

Aan : Ministerie van Financiën, Ministerie van Justitie en Veiligheid

Van : DACSI – Dutch Advisory Committee Securities Industry ¹

Betreft : **Reactie op de consultatie over het Voorontwerp ter implementatie van de richtlijn langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders**

27 Mar 2018

De Ministeries van Financiën en van Justitie en Veiligheid consulteren de markt en het publiek over hun Voorontwerp ter implementatie van de richtlijn langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders (de Shareholders Rights Directive II).

DACSI maakt graag van de gelegenheid gebruik om haar visie op dit voorstel weer te geven.

Algemene opmerkingen

Voor een deel van de nieuwe verplichtingen die de nieuwe Richtlijn d.m.v. de te wijzigen wet oplegt zal de Europese Commissie gedetailleerde uitvoeringshandelingen vaststellen. Het gaat daarbij voornamelijk om vorm (opbouw en samenstelling) van berichten, definities en termijnen. Hoewel deze uitvoeringshandelingen technisch van aard zijn – zij geven bijvoorbeeld invulling aan het begrip “onverwijld” – zullen zij vermoedelijk de vorm krijgen van een uitvoeringsverordening (“Implementing Regulation”). Daarmee wordt een maximale harmonisatie tussen lidstaten beoogd.

Wij juichen deze benadering toe, o.a. omdat zij de scherpe kanten afhaalt van de grote mate van vrijheid die de Richtlijn aan de lidstaten geeft.

Voor de concrete invoeringsdatum van de diverse verplichtingen levert dit wel een complicatie op. Naar verwachting wordt de uitvoeringsverordening – na een publieke consultatie in het tweede kwartaal 2018 – in september dit jaar gepubliceerd met een inwerkingtreding twee jaar nadien, dus in september 2020. Wij vinden het belangrijk dat de Nederlandse wetgever die nieuwe (vnl. Wge-)verplichtingen waarop de uitvoeringsverordening betrekking heeft pas per diezelfde datum in werking laat treden. Zou dat niet uitdrukkelijk gebeuren, dan zou de situatie kunnen ontstaan dat op een eerdere datum dan september 2020 wettelijke verplichtingen van kracht worden, terwijl voor de parameters (vorm, definities, termijnen, etc.) nog onvoldoende voorbereiding heeft kunnen plaatsvinden. Voor nieuwe verplichtingen waarop de uitvoeringsverordening geen betrekking heeft, geldt deze afhankelijkheid uiteraard niet, en is een gebruikelijke overgangs- of voorbereidingstermijn wenselijk.

Opmerkingen op onderdelen

1. Wge Art. 49b - Identificatie van aandeelhouders, het gegeven “aangehouden sinds”

In diverse onderdelen van dit artikel wordt aangegeven dat de uitgevende instelling kan vragen om “de datum sinds welke de effecten worden aangehouden”; beantwoording van die vraag is logisch onmogelijk.

Een instelling in de bewaarketen kan vaststellen en meedelen hoe groot het tegoed “in zodanige effecten” is op de gevraagde peildatum (“record date”). Zo’n tegoed is in de meeste gevallen de resultante van aan- en verkopen, omwisselingen of andere uitoefeningen van rechten, overboekingen (bij voorbeeld van of naar andere instellingen) en andere gebeurtenissen. Daarmee is “de datum sinds welke de effecten worden aangehouden” zinledig en doelloos. De voorgestelde tekst biedt de bevragede instelling in het nieuwe lid 6 weliswaar een uitsteltermijn, maar geen oplossing voor de feitelijke onmogelijkheid tot beantwoording.

¹ DACSI is de belangenvereniging van instellingen in Nederland die actief zijn in de effectenbranche. De vereniging vertegenwoordigt de belangen van haar leden in alle aspecten van hun effectengerelateerde activiteiten – zowel binnenlands als internationaal - en bepleit de positie van de Nederlandse markt bij de aanbieders van effecteninfrastructuur en bij de regelgevende en toezichhoudende autoriteiten in Nederland en de Europese Unie.

<https://dacsi.nl>

Wij suggereren om de mogelijkheid tot het opvragen van dit zinledige gegeven te schrappen; dat zou moeten gebeuren in het te wijzigen lid 1 sub a tot en met d en in het nieuwe lid 2. Bij de voorbereidingen van de uitvoeringsverordening van de Europese Commissie hebben geconsulteerde experts ook gewezen op de onuitvoerbaarheid van zo'n opvraging.

2. Wge Art. 49d lid 7 - Identificatie van aandeelhouders, vrijwaring

Art. 49d lid 7 beoogt partijen in de bewaarketen die voldoen aan een identificatieverzoek te vrijwaren van aanspraken voor een overtreding van een geheimhoudingsplicht. Die vrijwaringsregeling lijkt afdoende in een binnenlandse context, maar biedt onvoldoende bescherming tegen aanspraken van partijen uit (derde) landen die geen vergelijkbare vrijwaringsregeling kennen. Dat geldt a priori voor landen buiten de Unie.

Een voorbeeldsituatie waarbij verplichting en vrijwaring met elkaar op gespannen voet staan is de volgende:

Een uitgevende instelling met zetel in het buitenland doet een identificatieverzoek en hanteert daarbij geen drempel: alle aandeelhouders worden opgevraagd. Het is de verantwoordelijkheid van de verzoeker, en niet van de informatieverstrekker (concept Memorie van Toelichting paragraaf 8), om een eventuele drempel toe te passen. Wanneer die drempel ten onrechte niet wordt toegepast, en de informatieverstrekker dat kan weten en vaststellen, en ook gegevens onder de drempel verstrekt, is hij dan nog gevrijwaard?

De ervaring met vergelijkbare situaties - in het bijzonder het rapporteren van gegevens over een tegenpartij in derivatencontracten aan een "trade repository" onder EMIR - leert, dat een instelling pas daadwerkelijk vrij is om aan een (wettelijke) rapportage- of informatieplicht te voldoen, als ook de wetgever in derde landen zo'n vrijwaring ondersteunt. Het is daarom van belang, dat de Europese Commissie hier afspraken over maakt met de betreffende autoriteiten in de meest relevante derde landen.

3. Wge Art. 49db – Facilitering van de uitoefening van aandeelhoudersrechten

De verplichting van art. 49db om het uitbrengen van stemmen te faciliteren gaat veel verder dan de huidige verplichting in het BW. Dat vloeit op zichzelf noodzakelijkerwijs voort uit de nieuwe Richtlijn, maar is ook zo open c.q. abstract, dat operationele wildgroei is te voorzien. Deze voorgestelde formulering laat veel mogelijkheden open om aan de verplichting te voldoen. De aandeelhouders zijn niet gebaat bij een veelheid aan systemen en procedures; een grote variëteit daarin zou op zichzelf een nieuwe belemmering vormen voor de uitoefening van hun (stem)rechten.

Nu heeft de Europese Commissie het mandaat gekregen om hier in haar uitvoeringshandelingen minimumeisen voor te specificeren. Ons inziens ontbreekt in het wetsvoorstel een verwijzing naar de beperkingen c.q. additionele eisen die deze uitvoeringshandelingen met zich mee zullen brengen.

Enkele correcties

Wij suggereren om bij deze gelegenheid twee evidente verschrijvingen in de eerdere tekst van de Wge te herstellen:

- Art 49b lid 9 nieuw

9

Bij ministeriële regeling kunnen regels worden gesteld met betrekking tot de wijze waarop een verzoek **op** grond van het eerste of vijfde lid wordt gedaan en beantwoord.

- Art 49d lid 4

4

De uitgevende instelling of, indien van toepassing, de derde aan wie de uitgevende instelling een volmacht heeft verleend om namens haar een verzoek als bedoeld in artikel 49b, eerste en tweede lid, te doen, legt passende technische en organisatorische maatregelen ten uitvoer om de in de in artikel 49b, eerste en tweede lid en **artikel 49c**, zevende en achtste lid, bedoelde gegevens te beveiligen tegen verlies of enige vorm van onrechtmatige verwerking.