



Inbreng Consultatie Wijzigingswet financiële markten 2026

Euroclear Nederland
Herengracht 469
1019 BS Amsterdam
(contact: Hugo.spanjer@euroclear.com)

Amsterdam, 21 februari 2025

Euroclear Nederland heeft met interesse kennisgenomen van de Wijzigingswet financiële markten 2026. In deze reactie beperken wij ons tot artikel III, onderdelen B en C. Alle overige artikelen zijn buiten beschouwing gelaten.

Artikel III B en C

Inleiding

De voorgestelde aanpassingen op artikel 26 en artikel 45 van de Wet giraal effectenverkeer (Wge) achten wij terecht, daar eerdere wijzigingen van de Wge vanwege de inwerkingtreding van de CSD-verordening reeds ruimte boden voor meer centrale effectenbewaarinstellingen in Nederland. Door te verhelderen dat uitlevering van effecten uit een verzameldepot of girodepot mogelijk is ter opname in een depot van een 'ander' centraal instituut wordt recht gedaan aan deze mogelijkheid.

In het licht van Europese regelgeving en internationale marktontwikkelingen, hieronder verder aangeduid, menen wij dat nader zal moeten worden stilgestaan bij de formele vereisten voor opname en uitlevering van effecten in het girale systeem. De Wge verwijst slechts naar de eisen voor opname en uitlevering van twee verschijningsvormen, te weten effecten aan toonder en effecten op naam. Voor opname in het girale systeem moeten effecten aan toonder in bewaring worden gegeven bij, en effecten op naam worden geleverd aan, een intermediair of het centraal instituut. Omgekeerd geldt voor uitlevering uit het girale systeem dat zij door een intermediair of het centraal instituut ter beschikking worden gesteld respectievelijk geleverd worden aan de gerechtigde. Aangezien de huidige wetstekst slechts de opname en uitlevering van deze twee verschijningsvormen beschrijft, kan dit onbedoeld impliceren dat andere/nieuwe effectenvormen zijn uitgesloten. Immers, voor effecten die niet aan toonder of op naam luiden, bevat de Wge geen specifieke eisen voor opname of uitlevering, terwijl uit de wetgeschiedenis helder blijkt dat de wetgever niet de bedoeling heeft gehad om enige vorm van effecten uit te sluiten en op het belang bij een 'open karakter' van het girale (effecten)systeem wordt gewezen.

De noodzaak tot het verzekeren van een adequate toegang tot het Nederlandse girale effectensysteem is al eerder aangeduid maar wint de laatste tijd snel aan urgentie. Als centrale effectenbewaarinstelling vormt Euroclear Nederland een integraal onderdeel van de waardeketen, die toelating van buitenlandse effecten op de Nederlandse handelsplatformen faciliteert. Het effectief elimineren van mogelijke



onduidelijkheid over de toelating van effecten die niet aan toonder of op naam luiden, kan de positie van Nederland als aantrekkelijke 'listing venue' voor uitgevende instellingen in een periode van toenemende grensoverschrijdende activiteit beschermen en daarmee de goede werking van de nationale kapitaalmarkt bevorderen.

Als gevolg van de internationalisering van de kapitaalmarkt en het paspoort regime van de CSD-verordening wordt Euroclear Nederland als centraal instituut in toenemende mate verzocht om effecten toe te laten die zijn uitgegeven onder buitenlands recht. In de praktijk blijkt dat die effecten een verschijningsvorm kunnen hebben die niet aansluit bij de bovengenoemde methodiek voor opname en uitlevering van de Wge. Een goed voorbeeld hiervan zijn effecten die uitsluitend in gedematerialiseerde vorm worden uitgegeven. Deze effecten bestaan doorgaans nog niet op het moment van opname in het girale systeem en kunnen derhalve niet door bewaargeving of levering in het girale systeem worden gebracht. Overeenkomstig buitenlands recht, ontstaan deze effecten in de regel pas doordat deze na instructie van de uitgevende instelling in de boeken van het centraal instituut of de intermediair worden bijgeschreven op naam van de aangesloten instelling respectievelijk degene ten gunste van wie de effecten worden uitgegeven. De huidige praktijk wijst uit dat de Wge op dit punt onvoldoende duidelijkheid biedt, wat de voorspelbaarheid van de toelating van buitenlandse effecten bemoeilijkt en de aantrekkelijkheid van het Nederlandse girale effectensysteem en daarmee de werking van de Nederlandse kapitaalmarkt ondermijnt. Om deze reden menen wij dat er voldoende aanleiding is om meer duidelijkheid te geven over de manier waarop effecten die niet aan toonder of op naam luiden, kunnen worden toegelaten tot het girale systeem. Wij geven u hieronder enige suggesties voor deze verduidelijking.

De onderstaande suggesties dienen slechts ter verduidelijking, sluiten aan op de huidige (internationale) rechtspraktijk, en strekken tot verbetering van de toegankelijkheid en de aantrekkelijkheid van het Nederlandse girale effectensysteem. Ze impliceren nadrukkelijk geen ingrijpende wijziging van de methodiek of werking van de Wge dan wel het Nederlandse giraal effectenverkeer. Om de benodigde duidelijkheid te verkrijgen zou in de Wge, in aanvulling op de bestaande twee opnamemogelijkheden (voor effecten aan toonder en effecten op naam), een eigen toegangsweg tot het girale systeem kunnen worden gecreëerd voor effecten die niet aan toonder of op naam luiden. Daartoe onderscheiden wij twee alternatieve routes hieronder uiteengezet:

Als eerste alternatief menen wij dat de omschrijving van het concept van 'levering ter opname' van effecten in de wetsgeschiedenis of anderszins kan worden verduidelijkt door middel van een aanvullende zinsnede in de Memorie van Toelichting. Hoewel het concept van 'levering ter opname' niet in de wet is gedefinieerd, wordt in de wetsgeschiedenis bepaald dat de 'levering' volgens de Wge vereist voor opname in en uitlevering uit het girale systeem geen daadwerkelijke juridische overdracht impliceert van bestaande effecten naar respectievelijk door de intermediair of het centraal instituut. Hieruit volgt dat alle effecten, inclusief (buitenlandse) effecten die niet aan toonder of op naam luiden, kunnen worden geleverd met inachtneming van de relevante aspecten van het vennootschapsrecht of vergelijkbaar recht dat de effecten beheerst. Een zodanige toelichting biedt onzes inziens de benodigde zekerheid om te verduidelijken dat het girale effectensysteem van de Wge openstaat voor de toelating van effecten die niet aan toonder of op naam luiden. Voor de eisen van opname wordt dan verwezen naar de vereisten voor



uitgifte en levering van deze effecten welke eisen afhankelijk zijn van het recht dat van toepassing is op de (buitenlandse) effecten.

Als tweede alternatief menen wij dat de benodigde verduidelijking over de toelating van effecten die niet aan toonder of op naam luiden, kan worden verkregen via een beperkte aanvulling op enkele artikelen in de wetstekst¹. Deze verduidelijking sluit naadloos aan bij de methodiek en de werking van de Wge en beoogt de goede werking van het (grensoverschrijdende) girale effectensysteem nu en in de toekomst te verzekeren.

Wij zijn graag bereid onze suggesties met u te bespreken en verder uit te werken in een toelichting respectievelijk wetsvoorstel ter zake van de toelating van effecten die niet aan toonder of op naam luiden.