



Universiteit  
Leiden  
The Netherlands

## Vermogensscheiding bij beleggingsondernemingen: eerherstel voor de bewaarinstelling?

Rank, W.A.K.

### Citation

Rank, W. A. K. (2016). Vermogensscheiding bij beleggingsondernemingen: eerherstel voor de bewaarinstelling? *Financial Investigator*, 2016(5), 50. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/62035>

Version: Not Applicable (or Unknown)

License: [Leiden University Non-exclusive license](#)

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/62035>

**Note:** To cite this publication please use the final published version (if applicable).

# VERMOGENSSCHEIDING BIJ BELEGGINGS-ONDERNEMINGEN: EERHERSTEL VOOR DE BEWAARINSTELLING?

Door Prof. mr. W.A.K. Rank, advocaat bij NautaDutilh te Amsterdam en hoogleraar Financieel Recht aan de Universiteit Leiden

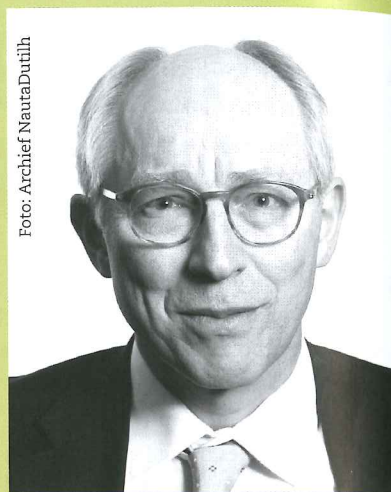


Foto: Archief NautaDutilh

Op 8 juli 2016 heeft de AFM een consultatiedocument gepubliceerd over vermogensscheiding door beleggingsondernemingen ten aanzien van financiële instrumenten en gelden van cliënten. De AFM komt met deze consultatie terug op een consultatie van februari 2016 over hetzelfde onderwerp.

In februari 2016 heeft de AFM een consultatieronde gehouden over door haar wenselijk geachte wijzigingen ten aanzien van de vereisten voor vermogensscheiding door middel van een aparte bewaarinstelling door beleggingsondernemingen die een beleggersgiro aanbieden ten aanzien van financiële instrumenten en gelden van cliënten. De AFM was toen van oordeel dat deze vorm van vermogensscheiding niet langer zou moeten worden erkend als een adequate wijze van vermogensscheiding en dat beleggingsondernemingen zonder bankvergunning de mogelijkheid zouden moeten krijgen om aan het vereiste van vermogensscheiding te voldoen door middel van bewaring conform de Wet giraal effectenverkeer (Wge). Daarnaast wierp de AFM de vraag op of vermogensscheiding via een effectenbewaarbedrijf niet eveneens haar erkenning als een adequate wijze van vermogensscheiding zou moeten verliezen.

Naar aanleiding van de reacties op deze consultatie heeft de AFM besloten om vermogensscheiding door middel van een aparte bewaarentiteit te blijven erkennen als een adequate wijze van vermogensscheiding. De AFM ziet met name bestaansrecht voor bewaring via een aparte rechtspersoon in het specifieke geval dat financiële instrumenten van cliënten op een rekening bij een buitenlandse (sub-)custodian worden aangehouden. De voorwaarden waaraan een dergelijke aparte bewaarentiteit moet voldoen, moeten volgens de AFM wel worden aangepast, dit onder meer omwille van transparantie en consistentie en om onduidelijkheden over de toepasselijkheid van CRD IV, de CRR en het beleggerscompensatiestelsel weg te nemen. Aangezien de vermogensrechtelijke positie van de cliënt bij bewaring via een effectenbewaarbedrijf van soortgelijke aard is als in het geval van bewaring via een bewaarinstelling bij een beleggersgiro, ligt het wat de AFM betreft in de rede dat ook het effectenbewaarbedrijf wordt gehandhaafd als een geldige methode voor bank-beleggingsondernemingen om aan het wettelijk vereiste

van vermogensscheiding te voldoen. Wel zullen volgens de AFM de gewijzigde voorwaarden voor de bewaarinstelling bij de beleggersgiro ook voor effectenbewaarbedrijven moeten gaan gelden.

De voorgestelde nieuwe voorwaarden vormen het onderwerp van het door de AFM opgestelde consultatiedocument van 8 juli 2016. De AFM geeft, vanuit het oogpunt van beleggersbescherming, bij beleggingsondernemingen die uitsluitend naar Nederlands recht rekeningen aanhouden nog steeds de voorkeur aan vermogensscheiding via de Wge boven vermogensscheiding via een aparte rechtspersoon. Zij blijft dan ook bij haar voorstel om beleggingsondernemingen zonder bankvergunning de mogelijkheid te geven aan het vereiste van vermogensscheiding te voldoen door middel van bewaring via de Wge. In aanvulling daarop wordt in het consultatiedocument voorgesteld om beleggingsondernemingen zonder bankvergunning de mogelijkheid te geven om (niet-opvorderbare) gelden aan te houden door middel van een stichting. Net als voor de effectenbewaarbedrijven zouden de gewijzigde voorwaarden ook voor deze stichting moeten gelden. De voorgestelde wijzigingen in de voorwaarden betreffen onder meer de rechtsvorm van de bewaarinstelling, de scheiding tussen *front office* en *back office*, het tegengaan van belangenconflicten en risicobeheersing.

Enkele van deze voorwaarden kunnen, zo valt te vrezzen, bezwarend uitpakken voor met name kleinere beleggingsondernemingen. Dat betreft onder meer de voorwaarde dat de bewaarinstelling geen dochter mag zijn van de beleggingsonderneming en de strikte regels op het punt van de functiescheiding. Het belangrijkste is echter dat beleggingsondernemingen de mogelijkheid behouden om te kiezen voor vermogensscheiding door middel van een aparte bewaarinstelling. De bewaarinstelling is daarmee in ere hersteld als een adequaat instrument van vermogensscheiding. «