

Vergaderjaar 1999–2000

27 164

Wijziging van de Wet giraal effectenverkeer

Nr. 5

NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG

Ontvangen 29 juni 2000

Met genoegen hebben wij kennis genomen van de steun voor de inhoud van het wetsvoorstel. De leden van de fracties van de PvdA, van de VVD en van het CDA hebben een aantal vragen gesteld aan de regering.

De leden van de genoemde fracties wilden weten op welke termijn de brede herziening van de Wet giraal effectenverkeer (Wge) bij de Kamer ingediend zal worden en op welke onderwerpen die wijziging betrekking zal hebben.

Met de algehele herziening van de Wge zal een verbreding van de reikwijdte van de Wge worden beoogd tot enerzijds effecten die nu nog niet onder de Wge vallen – gedacht wordt aan opties – en anderzijds effecten die worden aangehouden bij instellingen die niet zijn aangesloten bij Necigef. Voor dit laatstgenoemde aspect zal de goederenrechtelijke bescherming op grond van de Wge derhalve niet langer worden beperkt tot het gebruik van het giraal effectensysteem van Necigef. Daarnaast betreft de algehele herziening een verduidelijking van de verhouding van de Wge tot het Burgerlijk Wetboek (BW), een regeling over het recht dat van toepassing is in geval van grensoverschrijdend giraal effectenverkeer, alsmede een regeling voor het toezicht op effectenbewaarinstellingen. Voorts kunnen de plannen tot samenwerking van Necigef met andere Europese centrale effectenbewaarbedrijven in het kader van de fusie van de effectenbeurzen van Amsterdam, Parijs en Brussel tot Euronext, alsmede de ervaringen die na invoering van de onderhavige wet zullen worden opgedaan aanleiding zijn tot nadere wijzigingen van de Wge. In de loop van dit jaar wordt de algehele herziening voorbereid. Gestreefd wordt naar indiening bij de Tweede Kamer in de eerste helft van 2001. De voorliggende wijziging betreft een specifiek onderwerp dat vooruitlopend op de algehele herziening geregeld dient te worden.

De leden van de PvdA-fractie vroegen of de procedure om stemrecht uit te oefenen op aandelen op naam die in een verzameldepot of girodepot zijn ondergebracht in de praktijk problemen oplevert en of van deze mogelijkheid in de praktijk vaak gebruik wordt gemaakt.

Met het uitoefenen van stemrecht op aandelen op naam die op basis van dit wetsvoorstel zullen worden opgenomen in het stelsel van de Wge bestaat nog geen praktijkervaring. Voor het uitoefenen van stemrecht op

deze aandelen dienen de aangesloten instelling onderscheidenlijk het centraal instituut de gerechtigde tot een deel van het verzameldepot onderscheidenlijk het girodepot desgewenst in de gelegenheid te stellen om stemrecht op de aandelen op naam uit te oefenen. Dit is geregeld in artikel 15 van de Wge. Hiertoe wordt de voor toonderaandelen bestaande praktijk gevolgd dat de aangesloten instellingen de gerechtigden tot de genoemde depots van een zodanig bewijs voorzien dat hun gerechtigdheid kan worden aangetoond jegens de uitgevende instelling. De leden van deze fractie vroegen vervolgens of, indien van de procedure om stemrecht uit te oefenen zelden gebruik wordt gemaakt of de procedure in de praktijk bezwaarlijk lijkt, de regering in het kader van het streven naar een meer actief aandeelhouderschap daarin aanleiding ziet hetzij de procedure te versoepelen, dan wel dit te bevorderen. Terzake kan een onderscheid gemaakt worden tussen de voorzieningen die de Wge aan de belegger biedt voor het uitoefenen van stemrecht en de in het BW geregelde voorziening voor proxy voting en sollicitation om meer actief aandeelhouderschap te bevorderen. Ten behoeve van het stemmen bij volmacht is in 1999 in artikel 2:119 BW reeds wettelijk geregeld dat een registratiedatum kan worden bepaald die doorslaggevend is voor de vraag wie – op basis van de inschrijving in een door het bestuur van de vennootschap aangewezen register – gerechtigd is tot uitoefening van het stemrecht en het vergaderrecht (Stb. 1999, 518). De Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders maakt van deze regeling gebruik teneinde te bevorderen dat aandeelhouders van beursgenoteerde vennootschappen die op genoemde registratiedatum aandeelhouder zijn, volmachten afgeven. Omdat de regering geen aanwijzingen heeft dat de belegger in aandelen aan toonder gehinderd wordt in de uitoefening van stemrechten door het girale systeem én de procedure voor aandelen op naam bij die bestaande praktijk aansluit, bestaat vooralsnog geen aanleiding tot wijziging van de Wge op dit punt.

De vraag van de leden van de VVD-fractie of door het opnemen van effecten op naam een substantiële wijziging in de administratieve lastendruk plaatsvindt, kan bevestigend beantwoord worden. Overgang naar verzamelbewijzen (global notes) of effecten op naam (zonder aandeelbewijs) betekent het terugdringen respectievelijk afschaffen van de fysieke bewaring van bewijzen van gerechtigdheid in verband met effecten. Met het terugdringen van de fysieke bewaring van bewijzen van gerechtigdheid kunnen zowel voor de uitgevende instellingen als voor de effectenbewaarinstellingen aanzienlijke efficiëntievoordelen en reductie van de kosten van bewaring worden behaald die ook door zullen werken naar de belegger.

De leden van de VVD-fractie vroegen in verband met de komende fusie van de AEX met de beurzen van Parijs en Brussel in hoeverre de voorgestelde wijziging overeenkomt met de systemen in Frankrijk en België. Zoals deze leden ook al aangaven in hun vraag, kennen genoemde landen al de mogelijkheid van girale verhandeling van effecten op naam. De voorgestelde wijziging die het ook in Nederland mogelijk maakt effecten op naam in het girale systeem op te nemen, biedt een aansluiting met de stelsels van genoemde landen. Het biedt de mogelijkheid om via de bestaande in de memorie van toelichting in paragraaf 2 beschreven netwerken van Europese centrale effectenbewaarinstellingen ook effecten op naam grensoverschrijdend te leveren.

De leden van de CDA-fractie waren niet overtuigd door twee van de in de memorie van toelichting aangevoerde redenen tot wijziging van de Wge. De eerste reden betreft het in de memorie van toelichting beschreven argument dat de Europees Centrale Bank (ECB) in het kader van het monetair beleid geldmarktpapier uit kan geven in gedematerialiseerde vorm. De leden vroegen of de voorgestelde wijziging neerkomt op het

formaliseren van een reeds gegroeide praktijk waarin, naar de leden aannemen, de Nederlandsche Bank ook al gedematerialiseerde effecten gebruikte in het monetaire beleid. Deze vraag wordt ontkennend beantwoord. Het in het verleden door de Nederlandsche Bank uitgegeven geldmarktpapier luidde aan toonder en was belichaamd in één of meerdere stukken. Er was geen sprake van volledig gedematerialiseerd geldmarktpapier. Nu de ECB mogelijk wél geldmarktpapier in gedematerialiseerde vorm uit gaat geven dient de mogelijkheid gecreëerd te worden dat deze effecten in het giraal systeem van de Wge worden opgenomen. Op de vraag van genoemde leden of de voorgestelde wijziging is ingegeven om het girale systeem tussen de ECB en de Europese centrale effectenbewaarinstellingen een meer juridisch zekerheidskarakter te geven, kan geantwoord worden dat de wetswijziging de mogelijkheid biedt om via het netwerk van Europese centrale bewaarbedrijven geldmarktpapier in gedematerialiseerde vorm via de eerder genoemde netwerken waaraan ook het centraal instituut in de systeem in de zin van de Wge deelneemt. Om hiervoor de nodige rechtszekerheid te bieden is een regeling in de wet vereist.

De tweede reden betreft de in de memorie van toelichting geschetste ontwikkelingen op de nationale kapitaalmarkt die aanleiding waren tot wijziging van de Wge. De leden van de CDA-fractie vroegen of het niet juist de internationalisering van het kapitaalverkeer is, die het wenselijk maakt dat nationaal gegroeide gewoonten van een juridische basis worden voorzien.

Vooropgesteld moet worden dat in Nederland nog geen praktijk is gegroeid van opname in het Wge-systeem van volledig gedematerialiseerde effecten (effecten op naam). Dit houdt verband met de omstandigheid dat het huidige systeem van de Wge niet geschikt is voor girale verhandeling van effecten op naam. In de praktijk wordt steeds meer effecten als global note in het giraal effectenverkeer gebracht. Deze global notes zijn verzamelbewijzen *aan toonder* waarin meerdere effecten van een bepaalde soort zijn belichaamd. Bedoelde effecten hebben het juridisch karakter van een effect aan toonder en worden niet op naam gesteld. In de memorie van toelichting onder ontwikkelingen nationale kapitaalmarkt (paragraaf 3) zijn een aantal ontwikkelingen geschetst die in de nationale situatie aanleiding zijn voor het terugdringen van de fysieke bewaring van bewijzen van gerechtigdheid in verband met effecten. Met de leden kan worden ingestemd dat grote delen van het kapitaalverkeer sterk worden beïnvloed door de internationalisering van het kapitaalverkeer. De toename van grensoverschrijdende effectentransacties, die leidt tot grensoverschrijdende afwikkeling van dergelijke transacties, bepaalt in toenemende mate de ontwikkelingen op nationaal niveau. Er zullen echter altijd onderdelen van het effectenverkeer en dus ook van de afwikkeling nationaal bepaald blijven. Te denken valt aan transacties in aandelen van kleinere vennootschappen. Ook daarvoor kan dematerialisatie wenselijk zijn.

De leden van de CDA-fractie meenden dat in de toelichting wordt gesteld dat het de aandelen op naam zijn die een probleem vormen en vroegen of het niet juist de aandelen aan toonder zijn die aanleiding vormen tot wetswijziging.

De met de bewaring van aandelen aan toonder samenhangende kosten en administratieve lasten doen de behoefte ontstaan aan uitgifte en girale verhandeling van effecten in de vorm van verzamelbewijzen (aan toonder) of in geheel gedematerialiseerde vorm. Dit laatste kan alleen door de effecten aan toonder te vervangen door effecten op naam, die niet in fysieke stukken belichaamd behoeven te worden. Het zijn dus niet zozeer de effecten op naam zelf die een probleem vormen, integendeel, maar het gegeven dat de huidige Wge geen regeling kent voor de girale verhandeling van effecten op naam, hetgeen noodzaakt tot een wijziging van de wet.

De leden van de CDA-fractie vroegen waarom en in welke gevallen uitgevende instellingen tot statutenwijzigingen moeten overgaan, wil de voorgestelde wijziging van de Wge zin hebben.

Hierover merken wij op dat overeenkomstig art. 2:82, eerste lid, BW de statuten van een naamloze vennootschap bepalen of aandelen op naam, aan toonder of deels op naam en deels aan toonder kunnen luiden. De uitgevende instelling kan bepalen dat aandelen aan toonder op naam worden gesteld. Voorzover de statuten nog niet voorzien in de mogelijkheid van aandelen op naam dienen de statuten in die zin te worden aangepast, indien de uitgevende instelling gebruik wenst te maken van de mogelijkheid om gedematerialiseerde effecten in het girale systeem op te laten nemen.

De leden van de CDA-fractie vroegen om een toelichting op de stelling dat de Wge alleen betrekking moet hebben op ter beurze genoteerde aandelen. Moet dit in ieder geval niet zijn ter beurze genoteerde effecten, zo vroegen de leden zich af?

Hierover wordt allereerst opgemerkt dat de huidige Wge en het onderhavige wetsvoorstel niet alleen ziet op aandelen, maar ook op andere effecten. Het ter beurze genoteerd zijn is, zowel in de bestaande situatie als in de met dit wetsvoorstel beoogde, geen algemeen vereiste voor de toepasbaarheid van de Wge. Dit blijkt onder meer uit de (gewijzigde) artikelen 12 en 38 Wge. Ook geldmarktpapier kan opgenomen worden in het stelsel van de Wge.

Slechts voor effecten op naam waarvan de overdraagbaarheid bij de statuten respectievelijk de voorwaarden van uitgifte is beperkt of uitgesloten, geldt als voorwaarde voor opname in het stelsel van de Wge dat ze moeten zijn toegelaten tot de officiële notering aan een in een lidstaat van de Europese Unie gelegen werkzame effectenbeurs. Deze bijzondere situatie heeft voor wat betreft aandelen op naam als achtergrond dat door de opname in het girale systeem de controlefunctie van de notaris zou vervallen. Wij verwijzen in dit verband naar paragraaf 4.6 van de memorie van toelichting. Dit wordt vooralsnog onwenselijk geacht, omdat geen alternatieve waarborgen aanwezig lijken. Voor ter beurze genoteerde effecten op naam geldt voor levering nu al niet de eis van een notariële akte van levering.

Ten slotte vroegen de leden van de CDA-fractie de regering op welke wijze de aandelenuitgevende instellingen worden geïnformeerd over het bezit van aandelen(pakketten) opdat zij hun aandeelhoudersregister op peil kunnen houden.

Op basis van het voorgestelde artikel 50a Wge kan de uitgevende instelling de aangesloten instelling onderscheidenlijk het centraal instituut inschrijven in het aandeelhoudersregister. In het register wordt vermeld wanneer de aandelen zijn gaan behoren tot het verzameldepot onderscheidenlijk het girodepot. Uitgevende instellingen zullen aldus hun aandeelhoudersregister op peil kunnen houden. Het zou de uitgevende instellingen te veel belasten indien zij verplicht zouden zijn de gerechtigden in relatie tot de aangesloten instellingen onderscheidenlijk het centraal instituut in te schrijven, vanwege de vaak zeer snelle verhandeling van effecten. Via de aangesloten instellingen kunnen deze gerechtigden niettemin in staat worden gesteld om stemrecht uit te oefenen. Via de eerder genoemde Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders kunnen de deelnemende uitgevende instellingen zich ook via de aangesloten instellingen richten tot de bedoelde stemgerechtigden.

De Minister van Financiën a.i.,
A. Jorritsma-Lebbink

De Minister van Justitie,
A. H. Korthals