

Wijziging Besluit definitiebepalingen Wft: professionele marktpartij

Mr. J. C. Belder *

Inleiding

De regering heeft bij besluit van 18 december 2008 een aantal technische gebreken hersteld in bestaande algemene maatregelen van bestuur op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) (hierna: het Reparatiebesluit Wft).

Voor de Nederlandse financieringspraktijk is onder meer van belang de in het Reparatiebesluit Wft opgenomen wijziging van artikel 3 van het Besluit definitiebepalingen Wft (hierna: het Besluit).

In artikel 3 van het Besluit worden bepaalde entiteiten als professionele marktpartij (hierna: PMP) aangewezen. In de Wft speelt het begrip PMP een rol bij het bepalen van de reikwijdte van het verbod op het aantrekken van opvorderbare gelden, het bemiddelen daarbij en de omschrijving van het begrip 'bank'.

In deze bijdrage wordt allereerst stilgestaan bij het begrip PMP zoals opgenomen in de Wft. Vervolgens wordt beschreven wat onder dat begrip werd verstaan voorafgaand aan de inwerking-treding van de Wft respectievelijk het Reparatiebesluit Wft. Daarna wordt de wijziging van artikel 3 van het Besluit besproken en nader toegelicht. Deze bijdrage wordt afgesloten met enkele slotopmerkingen.

Op 29 december 2008 is het Reparatiebesluit Wft gepubliceerd in het *Staatsblad*.¹ Het Reparatiebesluit Wft is op 1 januari 2009 in werking getreden.

PMP in de Wft

Op grond van artikel 3:5 Wft is het verboden om in Nederland in de uitoefening van een bedrijf buiten besloten kring opvorderbare gelden van anderen dan PMP's aan te trekken, ter beschikking te verkrijgen of ter beschikking te hebben.

Uit dit artikel volgt dat, indien in Nederland in de uitoefening van een bedrijf opvorderbare gelden worden aangetrokken, ter beschikking worden verkregen of gehouden binnen besloten kring en/of van PMP's, het verbod van artikel 3:5 Wft niet van toepassing is.

In artikel 2:11 Wft is het verbod opgenomen voor eenieder met een zetel in Nederland om zonder vergunning van De Neder-

landsche Bank (DNB) het bedrijf van bank uit te oefenen. Het begrip 'bank' is in de Wft gedefinieerd als degene die zijn bedrijf maakt van het buiten besloten kring ter beschikking verkrijgen van opvorderbare gelden van anderen dan PMP's, en van het voor eigen rekening verrichten van kredietuitzettingen.

Voor de reikwijdte van het verbod van artikel 3:5 Wft en de omschrijving van het begrip 'bank' is het, onder meer, van belang te weten wat onder een 'PMP' moet worden verstaan. Een bespreking van andere elementen uit artikel 3:5 Wft of de omschrijving van begrippen zoals 'bank', 'in Nederland', 'opvorderbaar geld' en 'buiten besloten kring', valt buiten het bestek van deze bijdrage.²

Volgens artikel 1:1 Wft valt onder het begrip PMP (1) een gekwalificeerde belegger, (2) een dochteronderneming van een gekwalificeerde belegger die wordt betrokken in het toezicht op geconsolideerde basis op de gekwalificeerde belegger, en (3) een andere bij algemene maatregel van bestuur als PMP aangewezen persoon of vennootschap.

Ter nadere invulling van de hiervoor genoemde derde categorie zijn in artikel 3 van het Besluit de volgende entiteiten als PMP aangewezen:

1. rechtspersonen of vennootschappen waarvan het balanstotaal voorafgaand aan het ter beschikking stellen van de opvorderbare gelden EUR 500 miljoen of meer bedraagt;
2. personen of vennootschappen met een netto eigen vermogen dat voorafgaand aan het ter beschikking stellen van de opvorderbare gelden EUR 10 miljoen of meer bedraagt, en die ten minste gedurende twee aaneengesloten jaren voorafgaand aan het ter beschikking stellen van de opvorderbare gelden, gemiddeld twee keer per maand actief zijn geweest op de financiële markten;
3. rechtspersonen of vennootschappen die een waardering hebben van een naar het oordeel van DNB deskundige kredietbeoordelaar of die effecten uitgeven dan wel opvorderbare gelden aantrekken op grond van overeenkomsten van geldlening die zijn voorzien van een waardering van een naar het oordeel van DNB deskundige kredietbeoordelaar;

* Mr. Jaco C. Belder is werkzaam als advocaat bij NautaDutilh te Rotterdam.

1. Stb. 2008, 581.

2. Zie voor een toelichting op deze begrippen o.a. C.M. Grundmann-van de Krol, Koersen door de Wet op het financieel toezicht. Regelgeving voor uitgevende instellingen, beleggingsinstellingen en beleggingsondernemingen, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2008, p. 107-109 en 233-264.

4. rechtspersonen of vennootschappen die speciaal zijn opgericht:
 - a. voor het verrichten van transacties ter verkrijging van vorderingen die strekken tot zekerheid van aangeboden of aan te bieden effecten;
 - b. voor het verrichten van transacties ter belegging in subparticipaties of afgeleide instrumenten voor de overdracht van kredietrisico die kunnen worden afgewikkeld door de vorderingen aan hen over te dragen, waarbij de rechten die voor hen voortvloeien uit de subparticipaties of uit de afgeleide instrumenten, strekken tot zekerheid van aangeboden of aan te bieden effecten; of
 - c. om kredietuitzettingen te verrichten ten behoeve van uitsluitend één of meer PMP's als bedoeld in artikel 1:1 onderdeel a of b Wft.

PMP-begrip voorafgaand aan de inwerkingtreding van de Wft respectievelijk het Reparatiebesluit Wft

Voorafgaand aan de inwerkingtreding van de Wft was het begrip PMP gedefinieerd in artikel 1 onderdeel e van de Vrijstellingsregeling Wtk 1992. Het begrip werd verder uitgewerkt in artikel 2 van de door DNB opgestelde Beleidsregel 2005 kernbegrippen markttoetreding en handhaving Wtk 1992 (hierna: de Beleidsregel 2005).

Artikel 2 lid 5 van de Beleidsregel 2005 is bekend geworden als de 'safe harbour'-regeling en hield in dat, kort gezegd, in het geval van het aantrekken van opvorderbare gelden door middel van uitgifte van schuldtitels aan toonder of op naam, de geldnemer ervan uit mocht gaan dat hij gelden aantrok van een PMP indien aan drie cumulatieve voorwaarden was voldaan. Een van voorwaarden hield in dat de kleinst verhandelbare schuldtitels een coupure moesten hebben van ten minste EUR 100.000 of, indien de schuldtitels in pakketten werden verhandeld, deze pakketten een nominale waarde moesten vertegenwoordigen van ten minste EUR 100.000.

Met de inwerkingtreding van de Wft zijn de Vrijstellingsregeling Wtk en de Beleidsregel 2005 vervallen. In de Wft werd een bepaling vergelijkbaar met de 'safe harbour'-regeling niet opgenomen.

Nog voor de inwerkingtreding van de Wft op 1 januari 2007 heeft DNB in een brief van 15 december 2006 laten weten dat gelet op het belang van de 'safe harbour'-regeling voor de financiële praktijk het Besluit zodanig zou worden aangepast dat zou worden voorzien in een nieuwe categorie PMP's die de vervallen 'safe harbour'-regeling zou vervangen. In de brief stelde DNB dat in de nieuwe bepaling als nieuwe categorie PMP zouden worden aangemerkt:

'personen of vennootschappen waarvan opvorderbare gelden ter beschikking worden verkregen door middel van een schuldtitel of onderhandse overeenkomst, indien de nominale waarde van de schuldtitel of de vordering onder de onderhandse overeenkomst ten minste EUR 50.000 (of het

equivalent daarvan in vreemde valuta) bedraagt, of de schuldtitel of de vordering onder de onderhandse overeenkomst is verworven tegen een tegenwaarde van ten minste EUR 50.000 (of het equivalent daarvan in vreemde valuta)'.

In reactie op de brief van DNB zijn vanuit de praktijk diverse vragen gesteld over de reikwijdte van de nieuwe categorie. DNB heeft op 20 juli 2007 op vier vragen een antwoord gepubliceerd. Kort samengevat heeft DNB daarin gesteld dat:

1. Om als PMP te kwalificeren dient de geldgever jegens de geldnemer de verplichting te zijn aangegaan om, bij de eerste betaling op grond van die verplichting, een bedrag van minimaal EUR 50.000 ineens ter beschikking te stellen.
2. De geldgever dient in beginsel de geldnemer een bedrag van minimaal EUR 50.000 ineens ter beschikking te stellen, tenzij de opvorderbare gelden worden aangetrokken door middel van het plaatsen van effecten en deze plaatsing met inachtneming van de marktusance beperkt onder pari geschiedt in overeenstemming met het beleid van de AFM hieromtrent.
3. Indien een geldgever onder een leningsfaciliteit al een keer EUR 50.000 ineens aan de geldnemer ter beschikking heeft gesteld, dan volstaat dit om hem onder de desbetreffende leningsfaciliteit als PMP aan te merken. Aanvullende leningbedragen (trekkingen) die door de geldgever ter beschikking worden gesteld aan de geldnemer onder dezelfde leningsfaciliteit, mogen dus lager zijn dan EUR 50.000, ook indien inmiddels het eerst ter beschikking gestelde bedrag van ten minste EUR 50.000 (al dan niet deels) is terugbetaald.
4. Indien een leningsfaciliteit door verschillende geldgevers (een syndicaat) is verstrekt aan een aantal groepsmaatschappijen, dan geldt een geldgever van dat syndicaat als PMP als het eerste leningbedrag dat hij aan (één (of meer) van de groepsmaatschappijen verstrekt, ten minste EUR 50.000 ineens bedraagt, ongeacht de verdeling van dat leningbedrag tussen die groepsmaatschappijen. Indien de desbetreffende geldgever onder dezelfde leningsfaciliteit vervolgens lagere leningbedragen aan (een van de) andere groepsmaatschappijen ter beschikking stelt, dan blijft hij onder de leningsfaciliteit voor die groepsmaatschappijen een PMP. Alle geldgevers van het syndicaat moeten afzonderlijk aan deze vereisten voldoen, willen zij als PMP zijn aan te merken.

Wijziging van artikel 3 van het Besluit

De door DNB aangekondigde wijziging van het Besluit heeft uiteindelijk geresulteerd in het volgende nieuwe lid dat is toegevoegd aan artikel 3 van het Besluit:

'Personen of vennootschappen van wie opvorderbare gelden worden aangetrokken, ter beschikking worden verkregen of ter beschikking worden gehouden, worden in hun rechtsverhouding tot degene die de opvorderbare gelden aantrekt, ter beschikking verkrijgt onderscheidenlijk ter beschikking heeft, aangewezen als professionele marktpartij in de zin van onderdeel c van de definitie van professionele marktpartij in artikel 1:1 van de wet, indien:

- a. de nominale waarde van de eerste vordering dan wel van de eerste gezamenlijk verworven vorderingen tezamen, binnen deze rechtsverhouding ten minste EUR 50.000 bedraagt en dit bedrag ineens wordt verstrekt; of
- b. de eerste vordering dan wel de eerste gezamenlijk verworven vorderingen tezamen, binnen deze rechtsverhouding slechts kunnen worden dan wel zijn verworven voor een bedrag van ten minste EUR 50.000 ineens.⁷

Toelichting op artikel 3 van het Besluit

In de bij de wijziging van artikel 3 van het Besluit gepubliceerde nota (hierna: de Nota) is nader toegelicht waaraan moet worden voldaan om binnen een bepaalde rechtsverhouding ten opzichte van de desbetreffende geldnemer te worden aangewezen als PMP.

Onderdeel a van het nieuwe lid bepaalt dat dit het geval is indien door de geldnemer gelden worden aangetrokken, ter beschikking worden verkregen of ter beschikking worden gehouden (bijvoorbeeld door middel van het aanbieden van schuldinstrumenten, zoals obligaties, of door middel van het aangaan van een overeenkomst, zoals een leningsovereenkomst) en de nominale waarde van de eerste vordering dan wel van de eerste gezamenlijk verworven vorderingen tezamen ten minste EUR 50.000 bedraagt en dit bedrag ineens aan de geldnemer wordt verstrekt.

Onderdeel b van het nieuwe lid bepaalt dat iemand ook als PMP wordt aangewezen indien de eerste vordering dan wel de eerste vorderingen tezamen slechts kunnen worden dan wel zijn verworven tegen betaling van een bedrag van EUR 50.000 ineens.

Volgens de Nota hebben de onderdelen a en b zowel betrekking op een enkele vordering als op vorderingen die slechts in een pakket kunnen worden dan wel zijn verworven. Volledigheids-halve wordt in de Nota tevens opgemerkt dat het nieuwe lid ook van toepassing is indien het gaat om een equivalent van EUR 50.000 in vreemde valuta.

De in het nieuwe lid gekozen formulering 'de eerste gezamenlijk verworven vorderingen tezamen, binnen deze rechtsverhouding slechts kunnen worden verworven dan wel zijn verworven' zorgt ervoor dat ook vorderingen die gezamenlijk zijn verworven voor EUR 50.000 de geldgever een PMP maakt in de rechtsverhouding met de geldnemer, zelfs als die vorderingen ook los zouden kunnen worden verworven. Ter illustratie: indien een geldgever vijf vorderingen op een geldnemer van ieder nominaal EUR 10.000 koopt, dan kwalificeert deze geldgever als PMP ten opzichte van de geldnemer, zelfs als een andere geldgever één vordering van nominaal EUR 10.000 kan kopen en dus niet kwalificeert als PMP ten opzichte van de geldnemer.

Van doorslaggevend belang bij het vaststellen of een geldgever in een bepaalde rechtsverhouding tot een geldnemer kan worden aangemerkt als professionele marktpartij, is of de geldgever in staat is om een bedrag van ten minste EUR 50.000 *ineens* te

betalen. De regering volgt op dit punt het eerder door DNB verwoorde beleid (zie hiervoor onder 1).

In de Nota noemt de regering de term 'ineens' zelfs cruciaal. Uit de Nota blijkt verder dat uitdrukkelijk niet onder deze bepaling valt de situatie dat een vordering met een nominale waarde van EUR 50.000 wordt verworven, waarbij dit bedrag in delen, gespreid over een langere periode, wordt verstrekt. In dit verband wordt er door de regering op gewezen dat constructies waarbij de facto een onderhandse lening voor minder dan EUR 50.000 wordt aangegaan, bijvoorbeeld omdat een gedeelte van deze lening vrijwel onmiddellijk wordt terugbetaald, zich niet met de ratio van deze bepaling verdragen. In de Nota wordt hierbij overigens opgemerkt dat het op grond van deze bepaling mogelijk blijft om kortingen, zogeheten discounts, te geven op de nominale waarde van obligaties. Uit de Nota kan niet worden opgemaakt dat het geven van discounts en het verwerven van vorderingen beneden pari alleen is toegestaan indien dit gebeurt in overeenstemming met de in de markt geldende gebruiken. Er is echter geen aanleiding te veronderstellen dat de regering op dit punt heeft willen afwijken van het door DNB verwoorde standpunt (zie hiervoor onder 2), dat het geven van discounts alleen is toegestaan als dat gebeurt in overeenstemming met het beleid van de AFM. In haar interpretatie³ van artikel 5:2 Wft heeft de AFM twee vormen van marktusance genoemd waarmee rekening gehouden dient te worden: (1) het geven van een beperkte discount op door een uitgevende instelling te plaatsen normaal rentende obligaties, en (2) het beneden pari plaatsen van obligaties waarop geen rente wordt uitbetaald, zogenaemde *zero-coupon bonds*.

In de Nota wordt nog benadrukt dat in het nieuw toegevoegde lid de geldgever slechts als PMP geldt in de verhouding tot de desbetreffende geldnemer. Het is dus niet zo dat een geldgever die in zijn verhouding tot een specifieke geldnemer als PMP kwalificeert, daarmee ook ten opzichte van andere partijen in de markt als PMP kwalificeert. Dit houdt in dat iedere geldnemer die gelden aantrekt van deze geldgever aan de hand van de criteria zoals opgenomen in het nieuwe lid, opnieuw moet beoordelen of de geldgever jegens hem kwalificeert als een PMP.

Als uitzondering op de hiervoor vermelde verplichting voor geldnemers is in de Nota gewezen op concernfinanciering, dat wil zeggen de verhouding tussen een geldgever en een aantal geldnemers, die gezamenlijk met deze geldgever een lenings-overeenkomst aangaan omdat zij tot een concern behoren. Volgens de Nota geldt in een dergelijke situatie dat als het eerste bedrag dat de geldgever aan (één of meer van) die geldnemers verstrekt ten minste EUR 50.000 ineens bedraagt, deze geldgever als PMP kwalificeert in de rechtsverhouding tot elk van de geldnemers, die immers allen partij zijn bij dezelfde overeenkomst. Indien de desbetreffende geldgever onder dezelfde leningsfaciliteit vervolgens lagere bedragen aan (een van) de ove-

3. AFM-interpretaties na 1 januari 2007 – Coupure- en pakketuitzonderingen/vrijstellingen aanbieden/effecten aan het publiek, zie <www.afm.nl/marktpartijen/informatief/interpretaties>.

rige partijen bij de overeenkomst ter beschikking stelt, dan blijft hij onder de leningsfaciliteit voor elk van deze geldnemers een PMP ('eens PMP, altijd PMP'). In dit verband kan met betrekking tot syndicaten van geldgevers die gelden verstrekken aan verschillende groepsmaatschappijen, worden opgemerkt dat voor elk van de geldgevers binnen een syndicaat moet worden vastgesteld of deze kwalificeert als PMP. Het is dus niet zo dat voor de vraag of een geldgever binnen een syndicaat als PMP kan worden aangemerkt, de door het syndicaat van geldgevers in zijn geheel verstrekte leningen als uitgangspunt kan worden genomen. Dit betekent dat de participatie door een lid van het syndicaat in een lening aan een geldnemer ten minste EUR 50.000 dient te bedragen voor zover deze participatie kwalificeert als het eerste bedrag dat de betreffende geldgever aan de geldnemer verstrekt onder die leningsfaciliteit. De verschillende groepsmaatschappijen die tot een concern behoren, worden daarbij gezien als één tegenpartij. De in de Nota door de regering gegeven toelichting op dit punt komt overeen met het beleid van DNB (zie hiervoor onder 3).

Verder geldt volgens de Nota de professionaliteit van de geldgever slechts binnen de desbetreffende rechtsverhouding met de geldnemer(s). Als bijvoorbeeld gelden worden aangetrokken op grond van een leningsovereenkomst, dan kan de geldnemer de geldgever binnen deze overeenkomst blijven beschouwen als een PMP. Volgens de Nota betekent dit dat additionele vorderingen die zijn ontstaan tijdens de looptijd van de eerste vordering dan wel van de gezamenlijk verworven vorderingen tezamen die een tegenwaarde hebben van ten minste EUR 50.000, lager mogen zijn dan EUR 50.000. In de praktijk betekent dit bijvoorbeeld dat additionele trekkingen onder een leningsfaciliteit, dus trekkingen die worden verricht na een eerste trekking van ten minste EUR 50.000, lager mogen zijn dan EUR 50.000. In de financieringspraktijk zal zich deze situatie overigens niet snel voordoen, omdat in financieringsdocumentatie meestal is bepaald dat een trekking onder bijvoorbeeld leningen voor bepaalde tijd (*term loans*) of revolverende leningen (*revolving loans*) alleen mogen worden gedaan voor een vastgesteld minimumbedrag van een veelvoud van EUR 50.000. Wel kan de regeling van pas komen bij rekening-courantfaciliteiten, waarbij het over het algemeen mogelijk is om trekkingen te verrichten voor bedragen lager dan EUR 50.000.

Wordt echter door de geldnemer en de geldgever een nieuwe overeenkomst aangegaan op gronden waarvan opnieuw opvorderbare gelden worden aangetrokken, dan ontstaat een nieuwe rechtsverhouding en moet opnieuw worden vastgesteld of de geldgever, ten tijde van het aangaan van deze (nieuwe) overeenkomst, kan worden aangemerkt als een PMP. Een en ander is in overeenstemming met het beleid van DNB zoals verwoord (zie hiervoor onder 3). Uit het beleid van DNB noch uit het Besluit en de daarbij behorende Nota kan overigens worden opgemaakt wat de ratio is van deze regel.

Ten slotte, in de Nota is er volledigheidshalve op gewezen dat het nieuwe lid op een drietal punten afwijkt van de Beleidsregel

2005. Ten eerste is er voor de minimale nominale waarde aangesloten bij het in artikel 5:3 Wft genoemde bedrag van EUR 50.000. In de tekst wordt daarbij niet gesproken van coupure, zoals in de Beleidsregel 2005, maar over de nominale waarde. Hiermee is volgens de regering geen inhoudelijke wijziging beoogd, maar slechts aanpassing aan de terminologie van de Wft. Ten tweede is ook het aantrekken van opvorderbare gelden onder een overeenkomst, anders dan in verband met schuldinstrumenten, onder deze regeling gebracht. Volgens de regering is het niet van belang op welke manier de opvorderbare gelden worden aangetrokken, en wordt hiermee een gelijk speelveld voor de wijze van financiering gecreëerd. Ten derde is de vergewisplicht van artikel 2 lid 4 en 5 Beleidsregel 2005 komen te vervallen. De hiervoor genoemde wijzigingen zijn niet nieuw, zij werden reeds genoemd in de brief van DNB van 15 december 2006 en zijn vanaf dat tijdstip ook in de financieringspraktijk gehanteerd.

Slotopmerking

Door het in werking treden van de wijziging van artikel 3 van het Besluit heeft de regering twee jaar na inwerkingtreding van de Wft het door DNB verwoorde beleid ten aanzien van het aanwijzen van een nieuwe categorie PMP's geformaliseerd. Daarmee is uiteindelijk een einde gemaakt aan de (relatieve) onzekerheid over de reikwijdte van de nieuwe categorie PMP's, waarop in de praktijk overigens al sinds het verschijnen van de brief van DNB werd geanticipeerd. Gesteld mag worden dat de in werking getreden wijziging van artikel 3 van het Besluit consistent is met het op dit punt eerder door DNB verwoorde beleid. Een kritiekpunt op de wijziging is het in de Nota ontbreken van een toelichting op de mogelijkheid om discounts te geven op de nominale waarde van obligaties en het verwerven van vorderingen beneden pari. Aangenomen mag worden dat de regering op dit punt niet heeft willen afwijken van het door DNB ingenomen standpunt dat het geven van discounts en het verwerven van vorderingen beneden pari alleen is toegestaan als dat gebeurt in overeenstemming met de door AFM verwoorde interpretatie van artikel 5:2 Wft.