FINNIUS

De rekening met afgescheiden vermogen: een dooie mus of een must-have?

12 januari 2023

6 MINUTEN

Vanaf 7 juli 2022 is het voor betaalinstellingen, elektronischgeldinstellingen, beleggingsondernemingen en afwikkelondernemingen mogelijk om een rekening met afgescheiden vermogen te gebruiken om te voldoen aan de verplichting om cliëntgelden veilig te stellen. Deze mogelijkheid is in werking getreden met een deel van de Wijzigingswet financiële markten 2022 (hierna: Wijzigingswet). Voor dit deel van de Wijzigingswet is voor een vroegere inwerkingtreding gekozen, omdat er – blijkens de nota van toelichting – geen nieuwe verplichtingen mee worden opgelegd aan ondernemingen en er in de praktijk behoefte aan bestaat de geboden oplossing.

Hoewel dit onderdeel sneller in werking is getreden dan de rest van de Wijzigingswet, komt de rekening met afgescheiden vermogen niet uit de lucht vallen. Zoals mijn collega Pim al eerder heeft uiteengezet in deze rubriek, hebben DNB en de AFM in wetgevingsbrieven herhaaldelijk verzocht om het scheppen een andere vorm van vermogensscheiding. De – tot op heden – meest gebruikte vormen van vermogensscheiding, de bewaarinstelling en de stichting derdengelden, werden in een wetgevingsbrief door DNB bestempeld als “juridisch omslachtig en vanuit het oogpunt van administratieve lasten relatief kostbaar”.

Er moest dus een andere vorm van vermogensscheiding komen. Hiermee wordt bedoeld een andere vorm van de juridische segregatie van cliëntgelden van het vermogen van de financiële onderneming zelf. Dit is wat anders dan administratieve segregatie, waarbij cliëntgelden slechts administratief/boekhoudkundig worden gescheiden van het vermogen van de financiële onderneming. De functie van juridische segregatie is dat cliëntgelden, doordat ze zijn afgescheiden van het vermogen van de financiële onderneming, niet vatbaar zijn voor verhaal door andere crediteuren als de financiële onderneming failliet gaat. Het doel is dat cliënten niet hun bij een financiële onderneming geparkeerde geld verliezen als die laatste failliet gaat.

Er zijn grofweg twee mogelijkheden om juridische segregatie te bewerkstelligen: (i) het onderbrengen van cliëntgelden in een aparte bewaarinstelling (zoals een stichting derdengelden) en (ii) het creëren van een afgescheiden vermogen. Althans, theoretisch zijn dit mogelijkheden; deze juridische constructies worden in beginsel geschikt geacht om juridische segregatie te bewerkstelligen. Om gebruik te kunnen maken van één van deze mogelijkheden, zijn echter meerdere factoren van belang. Zo moet de constructie civielrechtelijk mogelijk zijn, toezichtrechtelijk worden toegestaan en praktisch gezien haalbaar zijn.

Zoals gezegd is de bewaarinstelling/de stichting derdengelden momenteel nog de meest gangbare vorm van vermogensscheiding. De Wijzigingswet tracht een mogelijkheid te scheppen voor vermogensscheiding door middel van een rekening met afgescheiden vermogen. De Wijzigingswet zorgt voor de benodigde wettelijke aanpassingen om het gebruik van de rekening met afgescheiden vermogen civielrechtelijk mogelijk te maken en toezichtrechtelijk toe te staan. Er kunnen wel vraagtekens worden gezet bij de praktische haalbaarheid van het gebruik van de rekening met afgescheiden vermogen door financiële ondernemingen. Belangrijke vragen zijn namelijk: (i) kan een financiële onderneming aan een rekening met afgescheiden vermogen

komen, (ii) wanneer mag die rekening precies gebruikt worden en (iii) hoe moet deze rekening gebruikt worden?

Dat is opvallend, omdat de introductie van de rekening met afgescheiden vermogen juist lijkt te zijn ingegeven vanuit een breed scala aan praktische overwegingen. Zo blijkt uit de Memorie van Toelichting bij het wetsvoorstel voor de Wijzigingswet dat de internationale herkenbaarheid van de stichting derdengelden tekortschiet, waardoor grensoverschrijdende transacties worden bemoeilijkt. Dit wordt genoemd als een belangrijke aanleiding voor het introduceren van de rekening met afgescheiden vermogen. In een wetgevingsbrief werd in 2017 al door de AFM al vastgesteld dat het vreemd was dat een beleggingsonderneming op grond van de Wet giraal effectenverkeer (Wge) financiële instrumenten van cliënten zelf kan bewaren, maar dat cliëntgelden alsnog moeten worden ondergebracht in een bewaarinstelling. Ook zou de rekening met afgescheiden vermogen de cross-sectorale uniformiteit van financiële regelgeving met betrekking tot het zekerstellen van gelden van cliënten door financiële ondernemingen bevorderen, hetgeen bijdraagt aan de transparantie van die regelgeving. Je zou denken dat deze praktische overwegingen alleen hout snijden als financiële ondernemingen daadwerkelijk gebruik gaan maken van de rekening met afgescheiden vermogen.

Al tijdens de consultatie van de Wijzigingswet zijn door zijn marktpartijen praktische bezwaren geuit tegen de plannen van de wetgever. Bijvoorbeeld tegen het zetelvereiste (Nederland) voor de bank waarbij de rekening met afgescheiden vermogen mag worden aangehouden, en ook is er verzocht om in een migratieregeling te voorzien. Het zetelvereiste, dat de rekening met afgescheiden vermogen moet worden aangehouden bij een Nederlandse bank, kon volgens de wetgever om goederenrechtelijke en verhaalsrechtelijke redenen niet worden uitgebreid naar een EEA-zetelvereiste. Een migratieregeling werd besloten aan de praktijk over te laten. Kortom, de wetgever heeft zich niet in staat geacht om – ondanks de verzoeken – de praktische haalbaarheid van het wetsvoorstel te vergroten.

Het is natuurlijk de vraag of het aan de wetgever is om de praktische haalbaarheid van de rekening met afgescheiden vermogen te faciliteren. Nu enkel bij Nederlandse banken een dergelijke rekening kan worden aangehouden, moeten er wel Nederlandse banken zijn die deze specifieke dienst aanbieden. Anders werkt deze mooie oplossing praktisch niet.

Op het punt van praktische haalbaarheid kan logischerwijs ook naar de toezichthouders worden gekeken. Maar ook voor toezichthouders lijkt het in de praktijk een uitdaging om meer sturing te geven aan het veiligstellen van cliëntgelden door financiële ondernemingen. DNB heeft in het verleden bijvoorbeeld al eens getracht om het veiligstellen van cliëntgelden door betaalinstellingen en EGI’s te voorzien van guidance, in de vorm van een beleidsregel. Deze beleidsregel is echter nooit in werking getreden. Afgelopen december heeft DNB de resultaten van een thema-onderzoek gepresenteerd naar het veiligstellen van cliëntgelden door betaalinstellingen en EGI’s. DNB concludeert dat er ruimte is voor verbetering bij het veiligstellen van cliëntgelden door betaalinstellingen en EGI’s. Hieraan stelt DNB te willen bijdragen door het geven van guidance aan

de sector. Hóe DNB dit wil gaan doen, wordt niet vermeld.

Ruimte voor het geven van guidance lijkt er in elk geval te zijn. Zo is de rekening met afgescheiden vermogen tot op heden niet opgenomen in de toelichting van DNB bij het aanvraagformulier voor een vergunning als betaalinstelling of EGI. Een afwikkelonderneming moet de rekening met afgescheiden vermogen aanhouden bij DNB, maar er is weinig te vinden over hoe een afwikkelonderneming aan zo'n rekening komt. Op de website van de AFM wordt ook niks vermeld over een rekening met afgescheiden vermogen bij een vergunningaanvraag als beleggingsonderneming, noch heeft de AFM deze optie opgenomen in het aanvraagformulier voor een vergunning. Wel is te vinden dat een beleggingsonderneming die al een vergunning heeft, sinds 1 januari 2023 geen toestemming meer hoeft te vragen om over te stappen van een stichting derdengelden naar een rekening met afgescheiden vermogen. Deze migratie zal vanaf dan enkel nog gemeld hoeven worden bij de AFM.

Concluderend is er met de Wijzigingswet – tot op heden – enkel een juridische mogelijkheid gecreëerd voor het gebruik van een rekening met afgescheiden vermogen. Over de praktische haalbaarheid en de sturing vanuit de toezichthouders is op dit moment nog te weinig duidelijkheid om de rekening met afgescheiden vermogen te presenteren als een alternatief voor een bewaarinstelling/stichting derdengelden. Dat is jammer, want de theoretische voordelen van een rekening met afgescheiden vermogen zijn goed te beargumenteren. Daarom zullen wij met veel interesse de ontwikkelingen op dit gebied in de gaten houden.

Specialisten



Rens Budde

T +31 (0)20 767 01 80
T +31 (0)20 209 14 56 (direct)
M +31 (0)6 25 33 55 60

rens.budde@finnius.com