

Conclusie

Grote belegger in de schijnwerper

Op 1 februari wordt de Wet Melding Zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen (WMZ) van kracht. Door deze wet zijn houders met een belang vanaf 5% in een beursfonds verplicht dit binnen dertig dagen te melden aan de directie van het betreffende fonds en aan het bestuur van de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE). De WMZ kan van belang zijn voor de koersontwikkeling op de Amsterdamse beurs. Er kan zich een aantal verschillende combinaties voordoen voor de melding van stemrecht enerzijds en voor de melding van het procentuele aandelenbelang anderzijds, waarin ook potentiële rechten, zoals warrants, opties en converteerbare obligaties in de berekening moeten worden meegeteld. De WMZ vereist dat een melding inzicht geeft in de samenstelling van de percentages. Afhankelijk van de wijze waarop aandelen worden gehouden wordt onderscheid gemaakt tussen 'rechtstreeks' en 'middellijk' houderschap van stemrecht of kapitaalbelang. Van middellijk houderschap is bij voorbeeld sprake indien de aandelen worden gehouden via een dochtermaatschappij. Zowel het rechtstreeks als het middellijk houderschap wordt weer onderverdeeld in reëel en potentieel houderschap. Bij dit laatste begrip gaat het om rechten op stemrecht en/of kapitaalbelang. Naast de initiële melding vanaf 1 februari dient men het boven- of benedenwaarts passeren van een percentage van 5, 10, 25, 50 en 66,66 onverwijld te melden aan de nv alsmede aan de STE. Niet naleving van de WMZ vormt een strafbaar feit. Op overtreding van het delict kunnen zowel strafrechtelijke als civielrechtelijke sancties worden getroffen.

Invloed op beurskoersen

De primaire doelstelling van de WMZ is het bevorderen van de doorzichtigheid van de effectenmarkt.

Dank zij de wet ontstaat immers een beeld van de concentraties in kapitaal deelnemingen en stemrecht bij ter beurze genoteerde ondernemingen.

De invoering van de nieuwe wet zal een golf van informatie over de tot op heden tamelijk anonieme groep aandeelhouders opleveren. Uit reeds publieke informatie die hoofdzakelijk betrekking heeft op belangrijke pensioen- en beleggingsfondsen alsmede verzekeringsmaatschappijen blijkt dat bij veel Nederlandse beursfondsen al een behoorlijk deel van het kapitaal zich min of meer in vaste handen bevindt. Dit is mede gebaseerd op de fiscale voordelen (de zogenaamde deelnemingsvrijstelling) die een Nederlandse houder van een 5%-belang geniet. Verwacht mag worden de WMZ een veel hogere concentratie aan het licht zal brengen. Dit zal mogelijk de aanleiding vormen tot een herbezinning op de beurskoers van individuele fondsen.

Het lijkt waarschijnlijk dat door de aanmelding van belangen het aantal ondernemingen dat zich tegen een overname beschermt zal toenemen. Door de invoering van de WMZ kan een ondernemingsleiding al in een vroeg stadium besluiten om tot bescherming over te gaan. Hierdoor zal een beursoverval zoals de beoogde overname van Grasso door Bege-
mann verleden tijd zijn.

Maar aangezien nu al geklaagd wordt over een te lage waardering van de Nederlandse beurs ten opzichte van de buitenlandse, werpt dit een negatief licht op Amsterdam als financieel centrum. Met name Angelsaksische beleggers houden er niet van als aandeelhouders geen of slechts beperkte zeggenschap hebben.

Op korte termijn mag echter ook een positief effect worden verwacht. De meldingen zullen waarschijnlijk tot een nieuwe golf van overname-speculaties leiden, waarbij met name fondsen op de lokale markt en parallelmarkt in de belangstelling zullen staan. En hoewel het vaak genoeg zal voorkomen dat dergelijke speculaties op drijfzand berusten, kan dit tijdelijk tot forse koersbewegingen leiden.

Deze bijdrage is ontleend aan de tweewekelijkse publicatie *Beleggen met Van Lanschot*.