

Vergaderjaar 2002–2003

**28 122**

## **Hervorming van het toezicht op de financiële marktsector**

**Nr. 14**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 10 april 2003

In het Algemeen Overleg van 13 maart over toezicht op de financiële sector, heb ik u toegezegd om een uiteenzetting te geven over het toezicht op de verplichtingen van uitgevende instellingen. Dit mede naar aanleiding van de recente gebeurtenissen bij Ahold.

Hieronder wordt het huidige toezichtkader geschetst met een doorkijk naar reeds lopende ontwikkelingen gericht op een verdere versterking van de Autoriteit Financiële Markten als bevoegd toezichthouder.

#### *Huidige toezichtkader*

In het huidige toezichtkader op grond van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) berust het toezicht op de naleving van verplichtingen van uitgevende instellingen bij de Minister van Financiën. Deze heeft de meeste van de toezichthoudende taken en bevoegdheden overgedragen aan de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De Wte 1995 geeft vervolgens ruimte voor de zelfregulering van een erkende effectenbeurs in Nederland (Euronext Amsterdam). Met het oogmerk om een ordelijke markt te kunnen onderhouden zal de beurs immers zelf in sommige gevallen ook nog eisen aan een notering stellen.

Euronext Amsterdam is tevens de zogeheten bevoegde autoriteit (Regeling aanwijzing bevoegde autoriteiten Wte 1995) zoals bedoeld in de Europese richtlijnen inzake toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs, inzake het toelatingsprospectus en inzake de periodieke informatieverstrekking door beursgenoteerde instellingen (Richtlijn 79/279/EEG, Richtlijn 80/390/EEG Richtlijn 82/121/EEG die thans zijn opgenomen in Richtlijn 2001/34/EG).

De regels voor uitgevende instellingen *met een beursnotering* zijn vastgelegd in het Fondsenreglement van Euronext Amsterdam (FR). Dit betreft zowel de emissiefase (de primaire markt) als de periode daarna, waarin effecten van ondernemingen worden verhandeld op de secundaire markt. Het gaat hier onder andere om regels over de minimumeisen waaraan

uitgevende instellingen moeten voldoen voordat ze in aanmerking komen voor een notering (noteringseisen), regels over de inhoud en de beschikbaarheid van het prospectus en regels waaraan uitgevende instellingen moeten voldoen nadat ze eenmaal in de notering zijn opgenomen (voornamelijk informatieverplichtingen). Onder laatstgenoemde regels valt onder meer de verplichting tot publicatie van koersgevoelige informatie (artikel 28h FR<sup>1</sup>)

Euronext Amsterdam stelt deze regels vast in nauw overleg met de bij haar betrokken marktpartijen en ziet toe op de naleving van de verplichtingen die voor uitgevende instellingen in het FR zijn opgenomen.

De publiekrechtelijke inkadering van deze regels is als volgt:

- Een beurs heeft een beurserkenning nodig van de Minister van Financiën. Bij het verlenen van een erkenning worden onder andere de door de beurs te hanteren regels, en de deskundigheid en betrouwbaarheid van de bestuurders getoetst. Van iedere wijziging in de regels van de beurs dienen de AFM en de Minister van Financiën vooraf in kennis te worden gesteld.
- Een beurs is verplicht de beursregels in overeenstemming te houden met Europese richtlijnen inzake het effectenverkeer. De Minister van Financiën kan daartoe voorschriften geven.
- Indien nodig kan de AFM aan Euronext Amsterdam een voorschrift geven met betrekking tot voor Euronext Amsterdam te hanteren regels, hun toepassing daarvan of de controle daarop, en kan de AFM Euronext Amsterdam een aanwijzing geven met betrekking tot de door Euronext Amsterdam te volgen gedragslijn jegens een bepaalde effecteninsetting of uitgevende instelling.
- De AFM wordt op grond van de beurserkenning periodiek door Euronext Amsterdam op de hoogte gehouden over hoe Euronext Amsterdam erop heeft toegezien dat de regels door partijen worden nageleefd. De AFM kan naast deze rapportages ook zelf het initiatief nemen om onderzoek te doen naar de handhaving van de regels van Euronext Amsterdam (hiertoe kan zij informatie inwinnen bij Euronext Amsterdam en uitgevende instellingen en ook bij effecteninsettingen).

Op deze wijze is, recht doend aan de onderscheiden verantwoordelijkheden, een heldere inkadering van het ordelijk functioneren van de beurs vormgegeven. Hieronder wordt één onderdeel uitgelicht: de verplichting tot publicatie van koersgevoelige informatie.

#### *Artikel 28h Fondsenreglement*

In artikel 28h van het FR is voor uitgevende instellingen met beursnotering de verplichting opgenomen om terstond een publicatie te doen omtrent elk feit of elke gebeurtenis betreffende de instelling waarvan moet worden aangenomen dat hiervan een aanmerkelijke invloed op de koers zal uitgaan (koersgevoelige informatie). Euronext Amsterdam ziet toe op deze publicatieverplichting en kan ontheffing verlenen op grond van het feit dat bekendmaking van bepaalde gegevens de rechtmatige belangen van de uitgevende instelling zou kunnen schaden.

De AFM heeft geen directe toezichthoudende taak bij de verplichting tot openbaarmaking van koersgevoelige informatie ingevolge artikel 28h FR. Deze openbaarmakingsverplichting speelt wel een rol voor de AFM bij het toezicht op de naleving van de voorwetensapregelgeving. De AFM is toezichthouder op de verboden en voorschriften zoals deze geformuleerd zijn in de artikelen 46 e.v. Wte 1995 (verbod tot het verrichten van transacties met voorwetenschap, het verbod om voorwetenschap mede te delen of te tippen en een aantal complianceverplichtingen voor uitgevende instellingen). Bij het bepalen of er sprake is geweest van handel met voor-

---

<sup>1</sup> Artikel 28h FR is van toepassing voor zover uitgevende instellingen aandelen en certificaten daarvan hebben uitgegeven. Een vergelijkbare verplichting voor obligaties is opgenomen in artikel 34f FR. Voor uitgevende instellingen zonder beursnotering is deze verplichting in de Wet toezicht effectenverkeer 1995 en het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 opgenomen.

wetenschap of dat het mededelings- en tipverbod zijn overtreden is vanzelfsprekend relevant of en wanneer koersgevoelige informatie openbaar is gemaakt.

### *Toekomstige toezichtkader*

Ingegeven door de wens om de AFM éénduidiger en institutioneel sterker als gedragstoezichthouder voor de financiële markten te positioneren, en passend binnen de meest recente Europese ontwikkelingen, is inmiddels een geleidelijke vergroting van de rol van de AFM ingezet.

Meer specifiek zal dit gestalte krijgen via de implementatie van de richtlijn betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (EG 2003/6) (waarin onder andere de verplichting is opgenomen voor uitgevende instellingen om koersgevoelige informatie openbaar te maken), het nieuwe prospectus-richtlijnvoorstel<sup>1</sup> (geharmoniseerde eisen ten aanzien van de inhoud van en het toezicht op het prospectus en de bijbehorende reclame) en het op 26 maart 2003 gepubliceerde richtlijnvoorstel met betrekking tot de harmonisatie van transparantieplichtingen voor beursgenoteerde ondernemingen (waarin o.a. de verplichting tot publicatie van periodieke financiële rapportages is opgenomen).

Met de komst van de nieuwe EU-richtlijnen wordt het steeds belangrijker dat er een publiekrechtelijke onafhankelijke toezichthouder is die rechtstreeks samenwerkt en informatie uit kan wisselen met toezichthouders uit andere lid-staten.

Het aanwijzen van één publieke toezichthouder op de bovenvermelde verschillende onderdelen van het toezichtkader bevordert een samenhangende en efficiënte uitoefening van de toezichttaak en betekent ook dat het wettelijke handhavingen sanctieinstrumentarium van de AFM toegepast zal kunnen worden (waaronder het opleggen van dwangsommen en bestuurlijke boetes). Daarnaast wordt een coherente aanpak bevorderd en wordt een gelijk speelveld voor de verschillende onderdelen gecreëerd. Een publieke toezichthouder is tevens gewenst in verband met mogelijke belangenconflicten bij Euronext Amsterdam die zowel commercieel bedrijf is als toezichthouder. Dit neemt overigens niet weg dat Euronext Amsterdam aan uitgevende instellingen aanvullende eisen kan stellen. Dit laatste gebeurt dan echter in een volledig private context.

Parallel hieraan is tevens een vergroting van de rol van de AFM voorzien in het domein van de financiële verslaggeving en de accountancy, gericht op het ondersteunen van het herstel van het vertrouwen in het Nederlandse bedrijfsleven in het algemeen en de financiële markten in het bijzonder. In het onderstaande wordt beschreven hoe de toezichthoudende taak er op verschillende onderdelen uit zal zien.

#### *1. Openbaar maken van koersgevoelige informatie*

De AFM zal toezicht gaan houden op de verplichting voor uitgevende instellingen om koersgevoelige informatie terstond te publiceren. Euronext Amsterdam zal overigens wel een rol houden ten aanzien van de openbaarmaking van koersgevoelige informatie in verband met het onderhouden van een ordelijke markt. Er zal door de uitgevende instelling overleg gevoerd moeten worden met Euronext Amsterdam over het tijdstip van openbaarmaking van de betreffende informatie. Daarnaast kan Euronext Amsterdam eventuele handelsmaatregelen nemen in het kader van een ordelijke handel. Bij de implementatie van de richtlijn betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie zal zowel de toezichthoudende taak van de AFM als de rol die Euronext Amsterdam heeft in verband met het onderhouden van een ordelijke markt tot uitdrukking worden gebracht.

<sup>1</sup> De richtlijn prospectus dient ter vervanging van de bestaande twee prospectusrichtlijnen (richtlijn 80/390/EEC voor toelating tot de notering op een officiële beurs (gecodificeerd in richtlijn 2001/34/EC) en richtlijn 89/298/EEC voor aanbiedingen van effecten aan het publiek buiten de beurs).

## *2. Toezicht op financiële verslaggeving, transparantieplichtingen en prospectus*

Op dit moment kan iedere belanghebbende die van oordeel is dat, kort gezegd, de financiële verslaggeving van een uitgevende instelling niet voldoet aan de verslaggevingsvoorschriften, bij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam vorderen dat de financiële verslaggeving zal worden ingericht overeenkomstig bij rechterlijk bevel te geven aanwijzingen. Het kabinet is voornemens het toezicht op de externe financiële verslaggeving te versterken door aanvulling van de procedure voor de Ondernemingskamer met een stelsel van actief toezicht door een onafhankelijk publiek toezichtorgaan (Kamerstukken II 2001/02, 28 386, nr. 1). De beoogde toezichthouder – de AFM – zal achteraf toezicht houden op de door de bevoegde organen van de ondernemingen vastgestelde of goedgekeurde financiële verslaggeving. Toegezien zal worden of de financiële verslaggeving van de beursgenoteerde ondernemingen conform de IAS-standaarden is opgesteld.

De AFM zal verder uit hoofde van het richtlijnvoorstel betreffende harmonisatie van transparantieplichtingen voor beursgenoteerde ondernemingen toezicht houden op de tijdige publicatie van periodieke financiële informatie en wordt als gevolg van het nieuwe richtlijnvoorstel prospectus verantwoordelijk voor de toetsing van prospectussen, ongeacht of er sprake is van een emissie ter beurze of buitenbeurs.

## *3. Toezicht op de certificeringsbevoegde accountant*

In lijn met de brief «Voortgang nieuwe accountantswetgeving», van de minister van Economische Zaken van 19 februari 2003 aan de Tweede Kamer (Kamerstukken 2002/03, 28 090, nr. 5) zal de AFM een centrale verantwoordelijkheid krijgen voor het toezicht op de certificeringsbevoegde accountant. Het zal daarbij onder meer gaan om de onafhankelijkheid, deskundigheid en herkenbaarheid van de certificeringsbevoegde accountant.

### *Tijdstraject*

Bovengenoemd samenstel van maatregelen kan herstel van het vertrouwen in ondernemend Nederland en de financiële markten ondersteunen.

De richtlijn betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie zal binnenkort worden gepubliceerd. Rond oktober 2004 zal deze richtlijn geïmplementeerd moeten zijn. In verband hiermee zal rond de zomer het wetsvoorstel afgerond worden ter verzending naar de Raad van State. De prospectusrichtlijn is nog niet vastgesteld, maar de voorbereidingen voor een wetsvoorstel ter implementatie zijn vooruitlopend hierop in volle gang. Ook hiervoor is het streven een wetsvoorstel rond de zomer af te leveren.

Voor het richtlijnvoorstel betreffende harmonisatie van transparantieplichtingen voor beursgenoteerde ondernemingen moeten de richtlijnonderhandelingen nog beginnen. U zult binnenkort worden geïnformeerd over de Nederlandse inzet bij de onderhandelingen in Brussel.

Voor het toezicht op financiële verslaggeving is het streven het toezicht zo spoedig mogelijk te introduceren. De consultaties over het voorontwerp van wet zullen op zeer korte termijn kunnen aanvangen.

Voor het toezicht op de certificeringsbevoegde accountant zal nu voortvarend een slag gemaakt worden om de AFM neer te zetten als onafhankelijke toezichthouder. Dit zal een belangrijke ondersteuning van de accountants en de accountantsberoepsgroepen kunnen zijn om het vertrouwen in het beroep te herstellen. Het streven is om ook hier rond de zomer een

wetsvoorstel af te kunnen ronden, ter consultatie van marktpartijen, zodat volgend jaar de AFM een toezichhoudende taak kan vervullen.

Een brief van de Minister van Justitie en Financiën over ontwikkelingen op het terrein van corporate governance in Nederland en in de Europese Unie kunt u op korte termijn tegemoet zien.

De Minister van Financiën,  
J. F. Hoogervorst