

I, Frederik Ad Lenno Roset, sworn translator* for the English language, do solemnly declare that the following is a full, true and faithful translation of the document hereunto annexed.



Amsterdam, 12 November 2013

*District Court of Amsterdam, 29 September 2008.
Recorded in the Register of Sworn Court Interpreters and
Translators under Wbtv number 1585.

(Text valid on: 12-10-2013)

Policy of Minister of Finance on applications for or granting certificates of no objection for a qualified participation in a market operator based on article 5:32d of the Act on Financial Supervision (Wft)

Introduction

This policy replaces the Policy on certificates of no objection for markets in financial instruments in the Netherlands (henceforth: the former policy).

The changes arise from the entry into force of the Markets in Financial Instruments Directive (Implementation) Act. This act led to amendments to the Act on Financial Supervision (Wft) with a view to implementing the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), the MiFID implementing directive and the MiFID implementing regulation.

Article 2, section 8, of the MiFID implementing regulation defines a trading platform as a regulated market, a multilateral trade facility or an investment firm with systematic internaliser which acts in this capacity, and, where applicable, a system from outside the European Community with functions comparable to those of a regulated market or a multilateral trade facility.

Having regard to this direct working definition of the term trade platform, the term market in financial instruments no longer matches the terminology used pursuant to the MiFID. For this reason, the latter term is no longer used on entry into force of the Markets in Financial Instruments Directive (Implementation) Act.

This policy has a more restricted scope than the former policy and only applies in relation to the regulated markets.

General

Based on article 5:32d of the Act on Financial Supervision, other than after obtaining a certificate of no objection (VVGB) it is prohibited to hold, acquire or expand a qualified participation or to exercise any control linked to a qualified participation in a market operator to which a licence as stipulated in article 5:26, first paragraph, has been granted. This involves a qualified participation as stipulated in article 1:1 of the Act on Financial Supervision of ten percent or higher.

With reference to the rationale of the act and following on from the former policy, it can be stated that the prohibition of article 5:32d, first paragraph, does not apply to securities custodians which are listed as shareholders in the shareholder register within the framework of their custodial activities.

The objective of the obligation to obtain a certificate of no objection for current or future shareholders in a market operator is to prevent the market operator in question being linked to persons in a formal or actual control structure which is so impenetrable that this could pose an obstacle to the proper exercise of control on compliance with the rules applicable to the regulated market, the influence on the market operator in question being contrary to the interests which this act aims to protect and the sound and prudent operations of the regulated market being threatened.

The certificate of no objection system works on a 'yes-unless' basis. This means that the certificate of

no objection is granted, unless one of the considerations named below provides grounds for objection. This will be assessed in each individual case. The considerations which will be used in the test are loosely formulated in order that specific circumstances in a specific case and in changing market climates may be taken into account.

Assessment

The three criteria in the second paragraph of article 5:32d of the act are the norm: (i) if the action could lead to the market operator in question being linked to persons in a formal or actual control structure which is so impenetrable that this could pose an obstacle to the proper exercise of control on compliance with the rules applicable to the regulated markets, (ii) if the influence on the market operator in question is contrary to the interests which this act aims to protect and (iii) if the action poses a threat to the sound and prudent operations of the regulated market.

The following elements could play a part here:

- â€” the financial solidity of the applicant;
- â€” potential conflicts of interest between the regulated market and the applicant, e.g. in the event that the latter is also an affiliated company or an issuing company, the financial instruments of which have been admitted to trade on the regulated market in question;
- â€” the expertise of the applicant, if this could or will have an actual effect on the regulated market and its policy;
- â€” the reliability of the applicant;
- â€” the group structure: who has formal or actual control and who are the responsible policymakers;
- â€” the applicant's intentions;
- â€” the extent of the applicant's control;
- â€” the potential influence on orderly trade on the regulated market.

The documents to be provided by the applicant for the certificate of no objection must demonstrate that these elements pose no grounds for objection. For the sake of clarity, it is worth noting that the test – in particular with regard to the exercise of control, or its restriction – will have no effect on the competition law aspects and on the company law relationship between the different bodies involved in the company.

Euronext

The enclosed Memorandum of Understanding (MOU) agreed between the supervisory authorities on Euronext NV states that a common policy will be developed and executed with respect to shareholder structures. To this end, the Netherlands Authority for the Financial Markets (AFM) will take its decision on granting certificates of no objection in close consultation with and following intensive coordination with the other supervisory authorities. Specifically, this means that on application for a certificate of no objection the applicant's data and the fact that a certificate has been applied for will be shared with the other supervisory authorities. It should be noted here that the supervisory authorities in question have a similar duty of confidentiality arising from MiFID. Moreover, this cooperation will establish the extent to which applicants also have to comply with similar legal obligations towards authorised supervisory authorities outside the Netherlands. Insofar as this is the case, applicants will have to be made aware of this and be informed which procedures will be conducted in relation to these foreign legal obligations. If the applicants agree, the supervisory authorities in question will further ensure compliance with these foreign legal obligations, with a view to restricting the administrative burden for applicants as much as possible.

[Translation]

Insofar as consultations between the AFM and the other Euronext supervisory authorities lead to other relevant elements which deviate from or are additional to the elements listed above, amendments to the policy will be considered.

The Minister of Finance
W.J. Bos

Beleidslijn van de Minister van Financiën inzake de aanvraag of verlening van een verklaring van geen bezwaar voor een gekwalificeerde deelneming in een marktexploitant op grond van artikel 5:32d Wft

Inleiding

Deze beleidslijn vervangt de Beleidslijn verklaringen van geen bezwaar markten in financiële instrumenten in Nederland (hierna: de oude beleidslijn).

De wijzigingen zijn het gevolg van de inwerkingtreding van de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten. Deze wet strekte tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht (Wft) ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten (MiFID), de uitvoeringsrichtlijn MiFID en de uitvoeringsverordening MiFID.

Artikel 2, onderdeel 8, van de uitvoeringsverordening MiFID definieert een handelsplatform als een gereguleerde markt, een multilaterale handelsfaciliteit of een beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling die in deze hoedanigheid optreedt, en, in voorkomend geval, een systeem van buiten de Europese Gemeenschap met functies die vergelijkbaar zijn met die van een gereguleerde markt of een multilaterale handelsfaciliteit.

Gelet op deze rechtstreeks werkende definitie van het begrip handelsplatform sluit het begrip markt in financiële instrumenten niet meer aan bij de ingevolge de MiFID gehanteerde terminologie. Daarom is het laatstgenoemde begrip vervallen bij de inwerkingtreding van de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten.

Deze beleidslijn heeft een beperktere reikwijdte dan de oude beleidslijn en geldt alleen met betrekking tot gereguleerde markten.

Algemeen

Op grond van artikel 5:32d van de Wft is het verboden anders dan na verkregen verklaring van geen bezwaar (vvgb), een gekwalificeerde deelneming te houden, te verwerven of te vergroten dan wel enige zeggenschap verbonden aan een gekwalificeerde deelneming uit te oefenen in een marktexploitant waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, is verleend. Het gaat hierbij om een gekwalificeerde deelneming als bedoeld in artikel 1:1 van de Wft van tien procent of meer.

In aansluiting op de ratio van de wet en in navolging van de oude beleidslijn kan worden gesteld dat het verbod van artikel 5:32d, eerste lid, niet van toepassing is op effectenbewaarbedrijven die in het kader van bewaaractiviteiten als aandeelhouder in het aandeelhoudersregister worden opgenomen.

Het doel van de vvgb-verplichting voor (toekomstige) aandeelhouders van een marktexploitant is te voorkomen dat de betrokken marktexploitant in een formele of feitelijke zeggenschapsstructuur wordt verbonden met personen die in zodanige mate ondoorzichtig is dat deze een belemmering zou vormen voor het adequaat uitoefenen van de controle op de naleving van de voor de gereguleerde markt geldende regels, de invloed op de desbetreffende marktexploitant in strijd is met de belangen die deze wet beoogt te beschermen en dat de gezonde en prudente bedrijfsvoering van de gereguleerde markt wordt bedreigd.

Het vvgb-stelsel kent een ja-tenzij karakter. Dit betekent dat de vvgb wordt verleend, tenzij een van de hieronder genoemde overwegingen gronden voor bezwaar oplevert. Dit zal per concreet geval worden beoordeeld. De overwegingen die zullen worden gehanteerd bij de toetsing zijn ruim geformuleerd, zodat op de specifieke omstandigheden in een bepaalde casus en op veranderende marktomstandigheden kan worden ingespeeld.

Beoordeling

Maatgevend zijn de drie criteria in het tweede lid van artikel 5:32d van de wet: i) zou de handeling ertoe zou kunnen leiden dat de betrokken marktexploitant in een formele of feitelijke zeggenschapsstructuur wordt verbonden met personen die in zodanige mate ondoorzichtig is dat deze een belemmering zou vormen voor het adequaat uitoefenen van de controle op de naleving van de voor de gereguleerde markt geldende regels, (ii) zou de handeling kunnen leiden tot een invloed op de desbetreffende marktexploitant die in strijd is met de belangen die deze wet beoogt te beschermen en (iii) zou de handeling een bedreiging voor de gezonde en prudente bedrijfsvoering van de gereguleerde markt kunnen vormen.

De volgende elementen kunnen daarbij een rol spelen:

- â€“ financiële soliditeit van de aanvrager;
- â€“ mogelijke belangenconflicten tussen de gereguleerde markt en de aanvrager, bijvoorbeeld ingeval die tevens een aangesloten onderneming is of een uitgevende instelling waarvan financiële instrumenten zijn toegelaten tot de handel op de gereguleerde markt in kwestie;
- â€“ deskundigheid van de aanvrager, indien deze daadwerkelijk invloed kan hebben of heeft op (het beleid van) de gereguleerde markt;
- â€“ betrouwbaarheid van de aanvrager;
- â€“ de groepsstructuur: welke persoon hebben formeel of feitelijk zeggenschap en welke personen zijn verantwoordelijke (mede)beleidsbepalers;
- â€“ voornemens van de aanvrager;
- â€“ mate van zeggenschap van de aanvrager;
- â€“ mogelijke invloed op de ordelijk handel op de gereguleerde markt

Uit de door de aanvrager van de vvgb over te leggen stukken zal moeten blijken dat deze elementen geen gronden voor bezwaar opleveren. Voor de goede orde wordt opgemerkt dat de toetsing – met name waar het (de beperking van) het uitoefenen van zeggenschap betreft – geen betrekking zal hebben op mededingingsrechtelijke aspecten en op de vennootschapsrechtelijke relatie tussen de verschillende bij de vennootschap betrokken organen.

Euronext

In het tussen de bevoegde toezichthouders op Euronext NV gesloten Memorandum of Understanding (MOU) is opgenomen dat een gemeenschappelijk beleid ten aanzien van de aandeelhoudersstructuur ontwikkeld en ten uitvoer gelegd zal worden. De AFM zal ten behoeve hiervan haar beslissing inzake de verlening van een vvgb nemen in nauw overleg en na intensieve coördinatie met de andere toezichthouders. Concreet betekent dit dat bij een aanvraag van een vvgb de gegevens van de aanvrager en het feit dat een verklaring is aangevraagd aan de andere toezichthouders zullen worden meegedeeld. Hierbij wordt gewezen op het feit dat de betrokken toezichthouders op grond van de MiFID een gelijklopende geheimhoudingsplicht hebben. Voorts zal door middel van deze samenwerking vastgesteld worden in hoeverre de aanvrager ook in het buitenland aan soortgelijke wettelijke verplichtingen jegens de bevoegde toezichthouder moet voldoen. Voor zover dit het geval

is, zal de aanvrager hiervan op de hoogte worden gesteld en zal worden aangegeven welke procedure met betrekking tot deze buitenlandse wettelijke verplichtingen gevolgd zal worden. Indien de aanvrager akkoord gaat zullen de betrokken toezichthouders verder zorg dragen voor deze buitenlandse wettelijke verplichtingen, teneinde de administratieve lasten voor de aanvrager zo beperkt mogelijk te houden.

Voor zover uit overleg tussen de AFM en de andere toezichthouders op Euronext nog relevante elementen voortvloeien die afwijken of aanvullend zijn ten opzichte van de hierboven genoemde elementen, zal aanpassing van de beleidslijn worden bezien

De Minister van Financiën,
W.J. Bos