

MR. M. VAN SCHUPPEN

# Meldingsverplichtingen in een veranderend toezicht

**R**ecentelijk is het wetsvoorstel Wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek alsmede enige andere wetten in verband met de openbaarmaking van de bezoldiging en het aandelenbezit van bestuurders en commissarissen (hierna: Wijziging Boek 2 BW, Wmz 1995 en 46b Wte 1995) aangenomen.<sup>1</sup> Het is de uitvoering van een van de vele voornemens in het kader van het rapport van de Monitoring Commissie Corporate Governance (de zogenoemde Commissie Peters). Het wetsvoorstel strekt tot wijziging van bepalingen met betrekking tot de jaarrekening in titel 9 van Boek 2 BW. Meer specifiek wordt een aantal nieuwe artikelen ingevoerd in titel 9 van Boek 2 BW op grond waarvan een meldingsplicht wordt geïntroduceerd voor bestuurders en commissarissen omtrent de door hen ontvangen beloning, inclusief hun effectenbezit. Het wetsvoorstel behelst tevens wijzigingen van de Wet melding zeggenschap 1996 (hierna: Wmz 1996) alsmede een wijziging in artikel 46b Wet toezicht effectenverkeer 1995 (hierna: Wte 1995).

Op het moment waarop dit stuk wordt geschreven, is nog niet helemaal duidelijk wanneer de wetswijziging in werking zal treden. De data die genoemd worden voor de inwerkingtreding zijn 1 september 2002 en 1 januari 2003.

Het gevolg van deze wetswijziging is dat, in een tijd waarin de structuur van het toezicht op de financiële markten drastisch wordt veranderd, ook de meldingsverplichtingen voor bestuurders en commissarissen een aanzienlijke aanscherping ondergaan. In deze bijdrage zal ik stilstaan bij de gevolgen van de wetswijziging voor de Wmz 1996 en de Wte 1995.

Daaraan voorafgaand zal ik kort ingaan op de meldingsplichten zoals die reeds bestaan onder de Wmz 1996 en de Wte 1995 en de samenhang dan wel verschillen tussen deze twee verplichtingen. Het is daarbij niet zozeer de bedoeling de verplichtingen tot in detail te bespreken, maar er zal een beeld geschetst worden van de structuur van deze meldingsplichten voor de bestuurders en commissarissen en de doelstellingen ervan. Andere meldingsverplichtingen, zoals bijvoorbeeld op basis van het Fondsenreglement, worden in deze bijdrage niet besproken, hoewel ze uiteraard wel relevant zijn voor de betrokken vennootschappen.

## Wmz 1996

Met de inwerkingtreding van de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen (hierna: Wmz) op 1 februari 1992, werd voor het eerst een meldingsplicht geïntroduceerd voor de verkrijging of overdracht van een belangrijke deelneming in een beursgenoteerde vennootschap. Het doel van deze wet is de bevordering van de transparantie op de kapitaalmarkt.<sup>2</sup> Op 1 juni 1997 werd de Wmz vervangen door de Wmz 1996.<sup>3</sup> In de literatuur is relatief veel aandacht besteed aan beide wetten, waarin veel vragen zijn gesteld over het nut dan wel de interpretatie van bepaalde voorschriften van beide wetten. De toezichthoudende taken en bevoegdheden op grond van de Wmz 1996 berusten bij de Minister van Financiën, welke de meeste taken heeft overgedragen aan de Autoriteit Financiële Markten (hierna: Autoriteit-FM).<sup>4</sup>

1 Kamerstukken 2000-2001, 27 900. Het wetsvoorstel is op 18 april 2002 door de Eerste Kamer aangenomen en is gepubliceerd in *Stb.* 2002, 225.

2 De wet is een implementatie van een Europese Richtlijn 88/627/EEG van 12 december 1988 (PbEG L348, 17 december 1988).

3 Wet van 29 november 1996, *Stb.* 1996, 629. De Wmz 1996 is in werking getreden per 1 juni 1997, KB 14 mei 1997, *Stb.* 1997, 208.

### Meldingsverplichtingen in een veranderd toezicht

De Wmz 1996 voorziet in een meldingsplicht voor eenieder die de beschikking krijgt of verliest over aandelen<sup>5</sup> in het geplaatste kapitaal van een vennootschap waardoor, naar de persoon weet of behoort te weten, het percentage van de aandelen waarover wordt beschikt in een andere bandbreedte valt dan het percentage waarover onmiddellijk voordien werd beschikt. Hetzelfde geldt voor stemmen die op het geplaatste kapitaal van een vennootschap kunnen worden uitgebracht.<sup>6</sup> Op grond van de Wmz 1996 geldt ook een meldingsplicht voor de vennootschap zelf.

Wijzigingen die leiden tot een percentage aandelen of stemmen binnen dezelfde bandbreedte, hoeven niet gemeld te worden. De relevante bandbreedtes zijn: 0 – 5, 5 – 10, 10 – 25, 25 – 50, 50 –  $66\frac{2}{3}$  en  $66\frac{2}{3}$ %- of meer.<sup>7</sup>

De meldingsplicht betreft uitsluitend (aandeelhouders van) naamloze vennootschappen die zijn opgericht naar Nederlands recht en waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering aan een in een lidstaat van de Europese Unie (en met een lid van de Europese Unie gelijkgestelde staat, samen met de lidstaten van de Europese Unie ook wel genoemd de lidstaten van de Europese Economische Ruimte, hierna: EER) gelegen en werkzame effectenbeurs.<sup>8</sup>

Voor het ontstaan van een meldingsplicht moet altijd sprake zijn van een wijziging in het aantal effecten waarover een persoon beschikt. Er is derhalve geen meldingsplicht indien het percentage kapitaalbelang en/of stemrecht waarover een persoon beschikt uitsluitend verandert door wijziging van het geplaatste kapitaal van de vennootschap, bijvoorbeeld door een uitgifte of intrekking van aandelen.

Op grond van artikel 3 Wmz 1996 geldt een zogenoemde initiële meldingsplicht. Deze meldingsplicht ontstaat op het moment waarop de aandelen in het kapitaal van de vennootschap worden toegelaten tot de officiële notering. Eenieder die op dat tijdstip over

een belang beschikt van meer dan 5%, heeft 4 weken de tijd om dat te melden aan de Autoriteit-FM en aan de vennootschap zelf.

Niet alleen een rechtstreeks gehouden belang dient gemeld te worden, ook eventuele middellijke belangen vallen onder de meldingsplicht.<sup>9</sup> Daarnaast dient aangegeven te worden of het belang een reëel dan wel een potentieel gehouden belang is.<sup>10</sup> Door deze berekeningsmethode kan het zo zijn dat de som van alle meldingen in een bepaalde vennootschap, dat wil zeggen het totaal van alle rechtstreekse en middellijke, potentiële dan wel reële kapitaalbelangen, groter kan zijn dan het totale nominale geplaatste aandelenkapitaal. Hoewel over deze berekening en de wijze waarop gemeld moet worden, nog veel te zeggen valt, zal ik in het kader van deze bijdrage niet verder op deze problematiek ingaan. Ook het vraagstuk van de toerekening van gehouden belangen laat ik hier in het midden. Voor deze bijdrage is van belang dat de meldingsplicht uiteindelijk 'doorgerekend' dient te worden tot de natuurlijke persoon of vennootschap die aan het hoofd van de groep staat en derhalve aan wie een belang op grond van artikel 4 Wmz 1996, toegerekend dient te worden.

De meldingen die door de Autoriteit-FM zijn ontvangen, worden gepubliceerd in een landelijk verspreid dagblad.<sup>11</sup> De vennootschap, die als het goed is de melding eveneens heeft ontvangen, wordt door de Autoriteit-FM benaderd met de vraag

- I of zij de melding eveneens ontvangen heeft
- II of zij van mening is dat de melding juist is; en
- III of de vennootschap bezwaar heeft tegen de openbaarmaking van de melding. Indien dit niet het geval is, zal de Autoriteit-FM spoedig overgaan tot publicatie van de melding.

Daarnaast zal de melding gepubliceerd worden in het register van de Autoriteit-FM zoals dat is in te zien op de website van de Autoriteit-FM. Hoewel de

4 Wellicht ten overvloede: sinds 1 maart van dit jaar is Autoriteit Financiële Markten de nieuwe naam voor de Stichting Toezicht Effectenverkeer.

5 Onder aandelen wordt tevens verstaan: certificaten van aandelen en rechten op aandelen, zie artikel 1 lid 3 Wmz 1996.

6 Zie artikel 2 Wmz 1996.

7 Voor beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal (zie artikel 2:76a BW) gelden andere bandbreedtes: 0-25, 25-50, 50- $66\frac{2}{3}$  en  $66\frac{2}{3}$ % of meer.

8 Het betreft een meldingsplicht voor vennootschappen waarvan de aandelen zijn opgenomen in de officiële notering van een erkende effectenbeurs. De officiële notering is een notering in de zin van de Richtlijn 79/279/EEG. Niet iedere notering aan een in de EER gelegen en werkzame effectenbeurs is een officiële notering: een notering aan EASDAQ is bijvoorbeeld geen officiële notering in de zin van de richtlijn.

9 Zie artikel 4 Wmz 1996.

10 Een potentieel recht is een recht op verkrijging van aandelen; een optie is bijvoorbeeld een potentieel recht.

11 Zie artikel 7 Wmz 1996. Voor Nederland geldt dat de meldingen gepubliceerd worden in *Het Financieel Dagblad*.

**Meldingsverplichtingen in een veranderd toezicht**

Wmz 1996 voorschrijft dat de Autoriteit-FM ten minste 5 kalenderdagen na ontvangst van de melding doch uiterlijk binnen 9 dagen overgaat tot publicatie, probeert de Autoriteit-FM deze termijn te verkorten door de hiervoor beschreven procedure te hanteren waarbij de vennootschap wordt benaderd met de hiervoor genoemde vragen. Dit komt de doelstelling van de Wmz 1996 duidelijk ten goede.

De openbaarmaking kan achterwege worden gelaten indien daartoe een schriftelijk verzoek wordt ingediend door de vennootschap. Er zijn twee gronden waarop eventueel bezwaar tegen de publicatie kan worden gemaakt.<sup>12</sup> De eerste grond betreft de situatie waarin de openbaarmaking in strijd zou zijn met het algemeen belang. Dit verzoek zal ingediend moeten worden bij de Minister van Financiën. De tweede grond betreft de situatie waarin de vennootschap ernstig nadeel zou kunnen ondervinden van de openbaarmaking en het achterwege blijven ervan niet kan leiden tot misleiding van het publiek met betrekking tot feiten en omstandigheden die voor de beoordeling van de door de vennootschap uitgegeven aandelen van wezenlijk belang zijn. Een ontheffingsverzoek op deze grond zal bij de Autoriteit-FM ingediend moeten worden. Men dient in het oog te houden dat een besluit van de Autoriteit-FM op een verzoek om de melding niet openbaar te maken, een besluit is in de zin van de Algemene wet bestuursrecht. Tegen een afwijzing van het verzoek kan dan ook bezwaar worden gemaakt. Indien op het bezwaarschrift eveneens negatief wordt geoordeeld, dan kan de vennootschap daartegen beroep aantekenen bij de Rechtbank Rotterdam. Het maken van bezwaar heeft echter geen schorsende werking ten aanzien van de publicatieplicht van de Autoriteit-FM. Indien de vennootschap wil bewerkstelligen dat de publicatie wordt opgeschort, dan zal zij een verzoek tot een daartoe strekkende voorlopige voorziening moeten indienen bij de President van de Rechtbank Rotterdam.

**Artikel 46b Wte 1995**

Hoewel de Wmz 1996 reeds voorziet in een vrij vergaande meldingsplicht teneinde de transparantie op de effectenmarkt te bevorderen, is er sinds 1 april 1999 een meldingsplicht bijgekomen. Deze meldingsplicht, op grond van artikel 46b Wte 1995, is ingevoerd in het kader van de invoering van de nieuwe bepalingen omtrent gebruik voorwetenschap.<sup>13</sup> Het doel van deze meldingsplicht is een andere dan die van de meldingsplicht in het kader van de Wmz 1996. Door de invoering van deze meldingsplicht wordt beoogd de controle op de naleving van de strafbepaling van artikel 46 Wte 1995 (het verbod te handelen indien men beschikt over voorwetenschap) te vergemakkelijken. Daarnaast zou de meldingsplicht in het kader van de voorwetenschapsregelgeving een preventieve werking hebben.

Door de invoering van de meldingsplicht zijn zogenaamde 'insiders' verplicht de door hen verrichte of bewerkstelligde transacties in aandelen van de vennootschap waaraan zij verbonden zijn, te melden aan de Autoriteit-FM. Deze neemt de meldingen op in een register, dat voor eenieder ter inzage ligt. Anders dan bij de Wmz 1996 geldt de meldingsplicht alleen voor bepaalde personen en niet voor eenieder. Een ander verschil met de Wmz 1996 is dat de meldingsplicht alleen geldt voor transacties in de aandelen van de 'eigen' vennootschap. Daarnaast is een belangrijk verschil met de Wmz 1996 dat in beginsel iedere transactie in aandelen van de 'eigen' vennootschap gemeld dient te worden, zonder dat een bepaalde bandbreedte moet zijn overschreden. De melding betreft aantallen aandelen, geen percentages. De meldingsplicht geldt ook voor de vennootschap zelf,<sup>14</sup> sterker nog: als de vennootschap niet onder de meldingsplicht van artikel 46b Wte 1995 valt, dan zijn de insiders evenmin verplicht hun transacties te melden. De meldingsplicht van de insiders is derhalve gekoppeld aan die van de vennootschap.

De meldingsplicht geldt voor de vennootschap waarvan de aandelen zijn genoteerd op een van overheidswege erkende effectenbeurs.<sup>15</sup> Een verschil met

12 Zie artikel 7 lid 3 Wmz 1996.

13 *Stb.* 1998, 320.

14 De meldingsplicht is niet van toepassing op beleggingsmaatschappijen met veranderlijk kapitaal. Aangetekend wordt nog dat uit de wetsgeschiedenis blijkt dat de meldingsplicht niet van toepassing is op vennootschappen wier effecten uitsluitend in het buitenland zijn genoteerd, tenzij de vennootschap in Nederland is gevestigd. Zie omtrent de problematiek van de territorialiteit verderop in de bijdrage.

15 Erkende beurzen zijn de door Euronext Amsterdam N.V. gehouden beurzen. Of een buitenlandse beurs van overheidswege is toegelaten, kan onduidelijk zijn, aangezien er geen actuele lijst van beurzen is waarop de erkende beurzen staan. De Autoriteit-FM kan uitsluitel geven in specifieke gevallen.

### Meldingsverplichtingen in een veranderd toezicht

de Wmz 1996 is in dit opzicht dat het niet moet gaan om een 'officiële notering' in de zin van de Europese Richtlijn 79/279/EEG<sup>16</sup>, maar om een 'notering' aan een effectenbeurs. Daarnaast gaat het niet om een notering aan een in een lidstaat van de EER gelegen effectenbeurs, maar om een van overheidswege erkende effectenbeurs. Hierbij geldt derhalve geen beperking tot de lidstaten van de EER, maar geldt als kwaliteitseis dat het van overheidswege erkende beurzen zijn. De reikwijdte van artikel 46b Wte 1996 is derhalve niet gelijk aan die van de Wmz 1996. Daarnaast geldt dat de Wmz 1996 van toepassing is op vennootschappen die naar Nederlands recht zijn opgericht, terwijl artikel 46b Wte 1995 van toepassing is op alle vennootschappen die zijn genoteerd aan een erkende effectenbeurs.

Een verklaring voor dit verschil in reikwijdte kan gevonden worden in de doelstellingen van beide wetten. Zoals hiervoor al is aangegeven heeft de Wmz 1996 als doel om transparantie te verschaffen over het aandelenbezit op de kapitaalmarkt en om marktbevingen in kaart te brengen, terwijl artikel 46b Wte 1995 is geïntroduceerd in het kader van de nieuwe voorwetenschapsregelgeving. Doel van deze regelgeving is te voorkomen dat transacties worden verricht terwijl wordt beschikt over voorwetenschap. Zoals gezegd dient de meldingsregeling ter handhaving en controle van de voorwetenschapsregelgeving en zou een preventieve werking uitgaan van deze meldingsplicht. Van belang daarbij is dat de algemene verbodsbepaling van artikel 46 Wte 1995, alleen van toepassing is op transacties die in of vanuit Nederland worden verricht. In dat licht bezien is het te verklaren waarom de meldingsplicht van artikel 46b Wte 1995 ook kan gelden voor vennootschappen die niet naar Nederlands recht zijn opgericht. Over de territoriale werking van de artikelen 46 e.v. Wte 1995 kan nog heel veel gezegd worden. Eén aspect dat in het kader van deze bijlage nog van belang is, is dat uit de parlementaire geschiedenis bij artikel 46b Wte 1995 blijkt, dat de meldingsplicht alleen van toepassing is indien de vennootschap hier te lande gevestigd is. De Autoriteit-FM huldigt in dat kader het standpunt dat alleen een zelfstandige entiteit hier te lande gevestigd kan zijn. Daarbij dient die vestiging de vennootschap zelf te betreffen en niet een dochtermaatschappij of groepsmaatschappij. Werknemers van een dochtermaatschappij van bijvoorbeeld een niet-Nederlandse

vennootschap waarvan de aandelen zijn genoteerd aan de New York Stock Exchange zijn dienengevolge niet onderworpen aan de meldingsplicht op de voet van artikel 46b Wte 1995.

Het begrip 'insiders' omvat in elk geval bestuurders en commissarissen van de vennootschap. Daarnaast is in een ministeriële regeling (hierna: de Regeling) een lijst van personen opgenomen die eveneens onderworpen zijn aan de meldingsplicht.<sup>17</sup> Kort gezegd betreft het hier bestuurders en commissarissen van groepsvennootschappen indien zij een bepaald percentage van de geconsolideerde omzet uitmaken, aandeelhouders die een belang houden van 25% of meer, alsmede bestuurders en commissarissen daarvan, echtgenoten en bloed- en aanverwanten van voornoemde personen en van de bestuurders en commissarissen die op grond van de wet meldingsplichtig zijn en leden van de ondernemingsraad.

Bestuurders en commissarissen van de vennootschap moeten onverwijld melden. De overige insiders moeten hun melding verrichten binnen 10 dagen na de kalendermaand waarin de transactie is verricht. De melding mag geschieden door de centrale functionaris van de uitgevende instelling, met de kanttekening dat de meldingsplichtige persoon uiteraard zelf verantwoordelijk blijft voor het al dan niet verrichten van de melding alsmede het op juiste wijze verrichten van de melding.

Van belang is op te merken dat een heel aantal categorieën van transacties is uitgezonderd van de verbodsbepaling. Deze uitzonderingen zijn te vinden in het uitzonderingsbesluit.<sup>18</sup> Het uitzonderingsbesluit bevat met name uitzonderingen voor categorieën van transacties die in het kader van optieregelingen worden verricht. Het voert wat ver om op deze plaats in detail in te gaan op deze uitzonderingen, maar in het kader van deze bijlage is van belang op te merken dat indien een transactie op grond van het uitzonderingsbesluit is uitgezonderd van de verbodsbepaling, de Autoriteit-FM van mening is dat artikel 46b Wte 1995 op de uitgezonderde transactie niet van toepassing is. De gedachte die aan deze opvatting ten grondslag ligt, is dat het algemene verbod van artikel 46 Wte 1995 niet van toepassing is op de transactie en dat het, gelet op de doelstelling van artikel 46b Wte 1995, geen zin heeft om een melding te verrichten van een transactie waarbij nooit sprake kan zijn van een overtreding van het verbod.

16 Zie noot 8.

17 De Regeling melding en reglementering van transacties in effecten 1999, van 29 juni 1999, *Stcrt.* 122, zoals deze regeling laatstelijk is gewijzigd bij Besluit van 23 september 1999, *Stcrt.* 186.

18 Het betreft een algemene maatregel van bestuur die een aantal uitzonderingen op het verbod tot gebruik van voorwetenschap bevat. *Stb.* 1998, 717.

### Meldingsverplichtingen in een veranderd toezicht

Voorts is van belang, zo blijkt uit de toelichting bij de Regeling, dat er geen meldingsplicht is als de betrokken transactie voor de meldingsplichtige persoon wordt verricht door een derde aan wie op basis van een schriftelijke overeenkomst van lastgeving het vrije beheer over de betrokken effectenportefeuille is overgedragen. Als voorwaarde geldt dat de meldingsplichtige (de volmachtgever) geen invloed kan uitoefenen op de effectenportefeuille en dit ook feitelijk niet doet. Gedachte hierachter is ongetwijfeld dat, juist omdat de volmachtgever geen invloed kan uitoefenen op deze transacties, er geen gevaar is voor een overtreding van artikel 46 Wte 1995 en de melding derhalve niet zal bijdragen aan de doelstelling ervan.

Uit de tekst van de wet blijkt niet dat de meldingsplicht ook geldt voor eventueel middellijk gehouden aandelen. De toelichting bij artikel 46b Wte 1995 geeft echter aan dat dit wel degelijk het geval is, omdat het anders wel heel eenvoudig is de meldingsplicht te ontwijken door een vennootschap te plaatsen tussen bijvoorbeeld de bestuurder en de beursgenoteerde vennootschap. De vraag kan echter gesteld worden of er wel een wettelijke grondslag is voor de indirecte melding. Daarnaast is in het kader van de meldingsplicht van belang te weten dat, in tegenstelling tot de Wmz 1996, de meldingsplicht slechts van toepassing is op de juridisch rechtshabende van de aandelen. Het economisch eigendom kan derhalve niet leiden tot een meldingsplicht in het kader van 46b Wte 1995. Ook dit kan alleen worden verklaard, gezien in het licht van de doelstelling van artikel 46b Wte 1995.

Met betrekking tot de openbaarmaking geldt het volgende. De melding geschiedt op een door de Autoriteit-FM voorgeschreven wijze. De Autoriteit-FM controleert of de melding juist is en vraagt zo nodig nadere inlichtingen. Indien zij van mening is dat de melding juist is, dan plaatst zij deze in het register dat voor eenieder ter inzage ligt. Daarnaast wordt de melding opgenomen in het register zoals dat door de Autoriteit-FM wordt gepubliceerd op haar website. Dit register is eveneens een doorlopend register waarin alle meldingen zijn opgenomen. In het register wordt opgenomen welke transactie heeft plaatsgevonden, in welke soort effecten, wat de aankoopprijs is van de effecten en hoeveel effecten de transactie betreft. Dat het register regelmatig wordt geraadpleegd, blijkt wel uit het feit dat de kranten regelmatig berichten over de resultaten die door bestuurders van beursvennootschappen zijn behaald bij de uitoefening van de door hen gehouden personeelsopties (blijkbaar zijn de gemelde transacties

niet uitgezonderd van de verbodsbepaling, anders was er geen verplichting tot het doen van een melding geweest).

### Wijziging Boek 2 BW, Wmz 1995 en 46b Wte 1995

Zoals hiervoor is aangegeven vloeit de wijziging van Boek 2 BW, de Wmz 1995 en artikel 46b Wte 1995, voort uit de aanbevelingen van de Commissie Peters. Primair betreft het een wijziging van de bepalingen van titel 9 van Boek 2 BW, omtrent de jaarrekening. De toelichting bij de jaarrekening dient te voorzien in een aantal specifieke informatiebehoeften, waaronder informatie met betrekking tot de bezoldiging van bestuurders en commissarissen. Bij de vaststelling van dergelijke verplichtingen is, zo blijkt uit de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel, een afweging van belangen gemaakt. De vennootschap en haar bestuur kunnen er belang bij hebben bepaalde gegevens uit oogpunt van concurrentieverhoudingen of privacy niet te publiceren. Aan de andere kant kan degene aan wie als verschaffer van risicodragend kapitaal verantwoording behoort te worden afgelegd over het beleid, juist behoefte hebben aan meer specifieke informatie. Op basis van artikel 383 Boek 2 BW (welk artikel niet gewijzigd zal worden) is iedere rechtspersoon die verplicht is een jaarrekening op te stellen, reeds verplicht in de toelichting het bedrag van de bezoldiging inclusief pensioenlasten en gegevens omtrent verstrekte leningen, voorschotten en garanties ten behoeve van de bestuurders en commissarissen op te nemen. Uitdrukkelijk is hierbij, uit het oogpunt van privacy, aangegeven dat de informatie verschaft moet worden voor de gezamenlijke bestuurders en commissarissen.

Blijkens de Memorie van Toelichting bij het wetsvoorstel, is een toenemende behoefte aan meer informatie over de bezoldiging van ieder van de bestuurders en commissarissen van naamloze vennootschappen die een beroep doen op de openbare kapitaalmarkt, doorslaggevend geweest voor het huidige wetsvoorstel. Bestuurders en commissarissen hebben in het algemeen aanzienlijke invloed op de hoogte en samenstelling van hun beloning. Om deze reden, aldus de memorie van toelichting, moeten zij openheid geven over de hoogte van de beloning en moeten zij verantwoording afleggen over de besluiten die daarover zijn genomen. In de memorie van toelichting wordt voorts een verwijzing gemaakt naar de tendens dat de beloning zich ontwikkelt naar een beloning die wat betreft hoogte en structuur nadrukkelijker aansluit bij internationale, in het bijzonder Angelsaksische, ontwikkelingen. Dientenge-

### Meldingsverplichtingen in een veranderd toezicht

volge is de behoefte ontstaan ook de informatiever-schaffing omtrent de bezoldiging meer in overeenstemming te brengen met Angelsaksische wet- en regelgeving op dit gebied. De informatie-plicht geldt voor de beloning van (oud-)bestuurders en (oud-)commissarissen en is neergelegd in de nieuwe artikelen 383b t/m 383e Boek 2 BW.

Naast deze informatie over de bezoldiging, dient een vennootschap in de toelichting op de winst- en verliesrekening informatie op te nemen met betrekking tot leningen, voorschotten en garanties die zijn verstrekt aan de bestuurders en commissarissen en, indien optierechten zijn toegekend, voor iedere bestuurder en commissaris afzonderlijk en voor werknemers gezamenlijk opgave te doen van een aantal in de wet opgesomde gegevens, zoals bijvoorbeeld ten aanzien van de uitoefenprijs, de toegekende opties en de nog niet uitgeoefende opties.

De nieuwe wet geldt niet voor naamloze vennootschappen waarvan de statuten uitsluitend aandelen op naam kennen, een blokkeringsregeling bevatten en niet toelaten dat met medewerking van de vennootschap certificaten aan toonder worden uitgegeven. De wet geldt derhalve voor zogenoemde open naamloze vennootschappen, waaronder uiteraard de beursgenoteerde vennootschappen. De nieuwe artikelen gelden derhalve niet voor de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en de besloten naamloze vennootschap.<sup>19</sup> De gedachte van de wetgever is dat bij deze vennootschappen de nauwe band tussen aandeelhouders onderling en vaak ook tussen de aandeelhouders en het bestuur, voldoende mogelijkheden voor de algemene vergadering biedt om desgewenst aanvullende informatie te verlangen.

Zoals hiervoor reeds opgemerkt, zijn voornoemde wijzigingen van belang voor de wijze waarop de vennootschap haar jaarrekening inricht. Daarnaast strekt de nieuwe regeling tot wijziging van de Wmz 1996 en artikel 46b Wte 1995.

Een nieuw artikel 2a Wmz 1996 bepaalt dat bestuurders en commissarissen verplicht zijn tot het doen van een melding aan de Autoriteit-FM en aan de vennootschap van het aantal aandelen en het aan-

tal stemrechten waarover zij beschikken in de vennootschap. De melding dient binnen 2 weken nadat zij tot bestuurder respectievelijk commissaris zijn benoemd plaats te vinden. Het betreft derhalve een melding van het absolute aantal aandelen of stemrechten dat de betrokkene bezit. Daarnaast moeten de bestuurders en commissarissen onverwijld iedere mutatie in het aantal door hem gehouden aandelen en stemmen aan de Autoriteit-FM en aan de vennootschap melden. Deze verplichtingen gelden naast de 'gewone' verplichtingen die de bestuurders en commissarissen hebben in het kader van de Wmz 1996. Het kan dan ook voorkomen dat een bestuurder na het verrichten van een transactie twee meldingen moet doen op de voet van de Wmz 1996: één op grond van artikel 2 (omdat een bandbreedte is overschreden) en één op grond van het nieuwe artikel 2a Wmz 1996 (omdat zijn effectenbezit is gewijzigd).

De meldingsplicht geldt voor bestuurders en commissarissen van vennootschappen en zogenoemde gelieerde vennootschappen<sup>20</sup> die vallen binnen de reikwijdte van de Wmz 1996. Niet alleen bestuurders en commissarissen krijgen er een verplichting bij. De vennootschap zelf zal na inwerkingtreding van de nieuwe Wmz 1996, gehouden zijn het feit dat een bestuurder of commissaris niet langer in functie is, onverwijld aan de Autoriteit-FM te melden.

De wijziging van artikel 46b Wte 1995 is gelegen in de invoering van een nieuw artikel 46b lid 6 Wte 1995, waarin, ter voorkoming van dubbele meldingen en een stijging van de administratieve lasten voor bestuurders en commissarissen, een uitzondering wordt opgenomen in de meldingsplicht van artikel 46b 1995 indien een transactie reeds is gemeld onder de Wmz 1996.

### Kanttekeningen

Opvallend is dat de hiervoor beschreven wijziging van boek 2 BW betrekking heeft op een andere groep van vennootschappen dan de Wmz 1996 en artikel 46b Wte 1995. Immers de wijzigingen van boek 2 BW gelden voor alle Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen en de overige Nederlandse open naamloze vennootschappen, terwijl de Wmz

19 Door de recente wijziging van de Wet giraal effectenverkeer, bestaat de mogelijkheid dat ook aandelen op naam in het girodepot kunnen worden opgenomen, zodat het een kwestie van tijd is voordat de eerste aandelen op naam in de notering zullen worden opgenomen.

20 Dit begrip wordt nieuw ingevoerd in de Wmz 1996 en is elke vennootschap zoals bedoeld onder artikel 1 onder a Wmz 1996 (de vennootschap die naar Nederlands recht is opgericht en genoteerd is aan een van overheidswege erkende effectenbeurs) (1) waarmee de vennootschap in een groep is verbonden of waarin een deelneming wordt gehouden als bedoeld in artikel 2:24c BW, indien de vennootschap ten minste 10% van de recente geconsolideerde omzet uitmaakt; of (2) die meer dan 25% van het kapitaal van de vennootschap rechtstreeks of middellijk verschaft.

## Meldingsverplichtingen in een veranderd toezicht

1996 'alleen' van toepassing is op Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. Open naamloze vennootschappen waarvan de aandelen niet zijn opgenomen in een notering, vallen dan ook niet onder de reikwijdte van de Wmz 1996. Indien ook de territoriale werking van de meldingsplicht van 46b Wte 1995 in aanmerking wordt genomen, lijkt het erop dat onderhavige wetswijziging alleen maar voor meer verwarring zal zorgen met betrekking tot de reikwijdte dan op dit moment al het geval is. Immers, op grond van artikel 46b Wte 1995 zijn ook niet-Nederlandse vennootschappen waarvan de aandelen zijn genoteerd op een erkende effectenbeurs, meldingsplichtig. Het is op zijn minst genomen niet gelukkig te noemen dat de reikwijdte van meldingsplichten tot zoveel verschillen leidt.

Een volgende opmerking is dat de wijziging ertoe leidt dat de Wmz 1996 twee soorten meldingsplichten kent voor de bestuurders en commissarissen: een melding met betrekking tot het door hen gehouden percentage indien een andere bandbreedte wordt gepasseerd alsmede een melding van het door hen gehouden belang in absolute zin bij iedere wijziging ervan. Gelet op de systematiek van de Wmz 1996 lijkt het wellicht meer voor de hand te liggen dat deze wijziging opgenomen wordt in artikel 46b Wte 1995, hoewel het met het oog op de doelstelling van de artikelen 46 e.v. Wte 1995, niet op zijn plaats is deze nieuwe meldingsplicht op te nemen in de artikelen omtrent gebruik voorwetenschap. Aan de andere kant is het de vraag of deze meldingsplicht nog wel toegevoegde waarde heeft. Immers, de beloning van de bestuurders en commissarissen dient vanaf de inwerkingtreding van de wetswijziging, opgenomen te worden in de jaarrekening. Enige wijziging in het effectenbezit dient ofwel gemeld te worden op grond van de Wmz 1996, ofwel op grond van artikel 46b Wte 1995, ofwel op grond van beide wetten. Bestuurders en commissarissen van een open naamloze vennootschap waarvan de aandelen niet zijn opgenomen in de notering, zullen uiteraard niet verplicht zijn enige wijziging in hun effectenbezit te melden.

Daarnaast is bekend dat de Autoriteit-FM momenteel bezig is met een revisie van de Wmz 1996. Een van de kritische geluiden uit de markt ten aanzien van de werking van de Wmz 1996, betreft het

vervuilde register en de vraag welke waarde aan het register kan worden gehecht. Dit heeft onder andere te maken met het uitgangspunt dat, zoals hiervoor reeds genoemd, een meldingsplicht alleen ontstaat wanneer een transactie wordt verricht of bewerkstelligd; bij verwatering van het gehouden belang vindt geen melding plaats. Dit leidt ertoe dat niet duidelijk is welke waarde aan de meldingen zoals die in het register zijn opgenomen, kan worden gehecht. Het lijkt niet onwaarschijnlijk dat de Autoriteit-FM in het kader van de wetswijziging, zal voorstellen dat een periodieke meldingsplicht zal worden ingevoerd.<sup>21</sup> Hoewel dit niet vaststaat, evenmin als andere wijzigingen van de Wmz 1996, was het wellicht goed geweest indien deze wijziging in één keer had kunnen worden meegenomen. Nu bestaat immers de kans dat de structuur nog een keer gewijzigd zal worden, hetgeen tot meer verwarring zal leiden.

Ook ten aanzien van de wijziging van artikel 46b Wte 1995 kan de vraag gesteld worden of het niet zal leiden tot meer verwarring. Zoals hiervoor al is aangehaald, is de reikwijdte van de artikelen 46 e.v. Wte 1995 anders dan die van de Wmz 1996. Een melding in het kader van de Wmz 1996 zal bijvoorbeeld geen betrekking hebben op een bestuurder van een in Nederland gevestigde niet-Nederlandse vennootschap waarvan de aandelen zijn genoteerd op een van overheidswege erkende effectenbeurs.<sup>22</sup> Deze bestuurder zal zijn transacties wel moeten melden op grond van artikel 46b Wte 1995. Een bestuurder van een Nederlandse vennootschap zal deze melding op grond van artikel 46b Wte 1995 niet meer verrichten omdat die melding al onder de Wmz 1996 zal zijn gedaan en derhalve is vrijgesteld van de melding op grond van artikel 46b Wte 1995. Er verschijnt derhalve een melding van de ene bestuurder in het 46b Wte 1995-register en een melding van de andere bestuurder in het Wmz-register. Los van de vraag aan welke melding meer waarde gehecht kan worden, leidt deze uitzondering derhalve tot ongelijke behandeling van bestuurders en commissarissen in Nederland.<sup>23</sup>

Aan de andere kant is het de vraag of de uitzondering wel waarde heeft, nu de bestuurder eveneens op grond van artikel 46b Wte 1995, kan profiteren van een aantal uitzonderingen op de verbodsbepa-

21 Zie ook het artikel over de wijziging van de Wmz 1996 in *Het Financieele Dagblad* d.d. 11 juni 2002.

22 Overigens is dit een meer theoretische discussie aangezien het niet of nauwelijks voorkomt dat een niet-Nederlandse vennootschap hier te lande is gevestigd.

23 Dezelfde redenering gaat op voor Nederlandse vennootschappen waarvan de aandelen al dan niet zijn opgenomen in een officiële notering. Deze situatie zal wellicht vaker voorkomen, aangezien een notering aan bijvoorbeeld Easdaq geen officiële notering is.

### Meldingsverplichtingen in een veranderd toezicht

ling, waarbij dientengevolge eveneens een uitzondering op de meldingsplicht geldt. Het zegt dan ook niet zoveel, dat een nieuwe uitzondering wordt gecreëerd op de meldingsplicht van artikel 46b Wte 1995.

Overigens komt het enigszins vreemd voor dat een transactie die moet worden gemeld in het kader van de voorwetenschapsregelgeving, wordt uitgezonderd van de meldingsplicht indien zij reeds is gemeld op grond van de Wmz 1996. Gelet op de doelstelling van beide wetten lijkt het een vergelijking tussen appels en peren.

De Memorie van Toelichting bij het wetsvoorstel geeft aan dat indien de transactie is verricht door een vermogensbeheerder, de melding in het kader van de Wmz 1996 (hoewel dit niet duidelijk blijkt, is ongetwijfeld bedoeld de melding van de absolute aantallen door de bestuurders en commissarissen), wel degelijk verricht dient te worden, onder vermelding van het feit dat de transactie is verricht door een vermogensbeheerder. De uitzondering onder artikel 46b Wte 1995 zoals deze thans geldt (zie ook hiervoor), boet hierdoor aan waarde in.

### Ten slotte

De conclusie lijkt gerechtvaardigd dat de wens naar openheid het uiteindelijk heeft gewonnen van het recht op privacy. De belangenafweging is lange tijd in het voordeel van de bestuurders en commissarissen uitgevallen, maar met deze wetswijziging is aan dat tijdperk een einde gekomen. Het is echter nog de vraag of deze wijziging zal leiden tot meer duidelijkheid in de beloningsstructuur van bestuurders en commissarissen. Vooralsnog lijkt het erop dat met de wijzigingen in de meldingsplicht de lappendeken van meldingen alleen maar groter zal worden. Het is dan ook nog afwachten of de zo gewenste openheid ook daadwerkelijk inzichtelijkheid zal opleveren.

**Mw. mr. M. van Schuppen is advocaat bij Loyens & Loeff te Amsterdam.**