

Vergaderjaar 2006–2007

**31 052**

## **Ontwikkelingen rond de mogelijke overname van ABN AMRO Bank**

**Nr. 1**

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

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 22 mei 2007

De vaste commissie voor Financiën heeft mij bij brief van 15 mei 2007 (07-Fin-B-25) gevraagd de Tweede Kamer te informeren over de recente ontwikkelingen rond de mogelijke overname van ABN AMRO Bank. In deze brief ga ik hierop in, met bijzondere aandacht voor de specifieke vragen die de vaste commissie in haar brief aan mij heeft gesteld. Mijn antwoord op de vragen van de vaste commissie is als volgt ingedeeld.

1. Inleiding – het toezicht op de financiële sector	1
a. Het prudentieel toezicht en het gedragstoezicht	1
b. Het mededingingstoezicht	2
2. Het toezichtinstrumentarium van de AFM en DNB	3
3. De specifieke bevoegdheden van de AFM, DNB en de Minister in een bieding- en overnameproces	6
a. De regulering van het biedingproces – de AFM	6
b. De vvgb-toets – DNB en de Minister	8
4. Overnamebiedingen en marktmeester	12
5. Feitelijke invulling van de Minister tot op heden	13

#### **1. Inleiding – het toezicht op de financiële sector**

##### *1.a Het prudentieel toezicht en het gedragstoezicht*

Verantwoordelijkheid voor het toezicht op de financiële ondernemingen en markten berust bij de Autoriteit Financiële Markten (de AFM) voor wat betreft het gedragstoezicht en bij de Nederlandsche Bank (DNB) voor het prudentieel toezicht. Daarnaast heeft DNB op grond van de Bankwet de taak de financiële stabiliteit te bewaken. De grondslag voor de uitoefening van het toezicht door DNB en de AFM is opgenomen in de artikelen 1:24 en 1:25 van de Wet op het financieel toezicht (Wft) die op 1 januari 2007 in werking is getreden. Deze artikelen luiden als volgt:

#### Artikel 1:24

1. Prudentieel toezicht is gericht op de soliditeit van financiële ondernemingen en het bijdragen aan de stabiliteit van de financiële sector.
2. De Nederlandsche Bank heeft, op de grondslag van deze wet, tot taak het prudentieel toezicht op financiële ondernemingen uit te oefenen en te beslissen omtrent de toelating van financiële ondernemingen tot de financiële markten.

#### Artikel 1:25

1. Gedragstoezicht is gericht op ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten.
2. De Autoriteit Financiële Markten heeft, op de grondslag van deze wet<sup>1</sup>, tot taak het gedragstoezicht op financiële markten uit te oefenen en te beslissen omtrent de toelating van financiële ondernemingen tot die markten.

Het prudentieel toezicht richt zich op de soliditeit van financiële ondernemingen. Aldus worden ook de aanspraken van individuele consumenten en de door hen aan financiële ondernemingen toevertrouwde vermogens beschermd. Zoals in de toelichting op de Wft is vermeld, beogen prudentiële regels het risico op faillissement van financiële ondernemingen te beheersen, zonder dit overigens in een markteconomie te kunnen uitsluiten<sup>2</sup>. Daarnaast draagt het toezicht op de soliditeit van financiële ondernemingen, in het bijzonder de grote banken en financiële conglomeraten, bij aan een ander doel, te weten het beperken van systeemrisico. Daarmee wordt bedoeld op het gevaar dat (financiële) problemen bij één financiële onderneming overslaan naar de rest van de financiële sector. Tot het prudentieel toezicht wordt ook gerekend de bevoegdheid van DNB en de Minister van Financiën om een verklaring van geen bezwaar (vvgb) af te geven voor een (voorgenomen) fusie met of overname van een financiële onderneming. Hierop zal ik onder 3.b van deze brief verder ingaan.

Het gedragstoezicht draagt op een andere wijze bij aan de bescherming van consumenten. Het gedragstoezicht is gericht op zorgvuldig marktgedrag van financiële ondernemingen ten aanzien van de consumenten. Gedragstoezicht kent daarnaast ook een andere kant, in beginsel gericht op het marktgedrag van marktpartijen ten aanzien van de overige marktpartijen; dergelijk gedragstoezicht heeft als doel de bevordering van helderheid en transparantie in marktprocessen. De regels met betrekking tot het biedingproces, waar ik onder 3.a van deze brief op inga, vormen onderdeel van het gedragstoezicht.

De hiervoor genoemde doelstellingen van het gedragstoezicht – onder meer transparantie en helderheid in marktprocessen – brengen met zich dat het toezicht van de AFM, bijvoorbeeld op het biedingproces, meer op openheid is gericht. Eenzelfde openheid kan over het algemeen niet worden verschaft ten aanzien van de feitelijke uitoefening van het prudentieel toezicht; de aard van het prudentieel toezicht brengt met zich dat het toezicht van DNB voor een belangrijk deel achter gesloten deuren plaatsvindt<sup>3</sup>.

#### *1.b Het mededingingstoezicht*

Voorts is het mededingingstoezicht relevant, dat voor alle ondernemingen geldt, dus ook banken. Hiervoor zijn de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) en de Europese Commissie verantwoordelijk. Het mededingingstoezicht staat los van het financieel toezicht; de AFM en DNB hebben

<sup>1</sup> De regelgeving rond openbare biedingen is tijdelijk nog gebaseerd op de Wet toezicht effectenverkeer 1995.

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2004/05, 29 708, nr. 10, p. 115.

<sup>3</sup> Overigens hebben beide toezichthouders in lijn met de Europese richtlijnen een wettelijke geheimhoudingsverplichting ten aanzien van vertrouwelijke gegevens.

dan ook geen bevoegdheden op dit terrein<sup>1</sup>. Doel van het mededingings-toezicht is het bestrijden van mededingingsbeperkende afspraken van ondernemingen en van misbruik van economische machtsposities, en het voorkomen van ongewenste concentraties (die kunnen ontstaan door fusies en overnames).

Mededingingsautoriteiten hebben een bijzondere rol in het geval van fusies en overnames. Fusies of overnames kunnen immers resulteren in ondernemingen die zo dominant zijn dat ze op een bepaalde markt de concurrentie significant belemmeren. Om dit te voorkomen zijn ondernemingen die fuseren of uitsluitende of gezamenlijke zeggenschap in een andere onderneming verwerven, verplicht een voorgenomen concentratie bij de bevoegde mededingingsautoriteiten aan te melden. De omzet van de betrokken ondernemingen is bepalend voor de vraag of de concentratiecontrole wordt uitgeoefend door de NMa of door de Europese Commissie. Indien sprake is van een zeer grote grensoverschrijdende overname waarbij twee (of meer) zeer grote ondernemingen betrokken zijn met een gezamenlijke omzet die boven de Europese omzeldrempels ligt, wordt de beoordeling van de concentratie in beginsel uitgevoerd door de Europese Commissie. Bij een overname van ABN AMRO is daarvan sprake.

De Europese Commissie gaat dan na of de voorgenomen concentratie de daadwerkelijke mededinging op de gemeenschappelijke markt of een wezenlijk deel daarvan op significante wijze zou belemmeren, met name als resultaat van het in het leven roepen of versterken van een economische machtspositie. Indien dit volgens de Europese Commissie het geval is, wordt de concentratie verboden. Een andere mogelijkheid is dat de concentratie wordt toegestaan onder bepaalde voorwaarden (vaak in de vorm van de verplichte verkoop van een onderdeel van de onderneming(en) in kwestie).

## **2. Het toezichtinstrumentarium van de AFM en DNB**

Het toezichtkader voor de financiële sector is vastgelegd in de eerdergenoemde Wft. Deze wet bevat onder meer het toezichtinstrumentarium waarmee de AFM en DNB uitvoering geven aan het gedragstoezicht respectievelijk het prudentieel toezicht. De wet maakt een onderverdeling tussen algemene bevoegdheden die aan beide toezichthouders zijn toegekend en specifieke bevoegdheden die meer zijn toegesneden op bepaalde taakgebieden van een van beide toezichthouders. In welke gevallen de diverse instrumenten inzetbaar zijn, is aangegeven in de Wft. Of een bepaald instrument kan worden ingezet hangt af van de omstandigheden van het geval, met andere woorden, of de soliditeit of het gedrag van een financiële onderneming of een andere speler op de financiële markten aanleiding daartoe geeft. Hieronder is een overzicht opgenomen van het toezichtinstrumentarium dat ter beschikking staat aan de AFM en DNB in het kader van het door hen uitgeoefende (lopend) toezicht op banken. Op de specifieke regels die van toepassing zijn in een bieding- en overnameproces zal ik hierna onder 3 van deze brief ingaan.

### *Bevoegdheden die aan DNB en de AFM zijn toegekend*

#### *Inlichtingenbevoegdheid*

DNB, de AFM en daartoe aangewezen medewerkers kunnen, voor zover dat redelijkerwijs voor de vervulling van hun taak nodig is, ten behoeve van het toezicht op de naleving van de Wft van een ieder inlichtingen vorderen<sup>2</sup>.

#### *Aanwijzingsbevoegdheid*

Indien een bank niet voldoet aan hetgeen bij of krachtens de Wft is

<sup>1</sup> Wel zijn er afstemmingsprocedures tussen de NMa en DNB voor die situaties waarin naar het oordeel van DNB een overname noodzakelijk is om de acute dreiging van een faillissement van een financiële onderneming af te wenden.

<sup>2</sup> Voor het toezicht op openbare biedingen geldt nog de Wet toezicht effectenverkeer 1995.

bepaald, kunnen DNB en de AFM deze bank door middel van het geven van een aanwijzing verplichten om ten aanzien van in de aanwijzingsbeschikking aan te geven punten een bepaalde gedragslijn te volgen. Een voorbeeld hiervan zou zijn het geven van een aanwijzing om bestuurders te ontslaan. DNB kan daarnaast ook een aanwijzing geven indien zij tekenen ontwaart van een ontwikkeling die het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit van die bank in gevaar kunnen brengen.

#### *Last onder dwangsom en bestuurlijke boete*

DNB en de AFM kunnen een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete opleggen terzake van overtreding van bepaalde artikelen van de Wft.

#### *Publicatiemogelijkheden*

De toezichthouders kunnen een openbare waarschuwing uitvaardigen, onder meer in het geval van een overtreding van een verbodsbepaling in de Wft. Daarnaast bepaalt de Wft dat het besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete in beginsel na bekendmaking openbaar wordt gemaakt door de toezichthouder, evenals verbeurde dwangsommen, tenzij de openbaarmaking in strijd is of zou kunnen komen met het doel van het door de toezichthouder uit te oefenen toezicht op de naleving van de Wft. Bij deze publicaties geldt dat het waarschuwende karakter voorop staat.

#### *Benoemen curator*

DNB en de AFM kunnen een curator benoemen ten aanzien van alle of bepaalde organen van een bank, indien de bank niet voldoet aan hetgeen ingevolge de Wft is bepaald. Een dergelijk besluit wordt slechts door DNB of de AFM genomen indien:

- a. een eerder gegeven aanwijzing van DNB of de AFM door de bank niet, niet volledig of niet tijdig is opgevolgd;
- b. een overtreding van de Wft een adequate functionering van de bank ernstig in gevaar brengt; of
- c. een overtreding van de Wft de belangen van consumenten ernstig in gevaar brengt.

Voorts kan DNB een curator benoemen ten aanzien van alle of bepaalde organen van een bank, indien DNB tekenen ontwaart van een ontwikkeling die het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit van die bank in gevaar kunnen brengen. Ook hier geldt dat een dergelijk besluit pas wordt genomen indien een eerder gegeven aanwijzing van DNB niet, niet volledig of niet tijdig is opgevolgd.

#### *Intrekken of beperken van de vergunning*

Als laatste middel kan DNB of de AFM een door haar verleende vergunning wijzigen, geheel of gedeeltelijk intrekken of beperken, dan wel daaraan nadere voorschriften verbinden.

#### *Bevoegdheden die uitsluitend aan DNB zijn toegekend*

##### *Opvoeren frequentie staten*

DNB kan, indien zich een gebeurtenis voordoet of heeft voorgedaan die ernstige gevolgen heeft of kan hebben voor de financiële positie van een bank, voorschrijven dat een of meer staten tijdelijk worden verstrekt met een hogere frequentie of op een kortere termijn dan in de Wft is bepaald. Op deze manier kan DNB de soliditeit van de bank in kwestie nog scherper in de gaten houden.

##### *Sluiting bijkantoor of beëindiging dienstverrichting*

Indien een bank toestemming heeft gekregen van DNB om vanuit een in een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte (EER) gelegen bijkantoor of door middel van het verrichten van diensten naar een andere

lidstaat het bedrijf van kredietinstelling uit te oefenen en geen gevolg geeft aan een aanwijzing van DNB met betrekking tot haar bedrijfsvoering of financiële positie, kan DNB besluiten daar niet langer mee in te stemmen.

#### *Aanvragen noodregeling/faillissement*

Indien de solvabiliteit of de liquiditeit van een bank tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling vertoont en redelijkerwijs in die ontwikkeling geen verbetering te voorzien is, kan de bevoegde civiele rechtbank op verzoek van DNB in het belang van de gezamenlijke schuldeisers de noodregeling van toepassing verklaren op die bank. Hetzelfde geldt ingeval de solvabiliteit of liquiditeit van een bank zodanig is dat redelijkerwijs te voorzien is dat de bank haar verplichtingen ter zake van de door haar verkregen gelden niet of slechts ten dele kan nakomen. Als laatste stap kan DNB een verzoek indienen om een bank in staat van faillissement te verklaren.

#### *Bevoegdheden die uitsluitend aan de AFM zijn toegekend*

Met name in het kader van het gedragstoezicht op de financiële markten heeft de AFM enkele extra bevoegdheden. De normen van het gedrags- toezicht op de financiële markten richten zich naast financiële onderne- mingen vooral tot uitgevende instellingen (daarbij valt te denken aan regels met betrekking tot het toezicht op en de goedkeuring van prospec- tussen), effectenbeurzen (in de terminologie van de Wft «markten in finan- ciële instrumenten») en soms tot een ieder die zich op de financiële markt begeeft. Voorbeelden van dat laatste zijn het tipverbod en de verboden van handel met voorwetenschap en marktmanipulatie en de verplichting tot het melden van zeggenschap in een onderneming. Ook kan worden gedacht aan de verplichting om koersgevoelige informatie onverwijld openbaar te maken. Een dergelijke verplichting is onlangs door de AFM opgelegd aan ABN AMRO en aan Fortis, die samen met Royal Bank of Scotland en Banco Santander het consortium vormt dat belangstelling heeft getoond om op ABN AMRO te bieden (het consortium); deze heeft geleid tot de openbaarmaking van diverse documenten op 14 mei 2007<sup>1</sup>.

#### *Stilleggen handel*

De AFM kan in uitzonderlijke omstandigheden de beurshandel in finan- ciële instrumenten, zoals aandelen, stilleggen wanneer de verplichting is overtreden om koersgevoelige informatie onverwijld openbaar te maken. De AFM kan deze maatregel ook treffen indien het toezicht op de naleving van de verplichting tot het onverwijld openbaar maken van koersgevoelige informatie daartoe aanleiding geeft. Het stilleggen van de handel vindt plaats door het geven van een aanwijzing aan de houder van de markt in financiële instrumenten (de beurs). Deze maatregelen kan de AFM slechts in uitzonderlijke gevallen nemen; de AFM zal daarbij overigens ook reke- ning houden met mogelijke acties van toezichthouders in andere (Euro- pese) landen.

#### *Slotsom toezichtinstrumentarium DNB en de AFM*

In antwoord op de door de vaste commissie aan mij gestelde vraag, concludeer ik dat het door de Wft toegekende instrumentarium de toezichthouders naar mijn mening vooralsnog adequate middelen biedt om toezicht te houden op een ordelijke en stabiele ontwikkeling van de financiële sector. Op de vraag of in Nederland behoefte zou zijn aan een marktmeester die biedingprocessen reguleert, kom ik hieronder terug.

---

<sup>1</sup> Zie voor een toelichting hierop:  
[http://www.afm.nl/marktpartijen/default.ashx?  
documentid=9239](http://www.afm.nl/marktpartijen/default.ashx?documentid=9239).

### **3. De specifieke bevoegdheden van de AFM, DNB en de Minister in een bieding- en overnameproces**

#### *3.a De regulering van het biedingproces – de AFM*

##### *Het toezicht op openbare biedingen als onderdeel van het gedragstoezicht*

Eén van de onderdelen van het gedragstoezicht is het toezicht dat de AFM houdt op openbare biedingen op aandelen van ondernemingen die zijn toegelaten tot de handel op een in Nederland gelegen markt in financiële instrumenten. Een openbaar overnamebod is één van de manieren waarop beursgenoteerde ondernemingen kunnen fuseren of kunnen worden overgenomen. De regels voor overnamebiedingen gelden generiek voor alle beursgenoteerde ondernemingen. In het gedragstoezicht zijn geen voorschriften opgenomen die specifiek gelden voor openbare biedingen op ondernemingen in de financiële sector.

Bij een openbaar bod doet een partij – de bieder – het voorstel aan alle aandeelhouders van een over te nemen onderneming – de doelvennootschap – om van die aandeelhouders, tegen een vooraf bepaalde prijs of ruilverhouding en tegen vooraf vastgestelde voorwaarden, de aandelen in die doelvennootschap te verwerven. Omdat bij een openbaar bod de aandeelhouders de beslissing (kunnen) nemen of zij hun aandelen aan de bieder verkopen, dient het biedingproces op transparante wijze te verlopen en dienen aandeelhouders over voldoende informatie te beschikken om deze beslissing weloverwogen te kunnen nemen. Om dit te bereiken bevat de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) en binnenkort de Wft (zoals hieronder nader wordt beschreven) voorschriften voor de bieder, en soms voor de doelvennootschap, om tijdig en voldoende informatie te verstrekken. De AFM houdt toezicht op de naleving van deze regels.

##### *Het biedingproces*

Het biedingproces vangt aan doordat de bieder en de doelvennootschap op enig moment verplicht zijn om een openbare mededeling te doen. Doorgaans is dat moment het moment waarop, op basis van de thans nog geldende biedingregels, tussen de bieder en de doelvennootschap de stand van besprekingen ter voorbereiding van een openbaar bod zodanig is «dat de verwachting gerechtvaardigd is dat overeenstemming kan worden bereikt.» Een mededeling van deze strekking hebben ABN AMRO en Barclays gedaan op 23 april jl. Het biedingproces kan ook aanvangen doordat een bieder de doelvennootschap in kennis stelt van diens voorgenomen bod en daarbij de doelvennootschap uitnodigt om met de bieder in overleg te treden, zonder dat (op dat moment) sprake is van de eerdergenoemde gerechtvaardigde verwachtingen. Een mededeling van deze strekking is door het consortium en door ABN AMRO gedaan op 27 april jl.

Als gevolg van deze mededelingen gelden voor beide bidders en voor de doelvennootschap meer regels. Een voorbeeld daarvan zijn de meer omvattende regelingen voor het melden (aan de AFM) van transacties in aandelen van de doelvennootschap. Daarnaast moet een bieder uiterlijk 30 dagen na de eerste aankondiging van het voornemen dat een openbaar bod wordt voorbereid, een openbare mededeling doen over de voortgang van de voorbereiding van het openbaar bod (het zogenaamde 30 dagen bericht). Zowel Barclays als het consortium zal hierdoor uiterlijk eind mei een openbare mededeling moeten doen over de voortgang van het voorgenomen overnamebod.

Indien te zijner tijd door één partij, of door beide partijen, daadwerkelijk een openbaar overname bod wordt uitgebracht, gebeurt dat door een

biedingbericht openbaar te maken. Het biedingbericht is een document waarin de voor het overnamebod relevante informatie is opgenomen. Naast de prijs of ruilverhouding waartegen het openbaar bod wordt uitgebracht, kan daarbij worden gedacht aan de voorwaarden waaronder de bieder zijn bod gestand doet en de beleidsvoornemens van de bieder ten aanzien van de doelvennootschap en de daarmee verbonden onderneming.

Vanaf het openbaar maken van het biedingbericht start voor de aandeelhouders van de doelvennootschap een periode waarbinnen zij hun aandelen (voor verkoop) kunnen aanmelden. Gedurende deze periode – ook wel de aanmeldingstermijn genoemd – wordt door de doelvennootschap een informatieve algemene vergadering van aandeelhouders gehouden waarop de openbare bieding(en) wordt/worden besproken. Na afloop van de aanmeldingstermijn blijkt of het openbaar bod is geslaagd. De bieder zal doorgaans als voorwaarde stellen dat een bepaald percentage van alle tot de handel op de financiële markt toegelaten aandelen aangemeld moet worden (overigens behoudt de bieder zich vaak ook het recht voor van een dergelijke voorwaarde afstand te doen). Indien voldoende aandelen zijn aangemeld (en de overige voorwaarden zijn vervuld), doet de bieder zijn bod gestand. Nadat de aandelen daadwerkelijk aan de bieder zijn geleverd – en de verkopende aandeelhouders hun tegenprestatie hebben ontvangen – is het openbaar bod afgerond.

#### *Het toezicht door de AFM*

Gedurende het biedingproces houdt de AFM intensief toezicht. Zo ziet de AFM, er altijd op toe dat ondernemingen onverwijld koersgevoelige informatie openbaar maken, maar in het bijzonder bij overnamebiedingen – waar handelingen van ondernemingen als het ware onder een vergrootglas liggen – is de AFM daarop extra alert. De AFM heeft daarnaast als taak toe te zien op de naleving door een bieder van de verplichting om tijdig na de eerste aankondiging van het openbaar bod het hiervoor genoemde 30 dagen bericht te doen.

Een belangrijke rol voor de AFM is tenslotte het toezicht op het biedingbericht. Dit biedingbericht mag pas door een bieder openbaar worden gemaakt nadat het aan de AFM is voorgelegd. Op korte termijn zal, zoals hieronder nader wordt beschreven, deze verplichting worden aangescherpt tot de eis dat een biedingbericht alleen openbaar mag worden gemaakt indien het door de AFM is goedgekeurd. Een bieder kan overigens op dit moment al vrijwillig voor een dergelijke goedkeuring kiezen.

#### *De nieuwe biedingregels die op korte termijn in werking zullen treden*

In het hierboven beschreven biedingproces en de toezichthoudende rol van de AFM daarbinnen, zal op korte termijn een aantal aanpassingen worden doorgevoerd. Deze aanpassingen houden enerzijds verband met de implementatie van de Europese overnamerichtlijn<sup>1</sup> en zijn anderzijds het uitvloeisel van de al eerder aangekondigde modernisering van de biedingregels bij openbare biedingen<sup>2</sup>. Het wetsvoorstel dat de Wft op onderdelen zal wijzigen (en de Wte 1995 op dit onderdeel zal intrekken) en de grondslag biedt voor deze aanpassingen, is vorig najaar in uw Kamer aangenomen en is thans aanhangig in de Eerste Kamer<sup>3</sup>. Het wetsvoorstel zal naar verwachting op korte termijn worden aangenomen en tot wet worden verheven. Inwerkingtreding van de nieuwe wet is gepland deze zomer.

De nieuwe wet en het daarop gebaseerde Besluit openbare biedingen (Bob) voorzien in een modernisering van de bestaande biedingregels. Onder de nieuwe regels zal het biedingproces een duidelijker aanvangscriterium kennen, omdat het huidige criterium «gerechtvaardigde

<sup>1</sup> Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod (Pb EU L 142).

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, blz. 334.

<sup>3</sup> Kamerstukken I 2006/07, 30 419, nr. A-D, (uitvoering van richtlijn nr. 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod).

verwachtingen» zal worden vervangen door het objectief beter bepaalde criterium «voorwaardelijk overeenstemming». Daarnaast zal ervoor worden gezorgd dat bij voorgenomen openbare biedingen waarbij tussen de bieder en de doelvennootschap geen overeenstemming bestaat, sneller sprake is van de aanvang van het formele biedingproces. Het toezicht van de AFM op openbare biedingen kan hierdoor eveneens sneller starten.

Andere nieuwe elementen in het Bob zijn de introductie van voorschriften voor het geval gelijktijdig twee concurrerende openbare biedingen op één doelvennootschap plaatsvinden en een betere aansluiting met de voorschriften die gelden voor het openbaar maken van koersgevoelige informatie. Een als laatste te noemen wijziging in het Bob is de, hierboven kort genoemde, introductie van de verplichte goedkeuring van het biedingbericht door de AFM. Deze goedkeuring zal, vergelijkbaar met de toets die de AFM uitvoert op een prospectus van een onderneming waarvan de aandelen tot een financiële markt worden toegelaten, bestaan uit een toetsing op volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie van de in het biedingbericht opgenomen informatie.

### *3.b De vvgb-toets – DNB en de Minister*

#### *Het prudentiële karakter van de vvgb-toets*

De vvgb-toets is een voorafgaande prudentiële toets op de gevolgen van een mogelijke overname van een bank waar een andere partij een belang in wil verwerven. Deze toets functioneert in aanvulling op het «gewone» lopend prudentieel toezicht op banken. Vanwege het prudentiële karakter van de vvgb-toets is DNB aangewezen als de toezichthouder die in principe vvgb's verleent (waarover hierna meer)<sup>1</sup>.

#### *De bescherming van aanspraken van consumenten*

Zoals hiervoor reeds uiteengezet, is een van de centrale doelstellingen van het prudentieel toezicht de soliditeit van financiële ondernemingen en daarmee de bescherming van de aanspraken van individuele consumenten en de door hen aan financiële ondernemingen toevertrouwde vermogens. Met andere woorden, prudentiële regels beogen (mede) het risico op faillissement van onder toezicht staande ondernemingen te beheersen, zonder dit overigens in een markteconomie te kunnen uitsluiten. Prudentiële regels beogen het risico op faillissement te beheersen. Daarnaast draagt het toezicht op de soliditeit van financiële ondernemingen bij aan het beperken van systeemrisico. Zoals ik hierna toelicht, vormt deze ratio ook de kern van de toets van de vvgb.

Mede met het oog op de bescherming van de aanspraken van individuele consumenten en beperking van het systeemrisico, worden overnames van banken ter goedkeuring aan de prudentiële toezichthouder voorgelegd. Immers, als een bank wordt overgenomen door een niet-solide onderneming of de overnameplannen soliditeitsrisico's met zich brengen, dan zou dit tot gevolg kunnen hebben dat de overnamekandidaat na de overname verzwakt. Een (dreigende) deconfiture van die bank zou de consument in zijn belangen kunnen raken. De vvgb-toets heeft dus, evenals de vergunningverlening, een *preventieve* rol in het toezicht.

#### *De vvgb-toets van de Minister van Financiën en DNB*

De met betrekking tot ABN AMRO relevante bepalingen van de Wft inzake de vvgb zijn terug te vinden in afdeling 3.3.11 («Gekwalificeerde deelnemingen in en door financiële ondernemingen»), paragraaf 3.3.11.1 («Financiële ondernemingen met zetel in Nederland»). In artikel 3:95 Wft is vastgelegd dat het verboden is om, anders dan na een verkregen vvgb van DNB of in de gevallen als bedoeld in artikel 3:97, de Minister van

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2004/05, 29 708, nr. 10, blz. 119–120.



Financiën, een gekwalificeerde deelneming te houden, te verwerven of te vergroten (dan wel enige zeggenschap verbonden aan een gekwalificeerde deelneming uit te oefenen) in een bank met zetel in Nederland. Onder gekwalificeerde deelneming wordt in de Wft verstaan:

«een rechtstreeks of middellijk belang van ten minste tien procent van het geplaatste kapitaal van een onderneming of het rechtstreeks of middellijk kunnen uitoefenen van ten minste tien procent van de stemrechten in een onderneming, of het rechtstreeks of middellijk kunnen uitoefenen van een daarmee vergelijkbare zeggenschap in een onderneming, waarbij bij het bepalen van het aantal stemrechten dat iemand in een onderneming heeft, tot diens stemrechten mede worden gerekend de stemmen waarover hij beschikt of geacht wordt te beschikken op grond van artikel 5:45».

Het voornemen van Barclays of het consortium om ABN AMRO over te nemen vereist derhalve een vvgb.

In artikel 3:97 Wft wordt aangegeven in welke gevallen de Minister van Financiën de vvgb afgeeft. De Minister geeft de vvgb af als de bank, waarin de gekwalificeerde deelneming wordt verworven, gerekend naar het balanstotaal tot een van de vijf grootste banken in Nederland behoort. Deze bevoegdheid vloeit voort uit de verantwoordelijkheid van de Minister voor de stabiliteit van het financiële stelsel<sup>1</sup>. De vijf grootste banken kunnen gezien hun omvang een risico vormen<sup>2</sup>. ABN AMRO behoort daartoe.

De rol van de Minister in deze gevallen is nader gespecificeerd in het tweede lid van artikel 3:97 Wft. Uit deze bepaling vloeit voort dat de Minister een verklaring van geen bezwaar verleent, tenzij de overname zou kunnen leiden of zou leiden tot een *ongewenste ontwikkeling van de financiële sector*. In gevallen waarbij niet een van de vijf grootste banken van Nederland betrokken is, komt het uiteindelijke oordeel betreffende de toets van het criterium ongewenste ontwikkeling van de financiële sector toe aan DNB.

Artikel 3:97 Wft stelt vervolgens dat de Minister de vvgb evenmin verleent als, naar het oordeel van DNB, de overwegingen bedoeld in artikel 3:100, aanhef, onderdeel a of b, verlening van een vvgb in de weg staan. De overwegingen die in deze bepalingen worden genoemd, zijn of de overname zou kunnen leiden tot:

- (i) een invloed op de bank waardoor een gezonde en prudente bedrijfsuitoefening van die bank in gevaar komt; of
- (ii) dat de bank in een formele of feitelijke zeggenschapsstructuur wordt verbonden die in zodanige mate ondoorzichtig is, dat deze een belemmering zou vormen voor het adequaat uitoefenen van toezicht op die bank.

Met dit laatste criterium toetst DNB of bij de overname de transparantie van de groepsstructuur wel gewaarborgd is. Het is van belang dat deze transparantie wordt gewaarborgd omdat DNB – of een andere betrokken toezichthouder – altijd adequaat en slagvaardig toezicht moet kunnen uitoefenen. In geval van een internationale overname waarbij toezichthouders van de verschillende landen op de onderneming zullen gaan toezien, is een goede overeenkomst nodig om adequaat toezicht te verzekeren (bekend als memorandum of understanding (MoU)). Daarnaast toetst DNB op gezonde en prudente bedrijfsuitoefening. Blijkens de Memorie van Toelichting bij de Wft is bij de beoordeling of de overname zal kunnen leiden of zal leiden tot een invloed op de beoogde overnamekandidaat waardoor een gezonde en prudente bedrijfsuitoefening van die onderne-

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2004/05, 29 708, nr. 10, blz. 120–121.

<sup>2</sup> Bijlage bij Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 39, blz. 15.

ming in gevaar komt, vooral gedacht aan elementen als (i) de geschiktheid van het bestuur van de vvgb-plichtige, (ii) de kapitalisatie van de vvgb-plichtige in verhouding tot de kapitalisatie van de deelnemingen, (iii) de mate waarin zich onderling financiële relaties voordoen of kunnen gaan voordoen, (iv) integere bedrijfsuitoefening, en (v) het risicoprofiel van de overige activiteiten van de vvgb-plichtige<sup>1</sup>.

DNB voert dus een zelfstandige toets uit op, kort gezegd, gezonde en prudente bedrijfsuitoefening en transparantie van de groepsstructuur. Hiernaast kan de Minister, omdat het een geval betreft waarbij een van de vijf grootste banken in Nederland is betrokken, bij de vvgb-verlening zelf zijn afweging maken met betrekking tot de eventuele ongewenste ontwikkeling van de financiële sector, waarbij nauw overleg met DNB wordt gevoerd. DNB en de Minister hebben dus ieder een zelfstandige rol in de beoordeling van de vvgb-aanvraag. De procedure licht ik hierna toe.

#### *Toelichting op de toets van de Minister op de ongewenste ontwikkeling van de financiële sector*

De toets van de Minister op de eventueel ongewenste ontwikkeling van de financiële sector heeft een lange geschiedenis in de Nederlandse toezichtwetgeving; een vergelijkbare toets komt al voor in de Wet toezicht kredietwezen 1978. Door veranderende omstandigheden en opvattingen is sindsdien het criterium anders geformuleerd. Bij de uitleg van het criterium zoals dit is opgenomen in de Wft is het belangrijkste aanknopingspunt «de structuur en stabiliteit van het financiële stelsel».

In de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel aanpassing van het stelsel van de verklaring van geen bezwaar, welk wetsvoorstel tot wijziging van onder meer de toen geldende de Wet toezicht kredietwezen 1992 de huidige redactie van het criterium introduceerde, wordt het volgende gesteld:

«Ook het deelcriterium «structuur van het financiële stelsel» is aan sterke verandering onderhevig. Een actuele beleidsoverweging die het laatste decennium een belangrijkere rol is gaan spelen als onderdeel van het financiële toezicht en deel is gaan uitmaken van het criterium «ongewenste ontwikkeling», is de stabiliteit van het financiële stelsel. Voorkomen dient te worden dat financiële groepen ontstaan die qua structuur en activiteiten een te groot potentieel risico vormen voor de stabiliteit van de financiële sector. Ten eerste bestaat de mogelijkheid dat het omvallen van de instelling zelf leidt tot een verstoring van de economische ontwikkeling, bijvoorbeeld via het wegvallen van een substantieel deel van de kredietverlening of een substantieel deel van de verzekeringscapaciteit. Ten tweede bestaat de mogelijkheid dat problemen bij een financiële onderneming of instelling ertoe zouden kunnen leiden dat ook andere ondernemingen of instellingen in de problemen komen. Belangrijke kanalen van besmetting zijn de interbancaire markt en het betalingsverkeer. Bij beoordeling van deze twee punten kunnen de volgende factoren een rol spelen: de absolute omvang van de betrokken financiële instellingen, de aard van de activiteiten, het belang daarvan voor het functioneren van de financiële markten, de aanwezigheid van noodscenario's en de omvang van exposures op de interbancaire markt en in het betalingsverkeer. Daarom wordt voorgesteld het huidige toetsingscriterium te vervangen door het criterium «ongewenste ontwikkeling van de financiële sector»<sup>2</sup>».

Bij brief van 26 april 2006 (29 708/28 985, nr. 39) heeft mijn voorganger aan uw kamer verschillende vragen beantwoord met betrekking tot –

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2004/05, 29 708, nr. 10, blz. 285.

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2003/04, 29 348, nr. 3, blz. 6.

toentertijd – het wetsvoorstel Wft. Daarbij werden de voorgaande beoordelingsfactoren herhaald en werd het volgende daaraan toegevoegd:

«De Minister van Financiën is verantwoordelijk voor de stabiliteit van de financiële sector. (...)

Het criterium «ongewenste ontwikkeling van de financiële sector» bevat niet de mededingingstoets. Deze toets, waarbij vanuit het perspectief van concurrentieverhoudingen wordt gekeken naar een fusie of overname, zal de NMa verrichten op grond van de Mededingingswet. De NMa en DNB zullen, zodra zij tot een beslissing zijn gekomen, elkaar, indien en voor zover relevant, informeren over de uitkomst van een bij beide ter toetsing voorgelegde concentraties in de financiële sector<sup>1</sup>».

De Minister kan dus, ook als wordt er voldaan aan de prudentiële criteria die DNB toetst, een vvgb weigeren als de overname van ABN AMRO tot gevolg zal kunnen hebben of zal hebben dat een of meer financiële groepen ontstaan die qua structuur en activiteiten een te groot potentieel risico vormen voor de stabiliteit van de financiële sector, omdat problemen bij de bank ertoe zouden leiden dat (i) een substantieel deel van de kredietverlening wegvalt met een verstoring van de economische ontwikkeling tot gevolg, en/of (ii) ook andere ondernemingen of instellingen in de problemen komen. Zaken die de Minister betreft in zijn oordeelsvorming betreffen onder meer:

- de absolute omvang van de betrokken financiële instellingen;
- de aard van de activiteiten;
- het belang daarvan voor het functioneren van de financiële markten;
- de aanwezigheid van noodscenario's; en
- de omvang van exposures op de interbancaire markt en in het betalingsverkeer.

De toets van de Minister richt zich bij de vvgb-verlening aldus op de gevolgen van een overname op het systeemrisico, terwijl DNB prudentiële risico's voor de onderneming toetst. In het algemeen is financiële stabiliteit een taak van DNB.

Niet-prudentiële criteria – bijvoorbeeld de wenselijkheid om een hoofdkantoor of werkgelegenheid in Nederland te behouden – kunnen in deze toets niet worden meegenomen. De vvgb is immers een bijzonder instrument toegesneden op het bijzondere karakter van de financiële sector; een vergelijkbare toets wordt in andere sectoren niet uitgevoerd.

Recentelijk is in Brussel overeenstemming bereikt over wijziging van de richtlijnen voor de financiële sector, waaronder de bankenrichtlijn waarop de vvgb-toets van een overname is gebaseerd<sup>2</sup>. De richtlijnwijziging heeft tot doel om het zuiver prudentiële karakter van de toets van een overname te verduidelijken.

#### *De procedure voor de vvgb-toets*

De aanvraag van een vvgb moet worden gedaan bij DNB (artikel 3:95 lid 3 Wft). In het onderhavige geval zendt DNB een aanvraag, vergezeld van advies, door aan mij. DNB voert zelfstandig haar toets uit op de gezonde en prudente bedrijfsuitoefening en de transparantie van de groepsstructuur. Daarnaast verricht ik de toets op de eventueel ongewenste ontwikkeling van de financiële sector. Daarbij zal ik nauw overleg voeren met DNB en zonodig ook met de betrokken partijen indien ik van hen informatie nodig heb. Binnen dertien weken na de aanvraag van de vvgb zal ik besluiten op de aanvraag<sup>3</sup>. Een vvgb kan worden verleend onder voorschriften en beperkingen.

<sup>1</sup> Bijlage bij Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 39, blz. 15.

<sup>2</sup> Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen; de richtlijnwijziging wordt uitvoerig toegelicht in Kamerstukken II 2006/07, 22 112, nr. 471, blz. 2-3.

<sup>3</sup> Indien bij de vvgb-aanvraag onvoldoende informatie is ontvangen, kan de termijn van 13 weken worden verlengd.

De vvgb is een noodzakelijke voorwaarde voor de uitvoering van een overname. Partijen bepalen wanneer deze vvgb wordt aangevraagd. Dit is goed vergelijkbaar met de wijze waarop wordt omgegaan met de concentratietoets van de NMa of de Europese Commissie. Mochten meerdere geïnteresseerden een vvgb-aanvraag indienen dan zullen beide in behandeling worden genomen. Het staat de Minister en DNB niet vrij daarin een keuze te maken.

#### **4. Overnamebiedingen en marktmeester**

Afgelopen weken is langs verschillende kanalen de vraag opgebracht of het biedingproces voldoende is gereguleerd en of de introductie van een marktmeester toegevoegde waarde zou hebben. Ook worden er zorgen geuit over de macht van aandeelhouders. Deze zou te ver zijn doorgeschoten na de introductie van de Code Tabaksblat; belangen van andere stakeholders zouden onvoldoende zijn gewaarborgd. In dat kader is de gedachte van een marktmeester aan de orde gesteld.

Ik heb begrip voor de gedachte dat er een evenwicht moet zijn tussen de belangen van de verschillende stakeholders. Dit evenwicht wordt onder huidig recht vormgegeven via het Burgerlijk Wetboek, aangevuld met de Code Tabaksblat en de Wet op de ondernemingsraden (Wor). Het burgerlijk recht geeft kaders voor de onderscheiden rollen van bestuur, raad van commissarissen, werknemers en aandeelhouders. In de Wor zijn aanvullende voorschriften opgenomen die zien op de informatieverschaffing aan, en betrokkenheid van, werknemers bij de onderneming. De rechter – in het bijzonder de Ondernemingskamer – kan bij eventuele conflicten de verschillende belangen wegen. Over de werking van de Code Tabaksblat ontvang ik op korte termijn een advies van de Monitoringcommissie die onder voorzitterschap staat van de heer Frijns. Dit advies en mijn oordeel daarover zal met de Tweede Kamer worden besproken op 21 juni a.s.

Bij openbare overnamebiedingen richt de financiële toezichtwetgeving zich daarnaast op de transparantie van het biedingproces en geeft daarin de AFM een rol. De AFM kan dus worden gezien als een «marktmeester» bij overnamebiedingen. Met de implementatie van de overnamerichtlijn wordt, zoals hierboven aangegeven, de financiële toezichtwetgeving en daarmee de rol van de AFM aangescherpt. Het wetvoorstel daarvoor wordt dinsdag 22 mei a.s. behandeld door de Eerste Kamer. Het lijkt mij zinvol de gedachtewisseling over een eventuele verdere behoefte aan een marktmeester voort te zetten nadat de overnamewet in werking is getreden en de nieuwe rol van de AFM in de praktijk gestalte heeft gekregen.

Overigens wil ik opmerken dat bij ABN AMRO de drijvende factor niet zozeer het aandeelhoudersactivisme lijkt, maar veeleer elkaar bestrijdende bancaire partijen die elk op ABN AMRO bieden. Dit proces is gecompliceerd door de verkoop van LaSalle. Een dergelijke biedingenstrijd vraagt vooral om helderheid over de biedingen en de termijnen waarbinnen moet worden gehandeld, alsmede over de argumenten van het bestuur voor eventuele voorkeuren. Daarbij neemt het bestuur ook andere belangen van andere stakeholders in de argumenten mee. Het is uiteindelijk aan de aandeelhouder om te kiezen, waarbij deze niet alleen de prijs, maar ook andere omstandigheden, waaronder met name de argumenten van het bestuur weegt. Daarbij past wel het besef dat die belangen soms slecht te kwantificeren zijn. Zo is de werkgelegenheid een zaak die op korte, maar vooral toch ook op langere termijn van belang is, terwijl de dynamiek daarvan zeer verweven is met de duurzame gezondheid van de onderneming.

## **5. Feitelijke invulling van de Minister tot op heden**

Met het oog op de noodzakelijke vvgb-verlening is door diverse betrokken partijen gedurende de afgelopen periode contact met mij gezocht om hun intenties of zorgen met betrekking tot ABN AMRO met mij te bespreken. Naast frequente contacten met DNB en de AFM spreken mijn ambtenaren en ik dus ook direct met betrokken marktpartijen. Ik hecht aan deze contacten omdat het mij de gelegenheid geeft om de vinger strak aan de pols te houden en zo nodig inzicht te geven in de eventuele voorwaarden die ik zal stellen bij de vvgb-verlening. Daarnaast bieden zij gelegenheid om zorgen te delen die mijn formele rol strikt genomen te buiten kunnen gaan.

Zoals uit het voorgaande blijkt, ligt mijn wettelijk vastgelegde rol in een bieding- en overnameproces in de instemming met de overname via een vvgb. Deze toets geschiedt aan de hand van de vastgelegde criteria. Zorgen die daarbuiten gaan, kunnen in de toets niet worden meegewogen.

De inhoud van de gesprekken is vertrouwelijk van aard. In algemene zin kan ik aangeven dat uit de gesprekken blijkt dat iedereen het belang onderschrijft dat ABN AMRO een stabiele onderneming is en blijft. Ook de bidders hebben daarbij belang. In dat kader heb ik er bij alle partijen op aangedrongen om zo snel mogelijk duidelijkheid te bieden.

De minister van Financiën,  
W. J. Bos