeiser wordt hier niet genoemd.

Uit de toelichting op de voorgestelde regeling inzake het afgescheiden vermogen blijkt dat de bank waar de gelden worden aangehouden een verhaalsmogelijkheid heeft ten aanzien van andere bestanddelen van het vermogen van de financiële instelling. Het is niet duidelijk wat de reikwijdte van dit verhaalsrecht is en waarom de bank een preferente positie zou toekomen ten opzichte van andere schuldeisers van de financiële instelling.

Vergelijking regeling beleggingsinstellingen

Zoals de toelichting op het Wetsvoorstel aangeeft, kent de Wft reeds een regime voor een afgescheiden vermogen voor beleggingsinstellingen in artikel 4:37j Wft. Deze regeling wijkt op de volgende punten af van de voorgestelde regeling:

- er is geen verplichting het afgescheiden vermogen aan te houden bij een bank dan wel een andere financiële instelling in Nederland;
- er bestaat geen expliciet voorrangrecht voor de bank dan wel andere financiële instelling waar de beleggingsinstelling de activa aanhoudt;
- er is niet aangegeven dat de activa van de deelnemers in afwijking van artikel 3:276 BW een afgescheiden vermogen vormen.

Niet duidelijk is waarom niet gekozen is voor één gelijke regeling in de Wft voor het veilig stellen van de gelden van de klanten van een financiële instelling.

Door het creëren van genoemde verschillen bevordert de figuur van de rekening met een afgescheiden vermogen niet de cross sectorale uniformiteit, hetgeen volgens de toelichting op het Wetsvoorstel juist wel één van de doelstellingen van het Wetsvoorstel is³.

³ Pag. 2 bovenaan van de concept memorie van toelichting.



Van Zaal ADVOCATUUR

Toepasselijkheid depositogarantiestelsel

De toelichting op het Wetsvoorstel geeft aan dat de rekening met het afgescheiden vermogen kwalificeert als een deposito in de zin van artikel 29.01(3) Besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie Wft en

“dat de derden ten behoeve van wie geldmiddelen worden aangehouden op de rekening met afgescheiden vermogen voor de toepassing van het depositogarantiestelsel (DGS), elk afzonderlijk, als depositohouders worden aangemerkt en dat hun aanspraken worden gegarandeerd tot een bedrag van € 100.000 per persoon per bank.”

De kwalificatie van deze gelden als deposito lijkt in strijd met artikel 18(3) PSD II dat luidt als volgt:

“Geldmiddelen die betalingsinstellingen met het oog op het aanbieden van betalingsdiensten van betalingsdienstgebruikers ontvangen, zijn geen *deposito's* of andere terugbetaalbare gelden in de zin van artikel 9 van Richtlijn 2013/36/EU, noch elektronisch geld als gedefinieerd in artikel 2, punt 2, van Richtlijn 2009/110/EG ”

Zoals uit de overwegingen bij de PSD II richtlijn blijkt⁴ is uitgangspunt van de regulering van betaaldienstverlening door PSD II juist dat betaaldienstverleners – in tegenstelling tot kredietinstellingen - geen deposito's van gebruikers accepteren en dat zij slechts geldmiddelen ontvangen voor het uitvoeren van betaaldiensten.⁵

Artikel 18(3) PSD II is geïmplementeerd in artikel 3:29c (2) Wft dat luidt als volgt: “Geldmiddelen die een betaalinstelling of elektronischgeldinstelling met zetel in Nederland in verband met het verlenen van betaaldiensten van betaaldienstgebruikers ontvangt, zijn, in afwijking van artikel 1:1, geen opvorderbare gelden.”

⁴ Zie overweging 24, 26 en 36 bij de PSD II.

⁵ Dit bevestigt DNB ook op haar website <https://www.toezicht.dnb.nl/3/50-224922.jsp>



Van Zaal ADVOCATUUR

De toelichting op het Wetsvoorstel lijkt derhalve ook in strijd met de Wft zelf.

Indien - ondanks het voorgaande - de gelden die een klant aanhoudt bij een betaalinstelling of elektronisch geldinstelling kwalificeren als een deposito en zodoende vallen onder de bescherming van het depositogarantiestelsel lijkt geen noodzaak (meer) te bestaan een beperking te stellen aan de duur waarbinnen deze gelden mogen worden aangehouden bij een betaalinstelling of elektronisch geldinstelling.

De ervaring leert dat DNB een betaalinstelling – in strijd met de PSD II - niet toestaat de betaaldiensten 1 en 2 (het aanbieden van een betaalrekening) aan te bieden, hiervoor verlangt DNB een vergunning voor het aanbieden van elektronisch geld.

Indien de gelden die een klant aanhoudt bij een betaalinstelling kwalificeren als een deposito en zodoende vallen onder de bescherming van het depositogarantiestelsel lijkt geen noodzaak meer te bestaan het aanbieden van de betaaldiensten 1 en 2 alleen toe te staan aan een elektronisch geldinstelling.

MiFID II geeft expliciet aan dat indien een beleggingsonderneming effecten van haar klanten aanhoudt zij dient te voldoen aan de Europese richtlijn inzake het beleggerscompensatiestelsel.

Ondanks dat de MiFID II een beleggingsonderneming ook de mogelijkheid biedt gelden van haar klanten aan te houden, noemt zij geen (mogelijke) verplichting tot naleving van de Europese regels inzake het depositogarantiestelsel. Dit duidt er op dat de Europese regelgever deze gelden niet als een deposito kwalificeert. Dit lijkt ook logisch aangezien een belegger deze gelden niet aan de beleggingsonderneming afgeeft met het doel deze weer terug te krijgen maar met het doel deze te beleggen.



Van Zaal ADVOCATUUR

Immers een deposito is⁶:

“ *een tegoed dat wordt gevormd door op een rekening staande gelden of dat tijdelijk uit normale banktransacties voortvloeit, en dat een bank onder de toepasselijke wettelijke en contractuele voorwaarden dient terug te betalen, met inbegrip van een termijndeposito en een spaardeposito,*”

Uit deze definitie blijkt dat een deposito bestaat uit gelden die de instelling moet terug betalen aan de betreffende klant. Gelden die een klant bij een beleggingsonderneming aanhoudt ter belegging vormen derhalve geen deposito.

Indien - ondanks het voorgaande - de gelden die een klant aanhoudt bij een beleggingsonderneming kwalificeren als een deposito en zodende vallen onder de bescherming van het depositogarantiestelsel lijkt geen noodzaak (meer) te bestaan een beperking te stellen aan de duur waarbinnen deze gelden mogen worden aangehouden bij een beleggingsonderneming.

Indien ondanks het bovenstaande het afgescheiden vermogen als bedoeld in het Wetsvoorstel kwalificeert als een deposito dan ontstaat de vraag waarom dat niet geldt voor een beleggingsonderneming, elektronisch geldinstelling of betaalinstelling die de gelden van klanten aanhoudt in een stichting⁷ zoals op dit moment verplicht is. Het Wetsvoorstel gaat hier niet op in.

Een beleggingsonderneming, een elektronisch geldinstelling of een betaalinstelling die gebruik maakt van de mogelijkheid gelden van klanten aan te houden door middel van een afgescheiden vermogen als bedoeld in het Wetsvoorstel zal waarschijnlijk ook dienen bij te dragen aan de financiering van het depositogarantiestelsel⁸.

⁶ Artikel 1:1 Wft

⁷ Artikel 29.02(3) Besluit bijzondere prudentiële maatregelen beleggerscompensatie en depositogarantie Wft lijkt hiervoor de mogelijkheid te bieden.

⁸ Dit is op grond van de huidige wetgeving overigens niet mogelijk.



Van Zaal ADVOCATUUR

Dit betekent dat deze instellingen een concurrentie nadeel hebben ten opzichte van een beleggingsonderneming, elektronisch geldinstelling of betaalinstelling in een andere lidstaat die op grond van de toepasselijke Europese regelgeving niet verplicht zijn deel te nemen aan een depositogarantiestelsel. Het Wetsvoorstel gaat niet in op dit concurrentienadeel.

Met vriendelijke groet,

Pepijn J. van Zaal