

Vergaderjaar 2007–2008

31 093

Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten ter implementatie van richtlijn nr. 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PbEU L 390)

Nr. 7

NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG

Ontvangen 25 maart 2008

Algemeen

Met belangstelling heb ik kennisgenomen van de vragen en opmerkingen van de fracties van het CDA, de PvdA, de SP en de VVD. Het is verheugend dat de vaste commissie voor Financiën zich bereid heeft getoond om het wetsvoorstel op korte termijn in behandeling te nemen. Deze nota, die mede namens de Minister van Justitie wordt ingediend, heeft langer op zich laten wachten dan gelet op de omvang van het verslag nodig zou zijn geweest. Achtergrond hiervan is drieledig. In de eerste plaats heeft de reeds van kracht geworden Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten (MiFID) ertoe geleid dat voorzieningen moesten worden getroffen om de samenloop tussen beide richtlijnen op goede wijze te regelen en te voorkomen dat er een gat of juist een doublure in de Wet op het financieel toezicht (Wft) zou kunnen ontstaan. Daarnaast heeft de regering naast de beantwoording van de vragen in het verslag de gelegenheid genomen om het wetsvoorstel nog eens kritisch te bezien, onder meer naar aanleiding van het commentaar dat de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht op 15 december 2007 bij brief aan de Tweede Kamer heeft doen toekomen. Tenslotte heeft de Europese Commissie eind 2007 een verordening vastgesteld waarin kort weergegeven, vereisten zijn gesteld aan de gelijkwaardigheid van verslaggevingsstandaarden van derde landen.¹ Deze drie punten hebben geleid tot een nota van wijziging waarin het wetsvoorstel op diverse onderdelen wordt aangepast.

¹ Verordening(EG) nr. 1569/2007 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 21 december 2007 waarbij ter uitvoering van de Richtlijnen 2003/71/EG en 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad een mechanisme wordt opgezet voor het nemen van een besluit over de gelijkwaardigheid van standaarden voor jaarrekeningen die door effectenuitgevende instellingen van derde landen worden toegepast (PbEU 340).

Inleiding

De leden van de CDA-fractie vroegen waarom dit wetsvoorstel zo lang op zich heeft laten wachten en of de regering een overzicht kan geven van richtlijnen die voor 1 januari 2009 geïmplementeerd moeten worden en waarvoor de betreffende wetgeving nog niet bij de Tweede Kamer is ingediend. Verder vroegen zij of de regering het met genoemde leden

eens is dat dit een belangrijk wetsvoorstel is dat voor een goede beoordeling door het parlement de nodige voorbereidingstijd vergt.

Voorop staat dat ik het eens ben met de leden van de CDA-fractie dat het wetsvoorstel een belangrijk wetsvoorstel is dat de nodige voorbereidingstijd vergt om het goed te kunnen beoordelen.

De afgelopen jaren is een zwaar wetgevingprogramma op het terrein van de financiële markten uitgevoerd. Naast de totstandbrenging van de Wet op het financieel toezicht (Wft) moesten diverse Europese richtlijnen binnen een kort tijdsbestek worden geïmplementeerd. Er is destijds voor gekozen eerst de Wft en de daarop gebaseerde besluiten en regelingen tot stand te brengen. Vervolgens heeft de richtlijn markten in financiële instrumenten absolute prioriteit gekregen, mede gezien het grote belang van deze richtlijn voor de Nederlandse financiële sector. Deze prioriteitsstelling heeft gevolgen gehad voor onder andere de implementatie van de richtlijn transparantie. Daarbij speelde tevens een rol dat de bepalingen van de richtlijn in materiële zin voor een groot deel al van kracht zijn in Nederland omdat de huidige beursregelgeving (van Euronext Amsterdam) al de nodige transparantieverplichtingen voor beursvennootschappen bevat. Bovendien is een deel van de richtlijn al in de Wft geïmplementeerd. Het betreft de bepalingen met betrekking tot informatie over belangrijke deelnemingen – de artikelen 9 tot en met 15 van de richtlijn transparantie – die reeds geïmplementeerd zijn in hoofdstuk 5.3 van de Wft, dat ter vervanging geldt van de ingetrokken Wet Melding zeggenschap en kapitaalbelang in effectenuitgevende instellingen 2006 (Wmz 2006). Bedoelde bepalingen strekken ertoe een regeling te geven voor het openbaar maken door aandeelhouders en andere stemgerechtigden van hun zeggenschap in uitgevende instellingen indien die zeggenschap van een zekere omvang is, ten einde beleggers in staat te stellen met voldoende kennis van de zeggenschapsverhoudingen beleggingsbeslissingen te nemen. Op het terrein van de financiële markten zijn er geen Europese richtlijnen die voor 1 januari 2009 geïmplementeerd dienen te worden en waarvoor thans geen wetgeving bij de Tweede Kamer is ingediend.

De leden van de PvdA-fractie vroegen zich af wat de gevolgen zijn van te late implementatie en of bedrijven die op de Euronext een concurrentienadeel ondervinden? Ook vroegen zij of andere lidstaten ook vertraging hebben opgelopen bij de implementatie.

De gevolgen van de te late implementatie zijn naar verwachting gering omdat beursvennootschappen enerzijds op grond van het Burgerlijk Wetboek (BW) al gehouden zijn een jaarrekening en een jaarverslag op te maken en anderzijds op grond van de Wft respectievelijk het Algemeen reglement van Euronext Amsterdam al verplicht zijn om onverwijld koersgevoelige informatie en halfjaarlijks financiële informatie openbaar te maken. Bovendien zijn de bepalingen met betrekking tot informatie over belangrijke deelnemingen al opgenomen in hoofdstuk 5.3 van de Wft. Op Euronext genoteerde bedrijven ondervinden derhalve geen concurrentienadeel. Er zijn diverse lidstaten die de uiterste implementatietermijn van de richtlijn transparantie hebben overschreden, waaronder Cyprus, Estland, Hongarije, Italië, Luxemburg, Portugal, Polen en Tsjechië.

De leden van de CDA-fractie vroegen zich af of de doelstellingen van deze richtlijn tijdig en volledig gehaald zullen worden. Verder vroegen zij naar de meting en evaluatie van de voorziene gunstige effecten van deze richtlijn.

De doelstellingen van de richtlijn transparantie zijn ervoor te zorgen dat door openbaarmaking van accurate, alomvattende en tijdige informatie over uitgevende instellingen een duurzaam vertrouwen wordt gewekt bij beleggers en het mogelijk wordt gemaakt voor beleggers om zich een verantwoord oordeel te vormen over de resultaten en het vermogen van

deze instellingen. Nadat alle lidstaten de richtlijn transparantie hebben geïmplementeerd zal de verspreiding van informatie binnen de Europese Unie geharmoniseerd en verbeterd zijn waardoor een barrière voor grensoverschrijdend beleggen wordt weggenomen. Evaluatie van de richtlijn transparantie zal plaatsvinden in het verslag dat de Europese Commissie uiterlijk op 30 juni 2009 dient toe te zenden aan het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie. In dat op grond van artikel 33 van de richtlijn transparantie op te stellen verslag zal zij moeten ingaan op de werking en effecten van de richtlijn binnen de Europese Unie.

De leden van de CDA-fractie vroegen zich af of voor dit wetsvoorstel relevante marktpartijen zijn geconsulteerd.

Er is geen ontwerp van het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn transparantie ter consultatie openbaar gemaakt. Wel is een conceptversie van dit wetsvoorstel voorgelegd aan VNO-NCW, de Vereniging van effectenuitgevende ondernemingen (VEUO), de Gemeenschappelijke Commissie vennootschapsrecht van de Nederlandse Orde van Advocaten en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie, Euronext Amsterdam N.V. en de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM). Dit heeft tot diverse reacties aanleiding gegeven die zijn betrokken bij het concipiëren van het ingediende wetsvoorstel.

Administratieve lasten en kosten van toezicht

De leden van de CDA-fractie vroegen of het klopt dat er geen «nationale koppen» in het wetsvoorstel zitten. Ook vroegen zij of de regering kan aangeven of zij voornemens is om (later) op andere gebieden af te wijken van de richtlijn transparantie en goldplating toe te passen?

Volgens de Nederlandse Vereniging voor Banken (NVB) zou er sprake zijn van «goldplating» op het gebied van de taalregeling, omdat het wetsvoorstel in artikel 5:25p, derde lid, voorschrijft dat een uitgevende instelling met statutaire zetel in Nederland haar gereguleerde informatie alleen in een andere taal dan de Nederlandse taal algemeen verkrijgbaar kan stellen als de algemene vergadering van aandeelhouders daarmee heeft ingestemd. Het vereiste van instemming door de aandeelhoudersvergadering acht ik gepast nu het juist de aandeelhouders zijn die met behulp van de gereguleerde informatie hun beleggingsbeslissingen zullen nemen. Artikel 20 van de richtlijn transparantie staat deze taalregeling niet in de weg. Bovendien wordt aangesloten bij de geldende regeling van artikel 362, lid 7, van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Ik besef overigens dat in de praktijk veel beursvennootschappen met statutaire zetel in Nederland, gelet op het internationale aandeelhoudersbestand, gereguleerde informatie in de Engelse taal ter beschikking zullen stellen.

Een bepaling in het wetsvoorstel strekt niet ter implementatie van de richtlijn transparantie en is in die zin een «nationale kop». Het betreft artikel 5:25o van het wetsvoorstel dat een voorziening bevat om te voorkomen dat uitgevende instellingen met statutaire zetel in Nederland hun vastgestelde jaarrekening en jaarverslag zowel aan de AFM als aan het handelsregister ter beschikking dienen te stellen. Conform de toezegging van de regering bij de behandeling in de Tweede Kamer van het voorstel voor de Wet toezicht financiële verslaggeving, bevestigd in een brief van de minister van Financiën, wordt daarmee een verplichting tot dubbele deponering van deze stukken vermeden.¹

Er wordt op andere punten niet afgeweken van de richtlijn transparantie en er zijn ook geen voornemens daartoe.

De leden van de CDA-fractie vroegen naar de volledigheid van de implementatie en reciprociteit. Ook vroegen zij naar de implementatie in andere

¹ Brief van de minister van Financiën van 23 juni 2005, kamerstukken II 2005/06, 30 336, nr. 12, blz. 3.

lidstaten en de gevolgen daarvan voor Nederlandse uitgevende instellingen en consumenten?

Dit wetsvoorstel strekt ertoe de richtlijn transparantie correct en volledig in Nederlandse wetgeving te implementeren. Een volledig beeld van de implementatie van de richtlijn in andere lidstaten heb ik niet. Hierdoor is het lastig is om aan te geven of Nederlandse uitgevende instellingen en consumenten gehinderd kunnen worden door mogelijke «goldplating» van andere lidstaten. In algemene zin geldt dat andere lidstaten evenals Nederland op grond van artikel 31 van de richtlijn transparantie alsmede artikel 10 van het EG-verdrag verplicht zijn om de nodige maatregelen te nemen om aan de richtlijn te voldoen. Daartoe behoort ook dat dient te worden voorkomen dat maatregelen worden genomen die zich niet verdragen met de aard en de strekking van de richtlijn. Reciprociteit tussen Europese lidstaten onderling is niet aan de orde omdat alle lidstaten hun wetgeving overeenkomstig dezelfde richtlijn transparantie dienen in te richten. Reciprociteit ten aanzien van staten die geen lidstaat zijn, bijvoorbeeld met betrekking tot het onderwerp van de equivalentie van verslaggevingstandaarden, is een aangelegenheid die door de Europese Unie wordt behartigd.

De leden van de VVD-fractie vroegen naar de taaleisen die de richtlijn transparantie stelt en de eventuele andere nationale koppen.

Zoals hiervoor is weergegeven in een antwoord op vragen van de leden van de CDA-fractie, deel ik de mening niet dat de taalregeling een onwenselijke nationale kop betreft. De enige nationale kop die het wetsvoorstel bevat betreft de regeling die in artikel 5:25o van het wetsvoorstel is opgenomen (vermijden dubbele deponeringsplicht).

De leden van de SP-fractie vroegen of de AFM (als aangewezen institutie waarnaar de jaarlijkse financiële verslaggeving moet worden gezonden) deze informatie gebruikt voor haar taak als toezichthouder of fungeert de AFM hier alleen als doorgeefluik van informatie. Zij vroegen voorts of het feit dat de AFM, zoals in de memorie van toelichting wordt vermeld, al jaarlijkse financiële verslaggeving ontvangt, een dubbele verplichting meebrengt.

De uitgevende instelling moet ingevolge het wetsvoorstel de gereglementeerde informatie tegelijkertijd met de algemeenverkrijgbaarstelling toezenden aan zowel de toezichthouder als de aangewezen instantie. De AFM krijgt de gereglementeerde informatie toegezonden uit hoofde van haar taak als toezichthouder. De aangewezen instantie krijgt de gereglementeerde informatie toegezonden uit hoofde van haar taak als instantie die belast is met de centrale opslag van gereglementeerde informatie. Aangezien in Nederland ervoor is gekozen de AFM aan te wijzen als instantie die, naast het houden van toezicht, tevens belast is met de centrale opslag, kan de uitgevende instelling in Nederland volstaan met het enkel toezenden van de informatie aan de AFM. In andere landen waar niet de toezichthouder als orgaan is aangewezen zal de uitgevende instelling tweemaal dezelfde informatie moeten aanleveren. In de Nederlandse wetgeving is dus, conform de richtlijn, weliswaar formeel sprake van een (dubbele) verplichting tot verzending van gereglementeerde informatie aan zowel de AFM als aan de instantie die is aangewezen voor centrale opslag, maar zal praktisch slechts eenmaal aan de AFM de gereglementeerde informatie behoeven te worden toegezonden.

De leden van de SP-fractie vroegen zich af wat de invloed van de AFM is in grensoverschrijdend toezicht? Bij welke organisaties in Nederland mag de AFM in de toekomst na invoering van het wetsvoorstel geen toezicht meer uitoefenen waar dat in verleden wel kon?

Het toezicht van de AFM uit hoofde van de Wtftv beperkt zich thans tot de jaarlijkse financiële verslaggeving van effectenuitgevende instellingen

waarvan de statutaire zetel in Nederland is gelegen. Na inwerkingtreding van de voorgestelde wet wordt dit uitgebreid tot de halfjaarlijkse financiële verslaggeving. Daarnaast wordt de werkingssfeer van de Wtftv uitgebreid tot de (half) jaarlijkse financiële verslaggeving van effecten-uitgevende instellingen die naar het recht van een andere (lid) staat zijn opgericht en Nederland hebben gekozen als lidstaat van herkomst in de zin van artikel 5:25a, onderdeel c, Wft. Er is dus in algemene zin geen sprake van een inperking van de bevoegdheden van de AFM op grond van de Wtftv maar juist van een uitbreiding daarvan. Deze uitbreiding, die in de praktijk overigens naar verwachting gering zal zijn, hangt samen met de systematiek van de richtlijn transparantie, welke verlangt dat de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst belast is met toezicht op de naleving van verslaggevingsvoorschriften. Op een beperkt onderdeel is er wel een beperking. Ten aanzien van Nederlandse uitgevende instellingen die een andere lidstaat van herkomst hebben in de zin van het wetsvoorstel (het kan alleen gaan om uitgevende instellingen die obligaties met een nominale waarde van ten minste € 1000) moet het toezicht op de toepassing van de verslaggevingsvoorschriften worden gezocht in de nationale wetgeving van die andere lidstaat.

De leden van de SP-fractie vroegen wat wordt verstaan onder belangrijke gebeurtenissen en transacties die tussentijds moeten worden gepubliceerd.

In het wetsvoorstel is de verplichting voor uitgevende instellingen opgenomen (artikel 5:25e) om tweemaal per jaar een tussentijdse verklaring te publiceren. Deze verplichting zorgt er samen met de jaar- en de halfjaarrekening voor dat de belegger tijdig en betrouwbare gegevens beschikbaar krijgt over de in de loop van het boekjaar door de uitgevende instelling behaalde prestaties. Het gaat daarbij om belangrijke gebeurtenissen en transacties die in de voorafgaande periode hebben plaatsgevonden en de gevolgen daarvan voor de uitgevende instelling en de door haar gecontroleerde ondernemingen. Belangrijk zijn onder meer die gebeurtenissen en transacties die als koersgevoelige informatie kunnen worden gekwalificeerd en waarover in het voorafgaande periode informatie algemeen verkrijgbaar is gesteld.

De leden van de CDA-fractie vroegen naar administratieve lasten voor het bedrijfsleven en het ontbrekende advies van het Adviescollege Actal.

Het wetsvoorstel strekt uitsluitend ter implementatie van een Europese richtlijn. Er zijn geen nationale beleidsinitiatieven meegenomen. Daar waar de richtlijn keuzes laat om geen verplichtingen op te leggen, is daarvan gebruik gemaakt. In paragraaf 5 van het Algemeen deel van de memorie van toelichting (blz. 10–13) zijn de verwachte administratieve lasten gekwantificeerd volgens het standaard berekeningsmodel. Het conceptwetsvoorstel is ter ambtelijke toetsing aan het Adviescollege Toetsing Administratieve Lasten (Actal) voorgelegd. Actal heeft op basis van zijn selectiecriteria besloten geen advies uit te brengen over dit wetsvoorstel.

De leden van de PvdA-fractie vroegen zich af hoe ver de administratieve lasten strekken van het in het onderhavige wetsvoorstel geïntroduceerde begrip «moederonderneming» voor een onderneming die onderdeel is van een concern.

In het oorspronkelijke artikel 5:25c, derde en vierde lid, Wft werd gesproken over de jaarrekening van de moederonderneming. Daarbij werd gedacht aan de jaarrekening van de moeder van de uitgevende instelling. Uit een nadere bestudering van zowel het commissievoorstel¹ als de vastgestelde tekst van de richtlijn transparantie is gebleken dat met moederonderneming (Engelse tekst *parent company*) beoogd is te refereren aan de enkelvoudige jaarrekening van de uitgevende instelling die

¹ Door de Commissie van de Europese Gemeenschappen ingediend voorstel van 26 maart 2003 voor een richtlijn van het Europese parlement en de Raad tot harmonisatie van de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een geregelende markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PbEU C 138).

moederonderneming is. Enkel het feit dat, op grond van artikel 5:25c, eerste en derde lid, Wft beide stukken algemeen verkrijgbaar dienen te worden gesteld, zal additionele administratieve lasten met zich meebrengen.

Deze leden vroegen zich ten aanzien van de taal waarin gereglementeerde informatie moet worden opgesteld af of dit ertoe leidt dat veel huidige AEX-fondsen gedwongen zullen zijn informatie (weer) in het Nederlands weer te geven en of de regering kan aangeven hoe groot het belang van Nederlandstalige (potentiële) aandeelhouders is bij Nederlandstalige informatie.

Zoals hiervoor in antwoorden op vragen van de CDA-fractie is uiteengezet heeft een uitgevende instelling waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt in Nederland de keuze om de gereglementeerde informatie in de Nederlandse of de Engelse taal algemeen verkrijgbaar te stellen. Indien de uitgevende instelling haar statutaire zetel in Nederland heeft, geldt dat voor het opstellen van de jaarstukken en andere gereglementeerde informatie in uitsluitend de Engelse taal instemming is vereist van de algemene vergadering van aandeelhouders. Dit sluit aan bij wat thans ten aanzien van de jaarstukken is geregeld in artikel 362, zevende lid, van boek 2 van het BW. Naar schatting zo'n driekwart van de aandelen in Nederlandse beursvennootschappen is in buitenlandse handen. Voor veel Nederlandse beursvennootschappen ligt het dus voor de hand de gereglementeerde informatie uitsluitend nog in de Engelse taal algemeen verkrijgbaar te stellen.

De leden van de PvdA-fractie vroegen zich af wat het oordeel is van de regering over de administratieve lasten die gepaard gaan met onderhavig wetsvoorstel?

De totale jaarlijkse administratieve lasten voor het bedrijfsleven ten gevolge van dit wetsvoorstel zullen naar schatting toenemen met ongeveer € 1,7 mln. Deze toename is het gevolg van voorschriften die worden gesteld door de richtlijn transparantie. Bij implementatie is er alles aan gedaan om de administratieve lasten voor het bedrijfsleven zoveel mogelijk te beperken, onder meer door de mogelijkheden die de richtlijn aan lidstaten geeft om op onderdelen aanvullende regels te stellen niet te benutten en door daar waar mogelijk aan te sluiten bij de bestaande wets-systematiek van de Wft en Boek 2 BW.

De leden van de VVD-fractie vroegen een overzicht van alle bepalingen in het wetsvoorstel die leiden tot administratieve lastenverhoging (voor het bedrijfsleven).

In hoofdstuk 5 van de memorie van toelichting is uiteengezet wat de consequenties zijn van het wetsvoorstel met betrekking tot de administratieve lasten voor het bedrijfsleven. Daarin is een splitsing gemaakt naar de verschillende soorten gereglementeerde informatie. De schatting is dat de administratieve lasten voor het bedrijfsleven als gevolg van de implementatie van de richtlijn met € 1,7 mln. zullen toenemen.

De leden van de PvdA-fractie en van de VVD-fractie vroegen zich af wat de reden is dat de doorzendverplichting van de AFM naar het Handelsregister geen betrekking heeft op het jaarverslag en eventuele verdere gegevens, waardoor de beoogde lastenverlichting door het opheffen van de dubbele deponeringsplicht minder is dan verwacht mocht worden.

Terecht wezen de leden van de PvdA- en de VVD-fractie op een omissie in de doorzendregeling. Doel van de bepaling in 5:25o is te voorkomen dat de uitgevende instelling met zetel in Nederland de jaarrekening zowel aan de AFM moet toezenden als bij het handelsregister moet deponeren. Daarom is bepaald dat de toegezonden vastgestelde jaarrekening op grond van artikel 5:25o, derde lid, door de AFM zal worden doorgezonden

aan het handelsregister, waardoor met de toezending van de vastgestelde jaarrekening aan de AFM tevens kan worden voldaan aan de verplichting tot deponering van de vastgestelde jaarrekening bij het handelsregister op grond van artikel 2:394, eerste lid, BW.

Het is echter niet de bedoeling dat deze doorzendverplichting alleen geldt voor de jaarrekening maar tevens voor het jaarverslag en de toe te voegen gegevens in de zin van artikel 392 van boek 2 van het BW. Bij nota van wijziging is dit aangepast.

De leden van de CDA-fractie vroegen naar het toezicht door de AFM en of de regering kan garanderen dat de AFM kwalitatief voldoende toegerust is om op alle punten van de richtlijn transparantie toezicht te houden. Zij vroegen of de regering kan garanderen dat de bevoegdheden van de AFM voor alle (markt)partijen duidelijk zijn en of zij daarnaast kan aangeven welke gevolgen de richtlijn transparantie heeft voor de omvang van de AFM, naast het aantal fte. Genoemde leden vroegen de regering in hoeverre de richtlijn transparantie leidt tot extra budget voor de AFM naast de in de MvT genoemde € 440 000. Zij verzochten de regering om een concrete reactie op deze vragen en opmerkingen.

Door contacten met de AFM bij het opstellen van het wetsvoorstel heb ik het volste vertrouwen dat de AFM kwalitatief voldoende is toegerust om haar uit dit wetsvoorstel voortvloeiende toezichttaken adequaat uit te kunnen voeren.

De AFM krijgt op grond van het wetsvoorstel enkele nieuwe toezichttaken en bevoegdheden. Zo zal de AFM worden belast met het publiekrechtelijke toezicht op de naleving van de tijdige algemeenverkrijgbaarstelling van de jaarlijkse financiële verslaggeving, de halfjaarlijkse financiële verslaggeving en de tussentijdse berichten. Ook zal de AFM op grond van de Wtftv er op gaan toezien dat effectenuitgevende instellingen waarvan Nederland de lidstaat van herkomst is hun *halfjaarlijkse* verslaggeving opstellen in overeenstemming met de relevante verslaggevingsstandaarden. De AFM houdt thans op grond van de Wtftv al toezicht op de toepassing van de verslaggevingsvoorschriften door Nederlandse effectenuitgevende instellingen in *jaarlijkse* financiële verslaggeving. De inschatting is, zoals in de memorie van toelichting is aangegeven, dat de AFM naast de reeds beschikbare capaciteit drie extra fte nodig zal hebben om het toezicht adequaat uit te voeren. Hier is ongeveer € 440 000 meegemoeid, die in de begroting van de AFM zal worden opgenomen.

De leden van de PvdA-fractie vroegen waarom de AFM slechts beperkte kosten hoeft te maken om het toezicht op de naleving van de bepalingen in het onderhavige wetsvoorstel adequaat uit te voeren. Kan een vergelijking worden gemaakt met het aantal extra fte's dat nodig was en is voor de implementatie van de MiFID?

Het (inhoudelijk) toezicht op de toepassing van wettelijke verslaggevingsvoorschriften in de jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslaggeving zal via het stelsel van de Wtftv geschieden. Deze taak wordt uitgevoerd door een bestaand organisatieonderdeel, dat thans al belast is met het toezicht op financiële verslaggeving. Daarom zal de AFM deze taak grotendeels met de bestaande capaciteit die beschikbaar is voor de uitvoering van laatstgenoemde wet kunnen uitvoeren. Het toezicht op de naleving van artikel 5:25i (openbaarmakingsplicht koersgevoelige informatie) zal door de AFM eveneens grotendeels met de bestaande capaciteit kunnen worden uitgevoerd. Hierdoor zal het toezicht op de naleving van de overige bepalingen van dit wetsvoorstel slechts beperkte extra capaciteit vergen. De inschatting is dat de AFM 3 fte extra nodig zal hebben om dit toezicht adequaat uit te voeren. De kosten daarvan bedragen ongeveer € 440 000. Met de implementatie van de zogeheten richtlijn markten in financiële instrumenten (MiFiD) zijn hogere additionele toezichtkosten gemoeid, maar zoals bij de implementatie van de MiFiD is aangegeven is

de verwachting dat de AFM op langere termijn budgetneutraal met de MiFID om kan gaan.

Overig

De leden van de CDA-fractie vroegen zich af of de regering kan garanderen dat de nieuwe implementatiedatum van 1 januari a.s. gehaald wordt en of de regering daarnaast concreet kan aangeven welke overige maatregelen zij van plan is te nemen om de implementatie van de transparantie richtlijn zo soepel mogelijk te laten verlopen.

De aanvankelijke beoogde implementatiedatum van 1 januari 2008 is helaas niet gehaald. De regering streeft ernaar de richtlijn transparantie in het vroege najaar van 2008 in werking te laten treden. Of dit tijdstip van inwerkingtreding werkelijk gehaald wordt zal mede afhangen van de behandeling van het wetsvoorstel in de Tweede en Eerste Kamer en de voortgang van de vast te stellen algemene maatregel van bestuur op grond van artikel 5:25w.

De leden van de CDA-fractie vroegen zich af of er feitelijk geen implementatieperiode is voor ondernemingen en of de financiële instellingen alsnog een implementatieperiode krijgen. Ook vroegen zij hoe wordt omgegaan met instellingen gedurende de eerste maanden van 2008 en of eventueel een gecontroleerde coulanceperiode zal worden gehanteerd.

De voorgestelde wet zal onmiddellijk in werking treden conform de hoofdregel van de Aanwijzingen voor de regelgeving (Ar). Hoewel het wel mogelijk is om de inwerkingtreding uit te stellen is ervoor gekozen om dit niet te doen aangezien Nederland dan nog langer in gebreke blijft bij het voldoen aan de verplichtingen die voortkomen uit de richtlijn. Wel is een overgangsregeling (Artikel VI) opgenomen met betrekking tot de verplichtingen voor de uitgevende instelling om de jaarlijkse financiële verslaggeving, de halfjaarlijkse financiële verslaggeving en de tussentijdse berichten algemeen verkrijgbaar te stellen. In verband met de vertraging in het implementatietraject is deze regeling aangepast bij nota van wijziging.

Voor de jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslaggeving geldt dat de verplichting tot algemeenverkrijgbaarstelling, bedoeld in artikel 5:25c en 5:25d, niet van toepassing is op de jaarlijkse financiële verslaggeving over boekjaren die voor 1 januari 2008 zijn aangevangen. De verplichtingen ten aanzien van tussentijdse berichten (artikel 5:25e) zijn niet van toepassing op perioden van een boekjaar die op het tijdstip van inwerkingtreding van deze wet al zijn aangevangen.

De leden van de CDA-fractie vroegen zich af of niet valt uit te sluiten dat bij implementatie verschillende fouten pas op een later tijdstip zullen worden opgemerkt en hoe de regering dat risico inschat bij dit wetsvoorstel. De leden van de CDA-fractie vroegen zich af of de regering kan aangeven welke maatregelen zij van plan is te nemen om mogelijke hiaten na implementatie van de richtlijn transparantie zo spoedig mogelijk ongedaan te maken en of de regering bereid is om, net zoals is gedaan bij de invoering van de Wft, een meldpunt in het leven te roepen.

Ik ben ervan overtuigd dat Nederland met dit wetsvoorstel de richtlijn transparantie correct en volledig implementeert. Niettemin valt niet uit te sluiten dat bij een complex wetsvoorstel als het onderhavige na inwerkingtreding omissies aan het licht komen. Ik heb nu geen aanwijzingen dat zulks het geval is. Mocht op een later tijdstip fouten aan het daglicht komen dan kunnen betrokkenen dit melden bij het Ministerie van Financiën. Ik zal daarbij geen apart meldpunt in het leven roepen.

De leden van de SP-fractie vroegen of de regering van plan is om de transparantie-eisen ook op niet-uitgevende instellingen toe te passen en

of er ook transparantie-eisen komen voor bijvoorbeeld hedgefonds of private equity bedrijven.

De reikwijdte van de richtlijn transparantie is beperkt tot uitgevende instellingen waarvan effecten zijn toegelaten tot de handel op in Nederland gelegen of functionerende gereguleerde markten en tot uitgevende instellingen waarvan Nederland de lidstaat van herkomst is. Op de publieke kapitaalmarkt (beurs) bieden uitgevende instellingen hun effecten aan een potentieel oneindig grote kring van beleggers aan waaronder ook een groot aantal particulieren. Op de private kapitaalmarkt is vaak sprake van één controlerende aandeelhouder, die dicht op het bestuur van de onderneming zit en daar vaak een overheersende invloed op heeft. Het is in dat geval niet nodig om via algemene openbaarstellingen die aandeelhouder te informeren.

Indien hedgefonds of private equity bedrijven beursgenoteerd zijn dan vallen ze onder de reikwijdte van de richtlijn transparantie. Een andere vraag betreft de kwestie of hedgefonds en private equity investeerders niet in het algemeen transparanter zouden moeten opereren. Zoals eerder is opgemerkt vindt de door mij gedeelde brede roep om meer transparantie bij hedgefonds en private equity investeerders gehoor in de sector.¹ Zo zijn in het Verenigd Koninkrijk recentelijk gedragscodes tot stand gekomen voor zowel private equity partijen als hedgefonds (de Walker Working Group respectievelijk de Hedge Fund Working group). Ook in Nederland heeft de Vereniging voor Participatiemaatschappijen een gedragscode opgesteld. Dergelijke initiatieven zijn te verwelkomen. De kracht van deze initiatieven wordt echter groter indien de verschillende (veelal nationale) gedragscodes op elkaar aansluiten en een internationaal bereik hebben dan momenteel het geval is. Zo geldt de Britse code voor private equity bijvoorbeeld alleen voor transparantie over portfolio-ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk. Ik zal dan ook in Europese en internationale fora aandacht vragen voor het belang van internationale samenwerking op dit vlak.

Artikelsgewijs

Artikel 1:1 Wft – definitie van effect

De leden van de CDA- en de VVD-fractie vroegen welke bepalingen van de MiFID-richtlijn nopen tot de definitiewijziging van effect en waarom dit niet is meegenomen in het MiFID-wetsvoorstel.

Bij het opstellen van dit wetsvoorstel eind 2006 werd er vanuit gegaan dat deze wijziging eerder in werking zou treden dan de Wet implementatie markten voor financiële instrumenten. Daarom was het begrip effect uit de richtlijn markten voor financiële instrumenten (MiFID), waarnaar wordt verwezen in de richtlijn transparantie, reeds meegenomen in het wetsvoorstel. Nadat duidelijk werd dat de Wet implementatie markten voor financiële instrumenten eerder in werking zou treden, is de definitie van het begrip «effect» in artikel 1:1 Wft bij nota van wijziging overgeheveld naar de Wet implementatie markten voor financiële instrumenten.² Bij nota van wijziging zal als gevolg daarvan het desbetreffende onderdeel in dit wetsvoorstel komen te vervallen.

De leden van de CDA- en VVD-fractie vroegen naar de verschillende tijdstippen van inwerkingtreding van het onderhavige wetsvoorstel en dat ter implementatie van MiFID en de gevolgen daarvan voor beleggingsinstellingen.

De implementatie van de richtlijn markten in financiële instrumenten en de richtlijn transparantie in dezelfde wet, de Wft, leidt op enkele onderdelen tot een zekere samenloop. Het betreft onder meer enkele begripsomschrijvingen zoals de hierboven genoemde omschrijving van het

¹ Brief van de minister van Financiën van 31 oktober 2007, kamerstukken II 2007/08, 31 083, nr. 5.

² Wijziging van de Wet op het financieel toezicht ter implementatie van richtlijn markten voor financiële instrumenten (Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten), kamerstukken II 2007/08, 31 086, nr. 10.

begrip «effect». Omdat de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten reeds van kracht is geworden, zijn in de bijgaande nota van wijziging enkele voorzieningen getroffen om deze samenloop op goede wijze te regelen en te voorkomen dat er een gat of juist een doublure in de Wft zou kunnen ontstaan.

De leden van de CDA- en VVD-fractie vroegen zich af of alle bepalingen uit de Wft waarin het begrip effect voorkomt voortaan van toepassing zullen zijn op open-end beleggingsinstellingen, inclusief het MiFID-regime en of voor de gehele Wft en de daarbij behorende lagere regelgeving is onderzocht wat de mogelijke gevolgen zijn. De leden van de VVD-fractie vroegen of de regering bereid is onderzoek te doen naar de mogelijke gevolgen.

Onder het bij de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten ingevoerde begrip «effect» vallen ook rechten van deelneming in open-end beleggingsinstellingen. Er is met deze verruiming echter geen materiële wijziging beoogd. Voorheen werden de rechten van deelneming in een open-end beleggingsinstelling bij de definitie van effect uitgezonderd. Sinds de inwerkingtreding van de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten wordt waar nodig per artikel of hoofdstuk in de Wet op het financieel toezicht de reikwijdte beperkt. Per abuis zijn in de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten rechten van deelneming in een open-end beleggingsinstelling niet uitgezonderd van hoofdstuk 5.1 van de wet. Dit is hersteld door een tijdelijke vrijstelling op te nemen in artikel 52a van de Vrijstellingsregeling Wft. Door dit wetsvoorstel wordt de reikwijdte op wetsniveau aangepast conform artikel 52a van de Vrijstellingsregeling Wft. Uit de definitie van financieel instrument volgt dat verhandelbare rechten van deelneming effecten zijn, niet verhandelbare rechten van deelneming zijn dat niet. Aanpassing van algemene maatregelen van bestuur zal kunnen plaatsvinden bij het vaststellen van de algemene maatregel van bestuur ter implementatie van de uitvoeringsrichtlijn transparantie.

Artikel 1:1 Wft – definitie van gereguleerde markt

De leden van de CDA-fractie vroegen zich af hoe de definitie van «gereguleerde markt» zich verhoudt tot die in het wetsvoorstel ter implementatie van de Mifid-richtlijn.

Op het moment dat dit wetsvoorstel werd opgesteld was nog niet duidelijk dat de Wet implementatie markten voor financiële instrumenten eerder in werking zou treden. Het begrip gereguleerde markt is in de inmiddels in werking getreden Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten aangepast. Bij nota van wijziging zal daarom het desbetreffende onderdeel in dit wetsvoorstel vervallen.

Artikel 5:25d Wft

De leden van de PvdA-fractie vroegen zich af of waarom de regering er niet voor kiest om de formulering «zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk twee maanden na afloop van de verslagperiode» uit de richtlijn over te nemen en wat het verschil is tussen «openbaar maken», «bekend maken aan het publiek» en «algemeen verkrijgbaar stellen».

Het doel van de regeling is dat een uitgevende instelling uiterlijk binnen twee maanden na afloop van de eerste zes maanden van haar boekjaar de opgemaakte halfjaarlijkse financiële verslaggeving algemeen verkrijgbaar dient te stellen. Het toevoegen van de woorden «zo spoedig mogelijk» voegt materieel weinig toe omdat uit het woord «binnen» reeds de wenselijkheid tot uitdrukking wordt gebracht dat een uitgevende instel-

ling, indien mogelijk, op een eerder tijdstip de halfjaarlijkse financiële verslaggeving algemeen verkrijgbaar stelt.

Er is voor gekozen in de terminologie van het nieuwe hoofdstuk 5.1a aan te sluiten op de hoofdstukken 5.1 en 5:5, waarop hoofdstuk 5.1.a. voortbouwt. In die hoofdstukken wordt met betrekking tot het bekend maken van prospectussen en biedingsberichten door uitgevende instellingen en bieders eveneens de term «algemeen verkrijgbaar stellen» gehanteerd. Zodoende kan binnen de Wft een zekere eenheid van terminologie worden gerealiseerd. Niet beoogd is met de term «algemeen verkrijgbaar stellen» materieel af te wijken van de term «openbaar maken» van informatie die in de richtlijn wordt gehanteerd. Bij nota van wijziging is in artikel 5:25m voorgeschreven hoe de algemeenverkrijgbaarstelling van gereguleerde informatie geschiedt.

Artikel 5:25e Wft

De leden van de CDA-fractie vroegen of meer toelichting kan worden gegeven met betrekking tot de verhouding tussen de artikelen 5:25e, tweede lid en 5:25i.

In het wetsvoorstel is in artikel 5:25e de verplichting voor uitgevende instellingen opgenomen om tweemaal per jaar een tussentijdse verklaring te publiceren. Deze verplichting zorgt er samen met de jaar-, en de halfjaarrekening voor dat de belegger tijdig en betrouwbare gegevens beschikbaar krijgt over de in de loop van het boekjaar door de uitgevende instelling behaalde prestaties. Het gaat daarbij om belangrijke gebeurtenissen en transacties die in de voorafgaande periode (kwartaal) hebben plaatsgevonden en de gevolgen daarvan voor de uitgevende instelling en de door haar gecontroleerde ondernemingen. Belangrijk zijn onder meer die gebeurtenissen en transacties die als koersgevoelig kunnen worden aangemerkt en waarover derhalve op grond van artikel 5:25i in het voorafgaande kwartaal informatie algemeen verkrijgbaar is gesteld. In die zin kan er dus een relatie zijn tussen artikel 5:25e en artikel 5:25i Wft.

Artikel 5:25n Wft

De leden van de CDA-fractie vroegen naar de zin van het melden van een voornemen van een statutenwijziging. Zij stelden voor dat de verplichting alleen dient te gelden om door te geven of de voorgenomen statutenwijziging al dan niet is goedgekeurd.

Uit artikel 19, eerste lid, van de richtlijn transparantie volgt dat voornemens tot statutenwijziging dienen te worden medegedeeld aan de bevoegde autoriteit, ongeacht of de algemene vergadering daar uiteindelijk mee instemt.

Artikel 5:25w Wft

De leden van de CDA-fractie vroegen zich af of dit artikel voldoende grondslag biedt om uitvoeringsmaatregelen van de Europese Commissie in de vorm van richtlijnen uit te voeren bij algemene maatregel van bestuur aangezien in de tekst slechts wordt gesproken van een bindend besluit.

Onder het begrip «bindend besluit» vallen ook vastgestelde en in het officiële publicatieblad gepubliceerde richtlijnen. Europese richtlijnen hebben naar hun aard weliswaar geen rechtstreekse werking maar gelden wel als voor de lidstaten bindende besluiten.

Artikel 5:45 Wft

De leden van de CDA-fractie vroegen waarom de vervanging van het

begrip «dochtermaatschappij» alleen in dit artikel van hoofdstuk 5.3 is geschied en waarom het begrip «dochtermaatschappij» in de wet tot uitvoering van richtlijn betreffende het openbaar overnamebod niet ook wordt vervangen door het begrip «gecontroleerde onderneming»?

Het in artikel 2, eerste lid, onderdeel f, van de richtlijn transparantie gedefinieerde begrip «gecontroleerde onderneming» wijkt af van het thans in hoofdstuk 5.3 van de Wft opgenomen begrip «dochtermaatschappij». Enerzijds is het breder omdat onder «gecontroleerde onderneming» ook valt een onderneming waarover men feitelijk een overheersende zeggenschap uitoefent of de macht daartoe heeft. Anderzijds is het begrip smaller omdat het element dat de rechten en bevoegdheden als bedoeld in artikel 2:24a BW kunnen worden uitgeoefend door een natuurlijk persoon ontbreekt. Deze verschillen zijn aanwezig omdat het begrip dochtermaatschappij in artikel 5:33, eerste lid, onderdeel c, van de Wft rechtstreeks is overgenomen uit artikel 1, eerste lid, onderdeel d, van de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen 1996 (Wmz 1996). Om recht te doen aan zowel de richtlijn transparantie als aan de WMZ 1996 is er thans voor gekozen om bij nota van wijziging de definitie van dochtermaatschappij in artikel 5:33 zodanig te wijzigen dat daarin wordt verwezen naar gecontroleerde onderneming in artikel 1:1 Wft zonder afbreuk te doen aan de al onder de Wmz 1996 bestaande definitie. Hierdoor kan het begrip dochtermaatschappij in hoofdstuk 5.3 van de Wft in stand blijven en wordt er een verband gelegd tussen de begrippen gecontroleerde onderneming en dochtermaatschappij. Met het begrip «dochtermaatschappij» in de wet tot uitvoering van de richtlijn betreffende het openbaar overnamebod wordt enkel bedoeld op een dochtermaatschappij als bedoeld in artikel 24a van Boek 2 en niet op het bredere begrip gecontroleerde onderneming.

De nota naar aanleiding van het verslag wordt uitgebracht mede namens de Minister van Justitie.

De minister van Financiën,
W. J. Bos