

Vergaderjaar 2000–2001

27 599

Wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 in verband met de toetsing van gekwalificeerde deelnemingen in effectenbeurzen

Nr. 3

Het advies van de Raad van State wordt niet openbaar gemaakt, omdat het uitsluitend opmerkingen van redactionele aard bevat (artikel 25a, vierde lid, onderdeel b, van de Wet op de Raad van State)

MEMORIE VAN TOELICHTING

Algemeen

Het wetsvoorstel voegt een instrument toe aan het toezichtkader dat voor beurzen geldt (artikelen 22–26 Wet toezicht effectenverkeer 1995; hierna: Wte 1995), te weten de toetsing van gekwalificeerde deelnemingen¹ in een houder van een ingevolge artikel 22 erkende effectenbeurs. Ingevolge het wetsvoorstel is een verklaring van geen bezwaar (kortweg: vvgb), te verlenen door Onze Minister, nodig voor:

- het houden, verwerven of vergroten van een gekwalificeerde deelneming; en/of
- het uitoefenen van zeggenschap verbonden aan zo'n gekwalificeerde deelneming.

Bij de beoordeling of een verklaring van geen bezwaar wordt verleend spelen de volgende twee overwegingen:

- zou de handeling leiden of kunnen leiden tot een invloed op de effectenbeurs-houder die in strijd is met een adequate functionering van die effectenbeurs of de positie van de beleggers op die effectenbeurs;
- zou de handeling ertoe leiden of kunnen leiden dat de effectenbeurs-houder behoort of zou gaan behoren tot een groep waarbinnen de formele of feitelijke zeggenschapsstructuur in zodanige mate ondoorzichtig is dat deze een belemmering zou vormen voor het adequaat uitoefenen van de controle op de naleving van de voor de effectenbeurs geldende regels.

Voorgesteld wordt dat Onze Minister met het oog op bovenstaande overwegingen aan een verklaring van geen bezwaar beperkingen kan stellen of voorschriften kan verbinden.

¹ In artikel 1, onder f, Wte 1995 gedefinieerd als: «gekwalificeerde deelneming: een rechtstreeks of middellijk belang van meer dan 5 procent van het geplaatste aandelenkapitaal van een onderneming of instelling, of het rechtstreeks of middellijk kunnen uitoefenen van meer dan 5 procent van de stemrechten in een onderneming of instelling, of het rechtstreeks of middellijk kunnen uitoefenen van een daarmee vergelijkbare zeggenschap in een onderneming of instelling».

De verklaring van geen bezwaar is als instrument van toezicht reeds langer bekend in de Nederlandse financiële toezichtswetgeving. De oorsprong ligt al bij de voorlopers van de huidige Wet toezicht kredietwezen 1992 en de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993. Ook de Wte 1995 bevat dit instrument, alleen dan toegepast op gekwalificeerde deelnemingen in effecteninstellingen (vgl. artikel 16–18).

Er zijn twee (inter)nationale ontwikkelingen die aanleiding geven om dit instrument nu ook te introduceren voor effectenbeurzen. Ten eerste betreft het de omvorming van effectenbeurzen van een verenigingsstructuur naar die van een vennootschap met winstoogmerk. In Nederland is die ontwikkeling reeds in 1997 ingezet met de overgang van Vereniging voor de Effectenhandel naar Amsterdam Exchanges NV. Deze ontwikkeling wordt versterkt door de fusie van de Belgische, Franse en Nederlandse beurzen naar Euronext, zeker ook door het voornemen om de aandelen Euronext NV te noteren en dus vrij verhandelbaar te maken. Ten tweede betreft het de opkomst van allerlei initiatieven – veelal gebruikmakend van de nieuwste ict-technologie – om nieuwe beurzen c.q. handelsplatforms op te zetten. Veelal zitten achter de ondernemingen die dit soort initiatieven ontplooien, enkele actief meesturende grootaandeelhouders. Beide ontwikkelingen nopen ertoe het toezicht op effectenbeurzen dat nu louter aangrijpt bij de houder van de beurs uit te breiden met de mogelijkheid (groot)aandeelhouders te toetsen.¹ Daarbij gaat het in het bijzonder om het voorkomen van een invloed op de houder van de effectenbeurs die ongewenst is met het oog op een adequate functionering van de effectenbeurs onderscheidenlijk de positie van de beleggers. De overwegingen die bij zo'n toetsing worden gehanteerd zijn ruim geformuleerd omdat flexibiliteit benodigd is om op verschillende casus en veranderende marktomstandigheden te kunnen inspelen. Twee voorbeelden illustreren situaties die dit vvgb-stelsel beoogt te voorkomen:

- een financieel niet-solide of niet-betrouwbare (groot)aandeelhouder kan het vertrouwen in de effectenbeurs en daarmee de ordelijke handel en prijsvorming op die beurs aantasten;
- een effectenbeurs kan bij de toepassing van de beursregels in een belangenconflict geraken met een (groot)aandeelhouder ook zijnde een aangesloten en/of genoteerde onderneming.

Voor de goede orde zij opgemerkt dat de toetsing – met name waar het (de beperking van) het uitoefenen van zeggenschap betreft – geen betrekking zal hebben op mededingingsaspecten en op de reguliere «corporate governance»-relatie tussen de aandeelhouder/belegger en de desbetreffende effectenbeurs.

Aldus wordt met het vvgb-stelsel een bijdrage geleverd aan de adequate functionering van een effectenbeurs en de positie van de beleggers op die beurs.

Met het wetsvoorstel wordt aangesloten bij de internationale standaarden voor effectenbeurzen die zijn opgesteld door het Forum of European Securities Commissions² (FESCO). Deze standaarden gaan in op de vereisten die aan een effectenbeurs worden gesteld door de Investment Services Directive³ (ISD-richtlijn). Eén van de standaarden betreft de voorwaarden die gesteld kunnen worden aan het functioneren van de effectenbeurs, waaronder ook dat transparant moet zijn wie de (groot)-aandeelhouders zijn. Deze transparantie is noodzakelijk bij die aandeelhouders die een dusdanig percentage van de aandelen in de effectenbeurs bezitten cq. verkrijgen, dat zij daardoor invloed op het beleid van de effectenbeurs (kunnen) uitoefenen. Volgens de standaarden behoort de wetgever in de diverse lidstaten te voorzien in een systeem van voorafgaande goedkeuring of in een ander systeem waardoor deze aandeelhouders in het toezicht op de effectenbeurs worden betrokken.

Bij het opstellen van dit wetsvoorstel is overleg gepleegd met zowel de Stichting Toezicht Effectenverkeer (hierna: STE) als Euronext Amsterdam NV.

¹ Binnen het huidige kader van artikel 22 Wte 1995 wordt bij de beoordeling van een aanvraag voor een beuserkenning ook de aandeelhoudersstructuur betrokken. In geval van de beuserkenning ten behoeve van Euronext zijn de statutaire bepalingen terzake relevant geacht en ook via een voorschrift vastgelegd. De desbetreffende bepalingen behelzen dat een aandeelhouder niet is toegestaan op enig moment, direct of indirect, een aantal aandelen te houden dat gelijk is aan of groter dan 10 procent.

² Standards for regulated markets under the ISD, 99-FESCO-C, december 1999.

³ Richtlijn 93/22/EG van de Raad van 10 mei 1993 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten.

Artikelsgewijs

Artikel I, onder A

Het nieuwe artikel 26a bevat de kern van het wetsvoorstel. In dit artikel zijn opgenomen: het vereiste van een verklaring van geen bezwaar, de procedure voor de vvgb-verlening, het kunnen stellen van beperkingen of het verbinden van voorschriften aan een vvgb, en de maatregelen om in te grijpen. De formulering en opzet van het artikel zijn analoog aan de bestaande artikelen 16 tot en met 18 van de Wte 1995; verwezen wordt naar de toelichting op de Wte 1995 (kamerstukken II, 1993/1994, 23 874, nr. 3). De overwegingen zijn ontleend aan: artikel 22, tweede lid, Wte 1995 voor wat betreft het tweede lid, onder a; en artikel 18a Bte 1995 (vgl. ook: artikel 24, tweede lid, onder b, Wtk 1992) voor wat betreft het tweede lid, onder b. Met betrekking tot het verbod is gekozen voor een gekwalificeerde deelneming van meer dan 10 procent, hetgeen aansluit bij de bestendige praktijk om in geval van een beurserkenning de zeggenschap van één aandeelhouder te beperken tot maximaal 15 procent. Dit betekent evenwel niet dat gekwalificeerde deelnemingen van meer dan 10 procent verboden zullen zijn. Integendeel het «ja, tenzij»-karakter van het vvgb-stelsel leidt ertoe dat indien op basis van de genoemde overwegingen geen bezwaar bestaat, de vvgb ook verleend zal worden. Het moge voor zich spreken dat die beoordeling telkens afhankelijk is van de concrete casus, mede gezien de (inter)nationale ontwikkelingen met betrekking tot effectenbeurzen.

Artikel I, onder B

In artikel 29, eerste lid, wordt onder i. de categorie (rechts)personen waar inlichtingen kunnen worden ingewonnen verruimd tot alle aanvragers van verklaringen van geen bezwaar (niet alleen die bedoeld in artikel 16, eerste lid, maar ook de aanvragers op grond van het voorgestelde artikel 26a). Op basis van het bepaalde onder h. en i. kan dus zowel bij houders als bij aanvragers van een verklaring van geen bezwaar informatie worden opgevraagd. Dit is noodzakelijk voor een adequate beoordeling van de aanvraag.

Artikel I, onder C

Het verlenen van verklaringen van geen bezwaar wordt één van de taken en bevoegdheden van Onze Minister, omdat deze ingevolge artikel 40, eerste lid, niet aan een toezichthoudende autoriteit (in casu de STE) kunnen worden overgedragen. Reden daarvoor is dat het voorgestelde vvgb-stelsel moet worden gezien in samenhang met de taak/bevoegdheid om erkenningen aan houders van effectenbeurzen te verlenen, hetgeen ook tot de taken en bevoegdheden van Onze Minister behoort die niet overdraagbaar zijn. Aan de STE komt ingevolge de aanvulling op artikel 40, zesde lid, wel een adviserende rol toe omtrent het al dan niet verlenen/intrekken van een vvgb dan wel het stellen van beperkingen of verbinden van voorschriften aan een vvgb. Gelet op het feit dat de STE het dagelijkse toezicht op een effectenbeurs uitoefent, kunnen dergelijke beperkingen of voorschriften er mede toe dienen om, indien daartoe aanleiding bestaat, (informatie van) de vvgb-houder bij het toezicht op de desbetreffende beurs te betrekken.

Artikel I, onder D en E

Op grond van de artikelen 48b en 48c van de Wte 1995 kunnen bij overtredingen van het vvgb-stelsel geregeld in artikel 16 van de Wte 1995 een

dwangsom respectievelijk een bestuurlijke boete worden opgelegd. Hierbij wordt aangesloten.

Artikel II

Artikel II voorziet erin dat schending van het bepaalde in artikel 26a, eerste, vijfde en zesde lid, van de Wte 1995 wordt aangemerkt als een economisch delict in de zin van de Wet op de economische delicten. Hierdoor wordt aangesloten bij artikel 16 van de Wte 1995, waarvoor dezelfde strafrechtelijke sancties mogelijk zijn.

Artikel III

Dit artikel bepaalt dat de ingevolge dit wetsvoorstel ingevoegde en gewijzigde artikelen niet van toepassing zijn op het houden, verwerven of vergroten van gekwalificeerde deelnemingen in de houder van een effectenbeurs aan wie een erkenning op grond van artikel 22 van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 is verleend, dan wel enige zeggenschap verbonden aan een gekwalificeerde deelneming uit te oefenen, anders dan na een verkregen verklaring van geen bezwaar, gedurende de eerste twee maanden na inwerkingtreding van deze wet.

Artikel IV

Bij nota van wijziging op het voorstel van wet tot wijziging van de Wet identificatie bij financiële dienstverlening 1993 (kamerstukken II, 1999–2000, 27 001, nr. 6) is het oorspronkelijk voorgestelde artikel 3, zesde lid, verplaatst naar artikel 2, eerste lid. Abusievelijk is hierbij de verwijzing in het eveneens voorgestelde artikel 4, vijfde lid, naar artikel 3, zesde lid, niet overeenkomstig aangepast. Door middel van het opnemen van een verwijzing in artikel 2, eerste lid, naar artikel 4 en het laten vervallen van artikel 4, vijfde lid, wordt dit gecorrigeerd.

De Minister van Financiën,
G. Zalm