

Ministerie van Financiën
t.a.v. Zijne Excellentie de heer Mr. W.B. Hoekstra

Datum 4 juli 2019

Onze ref. M32377027/1/10712704

Betreft: Consultatie concept wetsvoorstel inzake uitbreiding meldplichten
aandeelhouders

Hooggeachte heer Hoekstra,

1. De Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen ("**VEUO**"), kort gezegd de vereniging van beursgenoteerde ondernemingen in Nederland, heeft kennis genomen van het [consultatiedocument](#) inzake het wetsvoorstel uitbreiding meldplichten aandeelhouders (het "**Wetsvoorstel**"). De VEUO geeft graag gevolg aan de uitnodiging om de visie van belanghebbenden over het Wetsvoorstel te vernemen. De VEUO kan zich goed vinden in de wijze waarop, ter uitvoering van het regeerakkoord, vorm is gegeven aan deze generieke meldplicht en de redenen die in de bijbehorende toelichting daarvoor worden aangevoerd. Een en ander wordt hieronder kort toegelicht.
2. De voornaamste doelstelling van de regeling is het bevorderen van de transparantie van substantiële deelnemingen in beursvennootschappen. Het doel van deze transparantie is meerledig. Enerzijds biedt het beleggers inzicht in de zeggenschap- en kapitaalverhoudingen in de beursvennootschap. Dit inzicht stelt beleggers mede in staat weloverwogen beslissingen te nemen over de eventuele koop of verkoop van een belang. Anderzijds stelt dit inzicht beursvennootschappen beter in staat om zicht te hebben op het aandeelhoudersbestand.

Behoeftte aan meer inzicht in aandeelhoudersbestand beursvennootschappen

3. De wens en behoefte aan meer transparantie is in lijn met overige regelgeving met betrekking tot beursvennootschappen zowel op nationaal als op EU niveau. Getuige ook het wetsvoorstel dat momenteel aanhangig is in de Eerste Kamer voor de implementatie van de herziene EU Aandeelhoudersrichtlijn.¹ De oorsprong daarvan is gelegen in de signalering van de Europese Commissie² van een tweetal tekortkomingen in de corporate governance bij beursvennootschappen, namelijk: onvoldoende aandeelhouders-

¹ Kamerstukken I 2018/19, 35058, A

² COM (2014) 213 final, Voorstel voor een Richtlijn tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG

betrokkenheid en een gebrek aan transparantie. De insteek van het onderhavige Wetsvoorstel is daarmee in overeenstemming.

4. Zoals hiervoor aangegeven, is het voor beursvennootschappen zelf ook behulpzaam meer direct inzicht te verkrijgen in hun aandeelhoudersbestand. Zoals in de Memorie van Toelichting bij het Wetsvoorstel al uiteen gezet, kenmerken Nederlandse beursvennootschappen zich door het zogenaamde Rijnlandse model, waarbij lange termijn waardecreatie centraal staat en de belangen van alle stakeholders moeten worden meegewogen in de besluitvorming. De strategievoering binnen de vennootschap behoort tot het domein van het bestuur, daarop wordt weer toezicht gehouden door de raad van commissarissen. Bij hun handelen mogen aandeelhouders hun eigen belangen nastreven, zolang zij zich gedragen naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid, zo volgt eveneens uit de Nederlandse Corporate Governance Code.³ In beginsel kunnen aandeelhouders dus ook hun eigen (rendements)belang nastreven. Daarom is het nuttig om een goed zicht te hebben op wie de aandeelhouders zijn, zodat de vennootschap zich tijdig rekenschap kan geven van de mogelijk door hen nagestreefde belangen.

5. Ter illustratie: op grond van de wet heeft een aandeelhouder met een $\geq 3\%$ belang een agenderingsrecht.⁴ Dat recht brengt met zich mee dat zo'n aandeelhouder de vennootschap kan verzoeken een bepaald onderwerp op de agenda van de algemene vergadering van aandeelhouders te plaatsen. De betreffende aandeelhouder hoeft zijn opgebouwde belang echter pas te melden wanneer die 3% reeds is verworven. Dit brengt mee dat een aandeelhouder met mogelijk activistische oogmerken de vennootschap kan verrassen zonder dat de vennootschap deze actie kan zien aankomen. Met een lagere meldingsdrempel worden zulke acties in beginsel ook minder profijtelijk voor aandeelhouders. Tot het moment dat de melding moet worden gedaan, geldt immers dat een activistische aandeelhouder - desgewenst tegen een relatief lage koers - een belang kan opbouwen. Na de melding van het belang kan een flinke koersstijging het gevolg zijn met een dito voordeel voor de betreffende (activistische) aandeelhouder.

Bestaande mogelijkheden tot verkrijging inzicht in aandeelhoudersbestand zijn zeer beperkt

6. Op grond van bestaande regelgeving⁵ moeten aandeelhouders en stemgerechtigden met een substantieel belang ($\geq 3\%$), dit belang melden bij de AFM. Tot dat moment zijn de mogelijkheden om inzicht in het

³ De Nederlandse Corporate Governance [Code](#), p. 8

⁴ Artikel 2:114a BW

⁵ Artikel 5:38 e.v. Wet op het financieel toezicht

aandeelhoudersbestand te verkrijgen zeer beperkt. Weliswaar biedt de Wet giraal effectenverkeer⁶ sinds 1 juli 2013 de mogelijkheid aan beursvennootschappen om een onderzoek in te stellen naar de identiteit van aandeelhouders met een belang van 0,5% of meer, maar die wet is afhankelijk van de vrijwillige medewerking van financiële tussenpersonen in het buitenland, nu die regeling geen verplichtingen oplegt aan betrokken partijen. Van deze regeling is daarom sinds 2013 dus ook praktisch geen gebruik gemaakt.⁷ En hoewel het eerder genoemde wetsvoorstel inzake de EU Aandeelhoudersrichtlijn tracht de werking van deze procedure in de EU te bevorderen en verder te harmoniseren, is het resultaat daarvan ongewis en bovendien ziet dat niet op aandeelhouders en intermediairs die buiten de EU gevestigd zijn, terwijl het merendeel van de in Nederland beleggende investeerders juist buiten de EU zetel hebben.

7. Het voordeel van de regeling als opgenomen in het Wetsvoorstel is dat voormelde beperkingen daarbij geen rol spelen. De verplichting voor een $\geq 2\%$ aandeelhouder om zich kenbaar te maken komt rechtstreeks bij de aandeelhouder te liggen die als aandeelhouder in een Nederlandse vennootschap direct door het Nederlandse recht gebonden wordt, ongeacht zijn eigen vestigingsplaats. Daarenboven zal het belang na de melding openbaar zijn en daarmee dus bekend voor zowel beursvennootschappen als aandeelhouders. Gegeven dat in het Regeerakkoord ter zake in een strengere regeling werd voorzien, menen wij dat met het voorliggende Wetsvoorstel daaraan op een goede, praktische en transparante wijze invulling wordt gegeven.

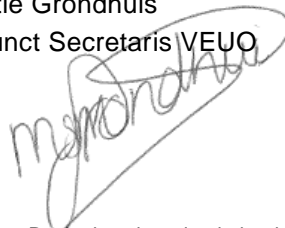
Wij danken u voor uw aandacht hiervoor en zijn uiteraard graag beschikbaar om eventuele vragen of opmerkingen naar aanleiding daarvan nader, schriftelijk of mondeling, al naar gelang u zou wensen, toe te lichten.

Hoogachtend en met vriendelijke groet,

Harm-Jan de Kluiver
Algemeen Secretaris VEUO



Myrtle Grondhuis
Adjunct Secretaris VEUO



⁶ Artikel 49a e.v. Wet giraal effectenverkeer

⁷ Zie ook de recente uitspraak daarover van de minister voor Rechtsbescherming in het kader van de implementatie van de EU Aandeelhoudersrichtlijn: "Omdat dit via een strikt nationale regeling is, is grensoverschrijdende identificatie via dit systeem vaak niet mogelijk" (*Kamerstukken I 2018/19, 35 058, C, p.5*)