

Ministerie van Economische Zaken  
Postbus 20401  
2500 EK Den Haag

Den Haag, 23 maart 2017

Formeel ingediend via [www.internetconsultatie.nl](http://www.internetconsultatie.nl).

Ref: B17.07

Betreft: Consultatie Wet voorkoming ongewenste zeggenschap telecommunicatie

Geachte heer/mevrouw,

Graag maakt Eumedion gebruik van de mogelijkheid om te reageren op het consultatiedocument d.d. 16 februari 2017 betreffende het voorontwerp voor de Wet voorkoming ongewenste zeggenschap telecommunicatie (hierna: voorontwerp). Het voorontwerp voorziet erin dat de Minister van Economische Zaken het houden of verkrijgen van overwegende zeggenschap in een telecommunicatiepartij kan verbieden wanneer de nationale veiligheid of openbare orde in het geding is. Alvorens in te gaan op het voorontwerp maken wij eerst enkele algemene opmerkingen.

**1. Algemene opmerking: bescherming door de overheid van “strategische” ondernemingen uit vitale sectoren onder bepaalde omstandigheden passend**

De bescherming door de overheid van ondernemingen die actief zijn in sectoren die van vitaal belang zijn voor het goed functioneren van de Nederlandse samenleving staat volop in de maatschappelijke discussie. Eumedion heeft zich daarom de vraag gesteld hoe moet worden omgegaan met investeringen in deze zogenoemde “strategische” ondernemingen en in hoeverre de overheid daarin een rol zou moeten krijgen.

Nederland heeft een open economie. Bijna 90% van het risicodragend kapitaal van de grootste Nederlandse beursvennootschappen wordt verschaft door buitenlandse aandeelhouders. Het overgrote deel van deze aandeelhouders zal daarbij streven naar het behalen van (lange termijn)rendement op hun belegging. In zijn algemeenheid zijn buitenlandse investeringen gunstig voor de Nederlandse economie. Zij dragen bij aan de verdere economische groei, de werkgelegenheid en aan de concurrentiekracht van het Nederlandse bedrijfsleven. Aan buitenlandse investeringen kleeft echter ook een potentieel gevaar. Het kan namelijk niet worden uitgesloten dat

een partij een belang neemt in een Nederlandse “strategische” onderneming en dat belang vervolgens gebruikt om politieke invloed uit te oefenen (hierna: ongewenste investering). Dit kan leiden tot een disfunctionerende maatschappij met alle negatieve gevolgen van dien.

Aan wetgeving die erin voorziet dat de overheid een Nederlandse “strategische” onderneming kan beschermen tegen een partij die om bijvoorbeeld geopolitieke redenen die onderneming wil overnemen, zijn voor institutionele beleggers zowel voor- als nadelen verbonden. Als voordelen kunnen worden genoemd:

- Voorkomen kan worden dat institutionele beleggers en hun achterliggende begunstigden worden geraakt door een disfunctionerende maatschappij als gevolg van een ongewenste investering.
- Nederland loopt niet langer uit de pas bij landen (waaronder Duitsland, Frankrijk en de Verenigde Staten) die al de regels hebben op grond waarvan investeringen in “strategische” ondernemingen kunnen worden beperkt.<sup>1</sup>
- Er zit een extra ‘veiligheidsslot’ op de deur tegen ongewenste buitenlandse overnames van Nederlandse “strategische” ondernemingen die waardevernietigend zijn. Dit is gunstig voor de zittende aandeelhouders van die ondernemingen.
- Duidelijkheid over taakverdeling overheid. Nationale veiligheid en openbare orde zijn maatschappelijke belangen die niet per definitie onderdeel uitmaken van het vennootschappelijk belang waarnaar het bestuur en de raad van commissarissen zich bij de vervulling van hun taak moeten richten<sup>2</sup> en dat grootaandeelhouders moeten betrekken bij het bepalen van hun stemgedrag en beschermingsstichtingen bij hun besluit om een beschermingswal op te trekken.

Tegenover deze voordelen staan de volgende nadelen:

- Mogelijk negatief effect op de Nederlandse kapitaalmarkten. Het valt niet uit te sluiten dat (buitenlandse) beleggers voortaan niet meer willen beleggen in Nederlandse “strategische ondernemingen”. Deze beleggers lopen immers het ‘gevaar’ dat de overheid hun investering dwarsboomt.<sup>3</sup>
- Mogelijk negatief effect op de waarde van Nederlandse “strategische” ondernemingen. De onzekerheid over mogelijk overheidsingrijpen zal naar verwachting leiden tot een lagere marktwaardering van Nederlandse “strategische” ondernemingen.
- Mogelijke aantasting van het concurrentievermogen van Nederlandse “strategische” ondernemingen. Nationale veiligheid en openbare orde zijn vage begrippen. De beantwoording van de vraag of de nationale veiligheid dan wel de openbare orde in het geding is, is niet zwart/wit. Dit brengt het risico met zich dat een investering in een Nederlandse “strategische” onderneming om politieke redenen wordt verboden door de overheid. Indien Nederlandse

<sup>1</sup> Zie G.N.H. Kemperink, ‘Internationale overname en algemeen belang’, *WPNR* 2015/7048, p. 95-102.

<sup>2</sup> Zie Art. 2:129, vijfde lid, BW en art. 2:140, tweede lid, BW.

<sup>3</sup> Het Financieele Dagblad, ‘Grootste aandeelhouder vindt PostNL ‘onbelegbaar’ wegens politieke inmenging’, 5 januari 2017.

“strategische” ondernemingen worden afgeschermd van markkrachten kan dat leiden tot inefficiënties.

Door steeds meer beleggers, zo ook de deelnemers van Eumedion, wordt een (maatschappelijk) verantwoord beleggingsbeleid toegepast. Deze beleggers hebben gemeen dat zij niet alleen oog hebben voor het behalen van financieel rendement maar ook voor niet-financiële prestaties en de maatschappij. Om hieraan uitvoering te geven, zal ook worden gekeken naar de risico's die een institutionele belegger en zijn achterliggende begunstigen lopen door een disfunctionerende maatschappij als gevolg van een ongewenste investering. Alles afwegend meent Eumedion dat wetgeving die de overheid in staat stelt om “strategische” ondernemingen te beschermen onder bepaalde omstandigheden passend is. Deze “strategische” ondernemingen zijn (waarschijnlijk) niet alleen actief in de telecommunicatiesector, maar kunnen ook actief zijn in andere – vitale – sectoren. Gelet hierop menen wij dat er in plaats van specifieke wetgeving die uitsluitend ziet op de telecommunicatiesector, zou moeten worden voorzien in generieke wetgeving die een overheidstoets van buitenlandse overnames van Nederlandse “strategische” ondernemingen mogelijk maakt.

Aan deze generieke wetgeving moet wel een aantal randvoorwaarden worden gesteld. Zoals hierboven al is aangegeven, kan dergelijke wetgeving namelijk een negatief effect hebben op de aantrekkelijkheid van de Nederlandse kapitaalmarkten. Dat is volgens Eumedion in dit geval gerechtvaardigd omdat de bescherming van het maatschappelijk belang in het geding is. Wel vindt Eumedion dat de negatieve effecten voor de Nederlandse kapitaalmarkten zo veel als mogelijk moeten worden beperkt. Gelet hierop is het van belang dat het voor kapitaalverschaffers klip en klaar is op wie de wetgeving betrekking heeft en hoe deze door de overheid zal worden toegepast. Het opstellen van duidelijke en strikte toepassingscriteria (die verenigbaar zijn met het Europese recht<sup>4</sup>) is daarvoor een noodzakelijke voorwaarde. Eumedion meent dat overheidsingrijpen een *ultimum remedium* moet zijn en terughoudend zou moeten worden toegepast. Dergelijk overheidsingrijpen zou alleen aan de orde moeten zijn indien het maatschappelijk belang (dat wil zeggen de nationale veiligheid of openbare orde) in gevaar is of kan komen. Gelet hierop zou overheidsingrijpen alleen mogelijk moeten zijn bij ondernemingen die actief zijn in één van de (vooralsnog) twaalf sectoren die door de overheid zijn aangemerkt als van vitaal belang voor de instandhouding van het maatschappelijke leven.<sup>5</sup> Maar overheidsingrijpen ten aanzien van al deze ondernemingen is wat

---

<sup>4</sup> Zoals terecht in de memorie van toelichting (p. 8) wordt opgemerkt, moet wetgeving die een belemmering vormt van het vrij verkeer van kapitaal, het vrij verkeer van diensten en de vrijheid van vestiging worden gerechtvaardigd met een beroep op een toepasselijke verdragsexceptie zoals openbare veiligheid of met een beroep op een of meerdere dwingende redenen van algemeen belang. Hierbij merkt de wetgever op dat economische of financiële belangen geen dwingende redenen van algemeen belang kunnen vormen.

<sup>5</sup> Momenteel zijn er door de overheid twaalf sectoren als vitaal aangemerkt. Als vitale sectoren zijn aangewezen: energie; telecom/ICT; drinkwater; voedsel; gezondheid (incl. medicijnen); financieel; kerens & beheren oppervlaktewater; openbare orde en veiligheid; rechtsorde; openbaar bestuur; transport; chemische en nucleaire industrie. Deze opsomming is niet limitatief. Deze vitale sectoren zijn onder meer benoemd in de rapportage ‘Tussen naïviteit en paranoia; Nationale veiligheidsbelangen bij

Eumedion betreft een brug te ver. Het laat zich lastig voorstellen dat alle ondernemingen die actief zijn in deze twaalf sectoren (zoals bijvoorbeeld de transportsector) ook van maatschappelijk belang zijn. Overheidsingrijpen zou daarom alleen mogelijk moeten zijn bij ondernemingen waarbij het maatschappelijk belang van (een deel van) de ondernemingsactiviteiten voldoende duidelijk, specifiek én substantieel is. Hierbij zou aansluiting kunnen worden gezocht bij het reeds bestaande systeem uit de Verenigde Staten. Het Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) kan bij overnametransacties nagaan of deze een bedreiging vormen voor de nationale veiligheid en kan met het oog daarop voorwaarden verbinden aan overnames in onder meer de sectoren infrastructuur, technologie en energie. Als hierover met de bidder geen overeenstemming wordt bereikt, dan kan CFIUS de Amerikaanse president adviseren om de transactie te verbieden of te ontvlechten, zo deze al tot stand zou zijn gekomen. Eumedion meent dat indien de generieke wetgeving die een overheidstoets van buitenlandse overnames van Nederlandse “strategische” ondernemingen mogelijk maakt, voldoet aan de hiervoor genoemde randvoorwaarden (ook) de kapitaalmarkt op voorhand voldoende kan inschatten of een bepaalde beursgenoteerde onderneming als “strategisch” wordt aangemerkt. Dit stelt een belegger in staat om deze informatie mee te wegen in zijn beslissing om al dan niet in die onderneming te beleggen.

**Voor de goede orde:** wij zien **geen** taak weggelegd voor de overheid om ondernemingen te beschermen die niet als “strategisch” kunnen worden aangemerkt. Deze ondernemingen hebben onder het Nederlandse vennootschapsrecht, de Nederlandse corporate governance code en de bestaande jurisprudentie voldoende mogelijkheden om zichzelf in het belang van de vennootschap en al haar *stakeholders* tijdelijk te beschermen tegen een vijandige overname of ongewenst aandeelhoudersactivisme. Tijdelijke bescherming kan ook vanuit beleggersperspectief nuttig zijn, omdat deze bescherming het bestuur van het ‘doelwit’ in staat stelt om in relatieve rust:

- De plannen van de bidder te onderzoeken en daarover in overleg te gaan;
- Eventuele alternatieven te onderzoeken, zoals *standalone* strategische alternatieven of het vinden van een alternatieve bidder (*white knight*).

Naast dit hoofdcommentaar willen wij nog de volgende, meer specifieke opmerkingen bij het voorontwerp plaatsen.

## **2. Specifieke opmerkingen bij het voorontwerp**

### **2.1 Onduidelijk waarom niet is gekozen voor een simpelere systematiek**

Het voorontwerp bevat een uitgebreide procedure die beoogt te voorkomen dat een ongewenste partij relevante invloed krijgt in een telecommunicatiepartij waardoor de nationale veiligheid of

openbare orde in gevaar kan komen. Het valt Eumedion op dat deze procedure uit veel stappen bestaat, ingewikkeld is en extraterritoriale werking kent. Eumedion vraagt zich af waarom niet is gekozen voor een simpelere systematiek. Eumedion zou meer voelen voor een systeem waarbij partijen een wijziging van zeggenschap vooraf moeten melden en deze wijziging vervolgens op grond van overwegingen van nationale veiligheid of openbare orde kunnen worden verboden of daaraan voorschriften kunnen worden verbonden. De rechtshandelingen die een partij in strijd met een opgelegd verbod of voorschrift verricht, zouden vervolgens moeten kunnen worden vernietigd via de rechter.<sup>6</sup> Eumedion vindt het wenselijk dat wordt aangegeven waarom niet is gekozen voor deze veel simpelere systematiek.

## **2.2 Nadere motivering gewenst waarom toetsende rol exclusief bij de Minister van Economische Zaken moet worden gelegd**

Het is de Minister van Economische Zaken die op basis van het voorontwerp het houden of verkrijgen van overwegende zeggenschap in een telecommunicatiepartij kan verbieden. Deze toetsende rol is in het voorontwerp dus exclusief belegd bij de Minister. Graag wijst Eumedion erop dat er ook andere modellen denkbaar zijn. Als voorbeeld kan worden gewezen op de Verenigde Staten. Daar is de toetsende rol belegd bij het CFIUS dat is vormgegeven als een zogenoemd *inter-agency committee*. De Amerikaanse president komt pas in beeld als er door het CFIUS geen overeenstemming met de bieder kan worden bereikt over de voorwaarden van het bod. In dat geval kan het CFIUS de Amerikaanse president adviseren om de transactie te verbieden of te ontvlechten, zo deze al tot stand zou zijn gekomen. Uit de memorie van toelichting kan niet worden opgemaakt of er andere modellen zijn overwogen. Wij menen dat ook andere modellen – zoals het CFIUS – zouden moeten worden meegewogen bij de vormgeving van de (generieke) wetgeving die een overheidstoets van buitenlandse overnames van bepaalde Nederlandse “strategische” ondernemingen mogelijk maakt. Eumedion vindt het wenselijk dat in de memorie van toelichting inzicht wordt gegeven in deze overwegingen.

## **2.3 Vraagtekens bij uitvoerbaarheid en afdwingbaarheid van het voorontwerp**

Op verzoek van de Minister van Economische Zaken moet een telecommunicatiepartij een onderzoek instellen naar de identiteit van een houder van overwegende zeggenschap (conceptart. 14a.5, eerste lid). Zoals terecht in het voorontwerp wordt onderkend, worden aandelen van beursvennootschappen vaak gehouden via een zogenoemde bewaarketen van intermediairs. Het voorontwerp voorziet erin dat de telecommunicatiepartij identificatieverzoeken kan doen aan de verschillende schakels van deze bewaarketen. Bepaalde onderdelen van de reeds bestaande identificatieregeling uit de Wet giraal effectenverkeer (Wge) worden van toepassing verklaard en

---

<sup>6</sup> Vgl. art. 86f Elektriciteitswet.

daarnaast wordt het toepassingsbereik van die regeling op bepaalde onderdelen uitgebreid (conceptart. 14a.5, derde lid). Het voorontwerp schrijft voor dat alle schakels van de bewaarketen, waaronder ook de instellingen in het buitenland en de buitenlandse instellingen met een functie vergelijkbaar met die van het centraal instituut, medewerking moeten verlenen aan de identificatieverzoeken van een telecommunicatiepartij (conceptart. 14a.5, vierde lid). Daarnaast wordt in het voorontwerp geregeld dat ook instellingen in het buitenland via de rechter kunnen worden gedwongen om mee te werken aan een identificatieverzoek van een telecommunicatiepartij (conceptart. 14a.5, derde lid, onderdeel d). Ook op andere plaatsen in het voorontwerp worden verplichtingen opgelegd aan buitenlandse partijen zoals in conceptart. 14a.7, vijfde lid, 14a.8, tweede lid en 14a.12, derde lid. Hoewel Eumedion de achterliggende gedachte van deze bepalingen begrijpt, plaatst zij wel vraagtekens bij de afdwingbaarheid daarvan. Eumedion vindt het wenselijk dat in de memorie van toelichting aandacht wordt besteed aan de effectiviteit en afdwingbaarheid van de in het voorontwerp opgenomen verplichtingen met extraterritoriale werking.

Soortgelijke vragen heeft Eumedion over de wettelijke volmacht die bij de telecommunicatiepartij wordt gelegd om de aandelen te vervreemden van een aandeelhouder die nalaat om uitvoering te geven aan een door de Minister opgelegde last (conceptart. 14a.12, eerste lid). In de memorie van toelichting (p. 26) wordt opgemerkt dat deze wettelijke volmacht in het rechtsverkeer dient te worden geaccepteerd. Daarnaast worden de verschillende schakels van de bewaarketen verplicht om mee te werken aan de tenuitvoerlegging van de vervreemding van de aandelen (conceptart. 14a.12, derde lid). In de memorie van toelichting (p. 26) valt te lezen dat deze medewerkingsplicht wordt gehandhaafd met bestuurlijke boetes. Het is Eumedion niet helemaal duidelijk op basis waarvan kan worden gehandhaafd en in hoeverre dat kan worden afgedwongen. Eumedion vindt het wenselijk dat hier in de memorie van toelichting nader aandacht aan wordt besteed. Overigens geldt hetzelfde voor de opmerking in de memorie van toelichting (p. 28) dat de Minister op grond van conceptart. 14a.14 een last onder dwangsom kan opleggen indien één van de schakels in de bewaarketen geen uitvoering geeft of kan geven aan de uitlevering.

#### **2.4 Voorgestelde aantasting van rechten van onschuldige derden disproportioneel**

De houder of verkrijger van overwegende zeggenschap aan wie de Minister een verbod heeft opgelegd, mag zijn zeggenschapsrechten niet uitoefenen (conceptart. 14a.7, eerste lid). Ondanks dat het verbod niet tot de telecommunicatiepartij zelf is gericht, is deze wel verantwoordelijk voor de effectieve tenuitvoerlegging van dit verbod (conceptart. 14a.8, eerste lid en memorie van toelichting p. 23). Indien niet alle schakels in de bewaarketen meewerken aan de identificatieverzoeken dan wordt – kort gezegd – de laatste entiteit die wel kon worden geïdentificeerd geacht houder van het aandelenbelang te zijn (art. 14a.7, derde lid en 14a.8, vijfde lid). Zoals terecht in de memorie van toelichting (p. 24) wordt opgemerkt, heeft deze fictie tot gevolg dat het verbod om

zeggenschapsrechten uit te oefenen alle aandelen van de niet-meewerkende partij treft. Een dergelijke maatregel acht Eumedion disproportioneel temeer omdat een aandeelhouder vaak niet kan bepalen of buitenlandse schakels in de bewaarketen meewerken aan identificatieverzoeken. Dezelfde bezwaren gelden ook voor conceptart. 14a.12. Indien een aandeelhouder geen gehoor geeft aan de last van de Minister om zijn aandelenbelang af te bouwen (conceptart. 14a.10), dan dient de telecommunicatiepartij hier namens de aandeelhouder uitvoering aan te geven. Hij kan dit doen door gebruik te maken van de aan hem toegekende wettelijke volmacht (conceptart. 14a.12, eerst lid). Het voorontwerp verplicht alle schakels uit de bewaarketen om medewerking te verlenen aan de uitvoering hiervan (conceptart. 14a.12, derde lid). Nog afgezien van de vraagtekens die kunnen worden geplaatst bij de afdwingbaarheid van deze medewerkingsplicht die ook geldt voor buitenlandse partijen, roept dit ook vragen op over de proportionaliteit omdat onschuldige derden door de (uitvoering van de) last kunnen worden getroffen. Op grond van het voorontwerp kan de last immers aan een ander wordt opgelegd dan de 'uiteindelijke' aandeelhouder (conceptart. 14a.11). Dit druist ook in tegen de kritiek die de Raad van State eerder heeft geuit over de identificatieregeling waarop het voorontwerp is gebaseerd. Deze kritiek luidde als volgt: *“De Raad acht een handhavingsregeling waarbij niet degene wordt getroffen door een repressieve sanctie die in gebreke is gebleven in het naleven van de wettelijke plicht die op hem rust, maar een derde, en het vervolgens aan deze derde wordt overgelaten om de geleden schade te verhalen op degene die in gebreke is gebleven, buiten proportie, en daarmee niet aanvaardbaar. Een sanctie op niet-naleving van een in een wettelijke regeling neergelegde verplichting behoort naar zijn oordeel neer te slaan op diegene die daadwerkelijk in gebreke is gebleven.”*<sup>7</sup> Deze kritiek had destijds weliswaar betrekking op het voorstel om als sanctie het dividendrecht te schorsen maar deze fundamentele kritiek geldt net zo goed voor de in het voorontwerp voorgestelde maatregel.

## **2.5 Verhouding tot bestaande regels over uitlevering onduidelijk**

Uit conceptart. 14a.13 volgt dat een telecommunicatiepartij onder bepaalde omstandigheden verplicht is om een verzoek tot uitlevering van aandelen uit het girodepot van het (buitenlandse) centraal instituut te doen. Het (buitenlandse) centraal instituut dient deze aandelen vervolgens uit te leveren (conceptart. 14a.13, tweede lid). Deze bepaling roept enkele vragen op bij Eumedion. Ten eerste vraagt Eumedion zich af of een (buitenlands) centraal instituut in die gevallen op grond van de geldende wet- en regelgeving wel tot uitlevering mag overgaan. Enkele jaren geleden heeft de wetgever de uitlevering van effecten op grond van de Wge in beginsel onmogelijk gemaakt.<sup>8</sup> Effecten kunnen alleen nog maar worden uitgeleverd in de in de wet (art. 45 Wge) opgesomde gevallen. Zo is uitlevering (onder meer) nog toegestaan indien dat noodzakelijk is voor de deelgenoot om een aan

<sup>7</sup> Kamerstukken II 2008/09, 32 014, nr. 4.

<sup>8</sup> Kamerstukken II 2008/09, 31 830, nr. 1 e.v.

de effecten verbonden recht uit te kunnen oefenen. Uit de parlementaire geschiedenis<sup>9</sup> volgt dat het gaat om de situatie “*waarin uitlevering nodig is om een aan de effecten verbonden recht jegens de uitgevende instelling, zoals stemrecht, recht op dividend etc., of in voorkomende gevallen jegens derden, zoals verkooprecht van minderheidsaandeelhouders etc., uit te kunnen oefenen*”. Kennelijk gaat de wetgever er vanuit dat gebruik kan worden gemaakt van één van de bestaande gronden voor uitlevering. Indien dat het geval is, dan komt het de rechtszekerheid ten goede als dat wordt geëxpliciteerd in de memorie van toelichting. Een andere vraag is hoe moet worden omgegaan met de situatie waarin het beheerde depot een tekort heeft. Thans volgt uit de Wge dat in dat geval slechts zoveel effecten worden uitgeleverd als in verband met de rechten van de andere aangesloten instellingen mogelijk is.<sup>10</sup> Het voorontwerp lijkt hiermee op gespannen voet te staan. Eumedion vindt het daarom wenselijk dat nader wordt ingegaan op de verhouding tussen conceptart. 14a.13, tweede lid en de reeds bestaande regels voor uitlevering uit hoofde van de Wge. Aangezien de in conceptart. 14a.13 opgenomen verplichting tot uitlevering ook ziet op buitenlandse centrale instituten vindt Eumedion het wenselijk dat ook wordt ingegaan op de toepasselijke buitenlandse wet- en regelgeving over uitlevering.

## **2.6 Verwarrend dat Wft-bepalingen waarnaar wordt verwezen anders worden uitgelegd**

Conceptart. 14a.3 schrijft voor wat onder overwegende zeggenschap moet worden verstaan. Hier is onder meer sprake van indien de houder of verkrijger alleen of gezamenlijk over ten minste 30 procent van de stemmen in de algemene vergadering beschikt. In de definitie van stemmen wordt verwezen naar de definitie van stemmen uit art. 5:33, eerste lid, onderdeel d, van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De definitie van stemmen uit de Wft heeft – doordat dit begrip voortborduurde op de in art. 5:33, onderdeel b, van de Wft opgenomen definitie van aandeel – enkel betrekking op naamloze vennootschappen. Voor de toepassing van het voorontwerp moet aan deze definitie van stemmen een bredere uitleg worden gegeven. Uit de memorie van toelichting (p. 17) volgt namelijk dat het in het voorontwerp bij overwegende zeggenschap gaat om stemmen die in een algemene vergadering van zowel een naamloze vennootschap, een besloten vennootschap als een ledenvergadering van een vereniging kunnen worden uitgebracht. Eumedion vindt het verwarrend dat aan art. 5:33, eerste lid, onderdeel d, van de Wft in het kader van het voorontwerp een van de Wft afwijkende uitleg wordt gegeven. Gelet hierop adviseert Eumedion om het begrip stemmen in het voorontwerp zelf te definiëren en de verwijzing naar art. 5:33, eerste lid, onderdeel d, van de Wft te schrappen. Het voorgaande gaat overigens ook op voor de in het voorontwerp opgenomen definitie van aandeel.

<sup>9</sup> Kamerstukken II 2009/10, 31 830, nr. 8.

<sup>10</sup> Art. 45, tweede lid, Wge.



Het begrip personen met wie in onderling overleg wordt gehandeld, wordt gedefinieerd in conceptart. 14a.1. In de memorie van toelichting (p. 18) valt te lezen dat deze definitie zowel van toepassing is op beursgenoteerde als op niet-beursgenoteerde telecommunicatiepartijen. Eumedion plaatst hier vraagtekens bij omdat de in het voorontwerp gehanteerde definitie beperkt is tot de verwerving van overwegende zeggenschap in een naamloze vennootschap. Daarnaast is in de definitie van het begrip personen met wie in onderling overleg wordt gehandeld ook een verwijzing opgenomen naar de in de Wft opgenomen definitie van dat begrip. In de memorie van toelichting (p. 18) wordt terecht opgemerkt dat de Wft alleen van toepassing is op beursgenoteerde ondernemingen. De wetgever komt echter tot de slotsom dat voornoemde definitie voor de toepassing van het voorontwerp breder moet worden toegepast. Ook hiervoor geldt dat Eumedion dat verwarrend vindt.

## **2.7 Toepassingsbereik bevoegdheden van de Minister van Economische Zaken onduidelijk**

Wanneer er sprake is van overwegende zeggenschap waardoor de nationale veiligheid of openbare orde in gevaar kan komen, blijkt uit conceptart. 14a.4. Het valt Eumedion op dat bij algemene maatregel van bestuur nog andere omstandigheden kunnen worden omschreven die aanleiding kunnen zijn voor de Minister om over te gaan tot een verbod op het verkrijgen of houden van overwegende zeggenschap. Zoals wij reeds onder het kopje algemene opmerking hebben opgemerkt, is het van belang dat het voor kapitaalverschaffers klip en klaar is op wie de wet- en regelgeving betrekking heeft en hoe deze door de overheid zal worden toegepast. Dat is hierdoor nu niet het geval. Overigens geldt hetzelfde voor de invulling van wat relevante invloed is, ook dat kan nader worden ingevuld in lagere regelgeving (conceptart. 14a.2, vierde lid, onder f).

## **2.8 Verhouding tussen overwegende zeggenschap en structuurregime moet worden verduidelijkt**

Zoals hierboven al is aangegeven, volgt uit het voorontwerp (conceptart. 14a.3) wanneer er sprake is van overwegende zeggenschap. Het gaat daarbij onder andere om de situatie waarin een persoon alleen of samen met anderen meer dan de helft van de bestuurders of de commissarissen kan benoemen, ook indien alle stemgerechtigden stemmen. Eumedion vraagt zich af hoe deze bepaling zich verhoudt tot het structuurregime. Bij een telecommunicatiepartij die het structuurregime moet toepassen<sup>11</sup>, worden de bestuurders immers benoemd door de raad van commissarissen. Het gevolg hiervan is dat de commissarissen voldoen aan het vereiste dat zij alleen of samen met anderen meer dan de helft van de bestuurders kunnen benoemen. Eumedion vindt het wenselijk dat wordt ingegaan op de verhouding tussen het in het voorontwerp gehanteerde begrip van overwegende zeggenschap en de rol van commissarissen binnen het structuurregime.

---

<sup>11</sup> Zie art. 2:162 BW en art. 2:272 BW.

## 2.9 Technische opmerkingen

- In conceptart. 14a.1 wordt het begrip multilaterale handelsfaciliteit gedefinieerd. Eumedion vraagt zich af waarom het nodig is om dit begrip te definiëren. Het wordt namelijk nergens anders in het voorontwerp gebruikt. Daarnaast heeft Eumedion nog een wat meer inhoudelijke opmerking. In het voorontwerp wordt aangesloten bij de reeds bestaande definitie van multilaterale handelsfaciliteit uit de Wft. In de memorie van toelichting (p. 14) valt te lezen *'Het gaat hier zowel om gereguleerde aandelenbeurzen als de Amsterdamse effectenbeurs of de New York Stock Exchange als om alternatieve beurzen die minder gereguleerd zijn, zoals Alternext en The Order Machine'*. Wat Eumedion betreft zou de toelichting op dit punt moeten worden aangepast. De gereguleerde aandelenbeurzen vallen reeds onder het begrip gereguleerde markt (conceptart. 14a.1) en worden ten onrechte ook onder de reikwijdte van het begrip multilaterale handelsfaciliteit geschaard.
- De definitie van beursgenoteerde telecommunicatiepartij ziet zowel op telecommunicatiepartijen waarvan de aandelen worden verhandeld op een Nederlandse als op een buitenlandse gereguleerde markt. Het is Eumedion niet duidelijk waarom de wetgever ervoor heeft gekozen om telecommunicatiepartijen waarvan de aandelen worden verhandeld op een ander handelsplatform, zoals een multilaterale handelsfaciliteit, buiten de reikwijdte van het voorontwerp te laten vallen. Eumedion adviseert om dit nader toe te lichten.
- In conceptart. 14a.2, derde lid, wordt omschreven wat onder het begrip telecommunicatiepartij moet worden verstaan. Het gaat daarbij om aanbieders van elektronische communicatienetwerken, *hosting*diensten, internetknooppunten en *datacenters*. Maar ook in Nederland gevestigde partijen die indirect feitelijke macht kunnen uitoefenen over deze netwerken en diensten moeten worden aangemerkt als telecommunicatiepartij. In de memorie van toelichting (p. 2) valt te lezen dat het bij die laatste categorie gaat om moedermaatschappijen van aanbieders en beheerders van netwerken en diensten. Het valt Eumedion op dat potentieel veel partijen onder het begrip telecommunicatiepartij vallen. Eumedion vindt het wenselijk dat nader wordt onderbouwd waarom het noodzakelijk is om al die partijen onder het bereik van het voorontwerp te brengen.
- In conceptart. 14a.2, vierde lid, wordt aangegeven wanneer er sprake is van relevante invloed. Hier is onder meer sprake van indien – kort gezegd – misbruik of opzettelijke uitval van de telecommunicatiepartij kan leiden tot een langdurige onderbreking van de internettoegangsdienst of telefoondienst van een bepaald aantal eindgebruikers. Voorgenomen wordt om een grens van 1 miljoen eindgebruikers vast te stellen (voetnoot 1). Thans wordt in het midden gelaten waar deze eindgebruikers woonachtig moeten zijn. Gelet op de doelstelling het voorontwerp – de bescherming van de nationale veiligheid of openbare orde – zou het om Nederlandse eindgebruikers moeten gaan.

Eumedion zou het zeer op prijs stellen als bovenstaande punten worden betrokken in de voorbereiding van het definitieve wetsvoorstel. Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Diana van Kleef ([diana.vankleef@eumedion.nl](mailto:diana.vankleef@eumedion.nl), tel. 070 2040 302).

Met vriendelijke groet,

Drs. Rients Abma  
Directeur Eumedion