

Zitting 1976–1977

13 780

## Bepalingen betreffende het giraal effectenverkeer

Nr. 9

### NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET EINDVERSLAG

Ontvangen 24 december 1976

#### Het centraal instituut (artikelen 1 t/m 8)

Wat betreft de opmerkingen van de leden van de P.v.d.A.-fractie over de rechtsvorm van het centraal instituut, wijzen de ondergetekenden erop dat het centraal instituut geen met de Verzekeringskamer vergelijkbare toezichthoudende instantie is, maar een bedrijf dat dienstbaar is aan de aangesloten instellingen die zich met de effectenhandel bezighouden en daarbij gebruik willen maken van de wettelijke mogelijkheden inzake het giraal effectenverkeer.

De ondergetekenden achten het dan ook ongewenst dat het centraal instituut een stichting zou zijn waarvan de bestuursleden en de directie door de Minister van Financiën zouden worden benoemd. Verantwoordelijkheid voor de vervulling van de dienstverlenende taken van het centraal instituut behoort te worden gelaten aan het georganiseerde effectenbedrijfsleven dat over de vereiste deskundigheid en technische outillage beschikt.

Derhalve ligt het voor de hand dat de Minister van Financiën als centraal instituut zal aanwijzen een uitsluitend voor dat doel door de Vereniging voor de Effectenhandel op te richten besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, waarvan de aandelen in handen van genoemde vereniging zijn. Deze constructie past bij het karakter van het centraal instituut als werkmatschappij en sluit aan bij de organisatiestructuur van de Vereniging voor de Effectenhandel die reeds verscheidene andere interprofessionele dienstverlenende instellingen beheert.

In het ontwerp zijn de nodige waarborgen voorzien voor de bescherming van het algemeen belang bij een behoorlijk giraal effectenverkeer. Zo zal op grond van artikel 2 vanwege de Minister van Financiën toezicht worden uitgeoefend op het c.i.

Ingevolge de artikelen 1–7 beschikt de Minister van Financiën over voldoende bevoegdheden met betrekking tot de statuten, reglementen en beslissingen van het centraal instituut. Op grond van artikel 2, derde en vierde lid, kan het bestuur van het centraal instituut worden verplicht een jaarverslag uit te brengen, dat door de Minister van Financiën kan worden gepubliceerd.

De ondergetekenden menen dat de raad van commissarissen van het centraal instituut behoort te bestaan uit personen die geacht kunnen worden representatief te zijn voor de diverse kringen van belanghebbenden, waar-

onder de particuliere effectenbezitters, cliënten van de instellingen die de regels van de Wet Giraal effectenverkeer in praktijk gaan brengen. Voor zover hier al sprake zou kunnen zijn van «macht», en van spreiding daarvan, wordt die spreiding in elk geval bevorderd door de beoogde samenstelling van bedoelde raad. Bij de realisatie van giraal effectenverkeer kunnen de stuwkracht, deskundigheid en voortdurende medewerking en betrokkenheid van belanghebbenden niet worden gemist. Juist het ontbreken van een raad van commissarissen bij de stichting pleit ervoor het centraal instituut niet de rechtsvorm van een stichting te geven.

De leden van de S.G.P.-fractie hebben gevraagd welke kringen van belanghebbenden worden bedoeld. De ondergetekenden hebben het oog op de aangesloten instellingen, op hun cliënten, de particuliere effectenbezitters, en op de instellingen die effecten emitteren.

Onder «particuliere effectenbezitter» verstaan de ondergetekenden in dit verband ieder te wiens name effecten in bewaring zijn gegeven aan een bij het c.i. aangesloten instelling. Deze particuliere effectenbezitter kan een natuurlijke persoon zijn of een rechtspersoon, zoals een onderneming of een institutionele belegger.

Voorts hebben de leden van de S.G.P.-fractie gevraagd hoe de Ministers iemand denken te vinden die representatief is voor de particuliere effectenbezitters. De ondergetekenden bedoelen hier met representatief niet: gekozen door en verantwoordelijk aan de totaliteit der particuliere effectenbezitters, doch: het vertrouwen genietende van brede kringen van particuliere effectenbezitters.

De door de leden van de P.v.d.A.-fractie gemaakte vergelijking met de Stichting Aandelen-Rekeningen Robeco-groep gaat reeds hierom mank omdat het centraal instituut niet, zoals die stichting, diensten verleent aan het publiek doch aan de aangesloten instellingen.

Op de vraag of de in het ontwerp van Wet op de vermogensaanwasdeling bedoelde bewijzen van deelgerechtigdheid van werknemers in het Fonds voor Vermogensaanwasdeling kunnen worden beschouwd als effecten die kunnen worden opgenomen in het giraal effectenverkeer, kunnen de ondergetekenden nog geen antwoord geven. De beantwoording van deze vraag zal afhangen van de behandeling van de desbetreffende bepalingen van genoemd wetsontwerp.

## **Verzameldepot**

### *Artikel 9*

Een overeenkomst tussen een effectenbewaarder die geen aangesloten instelling is en zijn cliënten, waarbij op hun onderlinge relatie de bepalingen van de Wet giraal effectenverkeer inzake het verzameldepot van toepassing verklaard worden, kan in beginsel geen rechtsgevolgen hebben jegens derden die bij die overeenkomst geen partij zijn en zou daarom zinledig zijn.<sup>1</sup> De wet reserveert het begrip «verzameldepot» uitdrukkelijk voor de depots die worden aangehouden door aangesloten instellingen. Door middel van een zodanige overeenkomst kunnen partijen evenmin deelname aan het giraal effectenverkeer bewerkstelligen.

### *Artikel 12*

De vraag of van de Wet giraal effectenverkeer in de toekomst een zekere «reflexwerking» zal uitgaan kan hier moeilijk worden beantwoord. Het komt de ondergetekenden minder juist voor om hieraan speculatieve beschouwingen te wijden.

### *Artikel 14 (nota van wijzigingen)*

Naar aanleiding van hetgeen de leden van de S.G.P.-fractie over het nieuwe tweede lid van artikel 14 hebben opgemerkt, zouden ondergetekenden willen antwoorden, dat wanneer de instelling te kwader trouw is, de over-

<sup>1</sup> De ondergetekenden nemen aan (dat door een drukfout in het eindverslag in de zesde regel ten onrechte het woord «niet» is ingevoegd. Zij wijzen erop dat in de tweede regel tussen «is» en «sprake» het woord «geen» is uitgevallen.

dracht van de effecten aan haar juist ongeldig is. Uit het eerste lid vloeit voort, dat hij in dat geval de eigendom op de individuele stukken verliest en in plaats daarvan als deelgenoot gerechtigd wordt in het verzameldepot waarvan de effecten deel uitmaken.

#### *Artikel 17*

De met de Wet giraal effectenverkeer beoogde bescherming van de rechtspositie van de effectencliënt wordt in de eerste plaats bereikt door hem in de vorm van een mede-eigendom op het verzameldepot een zakenrechtelijke positie te verschaffen, hetgeen in het bijzonder van belang is in geval van faillissement van de aangesloten instelling. Voorts zijn er verdere waarborgen in de wet opgenomen in de vorm van een toezicht vanwege de Minister van Financiën op het centraal instituut en de mogelijkheid tot het voeren van een toelatingsbeleid ten aanzien van aangesloten instellingen door het centraal instituut. De ondergetekenden menen echter dat uit de in de memorie van antwoord (blz. 9) uiteengezette verschillen tussen het geldgiro- en effectengiroverkeer niet mag worden afgeleid, dat de bescherming van de effectencliënt zou meebrengen dat de aangesloten instellingen in de gevallen, waarin de beschikkingsbevoegdheid van de vervreemder relevant zou kunnen zijn voor de verkrijger, een bijzondere taak zouden hebben met betrekking tot een onderzoek naar eventuele gebreken in de relatie opdrachtgever-verkrijger. Tenzij de rekening van de effectencliënt is geblokkeerd, zal de instelling een opdracht tot bijschrijving op een rekening van een ander moeten uitvoeren. De beantwoording van de vraag of er een manco bestaat in de relatie tussen overdrager en verkrijger dient aan de rechter te worden overgelaten.

#### *Artikel 19 (onbevoegdheid van de vervreemder)*

De ondergetekenden wijzen erop dat artikel 19 een aparte regeling geeft welke in de plaats komt voor de regeling in artikel 2014 BW.

#### *Artikel 30*

Het wetsontwerp verleent aan het verzameldepot geen rechtspersoonlijkheid. Zoals in de memorie van toelichting (blz. 19) reeds is gesteld, zoekt het wetsontwerp voor wat betreft de gebezigde terminologie aansluiting bij de regeling van de gemeenschap in titel 7 van Boek 3 van het ontwerp NBW. Daarom wordt op blz. 10 van de memorie van antwoord gesproken van «scheiding en deling van de gemeenschap». Of men in de wettelijke regeling betreffende de verzamel- en girodepots bepaalde karaktertrekken van de rechtspersoon meent te herkennen, hangt af van de rechtstheoretische opvattingen die men te dezer zake huldigt.

#### *Artikel 32*

De ondergetekenden willen in de eerste plaats verwijzen naar hun antwoord op de vragen die in het eindverslag over artikel 17 zijn gesteld. Ook hier geldt dat de wet aan de instelling niet de rol van rechter moet toebedelen. Uit de toelichting op artikel 32 (memorie van toelichting blz. 42) blijkt dat met deze bepaling wordt beoogd te voorkomen, dat de instelling bij ieder verzoek tot uitlevering zou moeten eisen dat de bewaargever het bewijs levert dat hij deelgenoot is. Dit zou het vragen van uitlevering aanzienlijk bemoeilijken, hetgeen niet in het belang van de effectencliënt en van een goed functioneren van het giraal effectenverkeer kan zijn.

#### *Artikel 33*

Naar de mening van de ondergetekenden zullen schulden die de instelling als beheerder in het belang van het verzameldepot heeft aangegaan verhaald kunnen worden op het depot. Ten aanzien van de vertegenwoordi-

gingsbevoegdheid van de instelling moge worden verwezen naar artikel 11, tweede lid.

Ten aanzien van de gemaakte opmerkingen over de vraag of door de instelling geïncasseerde renten en dividenden buiten het faillissement om kunnen worden opgevorderd, zouden de ondergetekenden er in de eerste plaats op willen wijzen dat de instelling deze gelden als beheerder van het verzameldepot, dus namens de gezamenlijke deelgenoten onder zich heeft. Deze gelden zullen naar hun mening in de regel in de faillissementsboedel vallen, omdat zij vermengd zijn met de boedel. Wanneer de renten en dividenden evenwel tijdens het faillissement door de curator als beheerder van het verzameldepot worden geïnd, zal er van vermenging met de boedel geen sprake zijn.

Men zou wellicht kunnen overwegen aan de geopperde bezwaren tegemoet te komen door aan de effectencliënten terzake van hun vordering op de instelling wegens uitgekeerde dividenden en renten een voorrecht toe te kennen. Afgezien nog van het feit dat dan de vraag rijst welke rangorde een dergelijk voorrecht zou moeten hebben, moet men zich afvragen of er een duidelijke rechtsgrond aanwezig is om de in artikel 1178 BW neergelegde hoofdregel van de gelijkheid van alle schuldeisers te doorbreken. Het verlenen van een voorrecht aan een bepaalde groep schuldeisers gaat immers ten koste van de andere schuldeisers wier belangen evenzeer door het faillissement geschaad zijn.

De ondergetekenden menen dat er geen bijzondere grond aanwezig is ter rechtvaardiging van het invoeren van een zodanig voorrecht. Zij willen er op wijzen, dat de invoering van de collectieve bewaring van effecten met zich meebrengt dat de effectencliënten hun eigendomsrecht op de door hen in bewaring gegeven stukken zouden kwijtraken. De Wet giraal effectenverkeer verschaft hun in de plaats daarvan een mede-eigendomsrecht in een verzameldepot. In dit opzicht biedt de wet inderdaad de noodzakelijke garanties ter waarborging van de rechtspositie van de effectencliënten die zonder deze wettelijke regeling aangetast zou worden. Ten aanzien van het incasso van renten en dividenden verandert er echter niets ten opzichte van de bestaande toestand. De positie van de effectencliënten die een vordering hebben wegens door de instelling voor hen ontvangen dividenden en renten verschilt bovendien niet van die van andere geldcrediteuren, zoals degenen die een salarisrekening bij een bank hebben. Verwezen moge worden naar hetgeen de commissie-Houwing op blz. 19 en 20 van haar rapport ten aanzien van het verlenen van voorrechten aan bepaalde groepen van schuldeisers heeft opgemerkt<sup>2</sup>.

#### *Artikel 50 (nieuw)*

Aangenomen mag worden dat de aangesloten instellingen die het VABEF-systeem toepassen, hun cliënten van de overgang van de effecten naar het girale systeem op de hoogte zullen brengen. Voor de overgang zelf is blijkens het voorgestelde artikel 50 de medewerking van de cliënten niet vereist. De in het kader van het VABEF-systeem bewaarde effecten vallen niet onder de in artikel 10, onder a genoemde uitzondering. Indien er cliënten zouden zijn die bezwaar zouden hebben tegen het nieuwe wettelijke systeem van bewaring, kunnen zij uitlevering van hun toekomstige effecten vragen. De ondergetekenden wijzen er in dit verband op, dat het VABEF-systeem enkele jaren geleden geïntroduceerd is als een tijdelijke maatregel in afwachting van het wettelijke systeem. Het VABEF-systeem zal dus verdwijnen naar gelang er meer effectenfondsen door het centraal instituut overeenkomstig artikel 1 worden aangewezen.

De Minister van Justitie,  
A.A.M. van Agt

De Minister van Financiën,  
W.F. Duisenberg

<sup>2</sup> Rapport van de commissie bevoorrechtiging van vorderingen (1974).