

## **Fiche 6: Mededeling toepasselijk recht voor de gevolgen van effectentransacties voor de eigendom**

### **1. Algemene gegevens**

- a) *Titel voorstel*  
Mededeling over het toepasselijke recht voor de gevolgen van effectentransacties voor de eigendom
- b) *Datum ontvangst Commissievoorstel:*  
12 maart 2018
- c) *Nr. Commissiedocument*  
COM(2018) 89
- d) *Eur-lex*  
<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2018:89:FIN>
- e) *Impact assessment Commissie en Opinie Impact-assessment Board*  
n.v.t.
- f) *Behandelingstraject Raad*  
Raad economische en financiële zaken
- g) *Eerstverantwoordelijk ministerie*  
Ministerie van Financiën

### **2. Essentie voorstel**

In het kader van de kapitaalmarktunie heeft de Europese Commissie aangekondigd gerichte maatregelen te willen nemen om de rechtsonzekerheid van grensoverschrijdende effectentransacties te verminderen. Omdat bij een aanzienlijk deel van de effectentransacties in de Europese Unie (10 biljoen EUR per jaar) sprake is van een grensoverschrijdend element, streeft de Europese Commissie naar sterkere,

diepere en meer geïntegreerde kapitaalmarkten. Om grensoverschrijdende transacties aan te moedigen dient duidelijk en voorspelbaar te zijn welk nationaal recht van toepassing is teneinde goed te bepalen wie de eigenaar is van de onderliggende activa van de transactie. Het gaat hierbij zowel om eigendom als zakelijke zekerheidsrechten.

In drie verschillende richtlijnen (Finaliteitsrichtlijn,<sup>1</sup> Liquidatierichtlijn<sup>2</sup> en Zekerhedenrichtlijn<sup>3</sup>) wordt het toepasselijke recht bepaald op basis van de plaats van het register of de rekening, maar niet duidelijk is hoe die plaats wordt vastgesteld. De formuleringen geven echter aanleiding tot verschillen in interpretatie en onduidelijkheid, wat tot hogere kosten voor grensoverschrijdende transacties kan leiden.

Momenteel worden drie interpretaties gehanteerd, namelijk:

1. De plaats waar de bewaringsdiensten worden verleend;
2. De plaats die is bepaald in de rekeningovereenkomst;
3. De plaats die partijen hebben gekozen, met dien verstande dat slechts kan worden gekozen voor een plaats waar zich een kantoor bevindt van de intermediair bij wie men een effectenrekening aanhoudt (benadering van het Haagse Effectenverdrag<sup>4</sup>).

De Europese Commissie kiest niet voor een van deze interpretaties, maar meent dat zij alle drie mogelijk zijn op grond van EU-bepalingen, onverminderd eventuele toekomstige uitspraken van het Hof van Justitie van de Europese Unie. De mededeling komt erop neer dat de lidstaten wordt gevraagd aan te sluiten bij een van deze drie interpretaties.

### **3. Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel**

#### *a) Essentie Nederlands beleid op dit terrein*

In Nederland is bepalend waar de effectenrekening wordt aangehouden, dat is opgenomen in artikel 10:141 lid 1 van het Burgerlijk Wetboek (BW). In de praktijk

---

<sup>1</sup> 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 1998 L 166)

<sup>2</sup> Richtlijn 2001/24/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 april 2001 betreffende de sanering en de liquidatie van kredietinstellingen (PbEG 2001 L 125)

<sup>3</sup> Richtlijn 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 juni 2002 betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten (PbEG 2002 L 168)

<sup>4</sup> Verdrag inzake het recht dat van toepassing is op bepaalde rechten ten aanzien van effecten die bij een intermediair worden aangehouden, beschikbaar op <https://assets.hcch.net/docs/3afb8418-7eb7-4a0c-af85-c4f35995bb8a.pdf>

bestaat discussie over hoe artikel 10:141 BW moet worden geïnterpreteerd. Nederland heeft eerder in Europees verband wel voorgesteld om één van die drie interpretaties te volgen, nl. de interpretatie die wordt gegeven in het Haagse Effectenverdrag. Dat is een van de interpretaties die de Europese Commissie voorstelt. Ook heeft Nederland in het verleden aangedrongen op de ratificatie van het Haagse Effectenverdrag door de Europese Unie, daar andere landen, zoals de Verenigde Staten dit verdrag eerder hebben geratificeerd. Dit zou zorgen voor een gelijke interpretatie in zowel de Europese Unie als de Verenigde Staten.

*b) Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel*

De in de literatuur verdedigde interpretaties komen overeen met de interpretaties die door de Commissie worden gegeven. Nederland kan zich daarmee dan ook vinden in de interpretaties zoals de Europese Commissie heeft weergegeven in haar mededeling.

*c) Eerste inschatting van krachtenveld*

In de mededeling is niet opgenomen welke interpretaties in welke lidstaten worden gevolgd, maar het is waarschijnlijk dat verreweg de meeste lidstaten één van de drie voorgestelde interpretaties volgen. Het is daarmee waarschijnlijk dat de meeste lidstaten zich kunnen vinden in de interpretaties zoals weergegeven in de mededeling door de Europese Commissie.

**4. Grondhouding ten aanzien van bevoegdheid, subsidiariteit, proportionaliteit, financiële gevolgen en gevolgen op het gebied van regeldruk en administratieve lasten**

*a) Bevoegdheid*

De grondhouding van het kabinet ten aanzien van de bevoegdheid is positief. Op basis van artikel 4 lid 2 sub a, VWEU is er een gedeelde bevoegdheid voor de EU en lidstaten om op te treden op het terrein van de interne markt. In deze mededeling wordt het standpunt van de Commissie toegelicht over aspecten van het bestaande EU-acquis met betrekking tot het toepasselijke recht voor de gevolgen van effectentransacties voor de eigendom. Er worden geen wijzigingen in wet- en regelgeving aangekondigd.

*b) Subsidiariteit*

In het verleden is reeds terecht geoordeeld dat de drie richtlijnen voldoen aan het subsidiariteitsbeginsel. Thans is aan de orde dat de Commissie in het kader van het

actieplan kapitaalmarktunie<sup>5</sup> en de tussentijdse evaluatie daarvan de rechtsonzekerheid van grensoverschrijdende effectentransacties wil verminderen door nader houvast te bieden voor de interpretatie van de drie genoemde richtlijnen. Nederland heeft een positieve grondhouding tav de subsidiariteit hiervan.

*c) Proportionaliteit*

De mededeling biedt door zowel vorm als inhoud voldoende ruimte aan de lidstaten en geeft de interpretatie van de Europese Commissie weer. De Europese Commissie geeft daarbij ook aan dat het uiteindelijk niet aan haar maar aan het Europese Hof van Justitie is om richtlijnen te interpreteren. Nederland heeft een positieve grondhouding met betrekking tot de proportionaliteit.

*d) Financiële gevolgen*

n.v.t.

*e) Gevolgen voor regeldruk en administratieve lasten*

n.v.t.

---

<sup>5</sup> Mededeling "Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktunie", COM(2015) 468