

Vergaderjaar 1996–1997

25 095

Wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 teneinde de effectiviteit van deze wet op het gebied van het bestrijden van gebruik van voorwetenschap te verbeteren

Nr. 6

NOTA VAN WIJZIGING

Ontvangen 18 maart 1997

Het voorstel van wet wordt als volgt gewijzigd:

A

Artikel I, onderdeel A, komt te luiden:

A. In artikel 40, eerste lid, wordt «en 45» vervangen door: 45, 46b, derde lid, onder c, en vijfde lid.

B

In artikel I, onderdeel D, komt artikel 46, derde lid, te luiden als volgt:

3. Het verbod van het eerste lid is niet van toepassing:

- a. op de tussenpersoon die, slechts beschikkend over voorwetenschap met betrekking tot de handel, volgens de regels van de goede trouw handelt ter bediening van opdrachtgevers;
- b. op de rechtspersoon, vennootschap of instelling waarvan de werknemers die zijn betrokken bij het verrichten of bewerkstelligen van de transactie slechts beschikken over voorwetenschap met betrekking tot de handel; en
- c. op degene die een transactie verricht of bewerkstelligt ter nakoming van een opeisbare verbintenis die reeds bestond op het tijdstip waarop hij kennis kreeg van de in het tweede lid bedoelde bijzonderheid, indien openbaarmaking van de bijzonderheid voor het tijdstip van het verrichten of bewerkstelligen van de transactie niet van hem kan worden verlangd.

C

In artikel I, onderdeel E, wordt na artikel 46b, vijfde lid, een zesde lid toegevoegd, luidende:

6. De instelling waarop de effecten betrekking hebben, stelt de personen bedoeld in het derde lid, onder c, voor zover bij de instelling bekend, ervan in kennis dat het eerste lid op hen van toepassing is.

D

In artikel I, onderdeel E, wordt na artikel 46b een nieuw artikel 46c ingevoegd, luidende:

Artikel 46c

1. Na ontvangst van een melding als bedoeld in artikel 46b, eerste of derde lid, maakt Onze Minister de gemelde gegevens zo spoedig mogelijk openbaar door publicatie in een landelijk verspreid dagblad. Indien de melding is gedaan door een natuurlijk persoon geschiedt dit zonder vermelding van diens identiteit. In dat geval wordt vermeld tot welke van de in artikel 46b, derde lid, genoemde categorieën de betrokkene behoort.
2. Indien Onze Minister vermoedt dat een melding is gedaan die onjuist is, kan hij terzake een onderzoek instellen of doen instellen.
3. Onze Minister kan de openbaarmaking van de melding voor de duur van het onderzoek opschorten. Hij stelt degene die de melding heeft gedaan van een opschorting in kennis.
4. Degene die de melding heeft gedaan, verstrekt desgevraagd aan Onze Minister, binnen een door de Minister te stellen termijn, de gegevens op grond waarvan de melding is gedaan.
5. Onze Minister kan een ieder die een melding heeft gedaan in de gelegenheid stellen de melding te herstellen.
6. Indien een melding naar het oordeel van Onze Minister onjuist is en de melding niet is hersteld, kan hij in plaats van de gemelde gegevens de juiste gegevens openbaar maken.

E

Artikel II wordt als volgt gewijzigd:

De zinsnede «en vijfde lid» wordt vervangen door: en vijfde lid, eerste volzin.

Toelichting

A

In het huidige voorstel wordt bij de opsomming van artikelen die taken en bevoegdheden bevatten die niet kunnen worden overgedragen, onder meer artikel 48a genoemd. Dit artikel bestaat nog niet, maar maakt onderdeel uit van het bij koninklijke boodschap van 17 oktober 1995 ingediende voorstel van wet tot aanpassing van de Wet toezicht beleggingsinstellingen, de Wet toezicht effectenverkeer 1995, de Wet toezicht kredietwezen 1992, de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993 en de Wet toezicht natura-uitvaartverzekeringsbedrijf in verband met het mogelijk maken van onderzoek naar de toereikendheid van deze wetgeving of van de wijze waarop de toezichthouders deze wetgeving uitvoeren of hebben uitgevoerd (toezicht op toezicht, kamerstukken II, 1995/96, 24 456). De parlementaire behandeling van laatstgenoemd wetsvoorstel zal echter meer tijd vergen dan bij indiening van het onderhavige wetsvoorstel werd voorzien, zodat niet zeker is dat artikel 48a reeds kracht van wet zal hebben op het tijdstip dat dit wetsvoorstel kracht van wet krijgt. De thans voorgestelde formulering van dit onderdeel, waarin de verwijzing naar artikel 48a komt te vervallen, ondervangt dit probleem.

B

Bij nadere bestudering van het onderhavige voorstel van wet is aandacht geschonken aan effectentransacties die naar de letter van het voorstel zouden moeten worden aangemerkt als gebruik van voorwetenschap, maar waarbij toch geen sprake is van strafwaardig gedrag. Dit heeft geleid tot een aanpassing van artikel 46, derde lid, in die zin dat aan de bestaande uitzonderingsbepaling voor tussenpersonen (onderdeel a) twee onderdelen zijn toegevoegd.

Artikel 46, derde lid, onder b

De eerste wijziging betreft situaties waarin weliswaar bij sommige personen binnen een handelende rechtspersoon (en derhalve tevens bij die rechtspersoon zelf) voorwetenschap aanwezig is omtrent de rechtspersoon, vennootschap of instelling waarop de verhandelde effecten betrekking hebben, maar niet bij de personen die feitelijk zijn betrokken bij het verrichten of bewerkstelligen van de transactie. Dit kan zich in verschillende variaties voordoen. Zo zal de kredietafdeling van een kredietinstelling (en daardoor ook die kredietinstelling zelf) doorgaans over koersgevoelige informatie beschikken omtrent cliënten. Indien de effectenafdeling van die kredietinstelling in effecten zou handelen die betrekking hebben op die cliënt, zou de kredietinstelling daarmee volgens de huidige formulering van het voorstel een strafbaar feit plegen, ook al zou die effectenafdeling niet over de bedoelde informatie beschikken. Ook komt de situatie voor dat bijvoorbeeld directeurs of leden van de raad van bestuur van een beursgenoteerde kredietinstelling over niet-openbare, koersgevoelige informatie beschikken omtrent de eigen onderneming, terwijl de effectenafdeling van die kredietinstelling niet over die informatie beschikt. Ook in deze situatie zou die effectenafdeling volgens het huidige voorstel niet in effecten die op de eigen onderneming betrekking hebben mogen handelen, hoewel dit tot de normale bezigheden van die afdeling behoort.

Deze situaties vallen niet onder de bestaande uitzondering van het huidige derde lid. In deze situaties betreft de voorwetenschap waarover de tussenpersoon (de bank) beschikt immers niet uitsluitend de handel, maar wel degelijk ook de rechtspersoon waarop de effecten betrekking hebben. Aangezien het niet de bedoeling is om de bovengenoemde transacties onmogelijk te maken (het gaat hier immers om een normale bedrijfsuitoefening), wordt voorgesteld onderdeel b aan het derde lid van artikel 46 toe te voegen. Voor de goede orde wordt opgemerkt dat uit de formulering van dit onderdeel volgt dat voor een beroep op deze uitzondering niet zal kunnen worden volstaan met een simpele verwijzing naar het bestaan van zogeheten «chinese walls». In een concreet geval moet aannemelijk worden dat zulke chinese walls ook daadwerkelijk aan het «doorleken» van de informatie in de weg stonden.

Artikel 46, derde lid, onder c

Voorts kunnen zich gevallen voordoen waarin een partij die zich reeds heeft verbonden een bepaalde transactie te zullen verrichten of te bewerkstelligen, pas daarna over voorwetenschap komt te beschikken. Dit doet zich bijvoorbeeld voor indien een marktpartij, voordat hij de beschikking kreeg over voorwetenschap, call-opties heeft geschreven en degene die de opties heeft gekocht op zeker moment te kennen geeft die uit te willen oefenen. Het initiatief voor de totstandbrenging van de transactie zal in een dergelijk geval derhalve uitgaan van de wederpartij van degene die over voorwetenschap beschikt. Ook bij andere derivaten-transacties kan het zich voordoen dat de verplichting tot het verrichten van de transactie reeds is aangegaan op een tijdstip dat nog geen sprake

was van voorwetenschap. Hierbij ware bijvoorbeeld te denken aan total return swaps en repurchase agreements, waarbij partijen zich verbinden om in de toekomst bepaalde pakketten effecten tegen elkaar uit te ruilen of thans te verkopen en later, tegen een vooraf vastgestelde prijs, weer terug te kopen. Aangezien de betrokkene in een dergelijk geval pas over voorwetenschap gaat beschikken op een tijdstip waarop het hem niet meer vrijstaat om van de transactie af te zien (het niet nakomen van zijn verbintenis zou immers wanprestatie jegens zijn wederpartij opleveren), bestaat goede reden om deze situatie uit te zonderen van de strafbepaling. Omdat in beginsel ook de weg openstaat om de bijzonderheid waarvan betrokkene kennis draagt in zo'n geval openbaar te maken alvorens de transactie tot stand komt, is slechts dan geen sprake van strafbaarheid indien de openbaarmaking van betrokkene niet kan worden gevegd.

C

De effectenuitgevende instelling kan in veel gevallen weten wie de personen zijn op wie een meldingsplicht ingevolge artikel 46b rust. Zij zal over het algemeen bekend zijn met de identiteit van de meesten van degenen die vallen onder de categorie van meldingsplichtigen, bedoeld in het derde lid, onderdeel c. Om deze reden wordt in dit artikellid aan de uitgevende instelling de verplichting opgelegd om deze personen, voor zover bij haar bekend, er van in kennis te stellen dat door hen verrichte of bewerkstelligde effectentransacties gemeld moeten worden. Hierdoor wordt een adequate werking van de meldingsplicht bevorderd, voor het geval de meldingsplichtige zich zelf van die plicht niet bewust mocht zijn.

D

Deze wijziging houdt in dat gedane meldingen zo spoedig mogelijk door de Minister – maar de facto via de weg van het Delegatiebesluit door de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) – openbaar worden gemaakt. In het oorspronkelijke wetsvoorstel was niet voorzien in een openbaarmaking van de melding. Redenen hiervoor waren de bezwaren tegen de aantasting van de persoonlijke levenssfeer van degenen die in aandelen handelen en de vrees voor een onbedoelde koersbeïnvloeding, wanneer beleggers er kennis van nemen dat insiders bepaalde transacties (doen) verrichten. Van de zijde van enkele fracties werd hiertegen aangevoerd dat met een openbaarmakingsplicht de preventieve werking van de wet wordt versterkt. Daar komt bij dat de melding op geanonimiseerde wijze openbaar kan worden gemaakt. Ten slotte zou een dergelijke plicht goed aansluiten bij de praktijk in de Angelsaksische landen. Na nadere afweging van de pro's en contra's van openbaarmaking heeft ondergetekende besloten alsnog een verplichting tot openbaarmaking in het wetsvoorstel op te nemen. Om de persoonlijke levenssfeer van individuen te beschermen, wordt voorgeschreven dat de openbaar te maken gegevens op geanonimiseerde wijze dienen te worden weergegeven in het geval dat de melding wordt gedaan door een natuurlijk persoon. Wel zal in een dergelijk geval vermeld moeten worden tot welke van de drie in artikel 46b, derde lid, van de wet genoemde categorieën betrokkene behoort.

De wijze van regeling van de openbaarmaking is gebaseerd op de openbaarmakingsbepalingen in de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen 1996. Evenals daar is bepaald, kan de STE bij twijfel aan de juistheid van de gemelde gegevens terzake een onderzoek (doen) instellen en de meldingsplichtige in de gelegenheid

stellen de melding te herstellen. Zonodig stelt de STE de juiste gegevens zelf vast en maakt zij deze openbaar.

De Minister van Financiën,
G. Zalm