

Vergaderjaar 2004–2005

**28 985**

## **Regels betreffende de melding van zeggenschap en kapitaalbelang in, alsmede de melding van het geplaatste kapitaal van ter beurze genoteerde vennootschappen (Wet melding zeggenschap en kapitaalbelang in ter beurze genoteerde vennootschappen)**

**Nr. 6**

### **NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG**

Ontvangen 5 november 2004

Hierbij bied ik u, mede namens mijn ambtgenoot van Justitie, een reactie aan op de vragen die naar aanleiding van bovengenoemd wetsvoorstel zijn gerezen bij de leden van de vaste commissie voor Financiën. Bij de beantwoording is zoveel mogelijk de volgorde van het verslag aangehouden. Daarbij zijn de vragen die door de leden van de verschillende fracties zijn gesteld zoveel mogelijk per onderwerp samengevoegd.

#### **1. ALGEMEEN**

Het heeft ons verheugd dat de leden van de CDA-fractie, de PvdA-fractie en de VVD-fractie met belangstelling hebben kennisgenomen van het wetsvoorstel en dat de leden van de betreffende fracties de doelstellingen van het wetsvoorstel onderschrijven.

##### **1.1 Inleiding**

*De leden van de PvdA-fractie, VVD-fractie en CDA-fractie vroegen naar de samenloop van het wetsvoorstel met de in voorbereiding zijnde Transparantierichtlijn, met name wat betreft de timing. In dit verband vroegen de leden van de VVD-fractie waarom er niet voor is gekozen om het wetsvoorstel te laten samenvallen met de implementatie van deze richtlijn. Verder vroegen de leden van de genoemde fracties zich af waarom de terminologie van richtlijn 2001/34 niet zo nauwkeurig mogelijk is gevolgd, met name daar waar in het wetsvoorstel – in afwijking van de in de genoemde richtlijn gebruikte terminologie van drempelwaarden – wordt gekozen voor een systematiek van bandbreedtes.*

De voorbereidingen van het onderhavige wetsvoorstel waren reeds begonnen voor de onderhandelingen over de Transparantierichtlijn. Op het tijdstip van indiening van het wetsvoorstel bij de Tweede Kamer zag het er niet naar uit dat binnen afzienbare termijn overeenstemming over het voorstel voor een Transparantierichtlijn zou worden bereikt. Echter, kort nadat de leden van de vaste commissie voor Financiën van de Tweede Kamer hun verslag bij dit wetsvoorstel hadden uitgebracht, werd in de Raad van de Europese Unie op 25 november 2003 een (unanieme)

politieke oriëntatie bereikt over de Transparantierichtlijn. Gezien de nauwe samenhang tussen een aantal artikelen in deze richtlijn en het wetsvoorstel, hebben wij gemeend er goed aan te doen met deze nota naar aanleiding van het verslag (en de bijgaande nota van wijziging) te wachten totdat er duidelijkheid zou zijn bereikt over de definitieve tekst van de richtlijn, met name na de behandeling in het Europees Parlement. Inmiddels is deze duidelijkheid bereikt. Het richtlijnvoorstel is op 30 maart 2004 aangenomen door het Europees Parlement en vervolgens op 11 mei 2004 goedgekeurd door de Ecofin-raad. Thans wordt verwacht dat de richtlijn in het najaar van 2004 zal worden gepubliceerd. In de nota van wijziging worden de artikelen van de Transparantierichtlijn die betrekking hebben op de melding van zeggenschap geïmplementeerd in de Nederlandse wetgeving. Aangezien ons streven is gericht op een spoedige inwerkingtreding van dit wetsvoorstel met het oog op de daaraan verbonden voordelen voor de Nederlandse financiële markten, zullen de betreffende onderdelen van de Transparantierichtlijn naar verwachting vóór de vereiste implementatiedatum van deze richtlijn zijn geïmplementeerd. Deze implementatiedatum zal 24 maanden na de officiële publicatie van de richtlijn liggen, en dat tijdstip ligt naar de huidige verwachting op zijn vroegst in het najaar van 2006.

In antwoord op de vraag waarom de terminologie van richtlijn nr. 2001/34 niet zo nauwkeurig mogelijk is gevolgd, willen wij allereerst onder de aandacht brengen dat deze richtlijn bij de inwerkingtreding van de Transparantierichtlijn zal vervallen. Wij volgen daarom in het kader van dit wetsvoorstel zoveel mogelijk de terminologie van de Transparantierichtlijn. In het vervolg van deze nota zal daarom ook worden gesproken van «uitgevende instelling» in plaats van «vennootschap».

*De leden van de PvdA-fractie vroegen of aanbevelingen uit de concept gedragscode Tabaksblat bij het wetsvoorstel worden betrokken en tot welke eventuele aanpassingen dit zou moeten leiden.*

Op 9 december 2003 heeft de Commissie corporate governance (naar haar voorzitter ook wel de Commissie Tabaksblat genoemd) de definitieve versie van «De Nederlandse corporate governance code: Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen» gepubliceerd. In de code zijn geen bepalingen opgenomen die van belang zijn voor het onderhavige wetsvoorstel en worden ook geen aanbevelingen gedaan die van invloed zouden kunnen zijn op dit wetsvoorstel. Als gevolg hiervan zal de code Tabaksblat niet leiden tot aanpassingen in dit wetsvoorstel.

*Voorts vroegen deze leden op welke wijze de Autoriteit Financiële Markten in staat zal worden gesteld om het toezicht op de uitvoering van deze wet uit te voeren.*

Teneinde het toezicht op de naleving van de voorgenomen wet uit te voeren, zal de Autoriteit Financiële Markten (AFM) de beschikking krijgen over passende bevoegdheden, met name op het gebied van het inwinnen van inlichtingen, het opleggen van dwangsommen en bestuurlijke boetes en het openbaar maken van overtredingen. De operationele kosten voor de uitvoering van dit wetsvoorstel zullen op grond van artikel 23 kunnen worden verhaald op de uitgevende instellingen waarop de voorgenomen wet betrekking heeft (zie ook de Algemene toelichting, Paragraaf 9. Budgettaire aspecten).

*De leden van de CDA-fractie gaven te kennen het, met het oog op het beoordelen van de uitwerking van het wetsvoorstel, wenselijk te achten inzicht te hebben in de algemene maatregelen van bestuur bij dit wetsvoorstel, en vroegen of de regering bereid is de aangekondigde maatre-*

*gelen voor de plenaire behandeling van het wetsvoorstel in concept aan de Kamer ter kennis te brengen.*

Het concept van een algemene maatregel van bestuur is als bijlage gevoegd bij deze nota.

*De leden van de PvdA-fractie wilden antwoord op de vraag op welke wijze wordt gewaarborgd dat het parlement te allen tijde zal kunnen worden betrokken bij wijzigingen in de opzet en werking van het register.*

De opzet en werking van het register hebben vooral een technisch en operationeel karakter. In samenhang hiermee is het niet denkbeeldig dat, wanneer het register (na inwerkingtreding van dit wetsvoorstel) operationeel zal zijn, als gevolg van ervaringen of wensen in de praktijk behoefte bestaat aan snelle aanpassingen van het register teneinde de werking voor betrokken partijen te bevorderen. Met het oog hierop ligt het niet voor de hand om het parlement te allen tijde te betrekken bij eventuele wijzigingen in het register.

## **1.2 Doel van het wetsvoorstel**

Het heeft ons verheugd dat de leden van de PvdA-, VVD- en CDA-fracties de transparantiedoelstelling van het wetsvoorstel ondersteunen (in welk kader de leden van de VVD- en CDA-fracties onder andere de voorgestelde meldingsplicht voor aandelen met een bijzonder statutair recht inzake de zeggenschap toejuichen), en dat de leden van de PvdA-fractie en de CDA-fractie de beoogde terugdringing van administratieve lasten respectievelijk vereenvoudiging van het meldingsproces onderschrijven.

*De leden van de CDA-fractie vroegen of Nederland door een strenger regime te introduceren dan de richtlijn vereist (in dit kader noemden zij de voorgestelde melding van kapitaalbelang en prioriteitsaandelen), de concurrentiepositie van de Nederlandse effectenmarkt bezien vanuit uitgevende instellingen zou kunnen benadelen.*

Wij verwachten dat Nederland, door (onder andere op de genoemde onderdelen) een strenger regime te hanteren dan de richtlijn vereist, de concurrentiepositie van de Nederlandse effectenmarkt bezien vanuit de uitgevende instelling niet zal benadelen. Immers, dit regime draagt bij aan vergroting van de transparantie van de Nederlandse effectenmarkten, hetgeen ten goede komt aan alle partijen die actief zijn op deze markten waaronder ook uitgevende instellingen. Verder is de genoemde meldingsplicht van kapitaalbelang ook reeds opgenomen in de Wmz 1996, en heeft dit voor zover bekend niet geleid tot verslechtering van de internationale concurrentiepositie van Nederlandse uitgevende instellingen. Hierbij geldt bovendien dat ook verschillende andere lidstaten van de Europese Unie meldingsplichten terzake van kapitaalbelang hebben opgenomen in hun nationale wetgeving.

Het aantal te melden prioriteitsaandelen is relatief beperkt, waarschijnlijk gaat het om ongeveer zestig initiële meldingen. Daarnaast wisselen deze aandelen zeer beperkt van eigenaar, waardoor het aantal verdere meldingsplichten zeer beperkt zal zijn. Bovendien geldt de in artikel 9 geregelde periodieke meldingsplicht niet voor de houder van dergelijke aandelen. Het nut van transparantie terzake van de eigendomsrechten van deze aandelen is echter groot, aangezien de invloed die de houder van een dergelijk prioriteitsaandeel kan hebben omvangrijk kan zijn (vooral op voor een uitgevende instelling belangrijke momenten, zoals de wijziging van de statuten).

Aangezien het stemrecht gekoppeld is aan de nominale waarde van een aandeel, zou in principe het percentage zeggenschap van een meldings-

plichtige gelijk moeten zijn aan het percentage kapitaalbelang. Dit is echter niet altijd het geval. Statutaire bepalingen kunnen deze evenredigheid doorbreken. Dit is de reden om niet alleen een meldingsplicht voor zeggenschap voor te stellen, maar ook een meldingsplicht voor het kapitaalbelang.

*Ten slotte verzochten de leden van de CDA-fractie de regering om een beschouwing over de vraag of zij een dereguleringsstoets heeft laten uitvoeren op dit wetsvoorstel en of is getoetst op transparantie, eenvoud en uitvoerbaarheid. In verband hiermee vroegen deze leden overigens hoe de regering kan verklaren dat de Vereniging van Effecten Uitgevende Ondernemingen en de Nederlandse Vereniging van Banken (in tegenstelling tot de regering) een stijging van administratieve lasten verwachten.*

Wat betreft de vraag naar de toetsing van het wetsvoorstel op transparantie, eenvoud en uitvoerbaarheid brengen wij allereerst onder de aandacht dat wij de in dit wetsvoorstel opgenomen beleidsvoornemens voorafgaand aan de indiening van dit wetsvoorstel ter consultatie hebben voorgelegd aan een aantal (organisaties van) marktpartijen, zowel beursgenoteerde vennootschappen als beleggers. In het kader van deze consultaties kwamen de genoemde criteria ook aan de orde. De door deze (organisaties van) partijen gegeven reacties hadden in meerderheid een positieve strekking (zie ook de Algemene toelichting, Paragraaf 10).

Het wetsvoorstel is voorgelegd aan het Meldpunt voorgenomen regelgeving van het ministerie van Economische Zaken. Dit meldpunt achtte het niet noodzakelijk dat een dereguleringsstoets werd uitgevoerd.

Voor wat betreft de reactie van de regering op de verwachting van een toename van administratieve lasten bij de Vereniging van Effecten Uitgevende Ondernemingen en de Nederlandse Vereniging van Banken verwijzen wij naar Paragraaf 1.9 van deze nota.

### **1.3 Belangrijkste wijzigingen**

*De leden van de CDA-fractie hebben hoge verwachtingen van het geautomatiseerde meldings- en naslagregister van Wmz-meldingen en achten met name de registratie van juiste noemergegevens een belangrijke verbetering. In het verlengde hiervan vroegen zij hoe de regering gaat bevorderen dat het voorstel voor de nieuwe transparantierichtlijn zodanig wordt aangepast dat dit een basis biedt voor het voorgestelde meldingssysteem.*

De inmiddels aangenomen Transparantierichtlijn biedt een basis voor het voorgestelde meldingssysteem.

Wat betreft het melden door een uitgevende instelling van wijzigingen in noemergegevens, voorziet de Transparantierichtlijn in een meldingsplicht aan het publiek (artikel 11c) en aan de nationale effectentoezichthouder (artikel 15, eerste lid, eerste volzin) die de aldus gemelde informatie openbaar mag maken op zijn website (artikel 15, eerste lid, tweede volzin). Het wetsvoorstel bevat terzake van het melden van noemergegevens door uitgevende instellingen eveneens meldingsplichten aan het publiek (artikel 49 juncto artikel 9 van de Handelsregisterwet 1996: de melding via de melding aan de AFM- aan het handelsregister) en aan de AFM (artikelen 2 en 3 van dit wetsvoorstel), alsmede de bevoegdheid voor de AFM om deze op haar website te publiceren (artikel 16 van dit wetsvoorstel).

Wat betreft het melden door een belegger terzake van aandelen en stemmen in een uitgevende instelling, voorziet artikel 9, eerste en tweede lid,

van de Transparantierichtlijn in een meldingsplicht voor een ieder die bepaalde drempelwaarden actief of passief bereikt dan wel over- of onderschrijdt. Deze melding kan ook worden gedaan aan de nationale effectentoezichthouder (de AFM), die deze melding dan moet doorleiden naar de uitgevende instelling. De richtlijn bepaalt verder dat deze melding openbaar moet worden gemaakt door de uitgevende instelling (artikel 11, vierde lid) of door de nationale effectentoezichthouder (artikel 11, lid 4a). Het wetsvoorstel bevat voor de betreffende belegger eveneens meldingsplichten (aan de effectentoezichthouder) terzake van zowel het actief als passief bereiken dan wel over- of onderschrijden van een drempelwaarde (artikelen 7 en 7a), en een verplichting voor de AFM om deze meldingen openbaar te maken (artikel 16).

Overigens zijn ook de in het kader van een melding geldende termijnen en te melden gegevens in de Transparantierichtlijn en in het wetsvoorstel in overeenstemming met elkaar.

*Ook de leden van de VVD-fractie zijn verheugd over het genoemde register, en verder over het stroomlijnen van verschillende meldingsplichten. In verband hiermee vroegen deze leden zich af of het meldingssysteem voldoende waarborgen bevat om misbruik te voorkomen. Hiermee hangt de vraag van de leden van de CDA-fractie samen welke garantie de regering kan geven dat het register nu en in de toekomst voldoende zal zijn beveiligd. Overigens vroegen de leden van deze fracties of een pilot van het geautomatiseerde Wmz-register naar behoren heeft gefunctioneerd (CDA-fractie) en of de marktpartijen bij de invoering ervan betrokken zullen worden (VVD-fractie).*

Met betrekking tot de vraag over beveiliging van het register kan worden opgemerkt dat meldingsplichtigen bij hun eerste melding van de beheerder van het register, de AFM, een unieke inlognaam en wachtwoord krijgen, waardoor alleen de meldingsplichtige of een door hem daartoe gemachtigde persoon, een melding kan doen. Indien hiertoe aanleiding bestaat, zal door de AFM worden nagegaan of de beveiliging van het register kan worden aangepast en zal voorzover wenselijk een dergelijke aanpassing worden uitgevoerd.

Met het oog op mogelijk misbruik wijs ik er ten slotte op dat thans (de op grond van de Wmz 1996 verplichte) meldingen in feite onbeveiligd per fax en post aan de AFM worden gedaan. Voorzover bekend heeft dit niet geleid tot meldingen door personen die hiertoe niet gerechtigd of verplicht waren.

Tot nu toe heeft er nog geen pilot van het geautomatiseerde Wmz-register gefunctioneerd, maar het is onze bedoeling dit in een volgende fase (en in elk geval voorafgaand aan de inwerkingtreding van dit wetsvoorstel) te doen plaatsvinden. Op deze wijze zullen marktpartijen betrokken worden bij de invoering van dit wetsvoorstel.

#### **1.4 Periodieke meldingsplicht houder van substantiële deelneming**

*De leden van de CDA-fractie betwijfelden de noodzaak om de frequentie die geldt voor de periodieke vernieuwing van gegevens gemakkelijk te kunnen wijzigingen en of het niet aanbeveling verdient deze frequentie wettelijk te regelen.*

Ik acht het niet denkbeeldig dat, naar aanleiding van ervaringen in de praktijk van de bij dit wetsvoorstel betrokken partijen (houders van een substantiële deelneming, personen die het register willen raadplegen, de AFM), op enig moment de frequentie van de periodieke meldingsplicht voor de houder van een substantiële deelneming (thans wordt een jaar voorgesteld) te wijzigen. Teneinde in een dergelijk geval op snelle en

efficiënte wijze te kunnen voorzien in deze behoefte, acht ik het wenselijk om over enige flexibiliteit te beschikken in het kader van de daarvoor benodigde stappen. Daarom wordt voorgesteld de frequentie van deze periodieke melding niet wettelijk te regelen, maar bij of krachtens algemene maatregel van bestuur vast te stellen (artikel 9).

### **1.5 Continue meldingsplicht vennootschap van noemerwijzigingen**

*De leden van de CDA-fractie vroegen of de regering het mogelijk acht dat het melden door een houder van een substantiële deelneming in een vennootschap, waarbij de deelneming verder wordt opgebouwd, kan leiden tot een koersopdrijvend effect.*

De regering acht dit mogelijk. Echter, dit is voor een belangrijk deel mede afhankelijk van de omstandigheden op de markt op het moment van de betreffende transactie. Ons is geen structureel patroon bekend in dit opzicht.

*Kan een melding op grond van het wetsvoorstel, vroegen de leden van de CDA-fractie verder, per definitie ook worden aangemerkt als koersgevoelige informatie, zoals door Euronext Amsterdam N.V. op basis van de huidige wetgeving wordt gesteld?*

Op grond van artikel 28, onderdeel h, van het Fondsenreglement is de uitgevende instelling waarvan de aandelen, of certificaten hiervan, zijn toegelaten, verplicht terstond een publicatie te doen omtrent elk feit of elke gebeurtenis betreffende de uitgevende instelling waarvan moet worden aangenomen dat hiervan een aanmerkelijke invloed op de koers zal uitgaan. Dit betreft in het bijzonder belangrijke nieuwe feiten op haar arbeidsterrein die niet algemeen bekend zijn, en die gezien hun gevolgen voor de vermogens- en financiële situatie en de algemene zaken bij de uitgevende instelling tot een aanzienlijke koerswijziging van haar aandelen kunnen leiden.

De meldingen die op grond van het wetsvoorstel worden gedaan, zijn dus niet per definitie koersgevoelig, maar kunnen dit wel zijn, omdat de omstandigheden van het geval er toe kunnen leiden dat de inhoud van een melding zal worden aangemerkt als koersgevoelige informatie.

Een uitgevende instelling die op grond van artikel 16, vierde lid, tweede volzin, van de AFM een mededeling ontvangt met de inhoud dat een melding is gedaan over een deelneming in haar, is niet verplicht deze mededeling openbaar te maken op de grond dat het koersgevoelige informatie betreft. Het feit dat de AFM de melding op grond van artikel 16, vierde lid, eerste volzin, binnen een werkdag volgend op de werkdag waarop zij de melding heeft ontvangen, verwerkt in het register, heeft tot gevolg dat deze melding zijn eventuele koersgevoelige karakter verliest. Zie verder het slot van de toelichting op artikel 16.

### **1.6 Vernauwing bandbreedtes**

*De leden van de CDA-fractie vroegen of de systematiek van de bandbreedtes uitvoerbaar is en of deze de concurrentiepositie van de Nederlandse effectenbeurs niet onevenredig benadeelt.*

De systematiek van de bandbreedtes zal worden losgelaten; in plaats daarvan zal het begrip «drempelwaarde» worden ingevoerd. Een drempelwaarde vormt de overgang tussen bandbreedtes. Het hanteren van meer drempelwaarden in het wetsvoorstel dan de richtlijn vereist, zal naar onze verwachting niet leiden tot een (onevenredige) benadeling van de concur-

rentiepositie van de Nederlandse effectenbeurs. Het zou juist een voordeel kunnen zijn, omdat de systematiek met meer drempelwaarden de transparantie en daarmee het functioneren van de Nederlandse financiële markten verbetert.

### **1.7 Werking geautomatiseerd Wmz-register**

*De leden van de CDA-fractie vroegen welke garantie de regering kan geven voor de beveiliging van het register.*

Ter beantwoording van bovenstaande vraag verwijzen wij naar ons antwoord op de vragen onder paragraaf 1.3 omtrent de beveiliging van het register.

### **1.8 Andere voorgestelde wijzigingen in vergelijking met de Wmz 1996**

*De leden van de CDA-fractie vroegen of er een praktisch belang is bij de in het wetsvoorstel voorgestelde uitbreiding van meldingsplichten tot belangen in vennootschappen die geen officiële beursnotering hebben en of naleving en controle wel goed mogelijk zijn. Voorts vroegen zij of Nederland met deze keuze aansluit bij de praktijk in andere Europese landen.*

Er is inderdaad een praktisch belang bij de in het wetsvoorstel voorgestelde uitbreiding van meldingsplichten tot belangen in uitgevende instellingen die geen officiële beursnotering hebben. Er zijn namelijk (Nederlandse) uitgevende instellingen, bijvoorbeeld startende en hightech ondernemingen, wier effecten buiten het officiële marktsegment om worden verhandeld, bijvoorbeeld naar Nederlands recht opgerichte uitgevende instellingen die een notering hebben aan een niet-officiële beurs in een ander land. Voorbeelden zijn:

- a. de Neuer Markt in Duitsland;
- b. de Nieuwe Markt in België;
- c. de AIM markt (doelgroep: kleine en snel groeiende ondernemingen) van de London Stock Exchange in het Verenigd Koninkrijk.

Ook in de effecten van deze uitgevende instellingen vinden transacties door beleggers plaats, en transparantie terzake van de zeggenschap en de kapitaalverhoudingen in deze uitgevende instellingen kan bijdragen aan de bescherming van deze beleggers en daarmee aan het functioneren van de financiële markten.

Verder wijzen wij erop dat de Transparantierichtlijn betrekking heeft op (deelnemingen in) uitgevende instellingen, dat wil zeggen uitgevende instellingen wier effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt in de Europese Unie. Hieronder kunnen ook uitgevende instellingen vallen die geen officiële beursnotering hebben. In die zin is de genoemde uitbreiding zoals voorgesteld in dit wetsvoorstel in overeenstemming met de Transparantierichtlijn.

Met betrekking tot de naleving en controle zal de AFM actief nagaan of alle uitgevende instellingen die onder de reikwijdte van de voorgenomen wet vallen zich ook daadwerkelijk bij de AFM hebben gemeld. Dit zal een beperkte inspanning betekenen, aangezien het gaat om instellingen die op een gereglementeerde markt worden verhandeld. Deze informatie is door middel van openbare bronnen zoals internet en kranten te achterhalen.

Wat betreft de vraag of Nederland met deze uitbreiding aansluit bij de praktijk in andere Europese landen, kan worden opgemerkt dat de andere lidstaten de komende jaren ook de Transparantierichtlijn zullen moeten

implementeren, zodat Nederland in dit opzicht zal aansluiten bij de praktijk in andere Europese landen.

*Tevens vroegen deze leden waarom de regering niet heeft gekozen voor het introduceren van een drempel bij het introduceren van een meldingsplicht voor aandelen met bijzondere statutaire rechten.*

De regering heeft hiervoor niet gekozen (wij vermoeden dat de leden van de CDA-fractie hierbij doelen op een procentuele kapitaaldrempel), omdat een drempel een ongewenste inbreuk zou betekenen op de beoogde transparantie (terzake van in het bijzonder de zeggenschap in uitgevende instellingen). Een enkel aandeel met een statutair zeggenschapsrecht kan immers een belangrijke invloed hebben op de zeggenschapsverhoudingen in een uitgevende instelling.

*Ten slotte vroegen deze leden de regering om een toelichting op haar keus voor de term «dochtermaatschappij» en niet voor «groepsmaatschappij», en of een meldingsplicht voor de dochter in plaats van de moeder niet inzichtelijker is. In het verlengde hiervan vroegen zij hoe de regering bevordert dat de transparantierichtlijn terzake wordt aangepast.*

De Transparantierichtlijn bevat thans eenzelfde meldingssysteem in moeder-dochter verhoudingen als is opgenomen in het wetsvoorstel.

### **1.9 Administratieve lasten**

*De leden van de CDA-fractie vroegen hoe de regering kan verklaren dat de Vereniging van Effecten Uitgevende Ondernemingen en de Nederlandse Vereniging van Banken een stijging van de administratieve lasten verwachten, in tegenstelling tot de regering.*

Het heeft de regering verrast dat de Vereniging van Effecten Uitgevende Ondernemingen en de Nederlandse Vereniging van Banken een stijging van administratieve lasten verwachten. Wij onderkennen enerzijds weliswaar dat er een (beperkte) toename van administratieve lasten zal voortvloeien uit de invoering van enkele nieuwe meldingsplichten en de beoogde vernauwing van de bandbreedtes, en de (in de nota van wijziging, ter implementatie van de Transparantierichtlijn) voorgestelde invoering van een meldingsplicht voor een belegger wiens zeggenschap of kapitaalbelang in een uitgevende instelling op «passieve wijze» een drempelwaarde bereikt, overschrijdt of onderschrijdt. Maar anderzijds wijzen wij er met nadruk op dat deze toename gepaard zal gaan met een aantal eveneens in het wetsvoorstel voorgestelde verminderingen van administratieve lasten. In dit verband brengen wij nogmaals de verminderingen onder de aandacht die voortvloeien uit onder andere (i) het gebruik van ICT, (ii) de beschikbaarheid voor meldingsplichtige beleggers van de juiste noemergegevens van uitgevende instellingen en (iii) de (ook in de bijgaande nota van wijziging) voorgestelde stroomlijning van Wmz-meldingsplichten met meldingsplichten uit hoofde van andere regelingen.

Ten slotte is, zoals ook in de memorie van toelichting is vermeld (Paragraaf 7., Administratieve lasten), met betrekking tot dit wetsvoorstel een positieve reactie ontvangen van het Adviescollege toetsing administratieve lasten (ACTAL).

*Verder vroegen de genoemde leden of de ontwikkeling van de administratieve lasten blijvend wordt gevolgd.*

Ter bewaking van de reductie van administratieve lasten geldt de rijksbrede systematiek dat in het kader van de begrotingscyclus mede aan de



Tweede Kamer verantwoording zal worden afgelegd. Daarnaast blijft de Gemengde Commissie Administratieve Lasten Financiële Markten in stand om de reductie te monitoren.

*De leden van de VVD-fractie vroegen de regering om nog eens nader te onderzoeken of meer meldingen gestroomlijnd kunnen worden om de administratieve lasten verder te verminderen.*

De regering heeft onderzocht of meer meldingen kunnen worden gestroomlijnd met het oog op een vermindering van administratieve lasten. Dit heeft ertoe geleid dat in de bijgaande nota van wijziging een (additionele) mogelijkheid tot samenloop is opgenomen tussen meldingen die enerzijds verplicht zijn op grond van dit wetsvoorstel en anderzijds op grond van artikel 46b, zesde lid, van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995). Hierbij zullen meldingen die op grond van dit wetsvoorstel verplicht zijn kunnen kwalificeren als de melding op grond van artikel 46b, zesde lid, Wte 1995, zodat een meldingsplichtige kan volstaan met slechts een melding. Voor een verdere toelichting hierop wordt verwezen naar de bijgaande nota van wijziging.

Ten slotte wijzen wij erop dat in het wetsvoorstel daarnaast ook nog een aantal andere samenloopbepalingen is opgenomen. Deze hebben onder andere betrekking op de samenloop met (i) meldingen die verplicht zijn op grond van het Fondsenreglement van de door Euronext Amsterdam gehouden effectenbeurs en (ii) meldingen die moeten worden gedaan ten behoeve van het handelsregister bij de Kamer van Koophandel. In verband hiermee kan worden verwezen naar de Algemene toelichting, Paragraaf 7 en de toelichting bij de artikelen 2 en 16 respectievelijk 49 en 50.

## **2. ARTIKELSGEWIJZE TOELICHTING**

### **Artikel 1**

*Waarom, zo vroegen de leden van de CDA-fractie, rekent de regering rechten op het verkrijgen van aandelen onder het begrip aandelen en wijkt zij zo af van het gangbare spraakgebruik en het gebruik in het effectenverkeer.*

Met rechten tot het verkrijgen van aandelen wordt bedoeld op instrumenten als call-opties, warrants, claims en converteerbare obligaties die het recht geven om aandelen te verwerven. De regering rekent rechten tot het verkrijgen van aandelen tot het begrip aandelen, omdat dit de transparantie in (potentiële) zeggenschaps- en kapitaalverhoudingen in uitgevende instellingen bevordert. Dit is consistent met de Wmz 1996 en heeft voor zover bekend in de praktijk niet tot problemen heeft geleid. Overigens is in artikel 11a van de Transparantierichtlijn eveneens de verplichting opgenomen om de genoemde instrumenten onder een meldingsplicht te brengen.

*De genoemde leden vroegen de regering verder om toe te lichten waarop zij doelt met «rechten ingevolge een overeenkomst tot verkrijging van stemmen», en aan te geven wanneer het recht overgaat.*

Met «rechten ingevolge een overeenkomst tot verkrijging van stemmen» wordt, evenals in artikel 1, derde lid, onderdeel b, van de Wmz 1996, bedoeld op stemrechten in een uitgevende instelling die (vrijwel altijd) zijn verbonden aan aandelen in die uitgevende instelling (bijv. call-opties), en die kunnen worden verkregen door uitoefening van instrumenten (zoals hiervoor beschreven) die het recht geven om deze aandelen te verwerven.

*Tevens vroegen deze leden of er een verschil in belang ontstaat wanneer certificaten worden omgewisseld in aandelen.*

Allereerst merken wij op dat bij niet-royeerbare certificaten per definitie geen sprake is van omwisseling in aandelen, zodat daarbij nimmer een verschil in belang kan ontstaan.

Bij wel (eventueel beperkt) royeerbare certificaten kan geen sprake van een verschil in *kapitaalbelang*, omdat zowel bij een belang in aandelen als bij een belang in certificaten sprake is van een rechtstreeks reëel belang. Bovendien wijzigt de omvang van dit belang niet in geval van omwisseling. Benadrukt wordt dat bij een belang in certificaten geen sprake is van een rechtstreeks potentieel kapitaalbelang. Een dergelijke veronderstelling zou (ten onrechte) wellicht kunnen worden ontleend aan de Algemene toelichting bij dit wetsvoorstel (Paragraaf 2, Belangrijkste wijzigingen, onder Ad 1). Wanneer (beperkt) royeerbare certificaten worden omgewisseld ontstaat er echter wel een verschil in *zeggenschap*: (rechtstreeks) potentiële zeggenschap verandert in (rechtstreeks) reële zeggenschap.

Terzake van een rechtstreeks reëel kapitaalbelang of rechtstreekse reële zeggenschap kan overigens worden opgemerkt dat hiervan niet uitsluitend sprake is indien de houder van aandelen of stemmen deze voor eigen rekening en risico houdt, zoals wordt gesuggereerd in de Algemene toelichting bij dit wetsvoorstel (Paragraaf 3, Belangrijkste wijzigingen). Ook indien deze houder de aandelen of stemmen niet voor eigen rekening en risico houdt (zoals in het geval van een administratiekantoor dat aandelen en stemmen houdt) kan sprake zijn van een rechtstreeks reëel kapitaalbelang of rechtstreekse reële zeggenschap.

## **Artikel 2**

*De leden van de CDA-fractie vroegen de regering om een toelichting waarom potentiële noemerwijzigingen niet onder de meldingsplicht vallen. In dit verband verwezen zij naar de recente discussie in het kader van het wetsvoorstel structuurregeling (Kamerstuk 28 179), waar de aandeelhouders ook zeggenschap krijgen over het verlenen van een recht op het nemen van aandelen aan bestuurders.*

Potentiële noemerwijzigingen vallen niet onder de meldingsplicht, omdat dit zou leiden tot omvangrijke administratieve lasten voor uitgevende instellingen. Bovendien zou het meenemen van potentiële noemerwijzigingen in de noemer van een uitgevende instelling, afbreuk doen aan de beoogde eenvoud van het meldingsproces voor de houder van een substantiële deelneming in een dergelijke uitgevende instelling.

*Voorts vroegen de genoemde leden of de regering niet heeft verzuimd om in dit artikel (mede in relatie tot artikel 5) de verplichting op te nemen dat een rechtspersoon op het tijdstip dat deze een vennootschap wordt in de zin van het wetsvoorstel, de verplichting heeft om te melden wat haar geplaatst kapitaal is.*

Deze vraag kan bevestigend worden beantwoord. In de nota van wijziging wordt voorgesteld om een dergelijke verplichting op te nemen in artikel 5, evenals de verplichting voor een dergelijke uitgevende instelling om een melding te doen van de stemmen die kunnen worden uitgebracht op de door haar geplaatste aandelen.

Artikel 2 doet een meldingsplicht ontstaan met betrekking tot wijzigingen van het kapitaal van een procent of meer. Uit de toelichting op dit artikel is ten onrechte toegelicht dat «wijzigingen alleen indien deze in totaal meer

dan 1 procent van het geplaatste kapitaal bedragen (...) onverwijld moeten worden gemeld».

### **Artikel 3**

*Ontstaat er geen dubbele meldingsplicht, vroegen de leden van de CDA-fractie, indien dit artikel bedoelt dat een wijziging in het aantal certificaten als gevolg van het omruilen van certificaten met aandelen ook moet leiden tot een meldingsplicht?*

Dit artikel bedoelt niet dat een wijziging in het aantal certificaten als gevolg van het omruilen van certificaten met aandelen moet leiden tot een meldingsplicht. Het gaat erom dat een uitgevende instelling aan de AFM het aantal en de soort certificaten van aandelen of daarmee vergelijkbare financiële instrumenten meldt. Dus een verplichte melding bij de uitgifte van met haar medewerking uitgegeven certificaten, waardoor het inzicht in de zeggenschap in de uitgevende instelling wordt vergroot.

Met betrekking tot artikel 3 kan nog het volgende worden opgemerkt. Bij het omruilen van certificaten in aandelen (dus het intrekken van certificaten) heeft de uitgevende instelling, indien de certificaten waren uitgegeven met haar medewerking, op grond van artikel 3, derde lid, eerst volzin, van het wetsvoorstel geen meldingsplicht. Bij nota van wijziging (onderdeel F) wordt voorgesteld de redactie van artikel 3, derde lid, eerste volzin, zodanig te wijzigen dat zowel het uitgeven als het intrekken van certificaten van aandelen door de uitgevende instelling een onverwijld melding tot gevolg dient te hebben.

Voor het administratiekantoor kan de betreffende omwisseling ook leiden tot een meldingsplicht (op grond van artikel 7), indien het percentage aandelen dat hij in de betreffende uitgevende instelling houdt of het percentage stemmen dat hij kan uitbrengen als gevolg van de omwisseling een meldingsplichtige drempelwaarde bereikt of onderschrijft. Voor de houder van de in aandelen omgewisselde certificaten leidt de omwisseling niet tot een meldingsplicht. Voor deze persoon is er namelijk geen sprake van een wijziging in zijn kapitaalbelang (zowel certificaten als de «omgewisselde» aandelen vertegenwoordigen immers een rechtstreeks reëel kapitaalbelang). Er is alleen sprake van een wijziging van zijn rechtstreekse *potentiële* zeggenschap (via de certificaten) in een rechtstreekse *reële* zeggenschap (via de aandelen). Als gevolg hiervan wordt geen drempelwaarde bereikt dan wel onder- of overschreden en ontstaat er geen meldingsplicht voor de houder. De wijziging van potentiële in reële zeggenschap wordt overigens wel zichtbaar in het in artikel 16 bedoelde register in het kader van de in artikel 9 opgenomen periodieke meldingsplicht.

Ten slotte wordt verwezen naar het antwoord op de laatste vraag van de leden van de CDA-fractie met betrekking tot artikel 1.

### **Artikel 4**

*De leden van de CDA-fractie vroegen of in de tekst van het eerste lid van artikel 4 (en artikel 14) niet ook een onderscheid zou moeten worden gemaakt tussen een beleggingsmaatschappij met een open-end karakter en een beleggingsmaatschappij met een semi open-end karakter (conform de toelichting).*

In verband met het door de leden van de CDA-fractie gevraagde onderscheid tussen een beleggingsmaatschappij met een open-end karakter en een beleggingsmaatschappij met een semi open-end karakter brengen wij onder de aandacht dat in de nota van wijziging (onderdelen H en S) wordt

voorgesteld om artikel 4 te laten vervallen en om de inhoud van artikel 14 te wijzigen.

## Artikel 7

*De leden van de CDA-fractie gaven de regering in overweging nog eens kritisch te kijken naar de gehanteerde terminologie in het eerste en vierde lid, waarbij zij vermoedden dat wordt bedoeld op het geplaatst kapitaal in plaats van het totale aantal aandelen.*

Dit vermoeden is correct. Het geplaatste kapitaal is in artikel 1, eerste lid, onderdeel c, gedefinieerd als «kapitaal». Met het oog hierop wordt in onderdeel K van de nota van wijziging een wijziging aangebracht in de betreffende terminologie die in artikel 7, eerste (nieuw) en derde (nieuw) lid wordt gehanteerd.

*Voorts vroegen de genoemde leden zich af of een wijziging in het belang van een vennootschap als gevolg van een fusie of splitsing ook mag worden aangemerkt als een noemerwijziging waarvoor de houder geen meldingsplicht heeft.*

Wij nemen aan dat de leden van de CDA-fractie bij deze vraag niet doelen op een belang *van* een uitgevende instelling, maar op het belang *in* een uitgevende instelling.

Een wijziging in het belang in een uitgevende instelling als gevolg van een fusie of splitsing dient volgens het wetsvoorstel te worden aangemerkt als een noemerwijziging waarvoor de houder een meldingsplicht heeft. In verband hiermee kunnen verschillende situaties worden onderscheiden:

- a. Indien bij een *juridische fusie* van twee uitgevende instellingen (A en B) een nieuwe rechtspersoon wordt opgericht (C) die de aandelen onder algemene titel verkrijgt, zullen de aandeelhouders van A en B hun deelnemingen in A en B moeten afmelden op grond van artikel 7 (zij verliezen immers de beschikking over deze aandelen, en onderschrijven in elk geval een drempelwaarde omdat deze deelnemingen worden gereduceerd tot nihil). Afhankelijk van de vraag of zij in C ook weer een substantiële deelneming of een aandeel met bijzondere statutaire zeggenschapsrechten krijgen, zullen zij ook een melding van hun nieuwe deelneming in C moeten doen (op grond van artikel 7 respectievelijk artikel 8).
- b. Indien de *juridische fusie* van de onder (i) genoemde uitgevende instellingen A en B plaatsvindt doordat A de aandelen van B onder algemene titel verkrijgt, moet onderscheid worden gemaakt tussen de aandeelhouders in A en de aandeelhouders in B. De aandeelhouders in B verliezen in elk geval de beschikking over hun deelneming in B (die wordt immers ingeruild voor aandelen in A), en zullen in verband hiermee een melding moeten doen op grond van artikel 7. Indien zij door deze inruiling vervolgens een substantiële deelneming en/of aandelen met bijzondere statutaire zeggenschapsrechten in A verkrijgen, zullen zij bovendien ook terzake van deze verkrijging meldingsplichtig zijn (op grond van artikel 7 respectievelijk artikel 8). Ook voor aandeelhouders in A kan er een meldingsplicht ontstaan: weliswaar verkrijgen of verliezen zij niet de beschikking over aandelen in A, maar ten gevolge van de omwisseling van aandelen B in aandelen A zal de noemer van A toenemen en kan er voor de aandeelhouders in A sprake zijn van het onderschrijven van een drempelwaarde als gevolg daarvan. Voor het passief bereiken dan wel over- of onderschrijven van een drempelwaarde voorziet het wetsvoorstel in een meldingsplicht (zie de nota van wijziging, onderdeel L (artikel 7a)).
- c. Bij een *zuivere splitsing*, dat wil zeggen een splitsing waarbij bijvoorbeeld B verdwijnt en het vermogen van B wordt verkregen door de

uitgevende instellingen D en E, verkrijgen de aandeelhouders in B in plaats van hun deelneming in B aandelen in D en/of E. Hierdoor verliezen zij de beschikking over hun deelneming in B en zijn zij meldingsplichtig op grond van artikel 7. Afhankelijk van de vraag of zij in D en/of E een substantiële deelneming en/of aandelen met bijzondere statutaire zeggenschapsrechten verkrijgen, zullen zij terzake van deze verkrijging eveneens meldingsplichtig zijn (op grond van artikel 7 of artikel 8).

- d. Bij een *afsplitsing*, waarbij bijvoorbeeld een deel van B wordt afgesplitst en wordt verkregen door uitgevende instelling D, krijgen de aandeelhouders in B aandelen D. Terzake van deze verkrijging kunnen zij meldingsplichtig zijn, namelijk indien zij een substantiële deelneming of aandelen met bijzondere statutaire zeggenschapsrechten in D verkrijgen (artikelen 7 en 8).

*De leden van de VVD-fractie vroegen waarom het vaststellen van de bandbreedtes niet in de wet zelf wordt geregeld.*

Zoals in het bovenstaande opgemerkt zal het wetsvoorstel uitgaan van het begrip «drempelwaarde». De drempelwaarden zullen ingevolge artikel 11, tweede lid, bij algemene maatregel van bestuur worden vastgesteld (zie onderdeel P van de nota van wijziging), met uitzondering van de drempelwaarden die zijn opgenomen in artikel 14a, onderdeel b. Het vaststellen van de drempelwaarden wordt niet in de wet zelf geregeld, teneinde het mogelijk te maken om deze in de toekomst op snelle en efficiënte wijze aan te passen, wanneer relevante ontwikkelingen (bijvoorbeeld behoeften in de markt) daartoe aanleiding geven. Het is echter de bedoeling dat in een dergelijk geval ook het parlement betrokken zal worden. Met het oog hierop wordt in de tweede volzin van artikel 11, tweede lid, voorgesteld dat de zogenaamde voorhangprocedure van toepassing zal zijn.

## **Artikel 9**

*Om verwarring te voorkomen gaven de leden van de CDA-fractie de regering in overweging te spreken over «een substantiële deelneming in een vennootschap».*

Hoewel wij het met de leden van de CDA-fractie eens zijn dat de in artikel 9 opgenomen meldingsplicht van toepassing is op een houder van een substantiële deelneming, achten wij het toch niet nodig om de suggestie over te nemen om te spreken van een substantiële deelneming in een vennootschap. De achtergrond hiervan is dat een substantiële deelneming is gedefinieerd als vijf procent of meer van de aandelen of het kunnen uitbrengen van vijf procent of meer van de stemmen (artikel 1, eerste lid, onderdeel f), waarbij onder aandelen worden verstaan aandelen in het geplaatste kapitaal van een uitgevende instelling (artikel 1, eerste lid, onderdeel c juncto onderdeel d). Hierdoor is een substantiële deelneming reeds per definitie een substantiële deelneming in een uitgevende instelling.

*Deze leden vroegen voorts waarom in dit artikel niet is opgenomen dat een ieder die blijkt het register een substantiële deelneming heeft, de plicht heeft de melding periodiek te actualiseren, zodat duidelijk kan worden of de deelneming niet is verwaterd en niet onder de 5% is gedaald. De leden van de VVD-fractie hadden een vergelijkbare vraag.*

In dit artikel is een meldingsplicht opgenomen voor een houder van een substantiële deelneming. Een periodieke meldingsplicht voor een ieder die *blijkens* het register een substantiële deelneming heeft, zou tot gevolg hebben dat deze meldingsplicht ook geldt voor een persoon die bij

aanvang van de betreffende periode (een kalenderjaar) nog een substantiële deelneming had, maar wiens deelneming in de loop van dat kalenderjaar als gevolg van verwatering is gedaald tot onder de 5 procent. Dit zou een extra administratieve last betekenen. Bovendien is een dergelijke meldingsplicht niet nodig. Het is immers het voornemen om bij algemene maatregel van bestuur te regelen dat de AFM een deelneming die geringer is dan 5 procent kan verwijderen uit het register (zie artikel 16 en de toelichting op dat artikel). Dientengevolge is de door de genoemde leden voorgestelde meldingsplicht niet opgenomen in dit wetsvoorstel.

*Voorts vroegen deze leden waarom de meldingsplicht niet beperkt blijft tot die houder die in enig kalenderjaar heeft gehandeld en daardoor in een andere bandbreedte is terechtgekomen.*

De periodieke meldingsplicht blijft niet beperkt tot de houder van een substantiële deelneming die in enig jaar heeft gehandeld en daardoor in een drempelwaarde heeft bereikt dan wel over- of onderschreden, omdat dit zou leiden tot bestandsvervuiling. Deze meldingsplicht zou dan namelijk niet gelden voor de houder die in dit jaar weliswaar niet zou hebben gehandeld, maar wiens deelneming toch zou zijn veranderd als gevolg van een noemerwijziging van de vennootschap in wie hij de deelneming heeft. Daardoor zou – zonder een periodieke meldingsplicht voor deze houder – het percentage deelneming van deze houder in het register ten onrechte gehandhaafd blijven op het percentage van voor de verwatering, hetgeen een misleidende voorstelling van zaken zou geven.

## **Artikel 12**

*De leden van de CDA-fractie vroegen de regering of het noodzakelijk is helderheid te scheppen over de vraag of het in dit artikel gaat over het recht tot het verkrijgen van een volmacht of over het feitelijk verkregen hebben van een volmacht, en of het daarbij verschil maakt of het een doorlopende dan wel incidentele volmacht betreft.*

In dit artikel gaat het om het verkregen hebben van een volmacht. Daarbij kan het verschil uitmaken of het een doorlopende of incidentele volmacht betreft, voor zover het gaat om een volmacht als bedoeld in artikel 118a van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Dit artikel treedt in werking op 1 oktober 2004. Voor een toelichting verwijzen wij naar de nota van wijziging, waarin in onderdeel Q een nieuwe meldingsplicht voor de houder van een volmacht wordt voorgesteld.

*Is het wel uitvoerbaar, vroegen de leden van de CDA-fractie, om het ontvangen van keuzedividend en stockdividend onder een meldingsverplichting te willen brengen? In dit verband opperden zij dat het wenselijk is het tijdstip van de uitgifte van aandelen en niet het tijdstip van uitkering van het dividend als moment aan te merken waarop de melding moet geschieden.*

Het ontvangen van stockdividend leidt, wellicht in tegenstelling tot hetgeen de leden van de CDA-fractie vermoeden, op zich niet tot een meldingsplicht. Dit heeft er onder andere mee te maken dat de houder van de aandelen waarop dit dividend wordt uitgekeerd op dat moment nog niet kan bepalen hoeveel aandelen hij zal verkrijgen, daarvoor heeft hij namelijk de zogenaamde omwisselverhouding nodig. Bovendien kan de betreffende houder ook na het wel bekend worden van de omwisselverhouding nog niet zijn nieuwe deelneming melden, daarvoor dient hij namelijk te beschikken over de juiste nieuwe (dat wil zeggen inclusief het stockdividend) noemergegevens. Deze gegevens worden bekend na afloop van de zogenaamde keuzeperiode, dat wil zeggen de

periode waarin de houders van de betreffende aandelen de mogelijkheid hebben om een keus te maken tussen stockdividend dan wel dividend in cash. Daarom is op bladzijde 35 van de memorie van toelichting gekozen voor een onverwijld meldingsplicht. In de praktijk blijkt een onverwijld meldingsplicht tot verwarring te leiden. Houders van aandelen zouden eerst een potentieel recht moeten melden en vervolgens – afhankelijk van de uitoefening van dit recht – een reëel recht. Om de transparantie te vergroten, wordt thans gekozen voor het tijdstip van levering van de aandelen als meldingsplichtig moment, zoals ook de leden van de CDA-fractie voorstellen. Deze keus voor het tijdstip van levering als meldingsplichtig moment dient te worden beschouwd als uitzondering op de hoofdregel dat het moment van sluiten van een obligatoire overeenkomst het moment is waarop een meldingsplicht ontstaat.

Onduidelijkheid met betrekking tot het moment waarop een melding moet geschieden, ontstaat in de praktijk soms bij transacties onder opschortende dan wel ontbindende voorwaarden. Een belang of zeggenschap dat wordt verkregen of verloren op grond van een overeenkomst onder opschortende voorwaarde is pas meldingsplichtig vanaf het moment van het vervullen van de voorwaarde, terwijl een belang of zeggenschap dat wordt verkregen of verloren op grond van een overeenkomst onder ontbindende voorwaarden onmiddellijk moet worden gemeld. Dit is ook de huidige praktijk onder de Wmz 1996.

*De leden van de VVD-fractie meenden dat het voorgestelde artikel 12 niet duidelijk maakt wanneer een certificaathouder nu moet melden, en vroegen of dit duidelijker kan worden aangegeven.*

In verband met deze vraag van de leden van de VVD-fractie verwijzen wij naar ons antwoord op de vraag van de leden van de CDA-fractie met betrekking tot artikel 3.

#### **Artikel 14**

*De leden van de CDA-fractie vroegen of een houder, niet zijnde een beleggersgiro of agent, anders dan door raadpleging van het Wmz-register, ervan op de hoogte kan komen dat een plicht tot onverwijld melding is ontstaan. Zo nee, acht de regering dat praktisch uitvoerbaar, zo vroegen deze leden?*

In de nota van wijziging (onderdeel S) wordt de inhoud van dit artikel gewijzigd. Daarmee vervalt de door de leden van de CDA-fractie genoemde meldingsplicht, en is de door deze leden gestelde vraag in het kader van dit wetsvoorstel niet langer relevant.

#### **Artikel 15**

*De leden van de CDA-fractie vroegen of niet verhelderd moet worden wat wordt bedoeld met «bestuurders» of «commissarissen», mede in verband met buitenlandse vennootschappen.*

Met betrekking tot de termen «bestuurders» of «commissarissen» wordt opgemerkt dat dit artikel (met inachtneming van enkele kleine verschillen) ook reeds is opgenomen in artikel 2a van de Wmz 1996. Met dit artikel worden geen inhoudelijke wijzigingen in vergelijking met de Wmz 1996 beoogd.

Voor de genoemde begrippen «bestuurders» en «commissarissen» verwijs ik naar de memorie van toelichting bij de wet van 18 april 2002 tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek alsmede enige andere wetten in verband met de openbaarmaking van de bezoldiging en het

aandelenbezit van bestuurders en commissarissen (Stb. 2002, nr. 225) die leidde tot artikel 2a van de Wmz 1996. Verheldering van de genoemde begrippen in verband met buitenlandse uitgevende instellingen achten wij niet (meer) nodig, aangezien in de nota van wijziging (onderdeel T) wordt voorgesteld dat de meldingsplicht voor de betreffende personen alleen nog maar betrekking zal hebben op bestuurders en commissarissen van naamloze vennootschappen naar Nederlands recht waarvan aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt in Nederland of in een andere lidstaat (artikel 15, eerste lid, van het wetsvoorstel).

*Waarom, vroegen deze leden voorts, wordt voor de meldingsplicht van een bestuurder of commissaris afgeweken van artikel 6:22 BW?*

Uit artikel 6:22 BW volgt dat een opschortende voorwaarde de werking van een verbintenis eerst met het plaatsvinden van de gebeurtenis doet aanvangen; een ontbindende voorwaarde doet de verbintenis met het plaatsvinden van de gebeurtenis vervallen. In het wetsvoorstel wordt met betrekking tot de meldingsplicht van een bestuurder of commissaris deze formulering niet gehanteerd. De zinsnede «aan de verplichting op grond van de vorige volzin is voldaan, indien.....» zou kunnen worden opgevat als een ontbindende voorwaarde. Indien is voldaan aan een melding op grond van een specifiek genoemd artikel, vervalt de verplichting om te melden op grond van artikel 15, vierde, vijfde, zesde of zevende lid.

*Overigens vroegen de leden van de CDA-fractie naar de toegevoegde waarde van de voorgestelde bepaling ten opzichte van de Wet openbaarmaking bezoldiging en aandelenbezit bestuurders en commissarissen (St. 2002, nr. 225).*

De voorgestelde bepaling is, behoudens enkele kleine verschillen, gelijklopend aan de overeenkomstige bepaling in de wet van 18 april 2002 tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek alsmede enige andere wetten in verband met de openbaarmaking van de bezoldiging en het aandelenbezit van bestuurders en commissarissen (Stb. 2002, nr. 225), zijnde artikel 2a, Wmz 1996. De verschillen hebben betrekking op de samenloop tussen de in die bepaling opgenomen meldingsplichten en de in dit wetsvoorstel in andere artikelen opgenomen meldingsplichten, en hebben daardoor een toegevoegde waarde uit een oogpunt van het vermijden van dubbele meldingsplichten en daarmee onnodige administratieve lasten.

*Tot slot vroegen deze leden of de regering het mogelijk acht dat de vennootschap feitelijk de melding doet namens de bestuurders of commissarissen van de vennootschap.*

Door het gebruik van de term «beschikken» in dit wetsvoorstel moeten bestuurders en commissarissen ook wijzigingen melden die voor hen zijn verricht door een derde, bijvoorbeeld een vermogensbeheerder of de uitgevende instelling waaraan zij zijn verbonden. Door middel van een contract kan een bestuurder of commissaris afspreken dat de Wmz-meldingen van mutaties in de zeggenschap of het kapitaalbelang in de uitgevende instelling of in een daaraan gelieerde uitgevende instelling van de bestuurder of de commissaris worden gedaan door de vermogensbeheerder of de uitgevende instelling. Deze vermogensbeheerder of uitgevende instelling is dientengevolge ook aanspreekbaar op het tijdig en juist melden van de betreffende mutaties. Zij kunnen echter niet verantwoordelijk worden gesteld voor de nakoming van een wettelijke verplichting die op de bestuurder of de commissaris ligt. Ten principale geldt dat meldingsplichtigen, zoals in dit geval een bestuurder of commissaris, zelf



verantwoordelijk dienen te blijven voor het nakomen van de meldingsplichten die in dit wetsvoorstel worden voorgeschreven.

*De leden van de VVD-fractie merken nog op dat ook het zesde lid een extra melding creëert en stelden voor om opgave van het defunctioneren van een bestuurder of commissaris aan het Handelsregister ook als een opgave aan de AFM te kwalificeren.*

Het zesde lid van artikel 15 (wordt achtste lid, zie nota van wijziging) is thans reeds opgenomen in artikel 2a, zesde lid, van de Wmz 1996 en creëert dientengevolge geen extra meldingsplicht.

Wat betreft het voorstel van de VVD-fractie om opgave aan het handelsregister van het niet langer in functie zijn van een bestuurder of commissaris ook als een opgave aan de AFM te kwalificeren, merken wij allereerst op dat het meer in de systematiek van dit wetsvoorstel zou passen om de melding aan de AFM te kwalificeren als de opgave aan het handelsregister. In dit verband verwijzen wij naar het voorgestelde artikel 49, waarin wordt bepaald dat een melding aan de AFM terzake van noemerwijzigingen ook kan kwalificeren als de opgave aan het handelsregister.

Echter, bij de melding terzake van bestuurders en commissarissen loopt de systematiek van dit wetsvoorstel en de regelgeving omtrent het handelsregister uiteen. De regelgeving in het handelsregister, met name de inschrijvingsplicht die volgt uit artikel 8 van de Handelsregisterwet 1996 juncto artikel 14, onderdeel b, van het Handelsregisterbesluit 1996 is namelijk breder dan de enkele verplichting voor een uitgevende instelling om het niet langer in functie zijn van een bestuurder of commissaris op te geven. Deze inschrijvingsverplichting betreft de opgave van wijzigingen van de personen en de persoonlijke gegevens van de bestuurder en de commissarissen. De melding aan de AFM van het niet langer in functie zijn, dekt de verplichting tot wijziging en actualisering van de inschrijving in het handelsregister dus niet. Deze melding kan daarom niet de inschrijvingsplicht in het handelsregister vervangen.

Verder wijzen wij erop dat in de nota van wijziging (in onderdeel T) ook nog enige andere wijzigingen in het beoogde artikel 15 worden voorgesteld dan de wijzigingen die zijn toegelicht in het kader van de beantwoording van de genoemde vragen.

## **Artikel 16**

*Waarom, vroegen de leden van de CDA-fractie, kan niet langer worden afgeweken van de openbaarmaking van de melding? Zij meenden dat afwijking zeker bij snel opeenvolgende transacties wenselijk kan zijn.*

Het niet langer mogen afwijken van de openbaarmaking, zoals voorgesteld in dit wetsvoorstel, heeft als doel de vertraging in de openbaarmaking van Wmz-meldingen ongedaan te maken. Deze vertraging ontstaat in de huidige praktijk omdat in de Wmz 1996 wordt bepaald dat een melding pas openbaar wordt gemaakt een aantal dagen nadat de melding is gedaan, omdat daarvoor nog een verzoek kan worden gedaan om openbaarmaking achterwege te laten. Deze vertraging gaat ten koste van het up-to-date karakter van het Wmz-register en doet daarmee afbreuk aan de beoogde transparantie.

Overigens wijzen wij erop dat in de Transparantierichtlijn evenmin is voorzien in de mogelijkheid om af te wijken van de openbaarmaking van een melding.

## **Artikel 24**

*Waarom, vroegen de leden van de CDA-fractie, wordt de AFM niet expliciet genoemd in het eerste lid, nu de regering het voornemen heeft de taken en bevoegdheden over te dragen aan de AFM? Verder vroegen deze leden hoe de regering de kwaliteit van het werk van de AFM beoordeelt?*

In het eerste lid wordt niet de AFM, maar Onze Minister genoemd. Dit is overeenkomstig de Wmz 1996 en verder consistent met de andere thans bestaande financiële toezichtwetten (bijvoorbeeld de Wte 1995 en de Wtb). Dit neemt niet weg dat deze systematiek in de toekomst mogelijk zal veranderen, te weten bij eventuele inwerkingtreding van de voorgenomen Wet financieel toezicht (Wft). In het wetsvoorstel Wft worden taken en bevoegdheden aan de toezichthouders, waaronder de AFM, geattribueerd.

Bij de kwaliteitsbeoordeling van het werk van de AFM is een belangrijke taak weggelegd voor de raad van toezicht van de AFM. De Minister van Financiën baseert zich in veel gevallen op het oordeel van deze raad van toezicht. Kwaliteitsbeoordeling door de Minister van Financiën vindt onder andere plaats in het kader van zijn jaarlijkse instemming met de begroting en de jaarrekening van de AFM. Bij de jaarrekening zal in de toekomst tevens een verklaring van doelmatigheid en rechtmatigheid worden gevoegd. Voorts bestaat het voornemen om bij de AFM het VBTB-model in te voeren, waardoor aan de hand van meer expliciete doelstellingen en prestatie-indicatoren de kwaliteit van de AFM kan worden beoordeeld.

Ten aanzien van het bijhouden van het register door de AFM merken wij op dat weliswaar geen resultaatverplichting voor de AFM bestaat ten aanzien van de juistheid en volledigheid van het register (zie de toelichting bij artikel 16), maar dat een meldingsplichtige die bij zijn melding afgaat op (bijvoorbeeld een noemergegeven van een uitgevende instelling in) het register zich terzake daarvan wel moet kunnen disculperen indien hij een onjuiste melding doet als gevolg van een ommissie in het register

## **Artikel 25**

*De leden van de CDA-fractie vroegen de regering toe te lichten waarom zij in het tweede lid heeft gekozen voor een belang van 5%. Zij suggereerden dat, door aansluiting bij de formulering van artikel 2:15, derde lid, onder a, van het Burgerlijk Wetboek, de belangen meer zouden kunnen worden afgewogen.*

De regering heeft in het tweede lid gekozen voor een belang van 5 procent, onder andere omdat dit een helder en eenduidig criterium is dat naar verwachting tot minder rechterlijke procedures zal leiden dan een ander criterium, zoals het «redelijk belang»-criterium van artikel 2:15, derde lid, onder a, van het Burgerlijk Wetboek. Dientengevolge is niet gekozen voor aansluiting bij dit criterium. Voort menen wij dat ook door middel van het in dit wetsvoorstel verkozen 5 procent-criterium een adequate belangenafweging kan plaatsvinden. Ten slotte is de keus voor een deelneming van 5 procent overeenkomstig de systematiek in de Wmz 1996 (artikel 9, tweede lid). Deze systematiek heeft niet geleid tot negatieve precedents in de praktijk, zodat wij thans geen aanleiding zien om hiervan af te wijken bijvoorbeeld door aan te sluiten bij de formulering van artikel 2:15, derde lid, onder a, van het Burgerlijk Wetboek.

*Voorts wezen deze leden de regering op het feit dat de Nederlandse regering voor sancties geen rechtsmacht heeft ten aanzien van buitenlandse vennootschappen.*

De constatering van de leden van de CDA-fractie dat de Nederlandse regering voor sancties geen rechtsmacht heeft ten aanzien van buitenlandse vennootschappen is in zoverre juist dat het voor haar niet mogelijk is om in te grijpen in de vennootschappelijke structuur van een buitenlandse vennootschap. Dit neemt niet weg dat het op zich wel mogelijk is om een civiele procedure aan te vangen met betrekking tot een buitenlandse vennootschap. Daarnaast beschikt de AFM over de mogelijkheid tot het opleggen van bestuursrechtelijke sancties (bijvoorbeeld boetes) in geval van een dergelijke vennootschap.

#### **Artikel 34**

*Naar het oordeel van de leden van de CDA-fractie spreekt het zesde lid ten onrechte van «de rechtspersoon» en zou dit «Onze Minister» moeten zijn.*

De opvatting dat in het zesde lid moet worden gesproken van *Onze Minister* in plaats van *de rechtspersoon* is niet juist. In artikel 24, eerste lid, is namelijk bepaald dat taken en bevoegdheden die Onze Minister heeft op grond van deze wet bij algemene maatregel van bestuur kunnen worden overgedragen aan een of meer rechtspersonen. Dit geldt onder meer voor de bevoegdheid om een boete op te leggen (zie Hoofdstuk 11, Dwangsom en bestuurlijke boete). Hieruit vloeit voort dat de in artikel 34, zesde lid, genoemde rechtspersoon de rechtspersoon is aan wie Onze Minister zijn bevoegdheid tot het opleggen van een boete heeft overgedragen. Zoals ook reeds in de memorie van toelichting is vermeld (zie bijvoorbeeld de toelichting bij artikel 24), bestaat het voornemen om de taken en bevoegdheden die Onze Minister heeft op grond van deze wet te delegeren aan de AFM, als gevolg waarvan de AFM (en niet Onze Minister) de rechtspersoon is die wordt genoemd in artikel 34, zesde lid).

#### **Artikel 48**

*De leden van de CDA-fractie gaven aan ernstig te betwijfelen of strafbaarstelling van de bepalingen in het wetsvoorstel noodzakelijk en wenselijk is.*

Naar aanleiding van de vraag van de leden van de CDA-fractie of strafbaarstelling van de bepalingen in het wetsvoorstel noodzakelijk en wenselijk is, hebben wij gemeend de voorgestelde strafbaarstelling van (overtreding van) een aantal bepalingen in dit wetsvoorstel te laten vervallen. In verband hiermee verwijzen wij naar onderdeel Cc van de nota van wijziging.

#### **Artikel 49**

*Uit een oogpunt van vermindering van administratieve lasten, bepleitten de leden van de CDA-fractie en de VVD-fractie vanuit het «one-stop shop principe» dat een melding van rechten tot het nemen van aandelen op grond van de Wmz aan de AFM tevens kan gelden als melding aan het Handelsregister.*

Een meldingsplicht – voor een uitgevende instelling – ter zake van rechten tot het nemen van aandelen (bijvoorbeeld call-opties) is niet opgenomen in dit wetsvoorstel, teneinde de administratieve lasten voor uitgevende instellingen zoveel mogelijk te beperken. In dit wetsvoorstel wordt immers slechts een meldingsplicht voor uitgevende instellingen voorgesteld terzake van daadwerkelijke kapitaalwijzigingen (die bijvoorbeeld kunnen voortvloeien uit de uitoefening van rechten tot het nemen van aandelen). Dientengevolge kan er geen sprake zijn van de door de leden van de CDA-fractie beoogde samenloop tussen een Wmz-melding aan de AFM en

de melding aan het handelsregister uit hoofde van art. 2:96, vijfde lid, van het Burgerlijk Wetboek.

In dit wetsvoorstel is wel een meldingsplicht is opgenomen voor een ieder die de beschikking krijgt of verliest over rechten tot het nemen van aandelen, maar een dergelijke melding door een belegger kan per definitie niet kwalificeren als melding door de uitgevende instelling.

De Minister van Financiën,  
G. Zalm