

WET TOEZICHT FINANCIËLE VERSLAGGEVING

Toezicht door de AFM en de vernieuwde jaarrekening-procedure

MR. DRS. T.S. JANSEN

Op 31 december 2006 is de Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtfv) in werking getreden.¹ Hiermee is de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) publieke/private toezichthouder op de financiële verslaggeving van Nederlandse ondernemingen die een beroep op de openbare kapitaalmarkten doen. Ook is de jaarrekeningprocedure met de inwerkingtreding van de Wtfv tot verzoekschriftprocedure omgevormd en van Titel 11 in Boek 3 van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering naar Boek 2 BW verplaatst. Hierna bespreek ik beide aspecten van de wet.

AFM als toezichthouder

Schematisch weergegeven introduceert de Wtfv het toezichtsregime, zoals weergegeven op p. 85.

Register

Een Effecten Uitgevende Instelling (EUI) is iedere statutair in Nederland gevestigde rechtspersoon of vennootschap waarop Titel 9 van Boek 2 BW van toepassing is en waarvan (certificaten van) aandelen en/of obligaties aan Euronext Amsterdam, een andere gereglementeerde markt als bedoeld in art. 1:1 Wet op het financieel toezicht (Wft) of een markt in financiële instrumenten als bedoeld in art. 1:1 Wft die gelegen of werkzaam is in een staat die niet een lidstaat is van de Europese Unie zijn toegelaten.² Nederlandse beursfondsen als ABN AMRO, AEGON en Ahold

kwalificeren derhalve als EUI, maar ook kleinere fondsen die obligaties hebben uitgegeven. De Wtfv geldt voor circa 675 ondernemingen.³ 'Financiële verslaggeving' is gedefinieerd als de vastgestelde jaarrekening, het jaarverslag en de aanvullende gegevens in de zin van art. 2:392 BW.⁴

Iedere EUI is op grond van art. 5a Wet toezicht effectenverkeer 1995 (WTE 1995) verplicht om haar financiële verslaggeving binnen acht dagen na vaststelling bij de AFM te deponeren.⁵ Deponering kan elektronisch plaatsvinden via www.loketafm.nl. Deze deponeringsplicht op grond van de Wtfv laat de verplichting onverlet om de vastgestelde of opgemaakte jaarrekening door nederlegging bij het handelsregister openbaar te maken.

Art. 5 Wtfv introduceert een door de AFM bij te houden register waarin alle bij de AFM gedeponeerde financiële verslaggeving van EUI wordt opgenomen, alsmede de nog te bespreken berichten van de AFM en beschikkingen van de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam (Ondernemingskamer), of verzoeken daartoe, ten gevolge van handhavend optreden door de AFM. Het register zal naar Amerikaans voorbeeld⁶ via de website van de AFM toegankelijk zijn.

Onderzoek AFM

De crux van de wet zit hem in wat de AFM met de gedeponeerde financiële verslaggeving gaat doen. De AFM gaat

¹ Wet van 28 september 2006, houdende regels inzake toezicht op en de handhaving van de voorschriften voor financiële verslaggeving van effecten uitgevende instellingen alsmede tot wijziging van enige wetten (Wet toezicht financiële verslaggeving), *Stb.* 2006, 569.

² Art. 1 aanhef en sub b Wtfv.

³ Nota naar aanleiding van het verslag, TK 2005-06, 30 336, nr. 7 C NnV, p. 9.

⁴ Art. 1 aanhef en sub d Wtfv. De Wtfv is overigens van toepassing op financiële verslaggeving van boekjaren aanvangend op of na 1 januari 2006.

⁵ Art. 5a WTE 1995.

⁶ Vgl. het *Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval system* (EDGAR) van de *US Securities and Exchange Commission* op www.sec.gov.

steekproefsgewijs en op basis van risicoanalyses na of de financiële gevolgen van het ondernemingsbeleid overeenkomstig de in art. 3 van de IAS Verordening en/of Titel 9 Boek 2 BW gestelde voorschriften in de financiële verslaggeving zijn gepresenteerd. In het jaar 2007 verwacht de AFM honderd onderzoeken te doen.⁷ Hierbij zullen factoren een rol spelen als: handelsvolume, onverwachte bestuurswisselingen, ongebruikelijke transacties, onverwacht koersverloop en hoogdravende mededelingen van bestuursleden over toekomstige performance.⁸

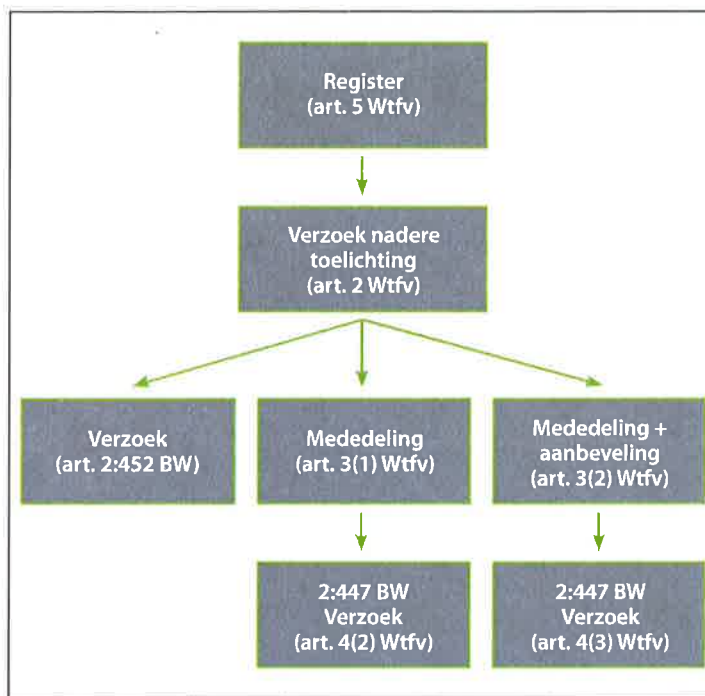
De AFM zal niet alleen op eigen onderzoek afgaan, maar ook op de financiële pers. Wanneer de media twijfels uiten over de kwaliteit van de financiële verslaggeving van een bepaalde EUI of feiten publiceren die op manipulatie van financiële verslaggeving duiden, stel ik mij voor dat de AFM naar aanleiding van dergelijke berichten de gedeponeerde stukken er nog eens op na zal slaan.⁹ Ook klokkenluiders zullen naar verwachting belangrijke aangevers zijn van vermoede misstanden.¹⁰ Ten slotte kan verwacht worden dat derden die belang hebben bij aanpassing van financiële verslaggeving, of simpelweg bij lastige vragen van de AFM aan het adres van de EUI in kwestie, bij de AFM zullen klagen en verzoeken om handhavend optreden. Dit lijkt een aantrekkelijk, want kostenefficiënt, alternatief voor een jaarrekeningprocedure.¹¹

Nadere toelichting

Voor zover de AFM redenen heeft voor twijfel of de financiële verslaggeving van een EUI, al dan niet gedeeltelijk, aan de daarvoor geldende voorschriften voldoet en deze twijfel haar grondslag vindt in openbare feiten of omstandigheden, kan de AFM een nadere toelichting van de EUI verzoeken omtrent de toepassing door de EUI van die voorschriften (art. 2 Wtffv). De AFM verwacht in 2007 vijftig van dergelijke informatieverzoeken te doen.

Uit de MvT blijkt dat het begrip 'openbare feiten of omstandigheden' ruim moet worden opgevat. Informatie verkregen van klokkenluiders en feiten uit juridische procedures kwalificeren in elk geval als zodanig. De achtergrond van dit openbaarheidvereiste is om te voorkomen dat de AFM informatie, die met toepassing van andere toezichtbevoegdheden (bijvoorbeeld uit hoofde van de Wft, de WTE 1995 of de Wet Marktmisbruik) is verkregen, aan een verzoek om een nadere toelichting ten grondslag legt. Alle informatie die de AFM anders dan door wettelijke toezichtbevoegdheden ter beschikking is gekomen – dus ook die van anonieme klagers – kan derhalve als openbaar worden aangemerkt.¹²

Twijfel of de verslaggeving aan de geldende voorschriften voldoet, doet zich voor wanneer de in de IAS en Titel 9 Boek 2 BW voorgeschreven rubricering, benaming, bijeenvoeging en uitsplitsing van gegevens en waarderingsgrondslagen niet is gevolgd, wanneer het jaarverslag in strijd is met de jaarrekening, of wanneer de op grond van art. 2:391



Schematisch weergegeven toezichtsregime Wtffv

en 2:392 BW vereiste informatie en mededelingen (inclusief de corporate governance-mededeling ex art. 2:391 lid 4 BW) niet zijn verschaft.¹³ In andere gevallen zal van twijfel niet snel sprake zijn. Het opstellen van financiële verslaggeving noopt immers tot inschattingen en waarderungen van onzekere en/of toekomstige factoren die aan de ondernemingsleiding zijn voorbehouden. Het enkele feit dat de IAS en/of Titel 9 van Boek 2 BW manoeuvreerruimte laten en de ondernemingsleiding deze benut (waardoor getwist kan worden over de hoogte van een bepaalde post), lijkt onvoldoende om gegronde twijfel aan de rechtmatigheid van de verslaggeving in kwestie aan te nemen.¹⁴

Dit is uiteraard anders wanneer de AFM aanwijzingen heeft dat bepaalde posten dusdanig onjuist zijn voorgesteld, dat

7 Stichting Autoriteit Financiële Markten, Begroting 2007, 21 december 2006, par. 2.3.2.3, financiële verslaggeving, p. 40. De begroting is te downloaden van www.afm.nl.

8 P.M. Koster, 'Toezicht op financiële verslaggeving, de internationale weg naar transparante cijfers, speech op het congres van VNO/NCW over toezicht op financiële verslaggeving', 25 februari 2005, te downloaden van www.afm.nl.

9 Vgl. MvT, p. 6.

10 MvT, TK 2005-06, 30 336, nr. 3, p. 18.

11 Een vergelijkbaar fenomeen deed zich voor bij de introductie van het actief mededingingstoezicht met de inwerkingtreding van de Mededingingswet in 1998. De Nederlandse Mededingingsautoriteit werd toen geconfronteerd met 266 klachten over vermeende mededingingsbeperkende gedragingen, véél meer dan verwacht, vgl. Persbericht nr. 99-13 van 30 juni 1999, te downloaden van www.nmanet.nl.

12 Vgl. MvT, p. 18.

13 Vgl. MvT, p. 14-15.

14 Vgl. in verband met Titel 9 Boek 2 BW: HR 22 februari 1989, NJ 1991, 183, m.nt. Maelijer (Machinefabriek Nijhuis) en HR 22 maart 2000, NJ 2000/421 (Van Oord ACZ).

de ondernemingsleiding de grenzen der redelijkheid heeft overschreden en de verslaggeving dus niet het vereiste getrouwe inzicht verschaft. Hier zal echter pas in sprekende gevallen sprake van zijn. Met de recente boekhoudschandalen in het achterhoofd kan dan gedacht worden aan situaties als dat er aanwijzingen zijn dat materiële financiële verplichtingen van de EUI in *special purpose entities* zijn ondergebracht die niet worden geconsolideerd, dat er aanwijzingen zijn dat joint ventures ten onrechte volledig geconsolideerd worden, of dat de AFM vermoedt dat virtuele transacties ten onrechte als omzet worden aangemerkt.

De Wtftv introduceert de AFM als nieuwe speler die actief de financiële verslaggeving van EUI's en hun publieke mededelingen zal screenen op onregelmatigheden.

In lijn met het voorgaande wordt in de MvT gesteld dat de AFM terughoudendheid dient te betrachten bij het toezicht. Het is niet de bedoeling om een staatsaccountant te creëren.¹⁵ Ook voor *fishing expeditions* leent de in art. 2 Wtftv neergelegde bevoegdheid om een nadere toelichting te vragen zich niet. Bij gebreke van openbare feiten of omstandigheden op grond waarvan objectieve redenen tot twijfel over een juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften kan bestaan, is het de AFM niet toegestaan een nadere toelichting te verzoeken.¹⁶

Als de AFM wél objectieve redenen voor twijfel heeft, is zij overigens niet gehouden om een nadere toelichting in de zin van art. 2 Wtftv te vragen. Zij heeft beleidsvrijheid. Dit volgt uit de formulering in art. 2 Wtftv dat de AFM een nadere toelichting *kan* vragen.¹⁷ Deze beleidsvrijheid brengt met zich dat de AFM de bij haar beslissing om al dan niet een nadere toelichting te verzoeken betrokken belangen dient af te wegen.¹⁸ De AFM zal dus de belangen van een adequate functionering van de effectenmarkten, de positie van de beleggers op die markten, althans de naleving van de jaarverslaggevingregels, dienen af te wegen tegen het belang van de EUI en haar *stakeholders* bij het uitblijven van twijfel over de juistheid van de financiële verslaggeving.

Twijfel van de AFM over de financiële verslaggeving van een EUI en een daarop volgend verzoek om een nadere toelichting, kan grote gevolgen hebben voor de koersvorming van de door de EUI uitgegeven effecten. Getracht is dit effect te mitigeren door in art. 2 lid 2 Wtftv een geheimhoudingsverplichting aan de AFM op te leggen. De AFM dient een verzoek om een nadere toelichting in de zin van art. 2 Wtftv geheim te houden.

Tevens is hiertoe het Besluit Marktmisbruik Wft¹⁹ aangepast, in die zin dat een EUI de op zichzelf koersgevoelige informatie dat de AFM om een nadere toelichting heeft verzocht niet openbaar hoeft te maken op grond van art. 5:59 Wft.²⁰ Ondanks deze regelingen kan echter niet worden uitgesloten dat het feit dat de AFM om een nadere toelichting vraagt uitlekt, met alle gevolgen van dien. Mede om deze reden dient de AFM 'grote zorgvuldigheid' in acht te nemen bij het vragen van een nadere toelichting.²¹ Deze aan het toezicht door de AFM te stellen evenredigheids- en zorgvuldigheidseisen wegen des te zwaarder omdat bestuursrechtelijke rechtsbescherming ten aanzien van de beslissing van de AFM om een nadere toelichting te vragen is uitgesloten.²²

EUI's (en hun accountants) hebben er groot belang bij om in voorkomende gevallen vooraf met de AFM te kunnen overleggen over verslaggevingzaken en een bepaalde gedragslijn af te spreken, zogenaamde *pre-clearance*. De AFM heeft aangegeven alleen *pre-clearance* te geven als het een individueel, specifiek geval van een EUI betreft, mits de EUI en haar accountant het eens zijn over de *pre-clearance*-vraag en deze vraag niet gericht is op een duidelijk agressieve interpretatie of applicatie van de betreffende standaard. Het oordeel van de AFM krijgt niet de status van interpretatie, maar is slechts een richtsnoer voor toepassing, een *application guidance*.²³

De wet stelt geen vormvereisten aan een verzoek om een nadere toelichting. Haar twijfel of verslaggeving aan de daarvoor geldende vereisten voldoet, zal de AFM moeten motiveren. Hierbij geeft zij aan op welke feiten of omstandigheden haar twijfel berust en in geval deze van een klokkenluider afkomstig zijn maakt zij dit kenbaar aan de EUI.²⁴ Gegeven deze aan het verzoek te stellen eisen ligt het voor de hand dat het verzoek schriftelijk wordt gedaan. Het staat de AFM vrij om specifieke stukken over de wijze waarop de verslaggevingsvoorschriften zijn toegepast op te vragen.²⁵ De EUI is vrij in de wijze waarop, en de vorm waarin, zij de gevraagde toelichting aan de AFM verschaft.²⁶

Verzoek ex artikel 2:452 BW

De AFM staan geen bestuursrechtelijke handhavingmiddelen ten dienste om EUI's te dwingen een nadere toelichting te geven. De AFM zal zich in voorkomend geval tot de Ondernemingskamer moeten wenden en haar op de grondslag van art. 2:452 BW moeten verzoeken de EUI te bevelen een

15 MvT, p. 7.

16 MvT, p. 19.

17 MvT, p. 19.

18 Vgl. het in art. 3:4 Awb neergelegde evenredigheidsbeginsel dat op grond van art. 3:1 lid 2 Awb van toepassing is.

19 Besluit van 31 oktober 2006, *Stb.* 2006, 570.

20 MvT, p. 11.

21 MvT, p. 10.

22 Art. 24 Wtftv jo. art. 8:5 Awb.

23 Koster, t.a.p.

24 MvT, p. 18.

25 MvT, p. 19.

26 MvT, p. 9.

(nadere) toelichting te geven. Uit art. 4 lid 1 Wtftv volgt dat de AFM een dergelijk verzoek ook kan doen wanneer zij van mening is dat een EUI onvoldoende gevolg heeft gegeven aan haar verzoek om een nadere toelichting. Het verzoek kan tot zes maanden na deponering van de verslaggevingstukken bij de AFM worden gedaan.²⁷

Van onvoldoende gevolg geven is in elk geval sprake wanneer de EUI in het geheel geen nadere toelichting aan de AFM heeft verschaft. Volgens de MvT is ook van onvoldoende gevolg geven sprake indien geen nieuwe feiten of omstandigheden in de toelichting worden gepresenteerd. Dan is geen sprake van een *nadere* toelichting. In de MvT wordt het voorbeeld genoemd dat een EUI aangeeft af te hebben gezien van opname van een bepaalde post in de financiële verslaggeving omdat deze niet materieel zou zijn, terwijl in de nadere toelichting objectieve feiten of omstandigheden ontbreken op basis waarvan de AFM kan beoordelen of daadwerkelijk niet aan het materialiteitsvereiste is voldaan.²⁸

De grondslag voor het verzoek van de AFM aan de Ondernemingskamer is haar blijvende twijfel over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften. De AFM moet in haar verzoek aangeven op welk gebied en in welke vorm een nadere toelichting gewenst is en waarom deze voor een goede beoordeling van de verslaggeving 'onontbeerlijk' is.²⁹ De Ondernemingskamer onderzoekt vervolgens of de twijfel van de AFM gegrond is. De Ondernemingskamer behandelt het verzoek met de meeste spoed en achter gesloten deuren. Wanneer de Ondernemingskamer het verzoek toewijst, kan zij bevelen op welke wijze en binnen welke termijn de EUI een nadere toelichting dient te verschaffen,³⁰ eventueel op straffe van een aan de AFM te verbeuren dwangsom.³¹ Uit art. 4 lid 4 Wtftv volgt dat indien de EUI niet binnen een redelijke, door de AFM te stellen, termijn publiek heeft gemaakt dat de AFM een art. 2:452 BW verzoek heeft ingediend, de AFM dit feit zelf wereldkundig maakt.

Ook in dit verband geldt dat de AFM van deze bevoegdheid gebruik *kan* maken en dus een discretionaire bevoegdheid heeft, mét de daarbij behorende zorgvuldigheidseisen. Bij het doen van een verzoek in de zin van art. 2:452 BW weegt dit des te zwaarder omdat het feit dat een dergelijk verzoek is gedaan hoe dan ook bekend zal worden, met alle mogelijke gevolgen voor de EUI en haar stakeholders van dien. Een art. 2:452 BW verzoek ligt vooral voor de hand wanneer de EUI in het geheel geen nadere toelichting heeft gegeven. Onder deze omstandigheden zal de Ondernemingskamer de gegrondheid en de onontbeerlijkheid van een nadere toelichting naar verwachting aannemen, wanneer zij de twijfels van de AFM aan de verslaggeving gegrond acht.

Door geen, of een beperkte, nadere toelichting te geven kunnen EUI's de AFM voor de lastige beslissing stellen al dan niet een art. 2:452 BW verzoek te doen of de zaak te

laten varen. Wanneer de AFM toch besluit de Ondernemingskamer te adieren, kan de EUI alsnog de in het verzoekschrift van de AFM gevraagde toelichting verschaffen. Dit moet dan binnen de redelijke termijn die de AFM de EUI gunt om haar verzoek aan de Ondernemingskamer wereldkundig te maken gebeuren, opdat het verzoek niet publiekelijk bekend wordt.

Mededeling artikel 3(1) Wtftv

Wanneer de, al dan niet door tussenkomst van de Ondernemingskamer, door de EUI verschaft nadere toelichting de twijfels van de AFM niet heeft kunnen wegnemen, kan de AFM dit de desbetreffende EUI schriftelijk mededelen (art. 3 lid 1 Wtftv). De AFM kan deze mededeling ook doen indien zij niet tijdig een nadere toelichting heeft ontvangen en twijfelt of de jaarverslaggeving aan de daarvoor geldende eisen voldoet. Uit deze laatste toevoeging volgt dat in gevallen waarin de AFM geen *twijfels* heeft, maar enkel *redenen* heeft voor twijfel (die een verzoek om een nadere toelichting in de zin van art. 2 lid 1 Wtftv rechtvaardigen), de AFM de nadere toelichting van de EUI in kwestie zal moeten afwachten of deze bij de Ondernemingskamer zal moeten afdwingen, alvorens zij een mededeling in de zin van art. 3 lid 1 Wtftv kan doen.

Het doen van een mededeling in de zin van art. 3 lid 1 Wtftv door de AFM heeft geen rechtsgevolgen, anders dan dat het doen hiervan voorwaarde is voor de ontvankelijkheid van de AFM in een jaarrekeningprocedure. Het is te verwachten dat de ontvangst van een dergelijke mededeling voor de EUI in kwestie aanleiding zal zijn om nog een uiterste poging te doen om de AFM alsnog van de juistheid van haar verslaggeving te overtuigen en zo een jaarrekeningprocedure te voorkomen.

Mededeling en aanbeveling

De AFM kan haar mededeling dat haar twijfel niet is weggenomen laten vergezellen van een aanbeveling aan de EUI om een bericht publiek te maken en in het register te deponeren, waarin de EUI ofwel uitlegt op welke wijze zij de jaarverslaggevingsregels in de toekomst zal toepassen en de gevolgen daarvan voor de financiële verslaggeving schetst,³² ofwel uitlegt op welke onderdelen de financiële verslaggeving niet voldoet aan de bij de IAS-Verordening of Titel 9 van Boek 2 BW gestelde voorschriften en de gevolgen daarvan voor de verslaggeving beschrijft.³³

27 Art. 2:452 lid 2 BW.

28 MvT, p. 22 en 23.

29 MvT, p. 38.

30 Art. 2:452 lid 4 BW.

31 Art. 2:452 lid 5 BW.

32 Onduidelijk is of de gevolgen voor de huidige financiële verslaggeving moeten worden beschreven of voor de toekomstige financiële verslaggeving.

33 Art. 3 lid 2 Wtftv.

Vervolgens is het aan de EUI om bakzeil te halen en aan de aanbeveling te voldoen of deze naast zich neer te leggen en het (waarschijnlijk) op een jaarrekeningprocedure aan te laten komen. In geval van een weinig ingrijpende koerswijziging in de toepassing van jaarverslaggevingsregels zullen EUI's naar verwachting sneller bereid zijn om aan de aanbeveling te voldoen om zo een mogelijke jaarrekeningprocedure te voorkomen. Deze bereidheid zal niet snel bestaan wanneer de AFM een EUI aanbeveelt publiekelijk uit te leggen dat haar verslaggeving in ernstige mate niet aan de daarvoor geldende voorschriften voldoet. Dan zal immers ook al snel een misleidende voorstelling van zaken in de verslaggeving zijn gegeven en zetten bestuurders en commissarissen van de EUI de deur voor persoonlijke aansprakelijkstelling op de voet van art. 2:139 jo. art. 2:249 BW wagenwijd open met het geven van voormelde uitleg.

De wetgever verwacht dat de AFM zo'n tien keer per jaar een aanbeveling in de zin van art. 3 lid 2 Wtftv zal geven.³⁴

Verzoek artikel 2:447 BW

In een beperkt aantal gevallen zal de AFM haar *ultimum remedium* inzetten: het starten van een jaarrekeningprocedure. De AFM is ontvankelijk indien zij een mededeling als bedoeld in art. 3 Wtftv heeft gedaan aan de EUI in kwestie. Voor zover zij daarbij geen aanbeveling als bedoeld in lid 2 van art. 3 Wtftv heeft gedaan, kan zij slechts in het belang van een adequate functionering van de effectenmarkten of de positie van de belegger op die markten een verzoek in de zin van art. 2:447 BW doen.³⁵ De AFM zal een dergelijk belang in haar verzoekschrift moeten stellen. Voor zover de AFM wel een aanbeveling in de zin van art. 3 lid 2 Wtftv heeft gedaan, kan de AFM een jaarrekeningprocedure starten indien de aanbeveling niet door de EUI is opgevolgd. Ook dit zal de AFM in haar verzoek moeten stellen. Tevens zal de AFM in haar verzoekschrift moeten aangeven op grond van welke feiten en omstandigheden een herziening van de financiële verslaggeving nodig is, in welk opzicht de financiële verslaggeving niet voldoet aan de daarvoor geldende voorschriften en op welke wijze deze herziening behoeft.³⁶ Daarbij zal de AFM moeten aantonen dat haar twijfel gebaseerd was op openbare informatie, andere externe bronnen of de van de EUI verkregen nadere toelichting.³⁷ Voor het overige wordt de AFM niet anders behandeld dan iedere andere belanghebbende. Ook het feit dat

de AFM een jaarrekeningprocedure is begonnen, maakt zij publiek nadat zij de EUI in de gelegenheid heeft gesteld dit binnen een redelijke termijn zelf te doen (art. 4 lid 4 Wtftv).

Nieuwe jaarrekeningprocedure

De huidige jaarrekeningprocedure wordt integraal van de elfde titel van Boek 3 van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering (art. 999 e.v.) naar Boek 2 BW (art. 2:447 BW en volgende) overgeheveld. Met deze verplaatsing is het materiële toetsingskader van de Ondernemingskamer niet veranderd. Wél hebben er bij deze gelegenheid twee belangrijke veranderingen plaatsgevonden:

- i. de jaarrekeningprocedure is, in navolging van de enquêteprocedure, een verzoekschriftprocedure; en
- ii. de termijn voor het instellen van een jaarrekeningprocedure tegen een EUI is van twee maanden naar zes maanden na vaststelling, althans deponering, van de verslaggeving in kwestie verlengd.

Verzoekschriftprocedure

In de MvT wordt de keuze om de jaarrekeningprocedure in de vorm van een verzoekschriftprocedure te gieten gemotiveerd doordat de Ondernemingskamer zich dan actiever kan opstellen dan in een dagvaardingsprocedure. Doordat het schriftelijk debat beperkt is tot één ronde in verzoekschriftprocedures zal sneller worden geprocedeerd, zo verwacht men.³⁸ Die gewenste snelheid komt ook tot uiting in art. 2:450 BW waarin is bepaald dat de Ondernemingskamer het verzoek met de meeste spoed behandelt, een formulering die wij al kennen uit het enquêterecht (art. 2:349a BW).

Het is maar de vraag of deze winst behaald zal worden. Ook in de oude situatie werd in beginsel al in één schriftelijke ronde geprocedeerd, zij het dat vanwege de specifieke aard van de jaarrekeningprocedure veelal meerdere conclusies werden toegestaan. Deze specifieke eisen van de jaarrekeningprocedure laat de herziening onverlet. De Ondernemingskamer kan pas na het horen van de accountant op het verzoek beslissen (art. 2:450 lid 5 BW) en het ligt in de rede dat de EUI zich als verweerster schriftelijk zal uitlaten over de verklaring van haar accountant. Ten slotte zal de Ondernemingskamer zich over de uitleg van IAS buigen. Een veel gehoorde klacht over IAS is de onduidelijkheid van deze regelgeving. Te verwachten is dat de Ondernemingskamer zich in veel gevallen genoodzaakt zal (moeten) voelen om prejudiciële vragen aan het Europees gerechtshof te stellen.³⁹ Overigens zal ook de AFM een rol spelen in de eenvormige toepassing van IAS. Zij zal binnen CESR⁴⁰ en IOSCO⁴¹ verband participeren in de internationale coördinatie van toezicht op de financiële verslaggeving en de beoordeling van nieuwe verslaggevingstandaarden en interpretaties.⁴²

In afwijking van de algemene regel dat iedere belanghebbende zich in een verzoekschriftprocedure kan mengen, is

34 NnV, p. 8.

35 Art. 4 lid 2 Wtftv.

36 MvT, p. 10.

37 MvT, p. 13.

38 MvT, p. 33.

39 Vgl. NnV, p. 10.

40 The Committee of European Securities Regulators (www.cesr-eu.org).

41 International Organization of Securities Commissions (www.iosco.org).

42 Vlg. p. 40 AFM-begroting 2007. Hoofdstuk 4 Wtftv biedt de wettelijke basis voor gegevensuitwisseling in dat verband.

in art. 2:450 lid 3 BW bepaald dat, behalve de EUI zelf, geen belanghebbenden door de Ondernemingskamer worden opgeroepen en dat geen andere belanghebbende dan de EUI een verweerschrift kan indienen. Voor zover een belanghebbende zich toch in een lopende, of aangekondigde jaarrekeningprocedure wenst te mengen, zal hij een zelfstandig verzoek in de zin van art. 2:447 BW moeten doen en om voeging van beide procedures moeten verzoeken.⁴³

Verlenging termijn

Tot de inwerkingtreding van de Wtftv was de termijn voor het instellen van een jaarrekeningprocedure steeds twee maanden na de vaststelling van de financiële verslaggeving, althans twee maanden na de deponering bij het handelsregister van een niet vastgestelde jaarrekening. In geval van tekortkomingen die niet uit de verslaggeving blijken, eindigde de termijn twee maanden na de dag waarop de indiener van het verzoek daarvan in redelijkheid niet meer onkundig kon zijn, maar uiterlijk twee jaar na vaststelling of deponering van de jaarrekening (art. 1001 lid 1 Rv oud). Ten aanzien van EUI's zijn de tweemaandstermijnen tot zes maanden verlengd (art. 2:449 BW). De wetgever heeft deze termijnen verlengd om de AFM in staat te stellen de hiervoor beschreven stappen in het toezichtproces te doorlopen. Alle belanghebbenden profiteren echter van de termijnverlenging. Voor andere ondernemingen dan EUI's blijven de oude termijnen gelden.

Het lijkt er dus op dat een EUI er na zes maanden redelijkerwijs van uit kan gaan dat de AFM geen reden ziet om een schriftelijk oordeel te geven of een verzoekschrift in te dienen bij de Ondernemingskamer,⁴⁴ dat andere belanghebbenden evenmin een grondslag zien voor het instellen van een jaarrekeningprocedure en dat haar financiële verslaggeving dus vaststaat. Maar dit is alleen het geval bij zes maanden radiostilte. Wanneer binnen zes maanden een nadere toelichting is verschaft kan de situatie anders zijn. Deze toelichting kan immers (aanwijzingen voor) tekortkomingen bevatten die niet uit de verslaggeving zelf blijken en dus een nieuwe termijn van zes maanden *triggeren* (art. 2:449 lid 4 BW). Ook kan de AFM pas aan het einde van de termijn van zes maanden na vaststelling en/of deponering van de verslaggeving een art. 2:452 BW verzoek bij de Ondernemingskamer doen. Wanneer de Ondernemingskamer dit verzoek toewijst, wordt de EUI na de zesmaandstermijn verplicht een nadere toelichting te geven, die ook weer tekortkomingen kan bevatten die niet uit de stukken bleken.⁴⁵ Kortom: pas na het verstrijken van de uiterste termijn van twee jaar na de vaststelling van de jaarrekening is de EUI er zeker van dat haar financiële verslag-

geving vaststaat. Overigens moeten EUI's er rekening mee houden dat wanneer zij naar aanleiding van een aanbeveling in de zin van art. 3 lid 2 Wtftv een bericht algemeen verkrijgbaar stellen, een nieuwe termijn van twee maanden voor het instellen van een jaarrekeningprocedure is gaan lopen (art. 2:449 lid 3 BW).

Afsluiting

Met de Wtftv worden EUI's geconfronteerd met de AFM als nieuwe speler die actief hun verslaggeving en publieke mededelingen screent op onregelmatigheden. Bij twijfel van de AFM over de juistheid van financiële verslaggeving staat haar het tragsgewijze proces van nadere toelichting, mededeling (al dan niet met aanbeveling) en jaarrekeningprocedure ten dienste. Het doorlopen van deze stappen leidt

Pas na het verstrijken van twee jaar na de vaststelling van de jaarrekening is de EUI er zeker van dat haar financiële verslaggeving vaststaat.

tot een kat en muisspel tussen AFM en EUI. Deze laatste zal proberen net voldoende informatie aan de AFM te verschaffen zodat zij haar positie in een jaarrekeningprocedure niet ondermijnt, maar wel de redenen voor twijfel van de AFM wegneemt of de AFM voor de lastige afweging stelt om de volgende stap al dan niet te nemen.

De jaarrekeningprocedure wordt in de vorm van een verzoekschriftprocedure gevoerd. Verzoekers hebben thans zes maanden, in plaats van twee maanden, de tijd om onregelmatigheden in de financiële verslaggeving van EUI's te identificeren, te onderzoeken en hun bezwaren in een verzoekschrift te formuleren. Deze verlenging van de termijn, de onduidelijkheid van de IAS standaarden en het toezicht door de AFM zal tot een toename van het aantal gevoerde jaarrekeningprocedures leiden. Voor EUI's betekent dit meer onzekerheid over de status van hun financiële verslaggeving die tot wel twee jaar na vaststelling of deponering duurt.

Over de auteur

Mr. drs. Timo S. Jansen is advocaat bij Faasen & Partners (per 1 april 2007).

⁴³ Nota van Wijziging, TK 2005-06, 30 336, nr. 8, p. 5.

⁴⁴ Vgl. MvT, p. 21, waar overigens nog sprake is van de eerder voorgestelde, maar thans verlaten, termijn van twaalf maanden.

⁴⁵ MvT, p. 38.