



Aan de voorzitter en de leden
van de Vaste Commissie voor Financiën
van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA DEN HAAG

Den Haag, 21 juni 2013

Kenmerk: B13.26
Betreft: Wetsvoorstel Wijzigingswet financiële markten 2014 (kamerstukken 33 632)

Geachte heer/mevrouw,

Graag maakt Eumedion gebruik van de mogelijkheid te reageren op wetsvoorstel d.d. 14 mei 2013 betreffende de Wijzigingswet financiële markten 2014 (hierna: het wetsvoorstel).¹ Het commentaar van Eumedion is toegespitst op de voorstellen met betrekking tot financiële verslaggeving. Ook maken wij enkele opmerkingen over de controleverklaring van de externe accountant en de regels inzake het openbaar overnamebod.

1. Financiële verslaggeving

Eumedion waardeert het dat in het wetsvoorstel is opgenomen dat wanneer er zich tussen de periode waarin de jaarrekening is opgemaakt en de vaststelling van de jaarrekening door de algemene vergadering er zich (nieuwe) feiten of omstandigheden voordoen die onontbeerlijk zijn voor het vormen van een verantwoord oordeel omtrent het vermogen, het resultaat, de solvabiliteit en de liquiditeit van de uitgevende instelling deze feiten en omstandigheden onverwijld openbaar dienen te worden gemaakt (conceptartikel 5:25c zevende lid Wft).

Wat er echter aan ontbreekt is dat de uitgevende instelling niet tevens expliciet hoeft aan te geven of de nieuwe feiten of omstandigheden betekenen dat de opgemaakte jaarrekening wordt aangepast. Deze zal immers waarschijnlijk niet (langer) het vereiste inzicht bieden voor de beleggers om hun

¹ Voorstel tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten (Kamerstukken II, 2012/13, 33 632, nr. 2).

beleggingsbeslissingen op te baseren. Ook zal gezien moeten worden of de verleende goedkeurende controleverklaring van de accountant nog wel valide is. Verder zal de vraag aan de orde zijn of de aandeelhoudersvergadering een besluit kan nemen over de vaststelling van de opgemaakte jaarrekening.

Eumedion vindt daarom dat er bij voorgestelde bericht over de nieuwe feiten of omstandigheden op (hoofdpijnen) ook mededeling dient te worden gedaan over proces dat door de uitgevende instelling zal worden gevolgd om de opgemaakte jaarrekening aan te passen, eventuele herstart van de accountantscontrole en/of uitstel van de vaststelling van de jaarrekening door de aandeelhoudersvergadering. Zo wordt erin voorzien dat beleggers meer duidelijkheid krijgen over de status van de opgemaakte jaarrekening. Eumedion adviseert derhalve het wetsvoorstel op dit punt aan te vullen.

Eumedion kan zich vinden in de voorgestelde bepalingen om de Autoriteit Financiële Markten (AFM) ook bij de halfjaarlijkse verslaggeving de mogelijkheid te geven om de Ondernemingskamer te verzoeken een uitgevende instelling te bevelen een 'nadere toelichting' te geven of een door de AFM gegeven 'aanbeveling' in de zin van de Wet toezicht financiële verslaggeving op te volgen (conceptwijzigingsartikelen 2:452 en 2:454 BW). De bestaande toezichtbevoegdheden van de AFM (vragen om een nadere toelichting en het geven van een aanwijzing bij de halfjaarlijkse financiële verslaggeving) worden daarmee naar verwachting effectiever. De AFM hoeft daarmee ingeval van ondeugdelijke halfjaarlijkse financiële verslaggeving niet te wachten tot de algemene verkrijgbaarstelling van de jaarlijkse financiële verslaggeving om dwingend in te grijpen.

2. Naar een betekenisvollere accountantsverklaring

Het op 18 juni 2013 gepubliceerde onderzoeksrapport over de financiële malversaties bij de beursonderneming Imtech heeft duidelijk gemaakt dat ook wanneer de externe accountant op de hoogte is van falend ondernemingsbestuur en van falend risicomanagement de aandeelhouders en andere belanghebbenden bij de vennootschap hiervan onwetend kunnen worden gehouden. Ofschoon de externe accountant van Imtech in februari 2012 significante tekortkomingen in de interne risicobeheersings- en controlesystemen bij Imtech constateerde, gaf hij tegelijkertijd een ongekwalificeerde, goedkeurende verklaring over de jaarrekening 2011.² Pas nu, anderhalf jaar later ter gelegenheid van de publicatie van het onderzoeksrapport, is aan de misleiding van aandeelhouders een einde gekomen. Een vergelijkbare situatie deed zich eerder voor bij het inmiddels failliete financiële onderneming Van der Moolen. Ook hier was de externe accountant op de hoogte van ernstige tekortkomingen in het risicomanagement en in de governancestructuur, maar liet na om hiervan melding te maken aan het maatschappelijk verkeer.

² Report to Shareholders on investigations, p. 42 (www.imtech.com).

Voor Eumedion is de maat nu echt vol. De externe accountant moet voortaan werkelijk invulling gaan geven aan de signalerende rol ten behoeve van het maatschappelijk verkeer, om nieuwe gevallen als Imtech en Van der Moolen te voorkomen. Wanneer hij significante tekortkomingen constateert in het risicomanagement of in andere onderdelen van de governancestructuur (*tone at the top*), dient hij hiervan mededeling te doen in zijn controleverklaring. Om dit te bewerkstelligen dient de Nederlandse wetgeving met betrekking tot de accountantsverklaring te worden aangevuld (art. 2:393 lid 5 BW). Verstandig zou zijn wanneer in ieder geval het nieuwe model voor de accountantsverklaring bij de jaarrekeningen van Britse beursvennootschappen (vanaf jaarrekening 2013) van toepassing zou worden verklaard op de controleverklaringen bij de jaarrekeningen van Nederlandse beursvennootschappen. Dit komt er in het kort op neer dat hij niet alleen meer moet verklaren dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de financiële situatie van de betreffende onderneming, maar moet hij ook:

- a. een oordeel geven over de risico's op een materiële fout in de jaarrekening;
- b. hoe het concept van materialiteit is toegepast;
- c. aangeven wat de reikwijdte van de controlewerkzaamheden was.

Wij geven u dringend overweging het wetsvoorstel met dit onderdeel uit te breiden.

3. Biedingsregels

Bij een openbaar overnamebod op de aandelen van een beursvennootschap is het van belang dat het biedingsproces gestroomlijnd verloopt. Dit heeft de minister van Financiën enkele jaren terug ook aangegeven in zijn brief over 'de marktmeester'.³ Zeker bij een complex overnameproces, bijvoorbeeld wanneer er sprake is van een vijandig overnamebod of van een biedingsstrijd, kan het overnameproces veel tijd in beslag nemen en voor onzekerheid zorgen bij de beursvennootschap, aandeelhouders, werknemers en overige stakeholders en marktpartijen. Het is belangrijk dat de biedingsregels zodanig zijn vormgegeven dat betrokkenen niet langer dan nodig in onzekerheid blijven verkeren over de uitkomsten.

In dit licht bezien is het betreuenswaardig dat de regering de uitdrukkelijke wens van de AFM om een uiterste wettelijke termijn te stellen tussen de aankondiging en het uitbrengen van het bod te stellen niet in het wetsvoorstel heeft overgenomen.⁴

Met een uiterste termijn zou worden voorkomen dat als gevolg van het indienen van een onvolledig biedingsbericht, die vervolgens op last van de AFM weer moeten worden aangevuld, onevenredig veel tijd verloren gaat en een openbaar bod te lang 'boven de markt hangt'. Ook kan een uiterste termijn in een verplicht bodsituatie helpen voorkomen dat eenieder, die het verplichte bod liever niet wil uitbrengen, het biedingsproces kan frustreren door onjuiste of onvolledige informatie naar de AFM te sturen. Dergelijke praktijken kunnen leiden tot ontwijking van de biedplicht en speculatie in de markt.

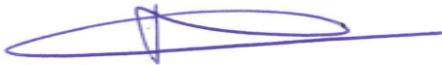
³ Brief van de minister van Financiën van 2 september 2009 (Kamerstukken II 2008/09, 31 083, nr. 33, p.4).

⁴ Bijlage bij brief van de minister van Financiën van 18 september 2012 (Kamerstukken II 2012/13, 32 545, nr. 10).

Om dit te ondervangen geeft Eumedion u in overweging om de suggestie van de AFM om een uiterste termijn voor het openbaar bod te introduceren alsnog in het wetsvoorstel te (laten) incorporeren, eventueel aangevuld met een ontheffingsmogelijkheid voor de AFM.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Wouter Kuijpers (wouter.kuijpers@eumedion.nl, tel. 070 20 40 302).

Met vriendelijke groet,



Rients Abma
Directeur Eumedion

Zuid Hollandlaan 7
2596 AL DEN HAAG