

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, 14 augustus 2015

Ref: B15.17

Betreft: Wetsvoorstel Implementatiewet wijziging richtlijn transparantie (Kamerstukken II 2014/15, 34 232, nrs. 1-4)

Geachte dames en heren,

Eumedion, het corporate governance en duurzaamheidsforum voor institutionele beleggers, heeft met belangstelling kennis genomen van het bij uw Kamer ingediende wetsvoorstel ter implementatie van de gewijzigde richtlijn transparantie¹ (hierna: wetsvoorstel). Eumedion steunt het wetsvoorstel maar wil nog wel enkele zorgpunten onder uw aandacht brengen. Wij zouden het zeer op prijs stellen wanneer u onze gezichtspunten, die wij hieronder uiteenzetten, bij de schriftelijke behandeling van het wetsvoorstel zou willen betrekken.

1. Nationale en vennootschappelijke koppen op meldingsplicht substantiële kapitaal-en zeggenschapsbelangen

Eumedion wijst erop dat de richtlijn transparantie de eerste meldingsdrempel voor kapitaal-en zeggenschapsbelangen op 5% legt. In Nederland wordt gebruik gemaakt van de aan de lidstaten geboden mogelijkheid om extra meldingsdrempels te stellen (art. 3, lid 1 bis, gewijzigde richtlijn transparantie). De eerste meldingsdrempel is (reeds bij de wet implementatie advies Frijns²) in Nederland op 3% gesteld. De regering motiveert niet overtuigend waarom deze “nationale kop” moet

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 gereguleerde 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 Stb. 2012, 588.

worden behouden. Eumedion vindt dat de eerste meldingsdrempel van 3% moet worden geschrapt om de administratieve lasten voor institutionele beleggers significant te reduceren.

Eumedion wijst er daarnaast op dat het individuele beursvennootschappen vrijstaat om statutair additionele meldingsgrenzen op te nemen. Dat het hier niet om een theoretische mogelijkheid gaat, bewijzen de volgende praktijkvoorbeelden. Uit de statuten van de Nederlandse vennootschap Esperite blijkt dat er vanaf drie procent een verplichting geldt tot melding van iedere wijziging van tenminste één procent. Daarnaast is voorzien in een bevoegdheid voor de vennootschap om van een aandeelhouder te verlangen dat deze aan de vennootschap alle informatie bekend maakt die de vennootschap in redelijkheid verlangt met betrekking tot belangen in de desbetreffende aandelen. Een aandeelhouder die hier niet aan meewerkt, loopt het risico dat de vennootschap maatregelen oplegt (zoals het niet mogen uitoefenen van stemrecht, geen recht op dividend of het niet mogen bijwonen van de algemene vergadering). Bij Altice (die kort geleden haar statutaire zetel van Luxemburg naar Nederland heeft verplaatst) zijn de volgende extra meldingsdrempels opgenomen in de statuten: één, twee en vier procent. Een aandeelhouder die verzuimt om aan deze meldingsplichten te voldoen, loopt het risico dat zijn stemrecht wordt geschorst.

Door de toegestane vrijheid voor individuele beursvennootschappen om additionele meldingsgrenzen in de statuten op te nemen, zijn institutionele beleggers met een gespreide aandelenportefeuille genoodzaakt om (niet alleen op lidstaatniveau maar ook) op vennootschapsniveau toegesneden meldingssystemen in te richten. Dit is voor institutionele beleggers erg kostbaar en kan ertoe leiden dat beleggers Nederland mijden. Natuurlijk is het zo dat extra statutaire grenzen pas mogelijk zijn na instemming van de algemene vergadering. Minderheidsaandeelhouders kunnen bij een stemming over een wijziging van de statuten echter buitenspel worden gezet in het geval de besluitvorming van de algemene vergadering wordt gedomineerd door groot- of meerderheidsaandeelhouders die veelal 'gelieerd' zijn aan de ondernemingsleiding van de betreffende vennootschap. Aandeelhouders staan eveneens buitenspel in het geval de statuten bij een beursgang al additionele meldingsgrenzen bevatten.

Wij zouden er daarom voor willen pleiten om de statutaire vrijheid voor beursvennootschappen om additionele meldingsgrenzen op te nemen, te verbieden. Dit zou institutionele beleggers veel tijd en geld besparen. Een eenvoudige aanpassing van de reeds bestaande bepalingen waarin de wettelijke drempelwaarden zijn opgenomen (art. 5:38, vierde lid, Wft en art. 5:39, derde lid, Wft) volstaat. Aan deze bepalingen hoeft alleen de volgende zin te worden toegevoegd: "Van het bepaalde in de vorige zin kan in de statuten niet worden afgeweken."

2. Verslag over betalingen aan overheden

De gewijzigde richtlijn transparantie (art. 6) bevat een verplichting voor, kort gezegd, grote ondernemingen in de winningsindustrie (olie, gas, mijnbouw) en in de houtkap van oerbossen om te rapporteren over materiële betalingen aan overheden. De rapportageplicht zal naar de opvatting van Eumedion bijdragen aan *good governance* en *accountability* van de landen in kwestie waar het gaat om het gebruik van de aanwezige grondstoffen. De minister stelt voor om dit betalingsoverzicht in

een apart verslag op te nemen dat openbaar moet worden gemaakt, maar dat géén onderdeel is van de jaarrekening en niet wordt betrokken in de jaarrekeningcontrole. Vanuit het oogpunt van overzichtelijkheid en gebruikersvriendelijkheid pleiten wij ervoor om het overzicht wél onderdeel te laten zijn van het bestuursverslag. Dit kan eventueel ook door in het bestuursverslag te refereren aan een separaat verslag over betalingen aan overheden, bij voorkeur in combinatie met een hyperlink naar dat separate verslag in het bestuursverslag. De tekst van art. 6 van de gewijzigde richtlijn transparantie lijkt er niet aan in de weg te staan dat het verslag over betalingen onderdeel uitmaakt van het bestuursverslag en laat de lidstaten de vrijheid om dat voor te schrijven.

Indien het verslag van betalingen onderdeel is van het bestuursverslag heeft dit als bijkomende voordelen dat er in ieder geval een 'lichte' vorm van accountantscontrole plaatsvindt en dat het verslag van betalingen ook formeel door aandeelhouders aan de orde kan worden gesteld in de algemene vergadering, zodat over de betalingen verantwoording wordt afgelegd door het bestuur aan de algemene vergadering. Het bestuursverslag moet immers 'standaard' worden geagendeerd voor de algemene vergadering; dat hoeft niet ten aanzien van een 'apart verslag'. Wij adviseren u het wetsvoorstel in die zin aan te passen.

3. Rol AFM bij verslag over betalingen aan overheden

Uit de memorie van toelichting van het bij de Tweede Kamer ingediende wetsvoorstel Uitvoeringswet richtlijn jaarrekening³ blijkt dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) geen rol krijgt bij de naleving van het verslag van betalingen en evenmin de bevoegdheid krijgt om een jaarrekeningprocedure te starten bij de Ondernemingskamer. De voorgestelde wijzigingen van art. 2:448 en art. 2:450 van het Burgerlijk Wetboek die daarin voorzien, worden door dit wetsvoorstel weer ongedaan gemaakt waardoor de AFM wél een rol krijgt bij de naleving van het verslag van betalingen. Eumedion interpreteert deze ongedaanmaking in samenhang met de voorgestelde wijziging van de Wet toezicht financiële verslaggeving zodanig dat de AFM in het vervolg alleen een jaarrekeningprocedure kan starten ten aanzien van het verslag van betalingen van uitgevende instellingen die actief zijn in de winningsindustrie (olie, gas, mijnbouw) en in de houtkap van oerbossen waarvan effecten zijn toegelaten tot een gereguleerde markt en waarvan Nederland de lidstaat van herkomst is (art. 5:25b, eerste lid, Wft jo. het voorgestelde art. 5:25e Wft). De reikwijdte van verplichting tot het openbaar maken van een verslag over betalingen aan overheden uit dit wetsvoorstel wijkt af van de reikwijdte van die verplichting uit het wetsvoorstel Uitvoeringswet richtlijn jaarrekening. Eumedion acht het wenselijk dat de minister verduidelijkt welke ondernemingen wél verplicht zijn een verslag over betalingen aan overheden te publiceren maar waarbij de betrokkenheid van de AFM bij de jaarrekeningprocedure is uitgesloten.

4. Motie over bredere verplichting country-by-country-reporting

Door de Tweede Kamer is een motie⁴ aangenomen waarin de regering wordt verzocht zich er in Europees verband voor in te zetten dat andere bedrijven (dan banken en bedrijven in de winningsindustrie en in de houtkap van oerbossen) hun belastingafdracht aan landen openbaar moeten maken en de Tweede Kamer hierover voor de zomer te informeren. Banken, bepaalde

³ Kamerstukken II 2014-15, 34 176, nr. 3, p. 42.

⁴ Kamerstukken II 2014-15, 25 087, nr. 90.

beleggingsondernemingen alsmede bedrijven actief in de winningsindustrie en in de houtkap dienen op grond van de richtlijn kapitaalvereisten ('CRD IV') respectievelijk de richtlijn jaarrekening respectievelijk de gewijzigde richtlijn transparantie jaarlijks informatie openbaar te maken over (onder andere) betaalde belastingen over winsten uitgesplitst naar ieder land waarin zij actief zijn. Eumedion steunt deze rapportageplicht en is voorstander van een uitbreiding van deze verplichting naar alle beursvennootschappen. Het verhogen van de transparantie over betaalde belastingen per land vergroot de transparantie van beursvennootschappen. Deze informatie is voor een belegger met een lange termijnhorizon van belang voor het goed kunnen analyseren van een vennootschap en om op basis van die analyse een beleggingsbeslissing te nemen. Daarnaast kunnen institutionele beleggers deze informatie gebruiken om de dialoog met de betreffende vennootschappen aan te gaan. Eumedion vindt het wenselijk dat, in aanvulling op de brief die door de staatssecretaris van Financiën aan de Europese Commissie is gestuurd⁵, duidelijkheid wordt verschaft over de wijze waarop uitvoering wordt gegeven aan voornoemde motie.

5. Specifiek commentaar bij de voorgestelde artikelen

Artikel I, onderdeel B, artikel 1:81

Het wetsvoorstel introduceert de mogelijkheid voor de toezichthouder tot het opleggen van een omzetgerelateerde boete (art. 1:81 Wft). Het zesde lid schrijft voor hoe de omzet moet worden bepaald indien er sprake is van een groep. Uitgegaan moet worden van de totaalbedragen uit het geconsolideerde bestuursverslag van de uiteindelijke moederonderneming. Er doet zich hier een discrepantie voor met de tekst van de gewijzigde richtlijn transparantie. De bepaling uit de richtlijn die hier wordt geïmplementeerd gaat namelijk niet uit van het geconsolideerde bestuursverslag maar van de geconsolideerde jaarrekening (art. 28 ter, eerste lid, onderdeel c, sub i, gewijzigde richtlijn transparantie). Wij adviseren u dit in het wetsvoorstel aan te passen.

Artikel I, onderdeel U, artikel 5:41

In het voorgestelde art. 5:41, tweede lid, Wft staat "stemmen of". Eumedion meent dat dit "stemmen of aandelen" zou moeten zijn.

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

Zuid Hollandlaan 7
2596 VE DEN HAAG

⁵ Bijlage bij Kamerstukken II 2014/15, 25 087, nr. 102.