

Ministerie van Financiën
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

Adres/Address

'Malietoren'

Bezuidenhoutseweg 12
Den Haag

Postadres/Postal Address

Postbus 93002
2509 AA Den Haag

Telefoon/Phone

070 349 03 79

Briefnummer
19/10.289/TG

Den Haag
4 juli 2019

Betreft: Consultatie “Wijziging van Wft ter verlaging van initiële meldingsdrempel aandeelhouders beursgenoteerde ondernemingen naar 2 procent stemmen/kapitaal”

Geachte mevrouw, mijnheer,

VNO-NCW maakt graag gebruik van de geboden mogelijkheid te reageren op de “Wijziging van Wft ter verlaging van initiële meldingsdrempel aandeelhouders beursgenoteerde ondernemingen naar 2 procent stemmen/kapitaal” (hierna: wet uitbereiding meldplichten aandeelhouders, de wijziging).

Doel van de wijziging

De wijziging voorziet erin dat aandeelhouders hun belangen in beursgenoteerde ondernemingen voortaan al bij een belang van 2 procent moeten melden, naast de al bestaande wettelijke meldplichten, die aanvagen bij een 3 procent-aandelenbelang. Met dit voorstel beoogt de wetgever een betere balans te brengen in de invloed van aandeelhouders die vooral gericht zijn op een korte termijn belang en aandeelhouders die gericht zijn op lange termijn waardecreatie. Volgens de wetgever kan de introductie van de nieuwe meldingsdrempel bijdragen aan een goede onderlinge en constructieve dialoog tussen aandeelhouders en de onderneming. De verlaging van de meldingsgrens zal naar schatting 4.500 extra meldingen met zich mee brengen.

Reactie VNO-NCW

VNO-NCW gelooft dat een duurzaam sterke economie en een excellent bedrijfsleven onmisbare elementen zijn om te komen tot een sterke, inclusieve maatschappij met kansen voor iedereen. Hierbij hoort een samenleving met de ramen open, die gericht is op de wereld en voldoende ruimte biedt aan alle soorten en maten ondernemers om vanuit Nederland hun

vleugels internationaal uit te slaan. Nederland ontleent veel van haar kracht aan de rijke en brede variëteit aan bedrijven en sectoren, van start- en scale-ups, mkb en middenbedrijven tot de internationaal opererende bedrijven en hun (mondiale) hoofdkantoren. Daarom hebben we in Nederland een BBP per hoofd van de bevolking dat één van de hoogste ter wereld is.

Een belangrijke drager van dit economische succes is ons ‘Rijnlandse’ stakeholdersmodel. Dit model, dat het eerste principe is van de Corporate Governance Code, is primair gericht op lange termijn waardecreatie van de ondernemingen in goed overleg met de daartoe in aanmerking komende belangen van de verschillende stakeholders.

Hoewel de afgelopen tijd de discussie wat is geluwd was er vrij recent behoorlijk veel discussie over de opstelling van activistische aandeelhouders en de potentiële overnames van een aantal mogelijk vijandige overnames van Nederlandse bedrijven. De toelichting bij het voorstel van de wijziging refereert daarbij aan het feit dat de afgelopen periode bij verschillende ondernemingen de langetermijnwaardecreatie onder druk is komen te staan ten faveure van (koers)winst op de korte termijn.

Het voorstel beoogt te zoeken naar een evenwichtige balans in het aandeelhoudersbestand. Idee is dat het verlagen van de initiële meldingsdrempel bij kan dragen aan een duurzame relatie van een onderneming met zijn (lange termijn) aandeelhouders.

VNO-NCW kan zich daar wel iets bij voorstellen. Door een lagere meldingsdrempel kan de vennootschap eerder kennis nemen van een nieuwe, grotere aandeelhouder en desgewenst contact opnemen om diens intenties te bespreken. Het is voor alle stakeholders eerder duidelijk dat er een grotere speler actief is.

Door de wijziging wordt het zgn. ‘verrassingseffect’ wat kan optreden ook verminderd. Daarmee wordt bedoeld op een werkwijze dat door partijen onder de meldingsdrempel relatief goedkoop aandelen kunnen worden ingekocht en er vaak sprake is van een koerswinst wanneer de drempel van 3% wordt bereikt. Deze koerswinst wordt vervolgens geïncasseerd. Door de wijziging zal deze werkwijze wat worden ingedamd wat de balans tussen korte en langetermijn waardecreatie wat herstelt en wordt door de wijziging de ondernemer ook in staat gesteld eerder met deze aandeelhouders in gesprek te gaan.

Bovendien biedt de wijziging ook voordelen voor de belegger. Door beleggers immers extra informatie te bieden over bepaalde concentraties van belangen zijn ze in staat om beter geïnformeerd en onderbouwd een beoordeling te maken van de aandelen waarin zij mogelijk transacties willen verrichten. Op deze wijze kan de door de voorgestelde wijzigingen bewerkstelligde transparantie bijdragen aan een verbetering van de werking van de financiële markten.

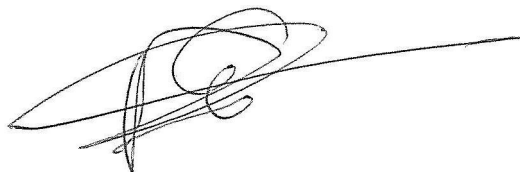
Tegelijkertijd is er ook een keerzijde. Terecht wijzen sommige partijen op een toename in de administratieve lasten. VNO NCW vindt het in dat opzicht positief dat in het voorstel wordt gekozen voor een drempel van 1% in plaats van 2%. Dat beperkt de administratieve lasten voor met name institutionele beleggers, zoals verzekeraars, beleggingsondernemingen en pensioenfondsen enigszins. Deze toegenomen administratieve lasten blijven wel een punt van zorg. Bij een eerdere verlaging van de drempel bleek er sprake van een behoorlijke onderschatting van het aantal gevallen. Het is wat VNO-NCW betreft zaak om ervoor te zorgen dat de melding gepaard gaat met zo min mogelijk administratieve lasten.

Opvallend is ook dat Nederland verder uit de pas gaat lopen bij meldingsdrempels in andere landen. Zo wijst de AFM in haar reactie op het standaard-EU-regime dat 5% als laagste drempel heeft. Ook hier zijn uitzonderingen op, zoals Tsjechië (1%) en Portugal (2%). Nederland hanteert voor deze wijziging een soortgelijke meldingsgrens als Duitsland en het Verenigd Koninkrijk (3%). Om een dergelijke 'kop' te beargumenteren missen we in de toelichting een analyse van de mogelijke effecten van deze afwijking op de EU norm en op met name Duitsland en Frankrijk. Ook de samenhang met andere mogelijkheden om aandeelhouders te identificeren ontbreekt.

Conclusie

VNO-NCW ziet voordelen in de beoogde wijziging. De wijziging vergoot de transparantie en kan positief werken op de balans tussen langetermijn en korte termijn belang. Er zijn nog wel vragen over het voorstel (administratieve lasten, Europese kop, samenhang andere mogelijkheden identificatie aandeelhouders) waar goed naar gekeken zou moeten worden om de effectiviteit en efficiency van het voorstel te bevorderen. VNO-NCW verzoekt het kabinet bij het opstellen van het definitieve wetsvoorstel hiermee rekening te houden.

Hoogachtend,



G. Dolsma
Waarnemend directeur Economische Zaken