

## FINANCIËLE SECTOR

# Relatie Flatex en DeGiro stuit op hobbel

De prille liefde tussen de Duitse onlinebroker Flatex en zijn Nederlandse aanstaande DeGiro wordt overschaduwed door een rechtszaak die DeGiro voert tegen waakhond AFM. Flatex staat daar niet achter.

➔ **PAGINA 10**



# Rechtszaak tegen AFM zorgt voor scheurtjes in prille relatie DeGiro en Flatex

**De rechtszaak die DeGiro voert tegen financiële waakhond AFM over een geldmarktfonds zet de verhoudingen bij overname door Flatex onder druk.**

Zij zijn nog geen officieel stelletje. De Duitse onlinebroker Flatex ziet nog steeds een gouden toekomst voor zich, samen met zijn Nederlandse aanstaande DeGiro. Maar de verhoudingen staan onder druk door een verschil van mening over de rechtszaak die DeGiro voert tegen financiële waakhond AFM over een Luxemburgs geldmarktfonds.

Flatex-ceo Frank Niehage was bij de aankondiging van de overname van DeGiro afgelopen december dolenthousiast. Na het inlijven van de grootste Nederlandse broker zou zijn Flatex 'de Charles Schwab van dit continent' worden. Om een Europese versie van dit Amerikaanse succesverhaal van Charles Schwab te schrijven, legde hij graag een overnamesom van €250 mln op tafel.

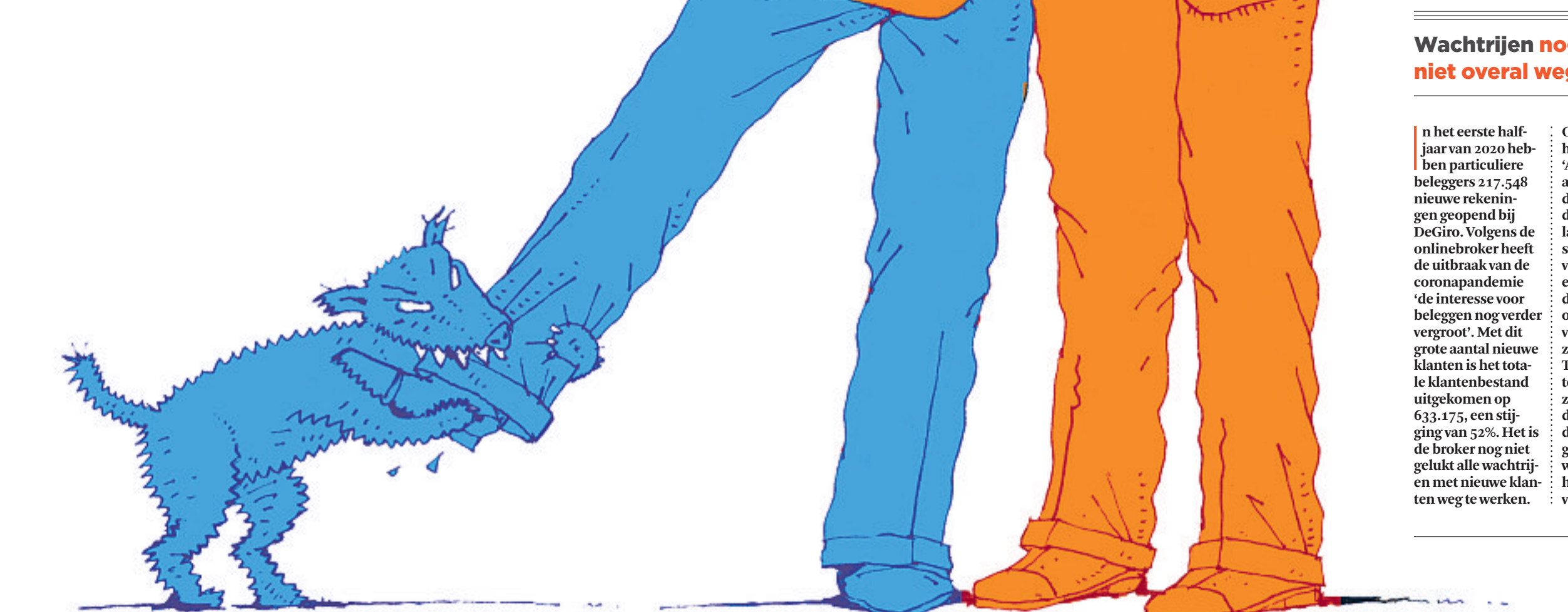
De Nederlandsche Bank moet nog een verklaring van geen bezwaar afgeven voor de overname van DeGiro door Flatex. Maar Niehage ziet daarbij geen probleem voor de Duits-Hollandse combinatie. Met allemaal een Duitse bankrekening van Flatex, dat een bankvergunning heeft, vallen de Nederlandse particuliere klanten na de overname onder het Duitse depositogarantiestelsel. Hun tegoeden zijn dan tot een maximum van €100.000 gegarandeerd. 'Toezichthouders vinden dat erg fijn', whatsappt hij.

## WEGSNIJDEN TUSSENPERSOON

Bovendien, zo laat Niehage weten, denkt hij enorme kostenbesparingen te realiseren als DeGiro eenmaal is overgenomen. 'Zo'n €30 mln van het brutobedrijfsresultaat in 2021. Die besparingen komen onder meer voort uit het afschaffen van de geldmarktfondsen. Het is zoiets als het wegsnijden van de tussenpersoon.'

Juist de geldmarktfondsen van DeGiro vormen echter een netelig punt. DeGiro is verwickeld in een langlopend dispuut met de Nederlandse financiële waakhond Autoriteit Financiële Markten (AFM) over waar de broker het cashgeld van zijn klanten stalt. Volgens de AFM zou dat zijn bij een niet-erkend geldmarktfonds in Luxemburg en dat zou volgens de Europese regels niet mogen.

Daarom heeft Flatex van AFM de opdracht gekregen met dat fonds te stoppen.



ILLUSTRATIE: RHONALD BLOMMESTIJN VOOR HET FINANCIEELE DAGBLAD

Maar DeGiro gaat in beroep. Ceo Esmond Berkhout van DeGiro: 'Het is heel vervelend dat wij hierover een meningsverschil met de AFM hebben, maar wij vinden dat wij hierin het gelijk aan onze zijde hebben. Het is een principiële discussie geworden. Die leg je in Nederland voor aan de rechter.'

Het probleem ontstaat eigenlijk al in september 2012, als prijsvechter DeGiro beleggingsrekeningen gaat aanbieden aan particulieren. Volgens Europese wetgeving mogen brokers geld van klanten aanhouden op een rekening bij een bank, of het geld investeren in een geldmarktfonds. Nederland is echter strenger: de AFM staat niet toe dat een Nederlandse

broker geld van klanten aanhoudt.

## BETAALREKENINGEN

Volgens DeGiro-ceo Berkhout is klantengeld stallen bij een Nederlandse bank niet altijd veilig en te duur. 'We hebben in de crisis van 2008 gezien dat ook Nederlandse banken kunnen omvallen. Bovendien zijn er aan een betaalrekening bij andere banken kosten verbonden. Die moesten we dan bij de klant neerleggen of zelf nemen. Voor een start-up, die sterk op prijs concurreert, is dat een lastige keuze.'

Om het klantengeld toch ergens onder te kunnen brengen, richtten de vijf oprichters van DeGiro — Jasper Anderluh, Mark Franssen, Stef Keetman, Niels Kloot en Gijs Nagel — een geld-

marktfonds op bij een ander bedrijf in hun holding: Fundshare, een platform voor beleggingsfondsen.

Klanten moeten tekenen dat DeGiro hun cashgeld altijd direct doorschuift naar het geldmarktfonds van Fundshare. Het idee: dan is het een belegging en houdt DeGiro nooit geld aan. 'Daar is toen in overleg met AFM voor gekozen', zegt Berkhout nu.

De AFM veranderde in 2018 echter van mening, zegt een advocaat die bij het proces betrokken was, maar niet met zijn naam in de krant wil. 'AFM stelde opeens dat de fondsen waarin DeGiro-klanten beleggen, 'erkende geldmarktfondsen' moeten zijn. Die mogen niet beleggen in

## Wachtrijen nog niet overal weg

In het eerste halfjaar van 2020 hebben particuliere beleggers 217.548 nieuwe rekeningen geopend bij DeGiro. Volgens de onlinebroker heeft de uitbraak van de coronapandemie 'de interesse voor beleggen nog verder vergroot'. Met dit grote aantal nieuwe klanten is het totale klantenbestand uitgekomen op 633.175, een stijging van 52%. Het is de broker nog niet gelukt alle wachtrijen met nieuwe klanten weg te werken.

Ceo Esmond Berkhout zegt hierover: 'Allereerst wil ik alle mensen die op de wachtlijst stonden en in sommige landen nog steeds staan, bedanken voor hun geduld en begrip. Wij zijn dankbaar en trots om te zien dat zo veel beleggers kiezen voor DeGiro. Tegelijkertijd moeten wij er ook voor zorgen dat klanten de service krijgen die ze van ons mogen verwachten. We werken hard aan het verder vergroten van onze capaciteit.'

'Maar dat vormde volgens AFM weer een ander probleem', zegt de betrokken advocaat. Het fonds van Morgan Stanley gebruikt namelijk zogeheten repo's. Hierbij leent het fonds het cashgeld dagelijks uit tegen onderpand zoals staatsobligaties. Dat levert een klein beetje rendement op, om de kosten te dekken. Maar dat zou volgens de AFM niet zijn toegestaan, omdat het fonds via die repo's belegt in langlopende schuldtitels. En als het dat doet, zou het geen erkend geldmarktfonds zijn. 'Maar DeGiro belegt helemaal niet in langlopende titels, omdat het geen economisch eigenaar wordt', zegt de advocaat. 'Het gaat om onderpand.'



**'Het is niet het idee van Flatex om de rechtszaak tegen de AFM door te zetten'**

**Frank Niehage**  
ceo Flatex

Volgens DeGiro-ceo Berkhout voldoet het fonds van Morgan Stanley dan ook aan de eisen voor 'erkende geldmarktfondsen'. 'Het probleem is dat er geen stempel voor is', zegt hij. Het is een probleem dat advocaat en specialist in financieel recht Frank 't Hart herkent. Hij is niet bij de zaak betrokken, maar beaamt dat het lastig is vast te stellen wat wel en wat niet een 'erkend geldmarktfonds' is. 'Een lijst van erkende geldmarktfondsen zou makkelijker zijn.'

De AFM zegt desgevraagd niet in te kunnen gaan op een individuele zaak. Gevraagd naar de legitimiteit van repo's bij geldmarktfondsen, antwoordt een woordvoerder dat erkende geldmarktfondsen alleen mogen 'beleggen in hoogwaardige geldmarktinstrumenten met een resterende looptijd van niet meer dan 397 dagen en in deposito's bij kredietinstellingen.' Als AFM repo's ziet als een belegging in langlopende obligaties voldoet het Morgan Stanley-fonds hier niet aan.

## BOETES

De rechtszaak over de geldmarktfondsen staat niet op zichzelf. Al eerder moest DeGiro boetes betalen aan de AFM, omdat het twee keer op rij te laat was met het melden van klantentransacties. Bovendien publiceerde de AFM in 2018 al een kritisch rapport met daarin 'acht bevindingen' over gebreken binnen het bestuur en de compliance van het bedrijf. Vanwege aanpak met AFM heeft de broker vorig jaar €300.000 aan boetes moeten betalen, zo publiceerde het FD al eerder. Mogelijk volgt nog een nieuwe straf, van maximaal €1 mln.

Flatex ziet de herhaalde overtredingen en de rechtszaak tussen DeGiro en AFM met lede ogen aan. Ceo Frank Niehage zegt dat het 'niet het idee van Flatex' is om de rechtszaak door te zetten. Het overzetten van geld van DeGiro-klanten richting Flatex is al begonnen; uiteindelijk zijn er geen geldmarktfondsen meer nodig. 'Het is aan de huidige bestuur en eigenaren van DeGiro om met die rechtszaak door te gaan. Wij hebben nu nog maar 9,4% van de aandelen en dus beperkte zeggenschap. Maar als er hieruit nog meer boetes voortkomen, zijn die ook niet voor onze rekening.'

DeGiro-ceo Esmond Berkhout 'voelt zich niet vrij' om op de opmerkingen van Niehage in te gaan. 'Misschien hebben we een verschil van mening over die rechtszaak. Maar wed jij graag op één paard? Scenario A is nog steeds dat Flatex toestemming krijgt van de toezichthouders om DeGiro over te nemen. Ondertussen lopen onze zaken door en moeten we altijd rekening houden met scenario B.'



**'Ons meningsverschil met de AFM is een principiële zaak. Die leg je voor aan de rechter'**

**Esmond Berkhout**  
ceo DeGiro

derivaten, zoals opties en futures.'

Er was nog een probleem. Brokers zonder bankvergunning, zoals DeGiro, mogen maximaal 20% van het geld van hun klanten aanhouden bij een zusterbedrijf onder dezelfde holding. 'De AFM vond dat dus ook de klanten van DeGiro niet meer dan 20% van hun beleggingen in geldmarktfondsen mochten beleggen in Fundshare'.

Zo raakte DeGiro verstrikt in het web aan regels en het scherpe toezicht van de AFM. Het moest op zoek naar een niet-gelieerd maar wel erkend geldmarktfonds, waar het cashgeld van klanten naar doorgeschoven kan worden. Dat werd Morgan Stanley in Luxemburg.