



Overzicht van stemmingen in de Tweede Kamer

afdeling **Inhoudelijke Ondersteuning**

aan De leden van de vaste commissie voor
Financiën

Datum 5 juli 2012

Betreffende wetsvoorstel:

32014

Wijziging van de Wet op het financieel toezicht, de Wet giraal effectenverkeer en het Burgerlijk Wetboek naar aanleiding van het advies van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code van 30 mei 2007

Eindstemming wetsvoorstel

Het wetsvoorstel is op 5 juli 2012 met algemene stemmen aangenomen door de Tweede Kamer.

AANGENOMEN AMENDEMENTEN

Diverse artikelen

15 → 17 → **24** (Groot c.s.)

Dit amendement strekt ertoe de verplichting voor grootaandeelhouders om te melden of zij al dan niet bezwaar hebben tegen de strategie van de beursgenoteerde vennootschap (hierna: verplichte strategiemelding), te schrappen. Samenhangend daarmee wordt ook de verplichting voor beursgenoteerde vennootschappen om op hun website melding te doen van de strategie geschrapt. De verplichte strategiemelding draagt niet bij aan een efficiëntere en effectievere dialoog tussen bestuur, commissarissen en aandeelhouders binnen een vennootschap. Sterker nog, de verplichte strategiemelding zal leiden tot meldingen die vanwege hun pro forma karakter niet noodzakelijk een oprecht beeld geven van de visie van de aandeelhouder op de bedrijfsstrategie. Zo zullen naar verwachting vooral Angelsaksische (institutionele) beleggers, teneinde hun rechten zo veel mogelijk voor te behouden, aangeven het niet eens te zijn met de strategie van de vennootschap terwijl daar feitelijk geen sprake van hoeft te zijn. Bovendien ontstaan door dergelijke intentiemeldingen al in een zeer vroeg stadium openlijke discussies over de bedrijfsstrategie met meer maatschappelijke ophef rondom de vennootschap als gevolg.



Daarnaast worden bedrijven op grond van het wetsvoorstel gedwongen hun strategie in «ingeblikte vorm» op de website te vermelden. Door dergelijke strategie- en intentiemeldingen ontstaat al in een vroeg stadium openlijke discussie over de bedrijfsstrategie met meer maatschappelijke ophef rondom de vennootschap als gevolg. Voorts passen verplichte strategiemeldingen niet in de Nederlandse corporate governance structuur en zullen zij spanningen tussen beursvennootschappen en aandeelhouders alleen maar kunnen vergroten. Bovendien wordt voor Nederland een internationale uitzonderingspositie gecreëerd en leidt het tot een zinloze stijging van administratieve lasten voor beursvennootschappen en aandeelhouders. Deze voorgestelde regeling wordt noch door de monitoring commissie corporate governance noch door de marktpartijen gesteund. De regeling is gebaseerd op een advies van de commissie-Frijns van mei 2007 dat dezelfde commissie in 2008 heeft ingetrokken. In 2008 deelde de commissie-Frijns aan het kabinet mee: «het komt de Commissie voor dat het lastig blijkt de verplichting tot het melden van intenties door aandeelhouders op een zodanige wijze vorm te geven dat deze daadwerkelijk bereikt wat wordt beoogd, terwijl er ook risico's aan kleven.» Ook de huidige Monitoring Commissie Corporate Governance Code (de commissie-Streppel) heeft in haar rapporten van december 2010 en december 2011 de introductie van de verplichte strategiemelding, zoals voorgesteld in het wetsvoorstel, expliciet ontraden.

Met algemene stemmen aangenomen.

Diverse artikelen

31 → 34 (Blanksma-van den Heuvel)

Het oorspronkelijk ingediende wetsvoorstel voorziet er in dat aandeelhouders voortaan al vanaf 3 procent (in percentage van geplaatst kapitaal of stemmen) hun juridische of economische zeggenschap dienen te openbaren: de zogenoemde *bruto longpositie*. Dit betreft, kort gezegd, aandelen en andere financiële instrumenten die in waarde stijgen wanneer de beurskoers stijgt. Het wetsvoorstel voorziet er echter niet in dat daarnaast ook vanaf 3% de *eventuele shortpositie* op bruto basis openbaar gemaakt moet worden. De shortpositie betreft financiële instrumenten die juist in waarde stijgen als de aandelenkoers daalt (voorbeeld: aangekochte putopties). Dit amendement strekt ertoe deze omissie te herstellen en het wetsvoorstel aan te vullen met een meldingsplicht voor bruto shortposities, zodat inzichtelijk wordt welk belang een partij daadwerkelijk houdt. De melding dient zowel te worden gedaan wanneer de meldingsdrempel passief wordt over- of onderschreden als wanneer dat actief gebeurt. Daarnaast mag de bruto shortpositie niet met de bruto longpositie worden gesaldeerd. Beide componenten dienen te worden gemeld.

Het ontbreken van een melding voor bruto shortposities is een belangrijke omissie zoals is duidelijk geworden bij de openbare melding van 4 mei 2012 van zakenbank Morgan Stanley inzake een economisch belang in KPN. Deze melding openbaarde wel de bruto longpositie van Morgan Stanley in KPN, maar gaf geen duidelijkheid over een eventuele bruto shortpositie van Morgan Stanley. Marktpartijen tasten in het duister in hoeverre Morgan Stanley economisch risico liep over zijn belang en of de shortpositie misschien wel even groot was als de longpositie.



Daarnaast wordt met een meldingsplicht voor substantiële bruto shortposities mogelijke (gedeeltelijke) *empty voting* door de betreffende partij blootgelegd. Ter illustratie kan het volgende voorbeeld worden gegeven. Indien een partij meldingsplichtig wordt vanwege een aandelenbelang van 4 procent, wordt daarmee voor een ieder duidelijk dat deze partij over 4 procent van de stemrechten beschikt. Indien vervolgens bij de melding wordt opgegeven dat met behulp van derivaten tevens een negatief belang van 3,99 procent is verworven, wordt duidelijk dat de partij per saldo een zeer beperkt economisch belang heeft en zich bij het uitoefenen van het stemrecht vermoedelijk daardoor zal laten leiden. Verwacht mag worden dat het enkele vooruitzicht van transparantie partijen ervan zal weerhouden een dergelijke grote tegengestelde positie op te bouwen en het stemrecht op 'oneigenlijke' wijze uit te oefenen.

Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps (PbEU L 86) treedt op 1 november 2012 in werking. Op grond van deze verordening worden *netto* shortposities van groter dan 0,5 procent in aandelen van Europese beursvennootschappen openbaar gemaakt. Partijen die een bruto longpositie van bijvoorbeeld 10 procent in een aandeel houden, en hierop stemgerechtigd zijn, maar tegelijkertijd een 10 procent brutoshortpositie in hetzelfde aandeel innemen, blijven hierdoor echter 'onder' de radar. Dat is ongewenst.

Een meldingsplicht voor substantiële bruto shortposities past ook goed in de doelstelling van de melding van substantiële zeggenschap- en kapitaalbelangen: de vennootschap en beleggers en andere *stakeholders* krijgen immers meer inzicht in de zeggenschapsstructuur van een beursvennootschap (hetgeen bijdraagt aan de totstandkoming van een efficiënte prijsvorming) en in eventuele belangenverstrengelingen bij de aandeelhouder die het stemrecht uitoefent.

Aangenomen. SP, PvdD, PvdA, GroenLinks, D66, SGP, ChristenUnie, CDA en PVV stemden voor.

Diverse artikelen

16 → 18 → 21 → 25 → 32 → **33** (Schaart c.s.)

Dit amendement strekt ertoe de voorgestelde regeling voor het identificeren van aandeelhouders in Nederlandse uitgevende instellingen (hierna: beursvennootschappen) te verbeteren door deze effectiever te maken en tegelijkertijd voor praktisch minder belastend vorm te geven. Daartoe wordt voorgesteld de oorspronkelijk voorgestelde identificatieregeling op de volgende zevende onderdelen aan te passen.

- i. Positie-informatie.* Naast informatie over de identiteit van een persoon die een tegoed in aandelen ('effecten met een aandelenkarakter') in een beursvennootschap aanhoudt, dient ook de omvang van het aandelenbelang desverzocht door het centraal instituut (Euroclear Nederland), de aangesloten instelling of intermediair banken, of een bewaarder van een beleggingsinstelling aan de beursvennootschap te worden verstrekt. Dit volgt uit het nieuw voorgestelde van artikel 49b, eerste lid, van de Wet giraal effectenverkeer (hierna: Wge). De te verstrekken informatie wordt daarmee waardevoller voor beursvennootschappen.
- ii. Privacy kleine beleggers.* Het identificatieverzoek dient zich specifiek te richten op investeerders die 0,5% of meer van het geplaatste kapitaal houden. Hierdoor blijft het



mogelijk de belangrijkste investeerders te identificeren, ten behoeve van een goede communicatie tussen de beursvennootschap en deze belangrijkste aandeelhouders, zonder dat de privacy van kleine (veelal particuliere) beleggers geschonden wordt. Dit volgt uit het nieuw voorgestelde lid 1a van artikel 49b Wge. Hiermee wordt tevens tegemoet gekomen aan de onder meer door de Raad van State geuite zwaarwegende bezwaren tegen de mogelijke aantasting van de persoonlijke levenssfeer als gevolg van de oorspronkelijk voorgestelde identificatieregeling.

iii. Frequentie identificatieverzoeken. Beursvennootschappen dienen niet alleen in aanloop op de (jaarlijkse) aandeelhoudersvergadering maar zo nodig ook in het geval van Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders de mogelijkheid te hebben om aandeelhouders te identificeren. Dit volgt uit het aangepaste tweede lid van het voorgestelde artikel 49b Wge.

iv. Informatieuitwisseling aandeelhouders. Een investeerder die alleen of gezamenlijk met andere investeerders een belang van ten minste 1% van het geplaatst kapitaal houdt of (certificaten van) aandelen houdt die een gezamenlijke marktwaarde van ten minste 250.000 euro vertegenwoordigen, heeft voorafgaand aan een aandeelhoudersvergadering het recht de beursvennootschap te verzoeken om informatie door te zenden aan andere aandeelhouders. Deze informatie dient uitsluitend betrekking te hebben op een concreet voor een aandeelhoudersvergadering geagendeerd onderwerp. Het verzoek om doorzending dient schriftelijk en gemotiveerd te worden gedaan. De beursvennootschap dient de informatie met de meeste spoed, maximaal binnen drie werkdagen, door te zenden. Dit volgt uit het nieuw voorgestelde artikel 49c, eerste lid, Wge. Als er een e-mailadres bekend is mag worden volstaan met verzending per e-mail.

v. Uitzonderingen doorzendplicht. Naast het vereiste dat de informatie uitsluitend betrekking mag hebben op een concreet voor een aandeelhoudersvergadering geagendeerd onderwerp, zijn er twee aanvullende algemene uitzonderingen op de verplichting van de beursvennootschap om informatie van een investeerder door te zenden aan andere investeerders. De eerste uitzondering is opgenomen in het nieuw voorgestelde artikel 49c, tweede lid, Wge en ziet erop dat de beursvennootschap niet verplicht is om informatie door te zenden als het verzoek daartoe pas vlak voor (binnen zeven dagen voorafgaand aan) de aandeelhoudersvergadering is gedaan. De tweede uitzondering betreft de twee weigeringsgronden van het nieuw voorgestelde vierde lid van artikel 49c Wge. Hieruit volgt dat de uitgevende instelling niet verplicht is informatie door te zenden waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is met betrekking tot de uitgevende instelling. De redactie van deze weigeringsgrond is mede ontleend aan het verbod op marktmanipulatie zoals opgenomen in artikel 5:58 lid 1 sub d Wet op het financieel toezicht. Voorts is de uitgevende instelling niet verplicht informatie rond te zenden die van zodanige aard is dat verzending naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid niet van de uitgevende instelling kan worden verlangd. De maatstaven van redelijkheid en billijkheid zijn dezelfde als die van artikel 2:8 BW. Voor de toepassing van deze maatstaven op de informatie als bedoeld in artikel 49c Wge is bepalend of de informatie van zodanige aard is dat verzending niet van de uitgevende instelling kan worden verlangd. Dit kan van verschillende factoren afhangen, bijvoorbeeld de inhoud van de informatie, de omvang van de informatie en de wijze van aanlevering van de informatie. Als de in Nederland levende rechtsovertuigingen of de maatschappelijke dan wel vennootschappelijke of persoonlijke belangen door het verzenden van de informatie



onevenredig worden aangetast, kan dit, afhankelijk van de omstandigheden van het geval, een aanleiding vormen om de informatie niet door te zenden. Zoals in de oorspronkelijke memorie van toelichting al aangegeven past informatie die kritiek op het beleid of de bedrijfsvoering van de uitgevende instelling inhoudt bij de rol van investeerders en kan dit feit op zichzelf voor de uitgevende instelling geen aanleiding zijn om verzending te weigeren. Beledigende kritiek zal, afhankelijk van de omstandigheden van het geval, wel een aanleiding kunnen vormen om verzending te weigeren. Ook de omvang van het rond te zenden document moet redelijk zijn.

Beoogd is zoveel mogelijk aan te sluiten bij datgene dat door uitgevende instellingen en beleggers reeds is afgesproken in het kader van het Communicatiekanaal Aandeelhouders en neergelegd in artikel 2 van het "Protocol gebruik Communicatiekanaal door Aandeelhouders bij jaarvergaderingen". Dit protocol, waarvan de maatstaven in de praktijk voldoen, vermeldt onder meer dat de informatie geen verzoek tot het geven van een volmacht mag inhouden, geen persoonlijke grief mag betreffen en geen commerciële uiting mag bevatten.

vi. Bekostiging identificatieverzoek. Het oorspronkelijke voorstel bevatte de verplichting voor de beursvennootschap om een afzonderlijke vergoeding te betalen aan elke partij (o.a. centraal instituut, aangesloten instelling, intermediair of bewaarder beleggingsinstelling) die aan het verzoek had meegewerkt. Dit zou leiden tot een zeer gecompliceerd en tijdrovend proces van kostenverdeling, hetgeen de bruikbaarheid van de identificatieregeling als zodanig belangrijk zou kunnen schaden. Daarbij komt dat in veruit het merendeel van vergelijkbare buitenlandse regelingen soortgelijke 'retro cessie' verplichtingen ontbreken. Met name bij internationaal gehouden aandelen kunnen vele intermediairs betrokken zijn. De kosten van een identificatieverzoek zouden met een oorspronkelijk voorgestelde vergoedingenstelsel aanzienlijk kunnen stijgen. Met het schrappen van het oorspronkelijk voorgestelde artikel 49e wordt deze problemen vermeden, en kunnen de marktpartijen onderling de meest doelmatige wijze van kostenverdeling bepalen. De verwachting daarbij is dat intermediair banken de medewerking aan identificatieverzoeken als onderdeel van hun dienstverlening zullen zien en als zodanig in rekening zullen brengen bij hun klanten.

vii. Proportionele sanctionering. De ook volgens de Raad van State buitenproportionele sanctieregeling waarbij een aandeelhouder het stemrecht kon worden ontnomen wanneer een intermediair bank zou verzuimen om aan de plicht tot medewerking aan een identificatieverzoek te voldoen, is vervallen. In plaats daarvan kan de rechter een bevel tot nakoming geven aan de in gebreken zijnde intermediair of andere persoon in de zin van artikel 49b, eerste lid, Wge. Bij het bevel tot medewerking aan het identificatieverzoek kan de rechter tevens – als stok achter de deur – op grond van het Wetboek van Burgerlijke rechtsvordering een dwangsom opleggen.

Aangenomen. PvdD, PvdA, GroenLinks, D66, VVD, SGP, ChristenUnie, CDA, PVV, de groep Kortenoeven/Hernandez en het lid Brinkman stemden voor.



VERWORPEN AMENDEMENT

Vervallen van de artikelen III en VI

20 → **28** (Van Vliet)

Dit amendement regelt dat de verhoging van de drempel voor het agenderingsrecht ongedaan gemaakt wordt. Ook kleinere aandeelhouders hebben recht van spreken. Het is daarom maatschappelijk ongewenst als de drempel voor het mogen agenderen voor aandeelhoudersvergaderingen omhoog gaat. Het amendement is niet gericht op zogenaamde activistische aandeelhouders maar heeft juist een positieve insteek, namelijk om niet alleen institutionele beleggers agenderingsrecht te geven, maar om zoveel mogelijke aandeelhouders betrokken te laten blijven bij de vennootschap.

Verworpen. SGP, ChristenUnie en PVV stemden voor.

VERVALLEN AMENDEMENT

Diverse artikelen

19 → 22 → 23 → 26 → 27 → **29** (Blanksma-van den Heuvel c.s.)

Dit amendement strekt ertoe de voorgestelde verhoging van het agenderingsrecht naar 3% aan te scherpen met een regeling die sterk kan bijdragen aan de goede en constructieve dialoog tussen aandeelhouders en ondernemingen. Het betreft een nieuwe verplichting voor de aandeelhouder die om behandeling van een agendapunt verzoekt, om bij zijn verzoek zijn volledige economische belang (zowel «long» als «short») in aandelen bekend te maken aan de vennootschap. Daartoe wordt een nieuw artikel 5:25k bis in de Wet op het financieel toezicht geïntroduceerd. Deze nieuwe transparantiebepaling betekent dat de aandeelhouder zijn belang in (rechten op) aandelen alsmede zijn belangen in financiële instrumenten waarover hij beschikt die eveneens een economische long positie omvatten (bijvoorbeeld cash settled equity swaps en cash settled opties) bij het verzoek dient te vermelden. Tevens dient hij (op bruto basis) zijn procentuele belang in financiële instrumenten waarover hij beschikt en die een shortpositie met betrekking tot de aandelen in de vennootschap vertegenwoordigen aan de vennootschap en uiteindelijk de medeaandeelhouders door te geven.¹ Een voorbeeld van instrumenten die een shortpositie vertegenwoordigen zijn putopties. Met de economische long- en shortpositie van de verzoeker kan de vennootschap de economische drijfveren die de desbetreffende aandeelhouder heeft met het indienen van zijn verzoek beter inschatten. De vennootschap kan bovendien onmiddellijk achterhalen of mogelijk sprake is van *empty voting*. Het aan de uitgevende instelling op grond van het voorgestelde artikel 5:25k bis gemelde economische belang van de aandeelhouder die het onderwerp voorstelt, dient vanaf het moment van oproeping voor de algemene vergadering op de website van vennootschap vermeld te worden. Dit volgt uit het nieuw voorgestelde artikel 5:25ka, eerste lid, onder d, en vergroot de transparantie voor andere aandeelhouders waardoor zij een beter oordeel kunnen vormen over het agendapunt en de moverende redenen en intentie van de agenderende aandeelhouder. Wordt het verzoek door twee of meer aandeelhouders

¹ De term shortpositie is ontleend aan artikel 3, eerste lid, van de Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps (PbEU L 86).



gedaan dan dienen zij hun gezamenlijke economische long- en shortposities bij het verzoek te vermelden. Voor de redactie van de aanvulling van artikel 5:25k bis is aansluiting gezocht bij de wettelijke regeling voor de melding van aanmerkelijke belangen door aandeelhouders als bedoeld in hoofdstuk 5.3 Wft, welke regeling recentelijk is aangevuld met verplichting om ook bepaalde cash settled instrumenten bij de melding te betrekken (artikel 5:45, tiende tot en met twaalfde lid).