

Ministerie van Financiën
Directie Financiële Markten
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

Den Haag, 14 september 2015

Ref: B15.20

Betreft: Consultatie Implementatiebesluit wijziging richtlijn transparantie

Geachte heer/mevrouw,

Graag maakt Eumedion gebruik van de mogelijkheid om te reageren op het consultatiedocument d.d. 24 augustus 2015 betreffende het voorontwerp voor het Implementatiebesluit wijziging richtlijn transparantie (hierna: voorontwerp). Het voorontwerp strekt tot implementatie van de gewijzigde richtlijn transparantie¹. Eumedion kan zich vinden in het voorontwerp, maar heeft nog wel enkele opmerkingen en vragen.

Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang in uitgevende instellingen Wft

Uit ontwerpartikel 12 volgt dat voor de berekening van het aantal stemmen bij afwikkeling in contanten de delta gecorrigeerde calculatiemethode moet worden gebruikt en in andere gevallen de nominale calculatiemethode. De Wet op het financieel toezicht (Wft) bevat al een meldingsplicht voor economische longposities (art. 5:45, tiende lid, Wft). Uit de daarop gebaseerde beleidsregel² van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) volgt dat in dat geval het aantal aandelen eveneens moet worden berekend op basis van de delta gecorrigeerde calculatiemethode. Eumedion geeft in overweging om de reikwijdte van ontwerpartikel 12 uit te breiden zodat de berekeningsmethode van zowel het aantal stemmen als het aantal aandelen in hetzelfde artikel (en daarmee op hetzelfde regelgevingsniveau) is geregeld. Dit komt de inzichtelijkheid van de regelgeving ten goede.

¹ Richtlijn 2013/50/EU van het Europees Parlement en de Raad van 22 oktober 2013 tot wijziging van Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een geregelende markt zijn toegelaten, Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en Richtlijn 2007/14/EG van de Commissie tot vaststelling van concrete uitvoeringsvoorschriften van een aantal bepalingen van Richtlijn 2004/109/EG (PbEU 2013, L 294).

² Beleidsregel aangaande de methodiek voor het berekenen van aandelen waarop financiële instrumenten betrekking hebben en de meldingsplicht bij indices en mandjes.

Uit de conceptnota van toelichting (p. 8) volgt dat de Europese Commissie technische reguleringsnormen kan vaststellen ten aanzien van i) de berekeningsmethode voor het aantal stemmen indien een financieel instrument gekoppeld is aan een aandelenmandje of -index en ii) de methodes voor de vaststelling van de delta. Uit ontwerpartikel 12 volgt dat aan deze toekomstige reguleringsnormen moet worden voldaan. Onduidelijk is welke regels gelden in de periode totdat die technische reguleringsnormen zijn vastgesteld. Eumedion is van mening dat financiële instrumenten die gekoppeld zijn aan een aandelenmandje of -index in beginsel niet zouden moeten meetellen. Dit is anders wanneer de *exposure* op het aandeel van een beursvennootschap naar de aard van de index of het aandelenmandje significant is. Hier is sprake van indien in de index of in het mandje aandelen zijn opgenomen die 1% van het (beurs)gewicht van de desbetreffende soort aandelen vertegenwoordigen of 20% van de waarde van de index of het mandje vertegenwoordigen. In dat geval zou – in uitzondering op het voornoemde uitgangspunt – een positie van een belegger die gekoppeld is aan een aandelenmandje of -index wél moeten meetellen. Een soortgelijke aanpak is door de AFM gekozen bij de bepaling van de voorwaarden waaronder economische longposities die (indirect) worden gehouden via een mandje of een index moeten worden meegeteld³. Eumedion vraagt zich af of dezelfde voorwaarden zullen gelden voor de berekening van het aantal stemmen indien financiële instrumenten zijn gekoppeld aan een aandelenmandje of -index. Eumedion beveelt aan hierover in de uiteindelijke nota van toelichting duidelijkheid te verschaffen.

Besluit bestuurlijke boetes financiële sector

In de conceptnota van toelichting (p. 6) valt te lezen dat de opsomming in art. 10 moet worden aangepast. Als reden wordt gegeven dat de lijst van beboetbare artikelen van de Wft is gewijzigd door de Implementatiewet wijziging richtlijn transparantie⁴. Eumedion vraagt zich af waarom art. 5:44 Wft – dat enkel een delegatiegrondslag bevat – moet worden opgenomen in art. 10. Soortgelijke bepalingen uit de Wft (zoals art. 2:97, achtste lid, Wft) zijn evenmin opgenomen in dat artikel.

Eumedion stelt het op prijs als bovenstaande punten worden betrokken in de voorbereiding van het definitieve implementatiebesluit. Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Diana van Kleef (diana.vankleef@eumedion.nl, tel. 070 2040 302).

Met vriendelijke groet,

Drs. Rients Abma
Directeur Eumedion

³ Leidraad voor aandeelhouders, p. 26 (<http://www.afm.nl/~media/files/leidraad/aandeelhouders/voor-aandeelhouders-new.ashx>) en Beleidsregel aangaande de methodiek voor het berekenen van aandelen waarop financiële instrumenten betrekking hebben en de meldingsplicht bij indices en mandjes.

⁴ Kamerstukken II 2014/15, 34 232, nr. 1 e.v.