

Kenmerk	W06.04.0104/IV
Datum advies	28 mei 2004
Vindplaats	Bijvoegsel Staatscourant 11 januari 2005, nr 7

Volledige tekst

Voorstel van wet houdende wijziging van de Wet toezicht kredietwezen 1992 en de Wet toezicht effectenverkeer 1995 in verband met de invoering van toezicht op het clearingbedrijf, met memorie van toelichting.

Bij Kabinetsmissive van 29 maart 2004, no.04.001274, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister van Financiën, bij de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet houdende wijziging van de Wet toezicht kredietwezen 1992 en de Wet toezicht effectenverkeer 1995 in verband met de invoering van toezicht op het clearingbedrijf, met memorie van toelichting.

Het voorstel van wet beoogt een instelling die het clearingbedrijf uitoefent onder wettelijk toezicht te plaatsen. De Raad van State maakt enkele opmerkingen over de noodzaak thans tot specifieke regeling van het clearingbedrijf over te gaan, over de definitie van “centrale tegenpartij” en over de strekking van de beurstransactie (in het voorstel effectentransactie genoemd). Naar zijn oordeel behoeven het voorstel en de memorie van toelichting aanpassing op enkele punten.

1. Noodzaak voorgestelde regeling en inpassing in Wft-wetgevingsproces

a. De memorie van toelichting wijst op het risico waaraan het systeem dat men kennelijk op het oog heeft bloot staat: indien één clearingmember failliet gaat, komen de centrale tegenpartij en alle andere clearingmembers potentieel in problemen. *(zie noot 1)* Dit roept de vraag op of ter bevordering van de stabiliteit van de financiële markt wettelijk toezicht is vereist. Daar staat praktisch gesproken tegenover dat uitsluitend professionele partijen rechtstreeks deelnemen aan het systeem. De juridische risico's liggen op privaatrechtelijk vlak. Ieder systeem zal allicht zó zijn opgezet dat het alle mogelijke bepalingen bevat die verbintenisrechtelijke of goederenrechtelijke zekerheid geven. De toelichting vermeldt dat een déconfiture met een groot uitstralingseffect zich tot nu toe niet heeft voorgedaan. *(zie noot 2)* Mede erop gelet dat - zoals de toelichting vermeldt - clearingmembers thans reeds direct of indirect onder zeker toezicht staan, *(zie noot 3)* zou naar het gevoelen van het college de toelichting aan overtuigingskracht winnen met een nadere uiteenzetting van wat het voorstel in concreto zou toevoegen dat nu niet (langer) kan worden gemist. Daarbij ware tevens toe te lichten waarom dan niet ook in toezicht is voorzien op de centrale tegenpartij, doch (slechts) in een “vanuit een systeemtoezicht (kijken) naar de centrale tegenpartij”, zoals de toelichting zegt (wat dat ook moge betekenen). *(zie noot 4)*

De toelichting vermeldt dat Nederland met de wijze waarop het toezicht op clearingmembers

is ingericht uit de pas loopt met internationale standaarden voor de regulering van afwikkelingsystemen. Daartoe verwijst de toelichting bijvoorbeeld naar aanbeveling 18 van de Recommendations for Securities Settlement Systems, een uitgave van de Bank for International Settlements. (zie noot 5) Die Recommendations lijken betrekking te hebben op afwikkeling van effectentransacties (levering en betaling), niet op het clearingbedrijf en kunnen dus niet dienen ter adstructie van de noodzaak thans het clearingbedrijf nader te reguleren. De Recommendations for Central Counterparties - een latere uitgave van de Bank for International Settlements - (zie noot 6) die wèl over het clearingbedrijf gaan, vragen nog om nadere consultaties. Dat wekt de indruk dat Nederland ten opzichte van andere landen niet achter is. Het lijkt eerder of wij nu voorop zouden gaan lopen. Het college adviseert de toelichting te verduidelijken.

b. De werkzaamheden aan de Wet op het financieel toezicht (Wft) zijn in volle gang. Met de Wft zullen de Wet toezicht kredietwezen 1992 (Wtk 1992) en de Wet toezicht effectenverkeer (Wte 1995) worden ingetrokken. De Wft zal dan een apart deel krijgen voor het toezicht op de infrastructuur van de financiële markten. Het is theoretisch niet uitgesloten vóór de afronding van de Wft nog onderdelen van de Wtk 1992 en de Wte 1995 te wijzigen of aan te vullen, maar de vraag rijst wel of het nodig en wenselijk is dat te doen, mede gelet op de omvang en ingewikkeldheid van het Wft-project. Het college adviseert in de toelichting te motiveren welke dringende reden er is om het voorstel niet in te passen in het Wft-wetgevingsproces, maar het thans apart daarvan in te dienen.

2. "Centrale tegenpartij"

De voorgestelde toevoeging aan artikel 1, eerste lid, van de Wtk 1992 definieert clearingbedrijf als bedrijf dat overeenkomsten van koop en verkoop van effecten sluit met een centrale tegenpartij als bedoeld in artikel 212a, onderdeel c, van de Faillissementswet, van welke overeenkomsten de hoofdverbintenissen overeenkomen met de hoofdverbintenissen die voortvloeien uit overeenkomsten, gesloten door derden, op een effectenbeurs.

a. Artikel 212a, onderdeel c, is in de Faillissementswet geïntroduceerd bij de Wet Wijziging van de Wet toezicht kredietwezen 1992 en de Faillissementswet met betrekking tot het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en effectenafwikkelingsystemen ter implementatie van Richtlijn nr. 98/26/EG van het Europees Parlement en de Raad van 19 mei 1998 (de Richtlijn). (zie noot 7) De Richtlijn beoogt – kort gezegd – de verstoring van een betalingssysteem of een effectenafwikkelingssysteem ingevolge een insolventieprocedure tegen een deelnemer in dat systeem tot een minimum te beperken. De Richtlijn definieert in artikel 2, onder c, de centrale tegenpartij als "een lichaam dat tussen de instellingen in een systeem staat en dat optreedt als de exclusieve tegenpartij van deze instellingen met betrekking tot hun overboekingsopdrachten."

In artikel 2, onder i, luidt de definitie van overboekingsopdracht:

"- een opdracht om door middel van een boeking op de rekeningen van een kredietinstelling een geldbedrag ter beschikking te stellen, of
- een opdracht om door middel van een boeking in een register de rechten op één of meer effecten over te boeken".

Het wil de Raad voorkomen dat de centrale tegenpartij die het voorstel op het oog heeft: wederpartij bij overeenkomsten van koop/verkoop, niet een centrale tegenpartij is waarop de Faillissementswet ziet: instrument ter bevordering van levering of betaling. De verwijzing lijkt

dus niet juist, tenzij men daarmee zou beogen de betekenis van de term centrale tegenpartij in de Faillissementswet uit te breiden. Het college zou menen dat dit laatste niet wenselijk zou zijn, te minder omdat de Faillissementswet dan zou gaan afwijken van de Richtlijn. Het college adviseert dit onderdeel opnieuw te bezien. Voorts ware de toelichting, die stelt dat de in het voorstel bedoelde centrale tegenpartij in het leven is geroepen voor afwikkeling (levering en betaling), aan te passen.

b. Het diagram in paragraaf 1 van de memorie van toelichting geeft aan dat de toegelaten instellingen C en D ter beurze een transactie sluiten betreffende de beoogde soort effecten, het beoogde aantal en de prijs per stuk. Soort, aantal en prijs zijn de kernbedingen. De strekking van deze beurstransactie is dat elke partij aan “haar” clearingmember (zoals deze in de praktijk heet) last zal geven met de centrale tegenpartij een overeenkomst van koop en verkoop te sluiten, met de kernbedingen, de clearingmember van C als koper en de clearingmember van D als verkoper. De toelichting noemt dit een “effectentransactie” en het diagram toont tussen de toegelaten instellingen C en D “koop en verkoop”. De toelichting stelt uitdrukkelijk – en dat lijkt juist – dat geen contractoverneming (van toegelaten instellingen naar clearingmembers en centrale tegenpartij) of novatie plaatsvindt. Dat roept, indien ter beurze een overeenkomst van koop/verkoop tot stand zou zijn gekomen zoals de toelichting meent, de vraag op wat het lot van die overeenkomst zou zijn: zou die naast de overeenkomsten van koop/verkoop met de centrale tegenpartij blijven bestaan? Dat is kennelijk niet de bedoeling. Zoals gezegd, de (hier) beurstransactie genoemde overeenkomst (zelf geen koop/verkoop) strekt er toe dat ten verfolge daarop twee corresponderende overeenkomsten van koop/verkoop (en dus niet “nieuwe” in de zin van: ter vervanging van een relevante eerdere overeenkomst van koop/verkoop, zoals de toelichting kennelijk bedoelt (*zie noot 8*) tot stand zullen komen en is met het tot stand komen van die overeenkomsten uitgewerkt.

Het college adviseert de toelichting aan te passen.

c. De voorgestelde definitie van clearingbedrijf spreekt van “hoofdverbintenissen”. Het college begrijpt dat bedoeld zijn: soort effecten, aantal en prijs. Voor deze in casu essentialia gebruikt men wel de aan artikel 231 van het zesde Boek van het Burgerlijk Wetboek ontleende term “kernbeding” (vgl. ook HR 21 februari 2003, RvdW 2003/41). Het college adviseert bij deze terminologie aan te sluiten.

d. Het college adviseert de in de voorgestelde definitie van clearingbedrijf gebruikte term “voortvloei” te vervangen door een andere die beter dan deze slechts tot uitdrukking brengt dat elk van de desbetreffende clearingmembers en de centrale tegenpartij overeenkomsten sluiten, volgend op de beurstransactie tussen de desbetreffende toegelaten instellingen (zodat in het midden blijven welke juridische band tussen beurstransactie en overeenkomsten van koop/verkoop zou bestaan).

3. Voor redactionele kanttekeningen verwijst de Raad naar de bij het advies behorende bijlage.

De Raad van State geeft U in overweging het voorstel van wet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal, nadat met het vorenstaande rekening zal zijn gehouden.

De Vice-President van de Raad van State

Bijlage bij het advies van de Raad van State van 28 mei 2004, no.W06.04.0104/IV, met redactionele kanttekeningen die de Raad in overweging geeft.

Wetsvoorstel

- In het voorgestelde Artikel 32b van de Wet toezicht kredietwezen 1992, eerste lid, schrappen: “, en” en vervangen door een punt.
- In de Wet toezicht kredietwezen 1992 en in de Wet toezicht effectenverkeer 1995 de opschriften aanpassen van hoofdstukken, afdelingen en paragrafen die tevens van toepassing zullen zijn op clearinginstellingen.

Memorie van toelichting

- In paragraaf 1, in de zin “Het gebrek aan vertrouwen dat een clearingmember niet kan nakomen kan schadelijk zijn voor de stabiliteit van de beurs” schrappen: niet.
- De paragrafen na paragraaf 2 hernummeren in verband met het ontbreken van paragraafaanduiding 3.
- In de toelichting op artikel 5 e.v. de daarin vermelde letters van artikelen telkens wijzigen in verband met een opgetreden verschuiving.

Nader rapport (reactie op het advies) van 17 november 2004

De Raad van State gaat in zijn advies onder andere in op de verhouding tussen enerzijds het aan hem voorgelegde voorstel tot wijziging van de Wet toezicht kredietwezen 1992 (Wtk 1992) en de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) en anderzijds de aangekondigde Wet op het financieel toezicht (Wft). De Raad van State wijst erop dat het aan hem voorgelegde voorstel zou leiden tot wijziging van de Wtk 1992 en de Wte 1995, terwijl de werkzaamheden aan de Wft in volle gang zijn. Met de Wft zullen de Wtk 1992 en de Wte 1995 worden ingetrokken. In dit licht werpt de Raad van State de vraag op of het nodig en wenselijk is om de Wtk 1992 en de Wte 1995 te wijzigen. De Raad van State adviseert te motiveren welke dringende reden er is om het voorstel niet in te passen in het Wft-wetgevingsproces, maar het thans apart daarvan in te dienen.

Mede naar aanleiding van deze opmerking van de Raad van State heeft de ministerraad het niet wenselijk geacht het voorstel in te dienen bij de Tweede Kamer der Staten-Generaal. Voorgesteld wordt het toezicht op het clearingbedrijf in te voeren met de inwerkingtreding van de Wft. Met de regeling van het toezicht op het clearingbedrijf in de Wft zal rekening worden gehouden met het advies van de Raad van State ter zake van het onderhavige wetsvoorstel.

Daartoe gemachtigd door de ministerraad moge ik U verzoeken goed te vinden dat het advies van de Raad van State buiten verdere behandeling wordt gelaten en dat het onderhavige nader rapport tezamen met het advies van de Raad van State en het voorstel van wet en de daarbij behorende memorie van toelichting, zoals deze aan de Raad van State zijn voorgelegd, openbaar worden gemaakt.

- (1) Memorie van toelichting, paragraaf 1, tiende alinea.
- (2) Memorie van toelichting, paragraaf 1, tiende alinea.
- (3) Memorie van toelichting, paragraaf 1, elfde en twaalfde alinea.
- (4) Memorie van toelichting, paragraaf 1, zeventiende alinea.
- (5) Memorie van toelichting, paragraaf 1, vijftiende alinea
- (6) Recommendations for Central Counterparties, Consultative Report van het Committee on Payment and Settlement Systems en van het Technical Committee of the International Organisation of Security Commissions, uitgave van de Bank for International Settlements, Bazel, maart 2004.
- (7) Richtlijn 98/26/EG van het Europees Parlement en de Raad van 19 mei 1998 betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen (PbEG L 166/45).
- (8) Memorie van toelichting, Algemeen, 1. Inleiding, zevende alinea.