

> **Retouradres** Postbus 16228 2500 BE Den Haag

Aan de minister van Financiën
De heer mr. W.B. Hoekstra
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

**ATR, Adviescollege
toetsing regeldruk**
Rijnstraat 50
2515 XP Den Haag

Postbus 16228
2500 BE Den Haag

Onze referentie MvH/RvZ/HS/bs/ATR0673/2019-U072

Uw referentie

T 070 310 86 66
E info@atr-regeldruk.nl
www.atr-regeldruk.nl

Datum 13 juni 2019
Betreft Wet uitbreiding meldplichten aandeelhouders

Geachte heer Hoekstra,

Op 23 mei 2019 heeft het Adviescollege toetsing regeldruk (ATR) het voorstel voor de Wet uitbreiding van meldplichten aandeelhouders ontvangen. De internetconsultatie voor dit wetsvoorstel wordt gehouden van 23 mei 2019 tot 4 juli 2019. Het voorstel is om de meldplichten uit te breiden door een nieuwe meldingsplichtige drempelwaarde van 2% toe te voegen aan de al bestaande meldingsplichten van 3, 5, 10 en hogere drempelwaarden. De reden hiervoor is dat het bestuur van de beursgenoteerde onderneming zo een breder overzicht krijgt van zijn grote aandeelhouders, zodat het gericht met hen kan communiceren. Ook worden hiermee (potentiële) aandeelhouders beter geïnformeerd voor hun beleggingsbeslissingen.

Toetsingskader

ATR beoordeelt de gevolgen voor de regeldruk aan de hand van het volgende toetsingskader:

1. Nuloptie (nut en noodzaak): is er een taak voor de overheid en is wetgeving het meest aangewezen instrument?
2. Zijn er minder belastende alternatieven mogelijk?
3. Is gekozen voor een uitvoeringswijze die werkbaar is voor de doelgroepen die de wetgeving moeten naleven?
4. Zijn de gevolgen voor de regeldruk volledig en juist in beeld gebracht?

1. Nut en noodzaak

Het kabinet motiveert het nut en de noodzaak van de voorgestelde uitbreiding van de meldingsplicht aan de hand van recente ontwikkelingen op het gebied van corporate governance, en dan met name het Rijnlandse model, waarin lange termijn waarde creatie centraal staat. Daarvoor hebben bestuur en de commissarissen van de onderneming de verantwoordelijkheid om met de belangen van bij de onderneming betrokken stakeholders rekening te houden. In de afgelopen periode is bij verschillende ondernemingen de lange termijn waarde creatie onder druk komen te staan van beoogde koerswinsten op korte termijn, mede op aandringen van aandeelhouders. Het kabinet vindt het belangrijk dat er tegenwicht wordt geboden tegen korte termijn koersdoelen. Dit kan door evenwichtige en stabiele aandeelhouders, die voor langere termijn aan de onderneming

zijn verbonden. Het uitbreiden van de meldplicht voor zeggenschap en kapitaal kan hier een bijdrage aan leveren. Maar daaruit volgt nog niet de noodzaak voor het verder aanscherpen van de meldingsplicht.

Op dit moment is het wetsvoorstel dat uitvoering geeft aan Richtlijn 2017/828/EU, in behandeling bij de Eerste Kamer. Die richtlijn en dat wetsvoorstel hebben eveneens tot doel het bevorderen van de lange termijn betrokkenheid van aandeelhouders. De toelichting maakt niet duidelijk waarom het uitbreiden van de meldingsplicht noodzakelijk is aanvullend op de implementatie van deze richtlijn. Nederland kiest voor een veel strengere meldingsplicht dan de meeste EU-landen. De meeste landen hanteren 5% als drempel, Nederland is met 3% al strenger dan de meeste landen. Het college acht nut en noodzaak van dit voorstel daarom niet voldoende toegelicht.

1.1 Het college adviseert om nut en noodzaak van dit voorstel, aanvullend op de implementatie van Richtlijn 2017/828/EU, duidelijk te maken in de toelichting.

2. Minder belastende alternatieven

Het kabinet heeft overwogen of de huidige meldplicht bij een drempelwaarde van 3% zou kunnen worden verlaagd naar 2%. Echter, de meldplicht bij 3% drempelwaarde is van belang vanwege het agenderingsrecht dat daaraan is verbonden. Als de meldingsplicht bij 3% zou vervallen, zou dat afbreuk doen aan de dialoog van de vennootschap met belangrijke stakeholders. Daarom blijft de meldingsplicht bij 3% bestaan en wordt de meldingsplicht uitgebreid met een drempelwaarde van 2%.

Verder heeft het kabinet overwogen of een meldplicht bij een drempelwaarde van 1% die van toepassing zou zijn bij bepaalde voorwaarden, zou kunnen bijdragen aan de beoogde lange termijn waarde creatie. Onder andere vanwege de hogere nalevingskosten die hier het gevolg van zouden zijn, heeft het kabinet afgezien van de keuze voor deze drempelwaarde.

Het college ziet verder geen mogelijkheden voor minder belastende alternatieven.

3. Werkbaarheid

De bestaande vrijstelling voor een meldingsplicht voor handelsportefeuilles onder 5% blijft gelden bij deze uitbreiding van de meldingsplicht. Die vrijstelling geldt voor handelsportefeuilles van financiële instellingen omdat deze deelnemingen niet gebruikt worden om invloed uit te oefenen. Een verlaging van die vrijstelling tot de nieuwe meldingsplicht bij een drempelwaarde van 2% zou tot omvangrijke additionele verplichtingen van de betrokken ondernemingen leiden. Om die reden heeft het kabinet afgezien van dit voorstel.

Het college ziet geen aanleiding tot het maken van opmerkingen over de werkbaarheid van het voorstel.

4. *Gevolgen regeldruk*

De structurele toename van het aantal meldingen is geschat op basis van de kennis over het aantal meldingen bij de grens van 3%, 5% en 10%. Die structurele toename is van de regeldruk berekend op € 0,6 miljoen per jaar.

De eenmalige regeldruk als gevolg van de wijziging is niet berekend. Aandeelhouders die aandelen aanhouden die een kapitaal- of zeggenschapsbelang vertegenwoordigen van meer dan 2%, maar die nog niet eerder een melding hebben gedaan bij de AFM, zullen één keer hun belang moeten melden. De reden voor het niet berekenen van de gevolgen voor de regeldruk is dat niet bekend is hoeveel gevallen er zijn van zulke aandeelposities. Echter, bij de eerdere verlaging van de drempel van 5% naar 3% in 2013 werd het aantal initiële meldingen vooraf geschat op 800.¹ Het is niet duidelijk waarom het bij het voorliggende voorstel niet mogelijk is om een soortgelijke schatting te maken van het aantal initiële meldingen. Verder zijn de kennisnamekosten van deze wijziging evenmin in beeld gebracht.

4.1 Het college adviseert een berekening te maken van de eenmalige gevolgen voor de regeldruk voor het kennisnemen van deze wijziging en het doen van initiële meldingen, en deze toe te voegen aan de toelichting.

Dictum

Gelet op bovengenoemde bevindingen is het eindoordeel ten aanzien van de consultatieversie van dit voorstel:

Het voorstel niet indienen tenzij met de adviespunten rekening is gehouden.

In de verwachting u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd,

Hoogachtend,

w.g.

M.A. van Hees
Voorzitter

R.W. van Zijp
Secretaris

¹ Kamerstuk 32014-3, p24.