

Vergaderjaar 2004–2005

**28 985**

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

**Nr. 8**

### **NADER VERSLAG**

Vastgesteld 17 december 2004

De vaste commissie voor Financiën<sup>1</sup>, belast met het voorbereidend onderzoek van bovenstaand wetsvoorstel, heeft na ontvangst van de nota naar aanleiding van het verslag en de nota van wijziging besloten tot het uitbrengen van een nader verslag over het wetsvoorstel.

Onder het voorbehoud dat de regering de vragen en opmerkingen in dit nader verslag afdoende zal beantwoorden, acht de commissie hiermee de openbare behandeling van het voorstel van wet voldoende voorbereid.

### **Inhoudsopgave**

**Blz.**

- |                  |   |
|------------------|---|
| • Inleiding      | 1 |
| • Algemeen       | 1 |
| • Artikelsgewijs | 4 |

### **Inleiding**

De leden van de fracties van het CDA, de PvdA en de VVD hebben met belangstelling kennisgenomen van de nota naar aanleiding van het verslag en de nota van wijziging.

De leden van de VVD-fractie zijn verheugd dat een aantal zaken in het wetsvoorstel ten goede is gewijzigd, desondanks hebben zij nog een aantal vragen en opmerkingen.

### **Algemeen**

De leden van de CDA-fractie constateren dat de nota van wijziging leidt tot een ingrijpende wijziging van het onderhavige wetsvoorstel. Dat komt vooral voort uit de keuze van de regering nu reeds de Transparantierichtlijn te implementeren. Daarmee wordt bereikt dat er een zeer tijdige implementatie plaatsvindt. De leden van de CDA-fractie vragen echter wanneer de Transparantierichtlijn naar verwachting wordt gepubliceerd. Is dat nog steeds voorjaar 2006? En is dan een vroegtijdige implementatie niet schadelijk voor de concurrentiepositie ten opzichte van andere lidstaten? Deze leden denken bijvoorbeeld aan de uitbreiding van de

<sup>1</sup> Samenstelling:

Leden: Van der Vlies (SGP), Crone (PvdA), Bakker (D66), Hofstra (VVD), De Haan (CDA), Bussemaker (PvdA), Vendrik (GL), Halsema (GL), Kant (SP), Blok (VVD), Ten Hoopen (CDA), Ondervoorzitter, Smits (PvdA), De Pater-van der Meer (CDA), Van As (LPF), Tichelaar (PvdA), Voorzitter, Koopmans (CDA), Gerkens (SP), Van Vroonhoven-Kok (CDA), Varela (LPF), De Nerée tot Babberich (CDA), Koomen (CDA), Fierens (PvdA), Aptroot (VVD), Smeets (PvdA), Heemskerk (PvdA), Dezentjé Hamming (VVD), Van Egerschot (VVD).  
Plv. leden: Rouvoet (CU), Koenders (PvdA), Dittrich (D66), Balemans (VVD), Kortenhorst (CDA), Vacature (algemeen), Duyvendak (GL), Van Gent (GL), De Ruiter (SP), Snijder-Hazelhoff (VVD), Atsma (CDA), Dijsselbloem (PvdA), Omtzigt (CDA), Eerdmans (LPF), Noorman-den Uyl (PvdA), Mosterd (CDA), Van Bommel (SP), De Vries (CDA), Hermans (LPF), Mastwijk (CDA), Rambocus (CDA), Stuurman (PvdA), Luchtenveld (VVD), Blom (PvdA), Douma (PvdA), De Vries (VVD), Van Beek (VVD).

meldingsplicht van belangen in uitgevende instellingen die geen officiële beursnotering hebben.

Verder kan het zo zijn dat belanghebbenden nog onvoldoende kennis hebben kunnen nemen van de nog niet gepubliceerde richtlijn en als gevolg daarvan ook de reikwijdte van de nota van wijziging onvoldoende kunnen beoordelen. Daarom vragen de leden van de CDA-fractie of de nota van wijziging ook op draagvlak kan rekenen van de (organisaties) van betrokken marktpartijen. Zij wijzen de regering erop dat het oorspronkelijke wetsvoorstel ter consultatie is voorgelegd aan die partijen. Deze leden constateren dat in ieder geval de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) bij brief van 9 december 2004 een negatief commentaar heeft uitgebracht (Fin0400638). Leidt dat commentaar bij de regering nog tot een heroverweging van de voorgestelde bepalingen?

De leden van de fractie van de PvdA merken op dat zij het in hoofdlijnen eens zijn met de doelstelling van het wetsvoorstel betreffende regels voor de melding van zeggenschap en kapitaalbelang in ter beurze genoteerde vennootschappen. De doelstellingen te komen tot vergroting van de transparantie in de zeggenschap en kapitaalbelangen en het terugdringen met de daarmee gepaard gaande administratieve lasten worden door deze leden onderschreven.

Kan de regering ingaan op de brieven van de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht en van de NVB van 9 december 2004? Is het waar dat vroegtijdige invoering zou leiden tot verdubbeling van de invoerings- en nalevingskosten? Wat is de sanctie als niet wordt voldaan aan de melding van een noemerwijziging? Waarom wordt er geen meldingsplicht opgenomen bij het toekennen van rechten tot het nemen van aandelen, zoals de Gecombineerde Commissie voorstelt, zodat afstemming ontstaat met de Wte 1995 en art. 2:96 BW?

De leden van de VVD-fractie vragen zich (nog steeds) af waarom er niet voor gekozen is om de aanneming en implementatie van de Transparantierichtlijn af te wachten vóór invoering van het wetsvoorstel. De officiële publicatie van de Transparantierichtlijn wordt op zijn vroegst verwacht in het najaar 2004. Daarna hebben de lidstaten 24 maanden de tijd voor implementatie van de richtlijn. Door nu al, vooruitlopend hierop, een veel uitgebreider en fijnmaziger meldingsregime in te voeren dan gebaseerd op de oorspronkelijke richtlijn waarop de Wmz 1996 is gebaseerd, vragen de leden van de VVD-fractie zich af of in de tussenliggende jaren de Nederlandse concurrentiepositie t.o.v. de andere lidstaten niet benadeeld wordt. Kan de regering meedelen welke andere lidstaten in hun nationale wetgeving anticiperen op de ontwerp Transparantierichtlijn? Zo ja, op welke onderdelen wordt geanticipeerd en wat is de motivering daarvoor?

Heeft de regering ook overwogen de implementatie van de Transparantierichtlijn te laten samenlopen met de derde tranche van de Wet op het financieel toezicht (Wft), waarin het onderhavige wetsvoorstel in 2006 wordt ingevoegd, zo vragen de leden van de CDA-fractie. Zou dit niet een reductie van administratieve lasten met zich meebrengen? Kan de regering haar overwegingen uitgebreid schetsen?

De leden van de VVD-fractie vragen zich af waarom de Wmz en het onderhavige wetsvoorstel in de Wft wordt opgenomen. Is het, nu het een wet betreft die ziet op beursgenoteerde onderneming in het algemeen, niet logischer die als aparte wet te laten voortbestaan dan op te nemen in een wet die alle voorschriften inzake (de handel in effecten van) beursgenoteerde ondernemingen regelt (waaronder de eveneens in een separate wet op te nemen controle op de verslaglegging van beursgenoteerde ondernemingen)? Zo nee, waarom niet? Hoe is dat in andere lidstaten

wettelijk geregeld? Is in die lidstaten ook steeds de collega-gedragstoezichthouder belast met het toezicht op de naleving van de onderhavige transparantievoorschriften? Zo nee, in welke lidstaten niet en wie is in die lidstaten de bevoegde autoriteit?

De leden van de CDA-fractie constateren dat er nog steeds sprake is van bepalingen die leiden tot dubbele meldingen door uitgevende instellingen, bestuurders, commissarissen en beleggers. Zij wijzen bijvoorbeeld op de periodieke meldingsplicht voor zowel de uitgevende instelling als de aandeelhouder. Kan de regering per bepaling aangeven of en waarom een dubbele melding nog noodzakelijk is, zo vragen deze leden. Waarom heeft de regering geen gebruik gemaakt van de uitzonderingsmogelijkheid van artikel 6, tweede lid, van Richtlijn 2004/72, zo vragen de leden van de CDA-fractie. Als gevolg daarvan zou wanneer het totaal van de transacties in een kalenderjaar geen € 5 000 bereikt, er geen melding behoeven plaats te vinden. De aan het woord zijnde leden denken dat implementatie van deze mogelijkheid kan leiden tot een administratieve lastenvermindering.

De leden van de PvdA-fractie vinden het wel opvallend dat door middel van deze richtlijn een aantal instellingen vrijstelling kunnen krijgen van de meldingsplicht (art. 12 en 13): beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders, clearinginstellingen, afwikkellende instanties, nationale centrale banken, effectenbewaarbedrijven, marketmakers, andere effecteninstellingen en bepaalde kredietinstellingen, waaronder kredietinstellingen uit andere lidstaten. Kan dit niet leiden tot oneigenlijk gebruik van de vergunningen die nodig zijn voor bovengenoemde instellingen, of tot andere concurrentieverstorende effecten?

Met betrekking tot de meldingsbepalingen in de ontwerp Transparantierichtlijn vragen de leden van de VVD-fractie zich af of deze voldoende basis vormen voor het wetsvoorstel zolang deze bepalingen niet zijn gecompleteerd met de uitvoeringsregels waar het ESC en CESR nog aan werken.

Omdat beleggers als gevolg van een noemerwijziging tijdens het jaar meldingsplichtig zijn (artikel 7a), vervalt het risico van vervuiling als gevolg van de verwatering van belangen. Hierdoor vragen de leden van de VVD-fractie zich af of er nog behoefte zou moeten bestaan aan een jaarlijkse melding op grond van artikel 9 van het wetsvoorstel. Leidt handhaving van deze bepaling niet tot overbodige administratieve lasten? De leden van de VVD-fractie vragen zich verder af of het onverenigbaar zou zijn met de Transparantierichtlijn indien de meldingsplicht zoals deze nu in artikel 7a is neergelegd, teruggebracht zou worden tot de verplichting om eens per kalenderkwartaal de betrokken melding te doen en niet op de wijze zoals nu wordt voorgesteld.

De leden van de CDA-fractie hebben ook met belangstelling kennisgenomen van het concept van de algemene maatregel van bestuur, zoals zij ook gevraagd hadden. Deze leden kunnen zich heel goed voorstellen dat de voorgestelde hoofdstukken 1 en 2 worden geregeld bij algemene maatregel van bestuur. Twijfels hebben de leden van de CDA-fractie bij de wenselijkheid van het regelen bij algemene maatregel van bestuur van de overige hoofdstukken. Het gaat in dat geval niet om snel wijzigende voorwaarden, waarbij het voor betrokkenen van belang is dat er sprake is van eenduidigheid, helderheid en continuïteit.

Waar noodzakelijkerwijs sprake is van regeling bij algemene maatregel van bestuur mag dat in de ogen van de leden van de CDA-fractie zeker niet «krachtens» algemene maatregel van bestuur zijn. En zij achten ook een voorhangprocedure van belang en vragen de regering de bepalingen in die zin te wijzigen.

De keuze om drempelwaarden niet in de wet zelf maar in het uitvoeringsbesluit op te nemen werd gemotiveerd met de behoefte al naar gelang ontwikkelingen in de markt tot snelle wijziging van de drempelwaarden over te kunnen gaan. Nu de drempelwaarden in de ontwerp Transparantierichtlijn vaststaan en een wijziging op korte termijn niet aan de orde is vragen de leden van de VVD-fractie zich af of het niet voor de hand ligt de drempelwaarden, die tot de kern van het wetsvoorstel behoren, in de wet zelf op te nemen zodat een eventuele wijziging aan een zorgvuldige behandeling van het parlement wordt onderworpen. In het wetsvoorstel wordt een meldingsplicht ingevoerd voor de gevolmachtigde die naar eigen goeddunken de stemmen van een aandeelhouder kan uitbrengen. Deze bepaling behoeft uitzondering ingeval het een vermogensbeheerder betreft die onder de code Tabaksblat op zijn website openbaar maakt of hij van het aan hem doorgegeven stemrecht gebruik zal maken en zo ja, wat zijn stembeleid, dat in het uitsluitende belang van aandeelhouders is vastgesteld, dan zal zijn. Er is daarmee een vergaande transparantie bereikt. Het toedelen van de stemrechten aan deze vermogensbeheerder zou een onzuiver beeld creëren van de ware zeggenschapsverhoudingen en dus haaks staan op de transparantie. Buiten dat zou het van de vermogensbeheerder een grote inspanning vergen om alle stemmen per fonds per cliënt bij elkaar op te tellen en geaggregeerd te melden. De leden van de VVD-fractie vragen zich af of de regering dit probleem onderkent en kan zij het daarnaar leiden dat de reguliere vermogensbeheerder uitgezonderd wordt van de kring van meldingsplichtige personen en entiteiten? Zo, nee waarom niet?

De leden van de CDA-fractie hebben in het verslag gevraagd naar de administratieve lasten als gevolg van het onderhavige wetsvoorstel. Deze leden zouden echter graag zien dat de regering heel specifiek ingaat op de kosten voor de uitgevende instellingen als gevolg van het takenpakket van de AFM. Zal er daadwerkelijk ook een verlaging van de heffingen van de AFM plaatsvinden? Deze leden betwijfelen dat zeer, daar de AFM zelf in haar begroting voor 2005 uitgaat van een verhoging van het WMZ-budget met 12%. De leden van de CDA-fractie zien geen enkele noodzaak voor een verhoging van het budget. Zij vragen of de regering de verhoging van het budget wil tegengaan en een verlaging van de heffing wil bevorderen.

De leden van de fractie van de VVD vragen zich af of het tegelijkertijd werken, in Nederland en Brussel, aan twee verschillende uitvoeringsregelingen met eenzelfde doelstelling in het kader van het wetgevingsproces wel efficiënt is en of de implementatie van het wetsvoorstel nu en van de transparantierichtlijn later geen scherpe stijging van de administratieve lasten en nalevingskosten veroorzaakt. Kan de regering in dit kader een gemotiveerde schatting van de nalevingskosten geven? Voorts vragen de leden van de VVD-fractie zich af of de door de AFM te maken uitvoeringskosten ook stijgen. Zo ja, met welk bedrag? Zo nee, waarom niet?

### **Artikelsgewijs**

#### *Artikel 1*

De leden van de CDA-fractie vragen of onder de nieuwe definitie van «aandelen» nu ook verhandelbare claims, stock dividenden en keuze dividenden moeten worden begrepen. Zij veronderstellen dit wel daar het gaat om een recht op het verkrijgen van aandelen.

#### *Artikel 3*

In het derde lid wordt gesproken over een uitgevende instelling die certifi-

caten uitgeeft of intrekt. De leden van de CDA-fractie constateren dat dit een taak is van administratiekantoren, waarvan de uitgevende instelling meestal geen weet heeft. Moet de meldingsplicht dan ook, naast die op het administratiekantoor, ook op de uitgevende instelling worden gelegd? De leden van de CDA-fractie veronderstellen dat dit een onnodige lastenverzwaring betekent.

De leden van de CDA-fractie vragen ook af of het vierde en het vijfde lid iets toevoegen, wanneer een administratiekantoor dat over 25% of meer van de aandelen bezit, iedere transactie reeds moet melden.

De poging die het wetsvoorstel doet om administratiekantoren die certificaten van aandelen van beursgenoteerde ondernemingen uitgeven en intrekken, dankzij de «de minimis» van 1% van het geplaatste kapitaal, te behoeden voor een onverwijld melding bij elke uitgifte of intrekking mist doel, nu een administratiekantoor doorgaans meer dan 25% van de aandelen in de beursgenoteerde onderneming houdt en dan dus toch iedere mutatie in certificaten onverwijld zal moeten melden met de exorbitante administratieve lasten en nalevingskosten van dien. De leden van de VVD-fractie vragen zich af of de regering kan aangeven op welke wijze het administratiekantoor wèl aan dit dilemma zal kunnen ontkomen? Kan de regering er tevens voor zorgen dat een uitgevende instelling verschoond zal blijven van deze verplichting nu deze geen certificaten uitgeeft of intrekt en zulks overigens tot een nodeloze doublure van de melding van het administratiekantoor aanleiding zou geven?

#### *Artikel 17*

Kan de regering toelichten wat wordt verstaan onder «vermoedt dat een onjuiste melding is gedaan», zo vragen de leden van de CDA-fractie. Op welke gronden kan er sprake zijn van een vermoeden en wat betekent dit voor de verhouding tot de AFM? In hoeverre kan de AFM of een betrokken derde de uitgevende instelling aanspreken op het feit dat deze al dan niet een melding van een vermoeden heeft gedaan, zo vragen de leden van de CDA-fractie.

De voorzitter van de vaste commissie voor Financiën,  
Tichelaar

De griffier van de commissie,  
Berck