

## Fiche richtlijn Beleggerscompensatiestelsels

### 1. Algemene gegevens

**Titel voorstel:** Voorstel voor een richtlijn van het Europese Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 97/9/EG van het Europees Parlement en de Raad inzake de beleggerscompensatiestelsels

**Datum Commissiedocument:** 12 juli 2010

**Nr. Commissiedocument:** COM nr. (2010) 371

**Prelex:**

[http://ec.europa.eu/prelex/detail\\_dossier\\_real.cfm?CL=nl&DosId=199526](http://ec.europa.eu/prelex/detail_dossier_real.cfm?CL=nl&DosId=199526)

**Nr. impact-assessment Commissie en Opinie Impact-assessment Board:**

SEC (2010) 845 en SEC (2010) 847, te vinden onder:

[http://ec.europa.eu/governance/impact/ia\\_carried\\_out/docs/ia\\_2010/sec\\_2010\\_0845\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/governance/impact/ia_carried_out/docs/ia_2010/sec_2010_0845_en.pdf)

[http://ec.europa.eu/governance/impact/ia\\_carried\\_out/docs/ia\\_2010/sec\\_2010\\_0847\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/governance/impact/ia_carried_out/docs/ia_2010/sec_2010_0847_en.pdf)

**Behandelingstraject (Europese) Raad:** Raadswerkgroep financiële diensten en ECOFIN Raad

**Eerstverantwoordelijk ministerie:** Ministerie van Financiën

**Rechtsbasis, besluitvormingsprocedure, rol Europees Parlement en comitologie**

*a) Rechtsbasis*

De Commissie noemt als rechtsbasis artikel 53, lid 1 VWEU. Nederland twijfelt of dit artikel inderdaad de juiste rechtsbasis vormt. Het Commissievoorstel voorziet in wijziging van Richtlijn 97/9, welke (huidig) artikel 64, lid 2 VWEU als rechtsbasis heeft. Wat Nederland betreft vormt artikel 64, lid 2 VWEU ook de juiste rechtsbasis voor het wijzigen van de richtlijn.

*b) Besluitvormingsprocedure en rol Europees Parlement*

De wetgevingsprocedure is de gewone wetgevingsprocedure (medebeslissing Europees Parlement, gekwalificeerde meerderheid in de Raad).

*c) Comitologie*

In de volgende artikelen wordt aan de Commissie de bevoegdheid tot vaststelling van gedelegeerde handelingen gegeven:

Artikel 4, lid 1 bis: aanpassen van het bedrag van het dekkingsniveau (rekening houdend met twee genoemde parameters).

Artikel 4 bis, lid 2: vaststellen van methode om de waarde te berekenen van de door de beleggerscompensatiestelsels (BCS) gedekte gelden en financiële instrumenten om het streeffinancieringsniveau te bepalen en het streeffinancieringsniveau te wijzigen.

Artikel 4 bis, lid 8: aanpassen van percentage van ex-ante financieringsbedrag dat beschikbaar moet zijn voor andere stelsels.

Artikel 4 bis, lid 9: vaststellen van maatregelen inhoudende:

- de methode van het vaststellen van de potentiële verplichtingen van de stelsels;
- de alternatieve financieringsregelingen waarover stelsels dienen te beschikken;

- de factoren voor de beoordeling of door extra bijdragen de stabiliteit van het financiële stelsel niet in gevaar komt;
- de criteria om bijdragen van de gedekte entiteiten aan de BCS te bepalen.

Artikel 9, lid 2: vaststellen van procedure voor de behandeling van vorderingen van beleggers en de technische criteria voor de berekening van het waardeverlies van een instelling voor collectieve belegging in effecten.<sup>1</sup>

Verder heeft de Commissie, op basis van artikel 4 bis, lid 10, nog de bevoegdheid om de door de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (ESMA) voorgestelde technische normen vast te stellen. Die technische normen betreffen de door lidstaten te publiceren informatie m.b.t. het streeffinancieringsniveau en het financieringsniveau.

## 2. Samenvatting BNC -fiche

Beleggers worden in beginsel beschermd doordat beleggingsondernemingen verplicht zijn om de effecten van beleggers af te scheiden van het eigen vermogen. Bij een faillissement van een beleggingsonderneming vallen de vorderingen van beleggers dan ook niet in de boedel. Voor de gevallen dat beleggers toch benadeeld zouden worden doordat de vermogensscheiding niet goed is toegepast of dat er sprake is van frauduleus handelen bestaat sinds jaren het beleggerscompensatiestelsel. In richtlijn 97/9/EG zijn enkele basisregels neergelegd voor de vormgeving van dit stelsel. De Commissie heeft een voorstel gepresenteerd tot wijziging van deze richtlijn. Het voorstel heeft onder andere betrekking op een wijziging van de reikwijdte van de BCS, aansluiting bij de richtlijn markten voor financiële instrumenten (Mifid), verhoging van het dekkingsniveau en het vaststellen van financieringsbeginsels (zie punt 3, samenvatting voorstel).

Het voorstel doorstaat op de meeste onderdelen de proportionaliteitstoets niet. De argumentatie om bijvoorbeeld de wijze van financiering uniform te regelen schiet tekort. Hoewel Nederland enkele onderdelen van het voorstel positief beoordeelt, staat het afwijzend tegenover het merendeel van de onderdelen.

## 3. Samenvatting voorstel

### *Inhoud voorstel*

Het voorstel houdt een wijziging in van de bestaande richtlijn 97/9/EG inzake de beleggerscompensatiestelsels (richtlijn BCS). De huidige richtlijn is in 1997

vastgesteld ter aanvulling van de richtlijn beleggingsdiensten (93/22/EG). In 2004 is deze richtlijn beleggingsdiensten vervangen door de richtlijn markten voor financiële instrumenten (Mifid, 2004/39/EG).

Het voorstel houdt puntsgewijs het volgende in:

- Het zoveel mogelijk op één lijn brengen van de regels omtrent de BCS met de regels van de Mifid. Dit houdt concreet in dat het aantal ondernemingen waarop de BCS van toepassing zijn wordt uitgebreid en dat de categorie beleggers die in aanmerking komt voor een vergoeding ruimer wordt.
- Uitbreiding van bescherming naar faillissement van uitsluitend beleggingsondernemingen naar de achterliggende bewaarders.<sup>2</sup> Bovendien wordt voorgesteld om de bescherming uit te breiden naar door beleggers gehouden rechten in icbe's<sup>3</sup> wegens faillissement van een icbe-bewaarder.

<sup>1</sup> Onder punt drie (samenvatting voorstel) wordt uitgelegd wat een icbe is (zie in het bijzonder voetnoot 3).

<sup>2</sup> Om beleggers te beschermen tegen een eventueel faillissement van de beleggingsondernemingen dienen de beleggingen afgescheiden te worden van het vermogen van de beleggingsondernemingen. Deze afscheiding wordt gerealiseerd door de beleggingen onder te brengen bij bewaarders. Dit is een aparte instelling die de desbetreffende beleggingen voor de beleggingsonderneming bewaart.

<sup>3</sup> Een icbe is een Europees gereguleerd type beleggingsinstelling, waarin gelden van verschillende deelnemers worden belegd in een gespreide portefeuille van met name aandelen.

- Uitsluiting van vorderingen in gevallen dat de belegger handelingen heeft verricht die op grond van Richtlijn 2003/6/EG betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie verboden zijn.
- Vaststelling financieringsbeginselen<sup>4</sup>, waaronder:
  - 1) ex-ante financiering
  - 2) streeffinancieringsniveau van 0,5% van gedekte gelden
  - 3) bereiken van streeffinancieringsniveau binnen 10 jaar
  - 4) invoering van leenfaciliteit tussen stelsels, wat inhoudt dat stelsels in bepaalde gevallen kunnen lenen van andere stelsels binnen de Europese Unie.
- Verhoging van het compensatieniveau van € 20.000 naar € 50.000, het schrappen van de lidstaattoptie om een eigen risico van maximaal 10% te hanteren en invoering van de plicht tot betaling van voorschot (tenminste 1/3 deel van geschatte vordering) indien niet binnen een bepaalde termijn wordt uitbetaald.
- Verplichting tot informatieverstrekking aan beleggers over het toepasselijke BCS.

#### 4. Bevoegdheidsvaststelling en subsidiariteits- en proportionaliteitsordeel

a) *Bevoegdheid:*  
De Commissie noemt als rechtsbasis artikel 53, lid 1 VWEU. Nederland twijfelt of dit artikel inderdaad de juiste rechtsbasis vormt. Het Commissievoorstel voorziet in wijziging van Richtlijn 97/9, welke (huidig) artikel 64, lid 2 VWEU als rechtsbasis heeft. Wat Nederland betreft vormt artikel 64, lid 2 VWEU ook de juiste rechtsbasis voor het wijzigen van de richtlijn.

b) *Functionele toets:*

- *Subsidiariteit:* positief.
- *Proportionaliteit:* negatief.
- *Onderbouwing:*  
Hoofddoelstelling van de BCS is het behoud van het beleggersvertrouwen. Het ontbreken van beleggersbescherming in de ene lidstaat kan het vertrouwen van beleggers in andere lidstaten beschadigen en het grensoverschrijdend aanbieden van beleggingsdiensten binnen de interne markt belemmeren. Het verplicht stellen van BCS door middel van Europese regelgeving is in overeenstemming met het subsidiariteitsbeginsel.

Ook het op Europees niveau bepalen van het dekkingsniveau is in overeenstemming met het subsidiariteitsbeginsel. Dit kan immers bijdragen aan een gelijk speelveld.<sup>5</sup> Het feit dat het bestaan van de BCS onder beleggers echter vrij onbekend is en het verschil in dekkingsniveau tot op heden (zelfs niet ten tijde van de crisis, p. 22 impact assessment) niet aangegrepen wordt om diensten vanuit andere lidstaten aan te bieden, doet echter wel af aan de kracht van deze argumentatie.

Op een groot aantal onderdelen kan het voorstel de proportionaliteitstoets niet doorstaan. De argumenten om op Europees niveau de plicht tot ex-ante financiering vast te leggen, het streeffinancieringsniveau vast te stellen en de periode waar binnen dit niveau bereikt moet worden, schieten zowel kwantitatief als kwalitatief tekort. De Commissie rept onder andere over signalen uit verschillende landen dat de dekking en de financiering tekort zouden schieten en dat er ook sprake zou zijn van vertragingen in het verkrijgen van compensatie (zie onder ander p. 2 van het voorstel). Het argument dat in één of enkele landen de financiering niet op orde zou zijn is onvolgende om de wijze van financiering uniform voor alle lidstaten voor te schrijven. De verschillen tussen de verschillende lidstaten zijn erg groot. Zo-

<sup>4</sup> Het streeffinancieringsniveau is de omvang van het bedrag dat in een fonds zit om eventuele uitkeringen te doen.

<sup>5</sup> Dit laat onverlet dat Nederland het oneens is met de voorgestelde verhoging van het compensatieniveau, en dat Nederland andere bezwaren heeft bij het voorstel (zie onder andere de Nederlandse positie, punt 9).

als blijkt uit het overzicht van uitkeringen in de impact assessment (p. 106-108) bestaan er bijvoorbeeld zeer grote verschillen in de mate waarin beroep wordt gedaan op de BCS in de verschillende *lidstaten*. Het verplicht stellen van ex-ante financiering en het op Europees vaststellen van het streeffinancieringsniveau zijn dan ook in strijd met proportionaliteitsbeginsel.

c) *Nederlands oordeel:*

Pogingen om de regels omtrent de BCS zoveel mogelijk in lijn te brengen met de Mifid kunnen in beginsel op steun van de Nederlandse regering rekenen. Nederland heeft echter bezwaren tegen de wijze waarop dit is vormgegeven door de Commissie. Hierbij dient vooral gedacht te worden aan het voorstel om zowel beleggingsdiensten als beleggingsactiviteiten onder de BCS te laten vallen.<sup>6</sup> Nederland staat afwijzend tegenover het voorstel om de bescherming uit te breiden naar bewaarders.<sup>7</sup>

De Nederlandse regering staat verder afwijzend tegenover de voorstellen tot uniformering van de wijze van financiering en de introductie van een onderling leenstelsel. Naast de argumenten die genoemd zijn bij de proportionaliteitstoets zijn er nog verschillende andere argumenten te geven. Zo blijkt uit de impact assessment van de Commissie dat de recente crisis niet geleid heeft tot een groter beroep op de BCS. Daarnaast wordt er in Nederland vrijwel geen beroep gedaan op het BCS. Kennelijk is de administratie van stukken in Nederland relatief goed geregeld en lijken de maatregelen om fraude te voorkomen ook effectief te zijn. Hoewel Nederland een basaal, maar degelijk BCS voor uitzonderlijke gevallen steunt, is het tegen een zwaar opgetuigd en geüniformeerd BCS voor alle lidstaten zoals nu door de Commissie wordt voorgesteld.

## 5. Implicaties financieel

a) *Consequenties EU-begroting*  
Geen

b) *Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/ of decentrale overheden*  
Geen

c) *Financiële consequenties (incl. personele) voor bedrijfsleven en burger*

1. De verhoging van het gedekte bedrag heeft directe gevolgen, en verschilt per land naar gelang er al ex-ante financiering is en wat het dekkingsniveau was. De Commissie wil naar een dekking van € 50.000 per persoon, en wil daarnaast 0,5% van het gedekte bedrag vooraf beschikbaar hebben.

In Nederland lag het dekkingsniveau onder de oude definitie op 0,32% (11 miljoen euro), waarbij geldt dat de banken niet bijdragen aan de ex-ante financiering, maar in bepaalde gevallen achteraf meebetalen. Indien de dekking naar € 50.000 zou gaan, en het dekkingsniveau naar 0,5% zou worden opgehoogd zou dit per Nederlandse beleggingsonderneming € 20.000 over een periode van 10 jaar kosten volgens de impact assessment van de Commissie.

2. Uitbreiding van de reikwijdte naar icbe-bewaarders; uitbreiding van de dekking heeft tot gevolg dat er meer geld moet worden gespaard, er wordt immers meer risico gelopen dat het misgaat. Het is echter onduidelijk hoe groot deze spaarpot precies wordt voor deze groep, de icbe-bewaarders. De Commissie heeft hier geen precieze data voor beschikbaar, maar weet uit schattingen dat deze groep icbe-bewaarders 26 miljoen EU retail beleggers diensten aanbieden. Een schatting van de grootte van de extra nog op te

---

<sup>6</sup> Dit standpunt wordt verder onderbouwd onder punt 9 (Nederlandse positie).

<sup>7</sup> Idem

bouwen spaarpot komt dan uit op € 6,5 miljard. Want in het slechtste geval hebben alle 26 miljoen beleggers € 50.000 geïnvesteerd, daarvan wil de Commissie 0,5% opzij laten zetten, dat is 250 euro per belegger. Dit is een fors bedrag. Uit schattingen<sup>8</sup> blijkt dat dit voor Nederland zou dat neerkomen op totaal 78 miljoen euro (voor alle aanbieders van beleggingsdiensten, inclusief banken), wij zijn namelijk goed voor ruim 1% van de markt.

De investeerder zal in het vervolg op een gedeeltelijk voorschot (tenminste 1/3 deel van geschatte vordering) van zijn claim kunnen rekening indien niet binnen een bepaalde termijn wordt uitbetaald.

*d) Administratieve lasten voor rijksoverheid, decentrale overheden en/ of bedrijfsleven en burger*

Volgens de Commissie zal het voorstel op maximaal drie vlakken administratieve lasten (extra rapportageverplichtingen) met zich meebrengen voor de drie betrokken partijen bij dit voorstel: i) ondernemingen die beleggingsdiensten verlenen, ii) icbe-beleggingsinstellingen en iii) nationale beleggingscompensatiestelsels. De Commissie heeft een inschatting trachten te maken van de kosten zonder daarbij gebruik te maken van een scenario-analyse, vandaar dat de voorgestelde berekeningen vrij rudimentair van aard zijn.

i) Ondernemingen die beleggingsadvies verlenen krijgen te maken met additionele kosten op het vlak van voorbereiding van de nieuwe wetgeving. De Commissie schat dat dit per onderneming 2,5 uur in beslag neemt. Op EU basis zou dit neerkomen op € 1,5 miljoen totaal. Ook zal de informatievoorziening richting de belegger moeten worden geregeld, deze kosten zullen door de Commissie nog in kaart moeten worden gebracht.

ii) Icbe-beleggingsinstellingen, worden voor de eerste maal geconfronteerd met deze regelgeving, en zullen eenmalige voorbereidingskosten moeten maken wat betreft hun rapportageverplichting. Daarnaast zullen zij hun organisatie moeten herinrichten om te kunnen voldoen aan de continue rapportageverplichtingen die dit voorstel met zich meebrengt. De Commissie voorziet dat de eenmalige voorbereiding 4 uur per verlener zal kosten, waarvan er ongeveer 1.500 zijn in de EU. Uitgaande van een uurloon van € 40 komen de totale kosten daarmee uit op een totaal van € 240 duizend voor de gehele EU.

De structurele kosten in de vorm van additionele rapportageverplichtingen voor de individuele voor icbe-producten raamt de Commissie op € 9,4 miljoen. Hierbij wordt uitgegaan van 47.000 rapportages die jaarlijks worden ingediend, en additionele kosten per rapportage van € 200.

iii) De nationale stelsels zullen informatie zullen moeten verzamelen over het fonds, en inkomsten en uitgaven, alsmede naleving van de voorschriften die de te vormen ESMA zal gaan publiceren. In ieder geval zal elk nationaal stelsel jaarlijks tussen de € 15 en 30 duizend extra kwijt zijn aan rapportageverplichtingen. De Commissie schat in dat de mogelijke eenmalige kosten verder op kunnen lopen, hiervan is geen inschatting gegeven.

Het is nog maar de vraag of de kosten beperkt kunnen worden gehouden. Richtlijnvoorstellen brengen voor de betrokken ondernemingen grote wijzigingen teweeg. Of zij hier deze nieuwe informatie binnen de door de Commissie gestelde uren kunnen verwerken valt te betwijfelen. Nederland zal zich in Europa inzetten om de administratieve lasten voor alle betrokken partijen in bedwang te houden, en zo snel mogelijk duidelijkheid te creëren

---

<sup>8</sup> EFAMA, European Fund and Asset Management Association, Quarterly Statistical Release June 2010

op onderdelen van het voorstel waarvan de precieze lasten op dit moment nog onbekend zijn.

## **6. Implicaties juridisch**

### *a) Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid*

- Het voorstel bevat geen nieuwe handhavings- en sanctioneringsbepalingen.
- Het voorstel betekent op verschillende onderdelen dat keuzes die tot op heden aan de Nederlandse wetgever of aan De Nederlandse Bank werden overgelaten voortaan op Europees niveau worden gemaakt. Het voorstel creëert geen nieuwe bevoegdheden, verantwoordelijkheden of taken voor de rijksoverheid of De Nederlandsche Bank.
- Het voorstel is in overeenstemming met het nationale beleid met betrekking tot de verhouding tussen de rijksoverheid en decentrale overheden 'decentraal wat mogelijk is, centraal wat moet'.
- Bij wetgeving en uitvoering betreffende het beleggerscompensatiestelsel worden voortdurend afspraken gemaakt of overleg gepleegd tussen de rijksoverheid en De Nederlandsche Bank. Het richtlijnvoorstel brengt daarin geen verandering.

### *b) Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen en kaderbesluiten), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en beschikkingen) met commentaar t.a.v. haalbaarheid*

- De omzettingstermijn bedraagt twaalf maanden na inwerkingtreding van de richtlijn.
- De inwerkingtredingstermijn bedraagt achttien maanden na inwerkingtreding van de richtlijn.
- De implementatie van het huidige voorstel vergt meer tijd aangezien dit een wijziging van zowel de Wet op het financieel toezicht (Wft) als het besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie Wft vereist.

### *c) Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling*

Er is geen evaluatie- of horizonbepaling. Nederland kan zich hierin vinden. Naast het feit dat Nederland zich verzet tegen een groot aantal onderdelen van het voorstel, zou een evaluatie van die onderdelen, indien ze aangenomen worden, van weinig toegevoegde waarde zijn. Indien bijvoorbeeld een omvangrijk ex-ante gefinancierd fonds eenmaal verplicht zou worden gesteld is het weinig zinvol om na vijf jaar te concluderen dat die maatregel bij nader inzien toch niet nodig was geweest.

## **7. Implicaties voor uitvoering en handhaving**

### *a) Uitvoerbaarheid*

Het voorstel tot verbreding van de reikwijdte van het BCS vergroot voor DNB de kans dat uitkeringsgevallen zich voordoen. Daarnaast zal bij een groter aantal instellingen – op jaarbasis – informatie ten behoeve van het BCS moet worden opgevraagd en zullen meer instellingen worden betrokken is in de financiering van het BCS.

Het voorstel van de Commissie geeft tevens opdracht om de kosten van het fonds in ultimo te laten dragen door de beleggingsondernemingen of bewaarders en door de icbe's of icbe-depositarissen of icbe-bewaarders. Bewaarders staan echter niet onder toezicht en behoeven geen vergunning. Bovendien kunnen bewaarders zich ook buiten de EU bevinden. Ook is onduidelijk of van deze beleggingsondernemingen een bijdrage gevraagd kan/mag worden. Tezamen compliceren genoemde punten de mogelijkheid

tot ex-ante fondsvorming die de waarde van alle gelden en financiële instrumenten dekt.

*b) Handhaafbaarheid*

Het voorstel van de Commissie introduceert uitbreiding naar faillissement van bewaarders, icbe-depositaris en icbe-bewaarders. Bewaarders staan niet onder toezicht en behoeven geen vergunning. Dit kan de mogelijkheden compliceren om bij deze partijen een bijdrage aan het BCS af te dwingen. De risico's voor het BCS kunnen worden vergroot doordat deze partijen niet onder toezicht staan.

Ten aanzien van de uitkeringstermijn beoogd het voorstel van de Commissie een verplichting om over te gaan tot voorlopige uitkering van 1/3 van een claim op basis van een eerste beoordeling binnen 12 maanden na indiening van een claim als na 9 maanden er nog geen definitief oordeel is geveld. Het karakter van BCS-schadegevallen, vaak veroorzaakt door fraude, mismanagement of administratieve fouten welke het vormen van een definitief oordeel compliceren, zullen echter evenzeer een eerste beoordeling bemoeilijken. Hoewel de richtlijn tevens formuleert dat de uitvoerder van het BCS over middelen moet beschikken om onrechtmatige voorlopige uitkeringen terug te vorderen, ontstaat een financieel risico voor de uitvoerder van het BCS.

## **8. Implicaties voor ontwikkelingslanden**

Geen

## **9. Nederlandse positie (belangen en eerste algemene standpunt)**

Nederland kan zich vinden in een aantal onderdelen van het voorstel van de Commissie, maar heeft tegelijkertijd grote bezwaren tegen een groot aantal andere onderdelen van het voorstel. Hieronder wordt per onderdeel het standpunt van Nederland weergegeven in dezelfde volgorde als in de samenvatting (zie punt 3).

Nederland steunt in beginsel het op één lijn brengen van de regels omtrent de BCS met de Mifid. Volgens het huidige voorstel van de Commissie zou dit echter ook inhouden dat de BCS zowel op beleggingsdiensten als beleggingsactiviteiten van toepassing worden. Nederland staat afwijzend tegenover het voorstel om de BCS ook van toepassing te laten zijn op beleggingsactiviteiten, aangezien beleggingsactiviteiten uitsluitend handelen voor eigen rekening betreft. Er behoeven hier dus geen beleggers beschermd te worden.

### *Reikwijdte*

Verder staat Nederland afwijzend tegenover het uitbreiden van de reikwijdte van de BCS naar bewaarders of depositarissen. In eerste instantie lijkt dit voor de hand liggend omdat beleggers niet alleen bij een faillissement van de beleggingsonderneming aanspraak zouden moeten kunnen maken op compensatie, maar ook bij een faillissement van de achterliggende bewaarder of depositaris. Maar in geval van faillissement kan alleen aanspraak worden gedaan op compensatie indien het faillissement het gevolg is van het nalaten van vermogensscheiding of fraude. De bewaring door een derde beoogt juist vermogensscheiding te realiseren (en fraude te voorkomen) om zo de belegger te beschermen. De bewaarder is in principe dan ook een niet-risicodragende partij en het zou dus niet nodig moeten zijn om deze ook onder de BCS te laten vallen. Op beleggingsondernemingen rust de plicht om een geschikte en betrouwbare bewaarder te vinden. Indien de bewaarder onverhoopt toch niet aan zijn verplichtingen zou kunnen voldoen, kan de belegger de beleggingsonderneming in principe aansprakelijk stellen voor de geleden schade. Voor wat betreft de voorgestelde uitbreiding van de BCS lijken de baten dan ook niet in verhouding te staan tot de lasten. Dit wordt

versterkt door het feit dat er in veel gevallen sprake is van een keten van bewaarders en dat bewaarders zich niet alleen in EU-lidstaten maar ook daarbuiten bevinden. Dit zou het toepassen van de BCS op bewaarders dan ook zeer complex maken. Op basis van dezelfde argumenten staat Nederland eveneens afwijzend tegenover het uitbreiden van de reikwijdte naar bewaarders en depositarissen van icbe's.

#### *Dekkingsniveau en financieringsbeginselen*

Nederland verzet zich tegen het vaststellen van de voorgestelde financieringsbeginselen op Europees niveau. Onder punt 4 (proportionaliteitstoets) zijn argumenten voor dit standpunt aangedragen.

Nederland ziet geen reden om het compensatieniveau te verhogen naar € 50.000. Enige verhoging lijkt gerechtvaardigd op basis van inflatie. Nederland ziet echter geen andere goede redenen voor het verhogen van het compensatieniveau. Het afschaffen van de mogelijkheid tot het hanteren van een eigen risico is voor Nederland geen probleem, aangezien het geen gebruik maakt van deze mogelijkheid. Nederland staat afwijzend tegenover het introduceren van een verplichting tot het betalen van een voorschot. Ook wat betreft dit punt is Nederland van mening dat dit overgelaten dient te worden aan de lidstaten en bovendien leidt het tot een onnodige complicatie van de inwerkingtreding van BCS.

#### *Informatieverstrekking belegger*

Nederland kan zich vinden in het verplicht stellen van informatieverstrekking aan beleggers door beleggingsondernemingen. Zoals de Commissie verschillende keren terecht opmerkt is er onder beleggers grote onbekendheid met betrekking tot het bestaan van BCS. Wel zal de Commissie deze kosten nog in kaart moeten brengen en zich moeten inzetten om deze kosten in bedwang te houden.

Nederland kan zich vinden in het uitsluiten van vorderingen in gevallen dat de belegger handelingen heeft verricht die op grond van Richtlijn 2003/6/EG betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie verboden zijn.