Allen & Overy
Clifford Chance
De Brauw Blackstone Westbroek
Linklaters
NautaDutilh

Ministerie van Financiën
T.a.v Directie Financiële Markten
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Amsterdam,	16 september 2013
Onderwerp	**Consultatie Wijzigingswet financiële markten 2015**
Ons kenmerk	JE/0010023-0014195 AMBA:4031579.1
Van	Victor de Serière en Gerard Kastelein, namens de gezamenlijke kantoren
Telefoon	+31 (0) 20 674 1762 / 1371
E-mail	Victor.deSeriere@allenovery.com / Gerard.Kastelein@allenovery.com
Kopie aan	De Brauw Blackstone Westbroek — Clifford Chance Linklaters — NautaDutilh

L.S.,

Graag maken de advocatenkantoren Allen & Overy, Clifford Chance, De Brauw Blackstone Westbroek, Linklaters en NautaDutilh gezamenlijk gebruik van de geboden mogelijkheid om te reageren op het voorstel tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten op het terrein van de financiële markten (Wijzigingswet financiële markten 2015) (het **Wetsontwerp**).

De zorgen van ondergetekenden betreffen de wenselijkheid en reikwijdte van de voorgestelde aanscherping van art. 3:2 Wft wat betreft de voorwaarden voor uitzondering van concernfinancieringsmaatschappijen (**CFMs**) van de bankvergunningsplicht en deel 3 Wft.

De voorgestelde aanscherping zou betekenen dat concerns geen zekerheid meer hebben dat hun Nederlandse CFMs gebruik kunnen blijven maken van de generieke uitzondering van art. 3:2 Wft. Praktisch gesproken zou dit vermoedelijk meebrengen dat deze CFMs niet langer gebruikt worden om in de publieke fundingbehoeftes van deze concerns te voorzien. Hiermee wordt het kind met het badwater weggegooid: een financieringsactiviteit van concerns waartegen -- afgezien van het mogelijke misbruik dat het Wetsontwerp beoogt tegen te gaan -- geen bezwaren bestaan, maar die integendeel voor de Nederlandse economie voordelen van substantiële betekenis oplevert, zal effectief worden gefrustreerd. Destijds, in 2005, werd in de wetsgeschiedenis (TK 2004-05, 29708, nr. 10) het volgende opgemerkt over deze activiteit:

> *"Deze activiteiten worden doorgaans uitgevoerd door ondernemingen die dochterondernemingen zijn van grote internationale ondernemingen (veelal aangeduid als concernfinancierings-maatschappijen) en die gelden aantrekken door middel van het aanbieden van effecten of beleggingsobjecten als bedoeld in [art. 3:1.1, onderdeel j, onder 2°]. Vervolgens worden deze gelden uitgezet, (voornamelijk) binnen het concern. Vanwege hun speciale karakter en hun beperkte doelstelling (met name financiering van groepsactiviteiten) is het sinds 1990 vast beleid de*

werkzaamheden van deze ondernemingen – als er geen gevaren voor crediteuren en het financiële bestel bestaan – onder voorwaarden uit te zonderen van het financiële toezichtregime. Om de belangen van crediteuren en het financiële bestel te waarborgen, zijn in het eerste en tweede lid voorwaarden gesteld waaraan een dergelijke financieringsmaatschappij moet voldoen, wil het zijn uitgezonderd van het Deel Prudentieel toezicht."

Ook uit recente uitlatingen van het Ministerie van Financiën lijkt dit "vast beleid" niet te zijn gewijzigd. Wij verwijzen naar de gemarkeerde passages in bijgevoegde brief van het Ministerie. Wij nemen derhalve aan dat dit "vast beleid" niet is gewijzigd, maar de voorgestelde aanscherping zou, naar wij menen, betekenen dat aan de publieke funding door CFMs in Nederland een einde zal komen. Vermoedelijk betekent dit dat Nederland als vestigingsplaats voor deze CFMs niet aantrekkelijk meer zal zijn.

CFMs worden veel door concerns gebruikt; verreweg de meeste van deze concerns zijn buitenlandse concerns. Er zijn veel bancaire concerns, verzekeringsconcerns en andere concerns die in de financiële sector werkzaam zijn die CFMs gebruiken, en die uit dien hoofde kredietuitzettingen plegen of ook middelen aantrekken. Er zijn daarnaast talloze industriële concerns die CFMs gebruiken. Daaronder bevinden zich concerns waarvan vergunninghoudende dochters bancaire activiteiten verrichten. Volkswagen AG is daar een goed voorbeeld van. Er zijn echter ook talloze concerns die weliswaar geen vergunningplichtige bancaire activiteiten verrichten maar die niettemin als onderdeel van hun bedrijfsvoering aan kredietuitzettingen doen. Men kan bijvoorbeeld denken aan kredietarrangementen die aan afnemers van hun producten worden verstrekt, met inbegrip van leasing en factoring. Daarnaast is gebruikelijk dat treasury management van een concern meebrengt dat overtollige middelen tijdelijk worden geparkeerd of geïnvesteerd; deze activiteiten worden wellicht ook onder het (niet gedefinieerde en nogal onduidelijke) begrip 'kredietuitzettingen' geschaard.

Al deze concerns verrichten aldus kredietuitzettingen buiten het concern. Deze concerns zouden dus door de voorgestelde aanscherping worden getroffen en zouden funding met gebruik van (Nederlandse) CFMs moeten staken, althans indien de CFMs na 1 januari 2015 van het publiek funding aantrekken terwijl (i) waar dan ook in het concern de 5% drempel wordt overschreden of (ii) indien bedrijfsmatig kredietuitzettingen worden verricht.

Het kan naar wij veronderstellen niet de bedoeling van de voorgestelde aanscherping zijn dat aan de publieke funding van de bedrijfsactiviteiten van concerns een categorisch halt wordt toegeroepen, en dat dientengevolge CFMs uit Nederland vertrekken. In de concept Memorie van Toelichting bij het Wetsontwerp wordt gezegd:

"In de praktijk komt het voor dat de concernfinancieringsmaatschappij de aangetrokken gelden uitzet bij een onderneming binnen het concern, maar dat deze onderneming op haar beurt de gelden bedrijfsmatig uitzet buiten het concern. Formeel heeft de concernfinancieringsmaatschappij dan voldaan aan bedoelde voorwaarde. Deze praktijk van indirecte uitzetting buiten het concern is evenwel in strijd met de geest van de wet; de gelden blijven immers uiteindelijk niet binnen het concern."

Dat deze indirecte uitzettingen in strijd zijn met de geest van de wet is onjuist. Dit zou alleen het geval zijn indien deze activiteit misbruik van de generieke uitzondering oplevert. Dat "misbruik" zou hieruit kunnen bestaan dat het aantrekken van gelden van het publiek door een CFM doelbewust wordt gebruikt om bancaire activiteiten te verrichten zonder vergunning, waar bijvoorbeeld een vergunningplicht zou hebben gegolden als de gelden in Nederland zouden zijn aangetrokken zonder gebruikmaking van een CFM. Maar zoals uit het vorenstaande moge blijken zijn kredietuitzettingen die door concerns worden verricht in de regel in het geheel geen ontduiking van de bankvergunningplicht: er is geen sprake van misbruik maar veeleer van legitieme bedrijfsactiviteiten van het concern. Voorts merken wij op: hoe indirecter en zwakker de link tussen de door een CFM aangetrokken gelden en de (van elders binnen het concern naar daarbuiten) uitgezette gelden, mede in aanmerking nemende overige funding sources en activiteiten binnen het concern, hoe minder verdedigbaar het is om aan te nemen dat met de regels gearbitreerd wordt en hoe minder voor de

hand intensiever handhaving ligt. De geest van de wet is dat de CFM (mits zij aan de voorwaarden voldoet) geen vergunning nodig heeft omdat de belegger in feite leent aan de groep, en meer specifiek kredietrisico aanvaardt op de holding die de garantie afgeeft. Er kan als het ware "door de CFM worden heengekeken". De bedoeling van de eis dat 95% van de aangetrokken gelden binnen de groep moet worden uitgezet is om ervoor zorg te dragen dat de CFM naast het risico op de doorlening aan de holding c.q. de met haar verbonden ondernemingen niet ook andere risico's loopt. De 95% eis is nooit bedoeld om ervoor te zorgen dat de groep vervolgens de gelden niet mag uitzetten.

Ons inziens kan geen misbruik worden geconstateerd ingeval er ook geen bijzondere vergunningplichten gelden bij het direct (zonder gebruikmaking van een Nederlandse CFM) door de moedermaatschappij aantrekken van gelden in Nederland. Ter illustratie: het staat een buitenlandse moedermaatschappij van een CFM in beginsel geheel vrij, onder huidig en toekomstig (!) recht, in Nederland geld van het publiek aan te trekken tegen uitgifte van effecten overeenkomstig hoofdstuk 5 Wft (zie art. 3:5 lid 2 Wft). Er gelden dan geen bijzondere toezichtrechtelijke vergunningplichten, ook niet als een dergelijke moedermaatschappij een dochtermaatschappij (of andere groepsmaatschappij) heeft die kredietuitzettingen verricht, bijvoorbeeld door middel van leasing of factoring of anderszins. Waar dergelijke dochters (of groepsmaatschappijen) bancaire of andere financiële activiteiten verrichten die op grond van locaal recht (veelal afgeleid uit Europees recht) vergunningplichtig zijn, hebben die dochters in beginsel ook een vergunning. Wat daar van zij, of dochters of enige groepsmaatschappijen zich aan de locale wet houden, is, onder huidig en toekomstig recht, niet van belang voor de vraag of de moedermaatschappij in Nederland geld van het publiek mag aantrekken. Als die moedermaatschappij geen bank is, dan mag dat gewoon (tegen uitgifte van effecten). Waarom de analyse anders moet worden als er vanuit treasury overwegingen een CFM wordt gebruikt, zodanig dat die CFM vergunningplichtig wordt als bank, is ons onduidelijk. Het levert bovendien een ongelijk speelveld op tussen internationale concerns die wél een CFM gebruiken en concerns die dat niet doen. In het laatste geval kunnen die concerns rechtstreeks geld aantrekken van het publiek zonder aan enige bijzondere regel te zijn onderworpen (anders dan de prospectusplicht). Het ongelijke speelveld kan geen rechtvaardiging vinden in de wens beleggers te beschermen. Bij een rechtstreekse aantrekking van gelden door het (buitenlandse) concern, lopen beleggers immers eveneens kredietrisico op het concern, waar dat thans onder de huidige wetgeving voor CFMs ook het geval is. Nederlandse beleggers zouden dus niet beter beschermd worden tegen kredietrisico. De buitenlandse groepsmaatschappij kan hetzelfde schuldpapier hier te lande aanbieden als de CFM had gekund (zie art. 3:5 lid 2 Wft). Het opleggen van een bankvergunningplicht aan de CFM discrimineert ten onrechte concerns die niet rechtstreeks geld aantrekken van het publiek, maar dit doen via een Nederlandse CFM.

Een van de meest belangrijke punten van zorg van DNB als prudentieel toezichthouder is dat particulieren die gelden inleggen bij concerns door middel van het beleggen in door CFMs uitgegeven schuldpapier een verhoogd kredietrisico lopen (zie het citaat uit *Toezichtthema's DNB 2013* hierna). Deze zorg is begrijpelijk, maar het kredietrisico dat de particuliere belegger loopt is een kredietrisico op het desbetreffende concern, waarvan de concernholding immers een garantie c.q. instandhoudingsverplichting afgeeft. Dat kredietrisico wordt mogelijk (maar niet noodzakelijkerwijze) verhoogd als het concern kredietuitzettingen doet, maar wordt evenzeer mogelijk verhoogd indien het concern in het geheel geen kredietuitzettingen doet maar andere risicovolle, operationele activiteiten onderneemt. Er is geen aanwijsbaar causaal verband tussen kredietuitzettingen en het kredietrisico waaraan particuliere beleggers zijn blootgesteld indien zij beleggen in door CFMs uitgegeven schuldpapier. De zorg van DNB zou primair de kwaliteit van de garantie c.q. instandhoudingsverklaring moeten betreffen.

In de concept Memorie van Toelichting van het Wetsontwerp wordt de opmerking gemaakt dat concerns de keuze zouden hebben om ofwel aan de aangescherpte eisen te voldoen ofwel voor hun CFM activiteiten een bankvergunning aan te vragen. Indien de voorgestelde aanscherpingen zouden worden doorgevoerd, verwachten wij dat de desbetreffende concerns er echter niet voor kiezen een bankvergunning aan te vragen. De tijd en kosten die daarmee zijn gemoeid zijn prohibitief. Deze concerns zullen hun CFM activiteiten in Nederland staken en hun funding activiteiten in buitenlandse groepsmaatschappijen onderbrengen. Dit zou voor de Nederlandse economie en voor de Nederlandse financiële industrie en haar ondersteunende

dienstensector onwenselijk zijn. Het zou ook een onwenselijk effect hebben op de aantrekkingskracht van Nederland als vestigingsland.

In conclusie, wij zouden de Minister van Financiën om de voornoemde redenen ontraden de voorgestelde aanscherping door te voeren. De huidige generieke uitzondering werkt in de praktijk over het algemeen naar tevredenheid, en zou naar onze mening gehandhaafd kunnen blijven, mits met in acht neming van het volgende.

Wij onderkennen uiteraard de noodzaak om eventueel misbruik van de generieke uitzondering tegen te gaan. Het is juist dat 'verkapt bankieren' dient te worden tegengegaan. In *Toezichtthema's DNB 2013* wordt melding gemaakt van een vermoeden van DNB dat bestaande wetgeving wordt overtreden en dat daar onderzoek naar zal worden gedaan:

> *"DNB vermoedt dat een deel van de in Nederland gevestigde concernfinancieringsmaatschappijen (CFM's) niet voldoet aan de wettelijke vereisten voor ontheffing van een bankvergunning. Het gevolg hiervan is dat particulieren die gelden inleggen bij deze instellingen verhoogde risico's lopen, omdat de betrokken instellingen de facto als bank opereren maar niet onder toezicht staan. DNB start daarom dit jaar een onderzoek naar de activiteiten van de CFM's. (...) DNB focust haar onderzoek in 2013 op de naleving van de tweede en derde voorwaarde door CFM's, met eerst een bronnenonderzoek en daarna een steekproef. Bij ondernemingen binnen deze steekproef wordt informatie opgevraagd om inzicht te verkrijgen of aan de wettelijke vereisten wordt voldaan. Bij overtredingen zal DNB tot handhaving overgaan."*

De uitkomsten van het onderzoek van DNB zijn ons niet bekend. Maar indien misbruiken zijn gesignaleerd, dan zal aan de hand van de aard en bijzonderheden van deze misbruiken kunnen worden vastgesteld op welke wijze deze misbruiken het beste kunnen worden tegengegaan. Zonder over deze noodzakelijke achtergrond info te beschikken, zouden wij ons kunnen voorstellen dat een mogelijke oplossing kan zijn om aan de prudentiële toezichthouder de bevoegdheid te geven in individuele gevallen de generieke uitzondering van art. 3:2 Wft aan CFMs te onthouden indien DNB constateert dat misbruik van die uitzondering wordt gemaakt. Indien een dergelijke bevoegdheid aan DNB wordt gegeven, zal het vanzelfsprekend nodig zijn een omschrijving te geven van wat "misbruik" mogelijk behelst. Wij hebben hierboven daartoe al een eerste aanzet gegeven, maar de uitkomsten van het DNB onderzoek zullen mogelijk verdere nuancering en aanpassing van die aanzet nodig maken.

Indien u zich niet kunt vinden in het creëren van de bevoegdheid voor DNB om in individuele gevallen de generieke uitzondering van art. 3:2 Wft te ontnemen aan ondernemingen in geval van misbruik, is tevens mogelijk om een alternatieve regeling te ontwerpen die het misbruik dat door DNB is geconstateerd, bestrijdt. Zoals aangegeven zijn wij niet op de hoogte van de bevindingen van DNB, maar wij kunnen ons voorstellen dat rekening houdend met deze uitkomsten, de voorgestelde regeling van art. 3:2 Wft daarop wordt toegesneden. Met de voorgestelde regeling worden de CFMs in het algemeen getroffen, terwijl dit niet nodig is om misbruik in de toekomst te voorkomen.

Artikelsgewijs commentaar

Mocht ons fundamentele bezwaar tegen het Wetsontwerp niet worden gedeeld dan volgt hieronder ons artikelsgewijs commentaar.

Artikel 3:2 lid 1

Wij vragen ons af waarom het schrappen van de keep well agreement als alternatief voor de garantie noodzakelijk is. De praktijk heeft geleerd dat keep well agreements door Rating Agencies en beleggers in door CFMs uitgegeven schuldpapier als een effectieve vorm van beleggersbescherming worden beschouwd. Bovendien is de mogelijkheid van een keep well agreement als alternatief voor de garantie indertijd ingevoerd omdat het voor bepaalde landen (o.a. Japan, Portugal) om fiscale of andere redenen niet mogelijk

was om te werken met een moedergarantie. Het verplichten van een garantie zou derhalve concerns uit dergelijke landen vermoedelijk doen besluiten hun CFM weg te halen uit Nederland.

In de concept Memorie van Toelichting is het vereiste opgenomen "dat opvorderbare gelden worden aangetrokken als gevolg van het aanbieden van geldmarktinstrumenten met een looptijd van minder dan 12 maanden die tevens voldoen aan de kwalificatie van effecten."[1] Deze opmerking vinden wij verwarrend, omdat ook andere effecten kunnen worden gehanteerd. Bedoeld is waarschijnlijk om te verduidelijken dat ook geldmarktinstrumenten met een looptijd van minder dan 12 maanden die kwalificeren als effect, vallen onder art. 3:2 Wft.

Artikel 3:2 lid 2

Het voorgestelde art. 3:2 lid 2 Wft lijkt een vorm van keep well agreement verplicht te willen stellen naast de garantie. Is dat correct en zo ja waarom is dat nodig? Is het correct dat lid 2 ook geldt indien een bankgarantie is afgegeven? Ook in dat geval lijkt een keep well agreement niets toe te voegen aan de garantie. Onduidelijk is verder hoe "ervoor zorgdragen" moet worden gekwalificeerd. Graag zouden ondergetekenden verduidelijkt zien wat hiermee precies wordt bedoeld. Indien sprake is van een resultaatsverbintenis om de CFM in staat te stellen haar verplichtingen na te komen, zou die verbintenis toch moeten gelden voor deze verplichtingen als deze opeisbaar zijn in plaats van op ieder moment, zoals thans geredigeerd.

Artikel 3:2 lid 3

Met het oog op het belang van de particuliere beleggers wordt in het Wetsontwerp voorgesteld om art. 3:2 Wft zodanig te wijzigen dat de uitzondering op de vergunningsplicht niet geldt - en er dus wel een bankvergunning nodig is - indien:

a) een bedrag overeenkomend met 5% of meer van de ter beschikking verkregen gelden is of wordt aangewend voor kredietuitzettingen buiten het concern; of

b) een of meer van de andere ondernemingen die deel uit maken van het concern bedrijfsmatig kredietuitzettingen verrichten buiten het concern."

Ad (a) een bedrag overeenkomend met 5% of meer van de ter beschikking verkregen gelden is of wordt aangewend voor kredietuitzettingen buiten het concern;" of

Onduidelijk is waarom iedere situatie waarin meer dan 5% van de ter beschikking verkregen gelden is of wordt aangewend voor kredietuitzettingen buiten het concern, strijdig zou zijn met de geest van de wet cq schending van het belang van de particuliere belegger. Denk daarbij aan multinationale concerns met een dochteronderneming die hypothecair- of goederenkrediet verstrekt of die een bankvergunning heeft of anderszins gereguleerd is. Denk ook aan de situatie waarin een bedrag gelijk aan of hoger dan de door CFMs aangetrokken gelden (waar dan ook in de wereld) elders in het concern is aangetrokken van professionele marktpartijen (**PMPs**). Dergelijke concerns zijn, als zij in Nederland geld aantrekken van het publiek zonder gebruikmaking van een CFM, in beginsel niet onderworpen aan bijzondere toezichtrechtelijke beperkingen (anders dan de prospectusplicht). Waarom dit anders moet zijn als concerns vanuit treasury overwegingen een CFM gebruiken voor hun funding, is ons onduidelijk. We verwijzen naar ons algemene commentaar hierboven over het ongelijke speelveld dat het Wetsontwerp zou creëren.

Wij bevelen aan dat in de toelichting een uiteenzetting wordt opgenomen van wat precies wordt verstaan onder "kredietuitzettingen". Vallen daar bijvoorbeeld ook bankdeposito's onder of de aankoop van al dan niet gestructureerde obligaties? Moet het gaan om kredietuitzettingen aan consumenten? Zijn kredietuitzettingen ter financiering van de binnen het concern geproduceerde goederen of die anderszins ten dienste staan van een andere hoofdactiviteit toegestaan? Et cetera.

[1] Wijzigingswet financiële markten 2015, Memorie van Toelichting, p. 10.

Wij zetten ook vraagtekens bij de praktische haalbaarheid van monitoring en compliance. Voor CFMs dan wel *treasury* afdelingen van in het bijzonder grotere concerns is het ondoenlijk om van dag tot dag te monitoren dat de gestelde grens van uitzettingen niet wordt overschreden..

Ad b) *"een of meer van de andere ondernemingen die deel uit maken van het concern bedrijfsmatig kredietuitzettingen verrichten buiten het concern."*

Een verwijzing naar 5% ontbreekt in het voorgestelde art. 3:2(3)(b) Wft. Uit de concept Memorie van Toelichting (pagina 9, 2e paragraaf) lijkt te moeten worden geconcludeerd dat ook hier de 5% drempel van toepassing is. Zou u dit kunnen bevestigen of anderszins de verhouding tussen (a) en (b) kunnen verduidelijken? De voorwaarde sub b) zoals die nu luidt is in elk geval onwerkbaar.

Het zou daarnaast goed zijn indien de toelichting nader verduidelijkt wat wordt bedoeld met "bedrijfsmatig kredietuitzettingen verrichten". Vallen daar bijvoorbeeld ook onder kredietuitzettingen door een vergunninghoudende bank of andere onder toezicht staande instelling, activiteiten die dienstig zijn aan een hoofdactiviteit et cetera? Wanneer is sprake van "bedrijfsmatig"?

Zoals wij in de inleiding van deze brief reeds aangaven, is de 5% drempel een onbruikbaar criterium voor concerns die werkzaam zijn in de financiële sector en voor industriële concerns waarvan dochtermaatschappijen vergunninghoudende banken cq. consumer, dealer of supplier finance entities zijn.

Volgens de concept Memorie van Toelichting is de herkomst van het doorgeleende bedrag niet relevant. Dit begrijpen wij niet. Indien de CFM van een concern voor 100m aan publiek geld aantrekt en het concern verder voor 500m geld van institutionele beleggers aantrekt en een concernmaatschappij vervolgens van die 500m een bedrag van 100m gebruikt om hypothecair krediet te verstrekken zodat de 5% grens wordt overschreden, waarom zou in dat geval de CFM vergunningplichtig moeten worden? Waarom zijn in dat geval houders van publiek uitgegeven schuldpapier beter af indien de CFM vergunningplichtig wordt? Het gaat voor die houders toch om de kredietwaardigheid van het concern als geheel, en in het bijzonder die van de holding die de garantie c.q. instandhoudingsverplichting op zich heeft genomen? We verwijzen in dit verband graag wederom nog naar ons algemene commentaar over het ongelijke speelveld dat het Wetsontwerp zou creëren. Als een buitenlandse concernmaatschappij (die 'financiële' dochters in de groep heeft), zowel onder huidig recht als onder toekomstig recht (!), in Nederland geld van het publiek mag aantrekken zonder aan enige beperking te zijn onderworpen (anders dan de prospectusplicht), waarom zou dan een CFM moeten worden onderworpen aan een bankvergunningplicht? Dit levert een ongelijk speelveld op en discriminatie van Nederlandse vennootschappen.

Artikel 3:2 lid 5

Het voorgestelde artikel verplicht de onderneming waarbij het bedrag of een gedeelte daarvan van de ter beschikking verkregen gelden is uitgezet, binnen een door DNB te stellen termijn, op verzoek kennis aan DNB van de bestemming van deze gelden te geven. Dit kan, zeker voor grotere concerns, een zware administratieve belasting betekenen. Sterker, het is in de praktijk onmogelijk te zeggen wat de bestemming is van specifieke gelden. Ondernemingen die geld lenen van CFMs zullen ook van andere partijen lenen. Alle funding komt vervolgens bij elkaar, waarna het ondoenlijk wordt ten aanzien van een specifieke bestemming van gelden aan te geven of die gelden afkomstig zijn van de CFM dan wel dat de onderneming die gelden op een andere manier (bijvoorbeeld van PMPs) heeft verkregen.

Overigens nemen wij aan dat bedoeld is alleen te verwijzen naar ondernemingen binnen het concern. Anders zou ook een verplichting tot in kennistelling rusten op een onderneming buiten het concern waar een bedrag tot 5% is uitgezet. Dat lijkt niet de bedoeling, temeer gezien de zware consequentie voor een CFM als niet wordt voldaan aan dit voorschrift.

Periode na 1 januari 2015

Wij zouden graag een verduidelijking zien van de toepassing na (onverhoopte) inwerkingtreding van het nieuwe art. 3:2 Wft op het ter beschikking hebben van opvorderbaar geld als gevolg van het aantrekken van opvorderbare gelden van vóór de inwerkingtreding van dit artikel. Op grond van de concept Memorie van Toelichting bij het Wetsontwerp lijkt het nieuwe art. 3:2 Wft uitsluitend van toepassing op degenen die ná de inwerkingtreding gelden aantrekt. Op degene die gelden heeft aangetrokken voorafgaand aan de inwerkingtreding van dit artikel blijft thans geldend recht van toepassing. Wij begrijpen hieruit dat art. 3:5 Wft en art. 2:11 Wft niet van toepassing zijn op diegene die opvorderbaar geld heeft aangetrokken vóór de inwerkingtreding van het Wetsontwerp met gebruikmaking van art. 3:2 Wft en op het moment van inwerkingtreding de aangetrokken gelden nog steeds ter beschikking heeft.

Wij stellen uw aandacht voor de in deze brief aan de orde gestelde punten zeer op prijs. Wij houden ons graag beschikbaar indien u vragen zou hebben of indien nader overleg nuttig zou kunnen zijn.

Hoogachtend,

Allen & Overy

Clifford Chance

De Brauw Blackstone Westbroek

Linklaters

NautaDutilh