



Universiteit  
Leiden  
The Netherlands

## Storting van margin onder MiFID II: van overdracht naar verpanding?

Rank, W.A.K.

### Citation

Rank, W. A. K. (2017). Storting van margin onder MiFID II: van overdracht naar verpanding? *Financial Investigator*, 2017(7), 131. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/71617>

Version: Not Applicable (or Unknown)

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

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/71617>

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



DOOR PROF. MR. W.A.K. RANK, ADVOCaat BIJ NAUTADUTILH TE AMSTERDAM  
EN HOGLERAAR FINANCIËEL RECHT AAN DE UNIVERSITEIT LEIDEN

# COLUMN

## Storting van margin onder MiFID II: van overdracht naar verpanding?

**Overdracht van margin voor derivatentransacties door niet-professionele beleggers is onder MiFID II niet meer toegestaan. Banken die hun exposure willen afdekken, zullen derhalve moeten overstappen op een andere vorm van zekerheid.**

MiFID II voorziet in een verbod op het aangaan door een beleggingsonderneming – waaronder ook een bank moet worden begrepen – van een financiëlezekerheids-overeenkomst tot overdracht (FZOO) met een niet-professionele belegger. Deze regel – die op 3 januari 2018 van kracht wordt – geldt niet alleen in relatie tot cliënten die in eerste instantie als niet-professioneel zijn geclassificeerd, maar ook in relatie met cliënten die in eerste instantie als professioneel zijn geclassificeerd, maar die via een *opt-down* de status van niet-professionele belegger hebben verkregen. Van een FZOO kan sowieso geen sprake zijn als de cliënt een consument is. Het begrip 'niet-professionele belegger' is echter ruimer. Het kan daarbij bijvoorbeeld ook gaan om kleine en middel-grote ondernemingen, pensioenfondsen of woningcorporaties.

MiFID II geeft niet aan wat de gevolgen zijn van het verbod voor toekomstige en bestaande FZOO's met niet-professionele beleggers. De Nederlandse implementatiewetgeving doet dat evenmin. Civielrechtelijk gezien is er mijns inziens geen reden tot zorg: nu de Nederlandse implementatiewetgeving aan overtreding van het FZOO-verbod geen civielrechtelijke consequenties verbindt, hoeven we niet te vrezen voor nietigheid van een in strijd met het verbod nieuw aangegane FZOO of een uit hoofde van een bestaande FZOO gedane *margin call*. Toezichtrechtelijk ligt het anders. Een bank die na 3 januari 2018 nog een FZOO aangaat met een niet-professionele belegger of een *margin call* doet op basis van een bestaande FZOO, handelt in strijd met de wet en loopt de kans een aanwijzing of een last onder dwangsom te krijgen van de AFM en mogelijk ook een boete.

In het licht van het bovenstaande lijkt het onvermijdelijk dat banken met het in werking treden van MiFID II bij niet-professionele beleggers een structuur zullen moeten gaan hanteren waarin het onderpand niet langer wordt gestort op een rekening op naam van de bank, maar op een rekening op naam van de cliënt welke rekening vervolgens aan de bank wordt verpand. Bestaande FZOO's zullen moeten worden beëindigd en moeten worden omgezet in verpandingen. Deze verpandingen kunnen worden vormgegeven als een FZO tot vestiging van een pandrecht (FZOP) of als een traditioneel pandrecht. Zolang het gaat om *cash collateral* zijn de verschillen tussen beide vormen van pandrecht overigens betrekkelijk gering. In beide gevallen zal er verhaal worden genomen door verrekening.

De wijze waarop beëindiging en/of omzetting hun beslag zullen kunnen krijgen zal wat mij betreft primair afhangen van de tussen de cliënt en de bank gemaakte afspraken. Als de tussen de bank en de cliënt overeengekomen documentatie de cliënt in algemene zin verplicht tot het desverzocht stellen van zekerheid of meer in bijzonder tot het stellen van zekerheid in de vorm van een pandrecht, lijkt er voldoende ruimte om de FZOO om te zetten in een verpanding en lijken restitutie van het onderpand, in dit geval restitutie van overwaarde, te kunnen worden vermeden.

De banken zullen in ieder geval zo gauw mogelijk moeten voorzien in beëindiging en/of omzetting van bestaande FZOO's met niet-professionele beleggers. Ik ga er daarbij vanuit dat de toezichthouder niet meteen na 3 januari 2018 tot handhaving zal overgaan als een bank dan nog FZOO's met niet-professionele beleggers heeft uitstaan, maar wel stappen heeft genomen om die te beëindigen en/of om te zetten. «