

Vergaderjaar 2008–2009

**31 830**

## **Wijziging van de Wet giraal effectenverkeer houdende uitbreiding van de bescherming aan cliënten van intermediairs inzake financiële instrumenten en het bewerkstelligen van een verdergaande vorm van dematerialisatie van effecten**

**Nr. 5**

### **VERSLAG**

Vastgesteld 19 februari 2009

De vaste commissie voor Financiën<sup>1</sup> belast met het voorbereidend onderzoek van bovenstaand wetsvoorstel, heeft de eer als volgt verslag uit te brengen van haar bevindingen.

Onder het voorbehoud dat de initiatiefnemers de vragen en opmerkingen in dit verslag afdoende zal beantwoorden, acht de commissie hiermee de openbare behandeling van het voorstel van wet voldoende voorbereid.

### **Inhoudsopgave**

**blz.**

• Algemeen	1
• Bescherming van effecten	2
• Effectenbewaarbedrijven en intermediairs	2
• Dematerialisatie en uitlevering van effecten	3
• Derivatenccontracten	4
• Identificatie van aandeelhouders	4
• Europa	5
• Inwerkingtreding	5
• Reactie commentaar VNO-NCW en VEUO	5

<sup>1</sup> Samenstelling:

Leden: Van der Vlies (SGP), Blok (VVD), voorzitter, Ten Hoopen (CDA), ondervoorzitter, Weekers (VVD), Van Haersma Buma (CDA), De Nerée tot Babberich (CDA), Haverkamp (CDA), Dezentjé Hamming-Bluemink (VVD), Omtzigt (CDA), Koşer Kaya (D66), Irrgang (SP), Luijben (SP), Kalma (PvdA), Blanksma-van den Heuvel (CDA), Cramer (CU), Van der Burg (VVD), Van Dijk (PVV), Spekman (PvdA), Heerts (PvdA), Gesthuizen (SP), Ouwehand (PvdD), Tang (PvdA), Vos (PvdA), Bashir (SP) en Sap (GL).  
Plv. leden: Van der Staaij (SGP), Remkes (VVD), Jonker (CDA), Aptroot (VVD), De Vries (CDA), Van Hijum (CDA), Mastwijk (CDA), Elias (VVD), De Pater-van der Meer (CDA), Pechtold (D66), Kant (SP), Ulenbelt (SP), Van der Veen (PvdA), Smilde (CDA), Anker (CU), Vacature (VVD), De Roon (PVV), Van Dam (PvdA), Smeets (PvdA), Karabulut (SP), Thieme (PvdD), Heijnen (PvdA), Roefs (PvdA), Van Gerven (SP) en Vendrik (GL).

### **Algemeen**

De leden van de fractie van het CDA hebben met belangstelling kennisgenomen van het voorstel ter Wijziging van de Wet giraal effectenverkeer (hierna: Wge). Er bestaan volgens de memorie van toelichting twee doelstellingen van deze wetswijziging. Ten eerste zal de bescherming van effecten worden uitgebreid naar vrijwel alle effecten in de zin van de Wet financieel toezicht (hierna: Wft). Ten tweede wordt een vergaande dematerialisatie van het giraal effectenverkeer bewerkstelligd.

De leden van de fractie van de CDA zien een paar duidelijke voordelen aan deze wetswijziging. Er zijn duidelijke kostenbesparingen te behalen, jaarlijks ruim € 15 mln. en eenmalig ruim € 13 mln. Ook kunnen de veiligheidsrisico's hierdoor worden beperkt en zullen er minder zwart geld transacties plaatsvinden. Bovendien vindt een verdere integratie van de

Wge in de Wft plaats. De leden van de fractie van het CDA heeft niettemin enkele vragen bij het wetsvoorstel.

De leden van de fractie van de PvdA hebben met instemming kennis genomen van het wetsvoorstel dat voorziet in gedeeltelijke wijziging van de Wge. Vermindering van regeldruk en nalevingkosten is een lovenswaardig doel, maar de leden van de fractie van de PvdA hebben voorts nog enkele vragen bij het huidige voorstel.

De leden van de fractie van de PvdA merken op dat voor het van toepassing zijn van de wijzigingen de effecten de status moeten hebben van zogenaamde, «Wge-effecten». Deze leden vragen zich als inleidende vraag af om welk percentage van het totaal het hierbij gaat?

De leden van de fractie van de VVD hebben met belangstelling kennis genomen van het voorstel tot wijziging van de Wge. De leden van de fractie van de VVD hebben de volgende kritische vragen.

### **Bescherming van effecten**

Het uitgangspunt van de wetgeving moet volgens de leden van de fractie van het CDA zijn dat effecten adequaat beschermd blijven. Zou de minister de precieze juridische consequenties voor de bescherming van de effecten kunnen toelichten? Wat gebeurt er in het geval van faillissement van de nieuwe centrale bewaarinstelling of het verzameldepot? Welk risico lopen de (buitenlandse) effectenbezitters in zo'n geval?

De leden van de fractie van de SP merken op dat een particuliere belegger vooral zal willen weten of zijn belegde geld nu veilig is of niet. Denkt de minister dat deze daar momenteel goed genoeg over geïnformeerd is? Kunnen effecten worden overgeheveld naar een andere beheerder zonder dat de houder van effecten daar toestemming voor heeft gegeven? Hoe reëel is de kans dat een effectenbewaarbedrijf failliet gaat? Is daar een onderbouwde inschatting van gemaakt? Welke risico's loopt de effectenhouder gedurende de levering van de effecten? Geeft dit wetsvoorstel op dat terrein extra bescherming? Welke zorgplicht bestaat er naar de effectenhouder toe gedurende de levering van effecten?

### **Effectenbewaarbedrijven en intermediairs**

In de memorie van toelichting wordt ten eerste gesteld dat bewaarbedrijven overbodig zullen zijn. Dit betekent dat effecten nog alleen zullen kunnen worden aangehouden bij een centrale bewaarinstelling of een intermediair. De leden van de fractie van het CDA vragen zich af om hoeveel bewaarbedrijven dit in concreto zal gaan? Waarom is het nodig om deze bewaarbedrijven volledig overbodig te maken? Zijn er nog extra risico's verbonden aan het beter beschermen van buitenlandse effecten?

De leden van de fractie van de SP merken op dat het wetsvoorstel beoogt het gebruik van effectenbewaarbedrijven zo veel mogelijk overbodig te maken. Door wie wordt de rol van de effectenbewaarbedrijven overgenomen? Hoe groot is het aandeel van de effecten die in buitenlandse effectenbewaarbedrijven worden bewaard? Geldt voor deze effecten dezelfde mate van bescherming? Heeft dit wetsvoorstel effect op de mate waarin effecten in het buitenland worden bewaard? Voorgesteld wordt om het begrip intermediair te introduceren. Gaan voor hen dezelfde plichten gelden als voor de huidige aangesloten instellingen? Zo nee, waar zitten de verschillen hem in? Welke plichten hebben de momenteel aangesloten instellingen in de zin van de Wge, die niet gelden voor beleggingsondernemingen in de zin van de Wft?

De leden van de fractie van de VVD vragen zich af of intermediairs niet volledig dezelfde positie zouden moeten hebben als aangesloten instellingen? Wat is de argumentatie om dit niet te doen?

### **Dematerialisatie en uitlevering van effecten**

De leden van de fractie van het CDA merken op dat sprake zal zijn van beperkte dematerialisatie. Kortom, er zullen geen fysieke stukken meer bestaan. Dit betekent dat de afhankelijkheid van IT-systemen nog groter zal zijn. Op welke manier worden effectenbezitters beschermd tegen het eventueel disfunctioneren van de IT-systemen? Binnen de huidige wet is er ook al ruimte voor dematerialisatie. Waarom wordt hier zo weinig gebruik van gemaakt en hoe wordt dit opgelost met behulp van dit wetsvoorstel? Waarom wordt er gesproken over beperkte dematerialisatie en geen volledige dematerialisatie? Er wordt gekozen voor een overgangstermijn. Wat zijn hierbij de overwegingen en hoe lang zal deze termijn waarschijnlijk zijn?

Ook de leden van de fractie van de SP vragen zich af of er rekening wordt gehouden met mogelijke nieuwe risico's, bijvoorbeeld door slechte automatisering?

De leden van de fractie van de PvdA vragen zich af of er ooit daadwerkelijk sprake is geweest van fysieke ontvreemding of vervalsing van stukken aan toonder zoals mogelijk geacht in de memorie van toelichting? Tevens vragen deze leden zich af hoe het afschaffen van fysieke toonderstukken tot een afname leidt van beleggingen met zwart geld?

De leden van de fractie van de SP merken op dat het wetsvoorstel ook dematerialisatie van effecten als doel heeft. Wie gaan er uiteindelijk profiteren van de genoemde kostenbesparingen? Ziet de minister naast de genoemde voordelen ook mogelijke risico's ten aanzien van de controle door het wegvallen van de fysieke aandelen? Hoe wordt er toegezien op de veiligheid rond de bewaring van verzamelbewijzen? Kunnen deze alleen door het centraal instituut worden uitgeschreven?

De leden van de fractie van de PvdA merken op dat er melding wordt gemaakt van een kostenbesparing bij het afschaffen van fysieke toonderstukken. De leden van de fractie van de PvdA vragen zich af waarom er niet in een eerder stadium actie ondernomen om deze kosten terug te dringen? Hiermee samenhangend vragen deze leden zich af wat de nadelen en eventuele risico's zijn van deze kostenbesparing, uitgesplitst naar sector en individuele belegger? Voorts vragen de leden van de fractie van de PvdA of de beoogde kostenbesparing ook zal leiden tot lagere tarieven voor beleggers? Zijn hierover door de minister afspraken gemaakt met de sector? Zo nee, waarom niet?

Ook de leden van de fractie van de VVD vragen zich af in hoeverre de aanzienlijke besparingen bij het Centraal Instituut en de intermediairs op enigerlei wijze mede ten goede komen aan de uitgevende instellingen (die slechts éénmalige besparingen ten dele komen)? Zo ja, hoe? Door verlaging van aan uitgevende instellingen in rekening gebrachte tarieven?

De leden van de fractie van de VVD hebben vraagtekens bij het feit dat de integrale modernisering en vereenvoudiging van de wet op de lange baan is geschoven. Wegen de argumenten (een wijziging van het Burgerlijk Wetboek en een aanzienlijke lastenverzwaring voor het bedrijfsleven) om nu niet over te gaan op dematerialisatie op tegen het naar de toekomst schuiven van een onmiddellijke en volledige dematerialisatie? Wat is het bezwaar van een wijziging van het Burgerlijk Wetboek en kan de lasten-

verzwaring nader worden gespecificeerd? Hoe ingrijpend zijn de benodigde wijzigingen van het Burgerlijk Wetboek? Is de minister voornemens in de toekomst alsnog tot volledige dematerialisatie te komen? Aan wat voor tijdstraject moet dan worden gedacht?

De leden van de fractie van de VVD zijn voorts van mening dat het een Nederlandse ondernemingen niet onmogelijk moet worden gemaakt om in het buitenland effecten in fysieke vorm uit te geven. In welke Europese landen worden en kunnen nog effecten in fysieke vorm worden uitgegeven? En in welke Europese landen kunnen effecten slechts in fysieke vorm worden uitgegeven? Is het noodzakelijk dat in een dergelijk geval de bewuste toondereffecten via het Nederlandse Wge-systeem in het betrokken buitenland in omloop worden gebracht? Kan het Nederlandse Wge-systeem dan niet worden gepasseerd?

In hoeverre houdt de voorwaarde nu in dat buitenlandse ondernemingen die in hun eigen land effecten in fysieke vorm hebben uitgegeven, nu worden gehinderd deze in Nederland te laten verhandelen, mits in de vorm van verzamelbewijzen? Als verhandeling slechts mogelijk is op basis van verzamelbewijzen, dan is effectenverkeer in de vorm van individuele fysieke stukken toch juist niet toegestaan? De leden van de VVD-fractie zijn van mening dat dit geen problemen mag opleveren met buitenlandse wetgeving.

Door dit nieuwe wetsvoorstel wordt de uitlevering van effecten onmogelijk. De leden van de fractie van het CDA vragen zich af of het nog mogelijk blijft dat uitgevende instellingen na invoering van het wetsvoorstel uitgegeven effecten weer opkopen. Blijft het bovendien mogelijk om beursgenoteerde effecten van de beurs af te halen?

### **Derivatencontracten**

Men heeft besloten het voorstel te splitsen en een voorstel met betrekking tot de regeling ten aanzien van derivatencontracten in een latere fase in te dienen. De leden van de fractie van de VVD vragen om opheldering over de term «latere fase». Wanneer is dit precies?

Ook de leden van de fractie van het CDA vragen zich af op welke termijn de minister verwacht dat derivatenconstructies kunnen worden meegenomen in het wetsvoorstel.

De leden van de fractie van de SP merken op dat het voorstel ter wijziging van de Wge aanvankelijk naast de twee genoemde hoofddoelstellingen ook als doel had een beschermingsregeling in het leven te roepen met betrekking tot derivatencontracten. Deze leden vragen zich af welke reacties uit de consultatieronde er toe hebben geleid dit niet in dit voorstel mee te nemen? Wat was de belangrijkste kritiek, afgezien van de praktische uitvoerbaarheid?

De leden van de fractie van de PvdA merken op dat er melding wordt gemaakt van kritiek op bescherming voor derivatencontracten, met als gevolg dat dit deel van het voorstel is komen te vervallen. Wat hield die kritiek precies in?

### **Identificatie van aandeelhouders**

De leden van de fractie van de VVD vragen wat de reden voor de minister is geweest om een regeling voor identificatie van aandeelhouders tot op heden niet te incorporeren in deze wet (de commissie Frijns heeft de wetgever aanbevolen de identificatie van aandeelhouders wettelijk te

regelen)? Het kabinet heeft toegezegd aan deze wens tegemoet te komen. Wetgeving naar aanleiding van het rapport van Commissie Frijns is voorzien voor april 2009. Als de minister haar toezegging gestand doet, zal het betreffende wetsvoorstel een wijziging van meerder wetten behelzen, waaronder onderhavige. Waarom wordt het onderwerp identificatie van aandeelhouders dan niet direct in het onderhavige wetsvoorstel meegenomen? De leden van de fractie van de VVD zijn van mening dat, bovenstaande kennis in acht nemend, het nu incorporeren van een dergelijk regeling voordelen met zich mee brengt. Kan de minister de voor- en nadelen van het nu incorporeren van identificatie van aandeelhouders op een rijtje zetten? Is de minister van plan dit alsnog te incorporeren?

### **Europa**

De leden van de fractie van de VVD vragen zich af in hoeverre Nederland met deze wetgeving vooruit holt op Europa? Bestaan er reeds Europese kaders over dit onderwerp? De leden van de fractie van de VVD vragen de minister te beargumenteren waarom hij dergelijke wetgeving niet Europees breed oppakt?

De leden van de fractie van de SP vragen of de minister kan aangeven of er op dit terrein ook op Europees niveau initiatieven lopen, die later mogelijk nieuwe aanpassingen tot gevolg hebben?

### **Inwerkingtreding**

De wet treedt in werking op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip. De leden van de fractie van de VVD vragen de minister waarom niet is gekozen voor een inwerkingtredingsbepaling die aansluit bij de vaste verandermomenten?

### **Reactie commentaar VNO-NCW en VEUO**

De werkgeversorganisatie VNO-NCW stelde in een brief van 16 februari jl. aan de Tweede Kamer (briefnummer 09/10283/SD/Mge) een aantal vragen over de internationale en kostenaspecten van de voorgestelde wetswijzigingen. Kan de minister alle vragen uit deze brief beantwoorden om meer duidelijkheid te verschaffen voor de Kamer en de sector?

Kan de minister reageren op het voorstel van de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO) om de identificatie van aandeelhouders, door de vennootschap, wettelijk te regelen? Hoe verklaart de minister de vertraging die is opgelopen met het indienen van het wetsvoorstel waar dat wordt geregeld? Was het niet voor de hand liggend geweest om dit onderwerp mee nemen in het huidige wetsvoorstel? De effecten uitgevende ondernemingen geven zelf aan dat ze liever in één keer betalen voor de kosten die aan een verdergaande wijziging verbonden zijn, dan twee keer betalen voor een tweetraps aanpak. Houdt het argument van de minister om dat niet te doen vanwege aanzienlijke lasten voor het bedrijfsleven dan nog wel stand?

De voorzitter van de vaste commissie voor Financiën,  
Blok

De adjunct-griffier van de commissie,  
Basten