Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00
F: +31 (0)70 313 00 99

I: www.veb.net
E: info@veb.net

Rek.: ABN-AMRO 51.70.19.485
K.v.K.: 40408053

Aan het Ministerie van Financiën
T.a.v. de Minister van Financiën
Mr W.B. Hoekstra, MBA
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

Datum: 4 juli 2019

Onze referentie: 2019/45/PK/AJK

Betreft: Voorontwerp wet uitbreiding meldplichten van aandeelhouders

Geachte heer Hoekstra,

VEB neemt graag de gelegenheid te reageren op het kabinetsvoorstel gegeven met het voorontwerp van een wet ter uitbreiding van de meldplichten van aandeelhouders.[1] Na een korte inleiding verdelen wij onze reactie in drie secties:

1. Beoordeling motivatie kabinet;
2. (On)wenselijkheid van invoering extra drempel; en
3. Conclusie en aanbevelingen.

Inleiding

VEB is een decennialange voorstander van een dialoog tussen de organen van beursgenoteerde vennootschappen. Van haar zijde poogt VEB mede gestalte te geven aan deze dialoog door jaarlijkse opening met een speerpuntenbrief, zij volgt deze op met, waar mogelijk, gesprekken met bestuurders. VEB woont juist ook algemene vergaderingen trouw bij. Zij houdt eraan vast de algemene vergadering te zien als het forum bij uitstek voor de dialoog. VEB staat daarin overigens niet alleen. Ook andere beleggers en/of hun belangenbehartigers geven blijk van een ambitie de dialoog met de beursvennootschappen aan te gaan en zijn op aandeelhoudersbetrokkenheid gericht. Aandeelhouders zijn niet tegen de dialoog. Het is aan de beursvennootschap de dialoog te entameren.

[1] Gepubliceerd op 23 mei 2019. VEB kent de concept regeling zoals beschikbaar op: https://www.internetconsultatie.nl/wetuitbreidingmeldplichten.

ice Kennis Actie Service Kennis Actie Service Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00
F: +31 (0)70 313 00 99

I: www.veb.net
E: info@veb.net

Rek.: ABN-AMRO 51.70.19.485
K.v.K.: 40408053

1. Beoordeling motivatie kabinet

Gelet op de met het voorontwerp gepubliceerde concept van de Memorie van Toelichting ('MvT'), [2] is het het kabinet in hoofdzaak te doen om de thematiek van de langetermijnwaardecreatie.[3] De diagnose van het kabinet:

> 'De afgelopen periode is bij verschillende ondernemingen de langetermijnwaardecreatie onder druk komen te staan ten faveure van (koers)winst op korte termijn. Niet zelden dringen aandeelhouders aan op een dergelijke focus. Het kabinet vindt het belangrijk dat er een tegenwicht wordt geboden aan kortetermijngerichtheid. Dit kan worden bewerkstelligd door een evenwichtige balans in het aandeelhoudersbestand te realiseren. Stabiele aandeelhouders die voor langere termijn aan een onderneming zijn verbonden, kunnen positief bijdragen aan het bedrijf en tevens voor stabiliteit zorgen. Een duurzame relatie van een onderneming met zijn [*sic*] (lange termijn) aandeelhouders kan worden bevorderd door een goede onderlinge en constructieve dialoog tussen aandeelhouders en de onderneming. Het verlagen van de initiële meldingsdrempel kan hieraan bijdragen.'[4]

Bij de eerste twee volzinnen uit dit citaat geeft het kabinet geen achtergronden. Reeds daarom staat (de onderbouwing van) de doelmatigheid ter discussie. Wellicht wordt gedoeld op enkele overnamesituaties. In dergelijke gevallen is koerswinst op korte termijn geen deugdelijk argument. Overnames zijn (een verschijnsel dat) inherent (is) aan het beursgenoteerde bestaan en worden niet per definitie ingegeven door kortetermijnwinst. Sterker, vaak hebben aandeelhouders bij een overname door een niet-beursgenoteerde partij te kennen gegeven aandeelhouder te willen blijven. Ook zijn situaties bekend waarbij het aandringen door een activistische aandeelhouder op meer focus, een onderneming juist heeft bewogen tot stappen die tot langetermijnwaardecreatie hebben geleid (bijvoorbeeld bij DSM).

---

[2] Beschikbaar op dezelfde website als de concept regeling genoemd in voetnoot 1 *supra*; https://www.internetconsultatie.nl/wetuitbreidingmeldplichten.

[3] 'Het kabinet ziet – met het oog op het belang van langetermijnwaardecreatie – aanleiding om de initiële meldplicht te verlagen' (MvT p 1). Het kabinet haalt aan dat langetermijnwaardecreatie centraal staat als een kwestie van (goede) corporate governance. In de preambule van de Nederlandse corporate governance code heet het dat de vennootschap streeft naar het creëren van waarde op de lange termijn. Principe 1.1 van de Nederlandse corporate governance code bepaalt dat het bestuur zich richt op de lange termijn waardecreatie van de vennootschap.

[4] MvT p 2.

ice Kennis Actie Service **Kennis Actie Service** Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00
F: +31 (0)70 313 00 99

I: www.veb.net
E: info@veb.net

Rek.: ABN-AMRO 51.70.19.485
K.v.K.: 40408053

Het is paradoxaal dat ondernemingen overnamepogingen hebben gefrustreerd met het (opportunistisch) zoeken van toevlucht in beleidsmaatregelen die zij zelf als kortetermijn gericht hadden gekenschetst. Een treffende illustratie is de situatie bij Unilever.[5] Op het moment dat zij besloot tot een efficiëntere bedrijfsvoering en het verkopen van een divisie die al langer niet meer paste in de strategie, was het indicatieve voorgenomen bod van Kraft Heinz geruime tijd van tafel.[6] Wat VEB betreft ontbeert de bewering, zeker als zij zou zijn bedoeld als een verwijzing naar de hier genoemde overnamesituaties, feitelijke grondslag.

Wat betreft overnamesituaties merkt VEB nog op dat deze thematiek tweezijdig is. Mocht het kabinet (ongewenste) overnames van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen generiek wensen te bemoeilijken, roept dit de vraag op in hoeverre en op welke wijze dit eveneens geldt voor door Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen te plegen overnames.

Zoals eerder aangehaald, streeft het kabinet ernaar tegenwicht te bieden aan kortetermijngerichtheid. Dat impliceert dat het kabinet kortetermijngerichtheid *per se* schadelijk vindt. Het is in dit verband wel interessant aan te halen dat ook het kabinet er verantwoording van aflegt dat er in de economische literatuur geen consensus bestaat of een nadruk op de korte termijn daadwerkelijk per saldo tot negatieve effecten leidt. Het kabinet meldt in de concept toelichting (de beoogde MvT) bij het voorontwerp van een wetsvoorstel ter opneming in het Burgerlijk Wetboek ('BW') van een wettelijke bedenktijd (het 'Wetsvoorstel Bedenktijd')[7] dat in onderzoek gericht op de VS (ook) is te vinden dat aandeelhoudersactivisme positieve effecten heeft, zoals het omgekeerde uit aldaar verricht onderzoek blijkt. En, in diezelfde toelichting heet het dan:

> 'Juist het ontbreken van eenduidig empirisch bewijs en de observatie dat interventies van aandeelhouders op langere termijn zowel positief als negatief kunnen uitpakken, is reden om te borgen dat er een ordentelijk proces wordt doorlopen, waarbij langetermijnwaardecreatie voorop kan staan.'[8]

[5] VEB wijst als voorbeeld eveneens op besluiten van Akzo Nobel in (gevolgtijdelijke) reactie op de toenadering door PPG.
[6] Men zie onder meer: https://www.nrc.nl/nieuws/2018/03/15/vijandig-bod-kraft-heinz-gaf-unilever-impuls-a1595919
[7] Beschikbaar op https://www.internetconsultatie.nl/wetsvoorstelbedenktijd.
[8] MvT Wetsvoorstel Bedenktijd, p 7.

ice Kennis Actie Service Kennis Actie Service Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00
F: +31 (0)70 313 00 99

I: www.veb.net
E: info@veb.net

Rek.: ABN-AMRO 51.70.19.485
K.v.K.: 40408053

VEB wees er eerder al op;[9] deze redenering is ongeldig.[10] De noodzaak van een ordentelijk proces, kan niet (dwingend) voortvloeien uit de (voorop)stelling dat interventies van aandeelhouders zowel positief als negatief kunnen uitvallen. De conclusie kan net zo goed omgekeerd zijn. Uit de stelling: het regent of het regent niet, volgt niet dat ik een paraplu moet meenemen.

Uit de veelheid in de economische literatuur,[11] verwijst VEB graag naar Roe, waar deze concludeert dat de verderfelijke, economie-brede uitkomsten geponeerd door kortetermijn-theorie die inhouden dat kortetermijngedrag de Amerikaanse economie schaadt, niet door de in de analyse betrokken gegevens worden gestaafd;[12]

> '[T]hus the big four consequences of stock-market short termism brought forward previously are either contradicted (buybacks draining cash, stock markets shunning long-term firms), better explained otherwise (declining capital expenditures), or without supporting economy-wide data (R&D).'

VEB hecht eraan te benadrukken dat de suggestie dat kortetermijngerichtheid *per se* schadelijk is, iedere feitelijke grondslag mist.

Waar het kabinet zijn onderbouwing van de motivatie ermee vervolgt "dat een evenwichtige balans in het aandeelhoudersbestand 'bewerkstelligt' dat tegengewicht aan kortetermijngerichtheid wordt geboden", moet worden geïnterpreteerd welk evenwicht wordt bedoeld. VEB kan hierbij denken aan een aandeelhoudersbestand van zowel kortetermijn als langetermijn aandeelhouders. Gesteld dat inderdaad op die mix wordt gedoeld; VEB ziet niet hoe en waarom dat de verondersteld schadelijke invloed van (de) kortetermijn aandeelhouders zou wegnemen.

---

[9] VEB heeft dit tot uitdrukking gebracht in haar consultatiereactie op de bedoelde concept regeling bedenktijd van 24 januari 2019, beschikbaar op: https://www.internetconsultatie.nl/wetsvoorstelbedenktijd/reactie/75c477db-faed-451a-8d22-3d5d29f04c7f

[10] De premisse is immers een tautologie.

[11] Het kabinet merkt dat ook op in de concept MvT bij het voorontwerp bedenktijd (aldaar op p 7). Naast Roe noemt VEB M R Denes, J M Karpoff & V B McWilliams, 'Thirty years of shareholder activism: A survey of empirical research', Journal of Corporate Finance, Vol 44, June 2017, p 423/4:

> We summarize and synthesize the results from 73 studies that examine the consequences of shareholder activism for targeted firms, and draw two primary conclusions. First, activism that adopts some characteristics of corporate takeovers, especially significant stockholdings, is associated with improvements in share values and firm operations. Activism that is not associated with the formation of ownership blocks is associated with insignificant or very small changes in target firm value. Second, shareholder activism has become more value increasing over time. Research based on shareholder activism from the 1980s and 1990s generally finds few consequential effects, while activism in more recent years is more frequently associated with increased share values and operating performance. These results are consistent with Alchian and Demsetz' (1972) argument that managerial agency problems are controlled in part by dynamic changes in ownership, and with Alchian's (1950) observation that business practices adapt over time to mimic successful strategies.'

[12] M J Roe, *Stock Market's Short-Termism's Impact*, ECGI Law Working Paper No 426/2018, November 2018, pp 44/45, zie: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3171090

ice Kennis Actie Service **Kennis Actie Service** Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00
F: +31 (0)70 313 00 99

I: www.veb.net
E: info@veb.net

Rek.: ABN-AMRO 51.70.19.485
K.v.K.: 40408053

Het kabinet duidt vervolgens erop dat een duurzame relatie van een onderneming met de lange termijn aandeelhouders kan worden bevorderd door een goede onderlinge en constructieve dialoog. Ook hier is de causaliteit niet vanzelfsprekend. Hier wordt geïmpliceerd dat een vruchtbare dialoog uitsluitend kan plaatsvinden als aandeelhouders zich committeren aan de strategische keuzes van de vennootschap. Het is echter hun goed recht om op basis van een fundamentele (financiële) analyse en/of dialoog tot de conclusie te komen dat er verschil van mening is over de te volgen richting waarna gebruik wordt gemaakt van het recht om stukken af te stoten.

Voor de volledigheid voegt VEB nog toe dat ook negatieve effecten aan het hebben van langetermijn aandeelhouders kunnen zijn verbonden. Immers kunnen langetermijn aandeelhouders zich te zeer met de onderneming vereenzelvigen. Dat schaadt de *checks and balances*.

2. (On)wenselijkheid van invoering van extra drempel

Het kabinet maakt de gevolgtrekking dat verlaging van de initiële meldingsdrempel bijdraagt aan de dialoog van de vennootschap met haar aandeelhouders.

Het kabinet laat na – zoals dat ook al het geval was bij de concept regeling bedenktijd – een concrete invulling te geven aan de door hem andermaal tot peillood gekozen term langetermijnwaardecreatie. Wat VEB betreft moet wel duidelijkheid geschapen worden over de inhoudelijke betekenis van langetermijnwaardecreatie. Pas dan kan duidelijk worden waarom het kabinet meent dat er een causaal verband is tussen het aandeelhoudersbestand en langetermijnwaardecreatie. VEB constateert dat het kabinet geen inhoudelijk argument aanvoert waarom een verlaging van de initiële meldingsdrempel naar twee procent bijdraagt aan langetermijnwaardecreatie. Het is niet aannemelijk dat er een relatie tussen het percentage en de duur van het aandeelhouderschap is.

VEB wil bij dat alles benadrukken dat het aan de vennootschap (en, daarmee, haar bestuur) is invulling te geven aan een wens, zo zij die heeft, een dialoog met aandeelhouders te zoeken. De vennootschap moet het hierbij, onder meer, zoeken in goed *investor-relations* beleid. De beursvennootschap kan haar aandeelhoudersbestand niet bepalen. Een heldere strategie, executie daarvan en overtuigende resultaten en een goed *investor-relations*-beleid zijn van invloed op het aandeelhoudersbestand. VEB wil hierbij wel hebben aangetekend dat ondernemingen lang niet altijd een dialoog willen voeren, zeker niet wanneer zij veronderstellen dat aandeelhouders heikele/gevoelige/onwelgevallige punten aankaarten. VEB ervaart regelmatig dat aandeelhouders in algemene vergaderingen worden ontmoedigd en beperkt in de mogelijkheid vragen te stellen en een vruchtbare en open discussie met de ondernemingsleiding en de externe accountant te voeren.

ice Kennis Actie Service Kennis Actie Service Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00
F: +31 (0)70 313 00 99

I: www.veb.net
E: info@veb.net

Rek.: ABN-AMRO 51.70.19.485
K.v.K.: 40408053

Het Nederlands ondernemingsrecht biedt aan de beursvennootschap de middelen die dialoog actief te zoeken. Wil een beursvennootschap informatie hebben over aandeelhouders die minder dan 3% van de aandelen houden, hebben, dan kan zij de weg van art 49b Wge bewandelen. Op grond daarvan kan zij haar aandeelhouders identificeren. Daarbij geldt als 'ondergrens' dat het aandeelhouders dient te betreffen die ten minste 0,5% van het geplaatste kapitaal houden. Navraag bij DACSI[13] leert dat sinds de invoering van deze mogelijkheid tot identificatie van aandeelhouders, slechts een enkele beursvennootschap een verzoek daartoe heeft gedaan. Het middel dat beursvennootschappen wordt geboden het aandeelhoudersbestand te bepalen en derhalve met alle aandeelhouders een dialoog te kunnen starten, wordt (kennelijk) nauwelijks gebruikt. De op stapel staande Nederlandse implementatie van Richtlijn (EU) 2017/828 (de 'Aandeelhoudersrichtlijn'),[14] brengt op tweeërlei gebied verandering in de bestaande situatie. Bij inwerkingtreding van het nieuwe regime kunnen beursvennootschappen op ieder desgewenst moment een identificatieronde doen, en de verantwoordelijkheid om de drempel toe te passen komt op de beursonderneming komt te rusten.

Wat VEB betreft worden de rol, het optreden en het vizier van aandeelhouders, juist ook door het benadrukken van als schadelijk ervaren kortetermijngedrag, miskend. Waar ondernemingen niet naar behoren presteren, een ondeugdelijke strategie hebben en niet op de lange termijn gerichte beloningsdoelstellingen hebben geïmplementeerd (bijvoorbeeld kortetermijn bonustargets terwijl langetermijn targets ook lang niet altijd deugdelijk zijn), is een actieve invulling van de rol van aandeelhouder – binnen de beperkte mogelijkheden die hem ter beschikking staan – gerechtvaardigd. De praktijk heeft bovendien uitgewezen dat actief aandeelhouderschap een katalysator voor positieve verandering kan zijn bij beursvennootschappen.

De Nederlandse corporate governance code veronderstelt en dringt aan op een volwaardige rol van de algemene vergadering in de *checks and balances* van de onderneming. [15] Aandeelhouders geven daaraan massaal invulling, zo blijkt onder andere uit de opkomstpercentages bij algemene vergaderingen. De opkomstpercentages lopen al jarenlang op; volgens Eumedion bedragen zij inmiddels bij AEX-ondernemingen ruim 72 procent.

De wetgever gaf zich bij de totstandkoming van de geldende wet, rekenschap van de situatie in ons omringende EU jurisdicties.[16] De wetgever sprak toen uit dat bepaling van de drempel op drie procent maakte dat Nederland zich zou scharen onder een vijftal landen, waaronder Duitsland en het Verenigd Koninkrijk.

---

[13] Dutch Advisory Committee Securities Industry; zie https://dacsi.nl/
[14] *Kamerstukken* 35 058.
[15] Principe 4.1 Nederlandse corporate governance code.
[16] *Kamerstuk* 32 014, nr 8.

ice Kennis Actie Service **Kennis Actie Service** Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00
F: +31 (0)70 313 00 99

I: www.veb.net
E: info@veb.net

Rek.: ABN-AMRO 51.70.19.485
K.v.K.: 40408053

Dat was overigens (al) een minderheidspositie, immers hield een aanmerkelijke meerderheid van EU lidstaten het bij de in de richtlijn transparantie bepaalde vijf procent. Met de thans voorgestane nadere verlaging tot twee procent, nemen wij een nog verdergaande minderheidspositie in. Dit druist (wederom) in tegen *level playing field*, een fundamenteel uitgangspunt van de Europese Kapitaalmarkt Unie. VEB kan dit niet rijmen met de uitgesproken ambitie van het kabinet tot die Europese Kapitaalmarkt Unie te komen.

Het voorontwerp leidt tot additionele administratieve lasten voor beleggers omdat zij vaker een melding bij de AFM moeten doen. Bij eerdere invoering van een drempel bleek het kabinet de daadwerkelijke kosten schromelijk te hebben onderschat.

Zoals ook door Eumedion opgemerkt, maakt het voorontwerp inbreuk op de privacy van beleggers met een thans niet-meldingsplichtig belang (niet zelden privépersonen in het geval van kleine en middelgrote beursvennootschappen). Het valt niet uit te sluiten dat beleggers die niet met naam en toenaam willen worden opgenomen in een publiek register, hun bestaande belangen zullen afbouwen en voortaan kleinere belangen zullen nemen in Nederlandse beursvennootschappen. [17] Daarbij noemt VEB ook dat de beoogde verlaging het reeds onderkende nadeel dat, bij het bereiken of onderschrijden van de tweeprocentdrempelwaarde, andere marktpartijen wellicht inzicht kunnen krijgen in de beleggingsvoornemens, [18] nog versterkt.

3. Conclusie en aanbevelingen

VEB is van mening dat beursvennootschappen voldoende mogelijkheden hebben om aandeelhouders voor een langere periode aan zich te binden, zonder dat nieuwe initiatieven hoeven te worden ontplooid.

Een belangrijke bijdrage daartoe zou zijn dat beursvennootschappen transparant zijn over hun gevoerde beleid, financiële resultaten, concurrentievermogen en financiële waardecreatie. Bij het aangaan van de dialoog buiten het forum van de algemene vergadering, dienen beursvennootschappen op een zodanig niveau te zijn vertegenwoordigd dat concrete toezeggingen kunnen worden gedaan. Juist ook gelet op de bepalingen van de Nederlandse corporate governance code, gaan beursvennootschappen in hun bestuursverslagen onvoldoende concreet en gekwantificeerd in op hun langetermijn doelstellingen en de strategie die moet leiden tot verwezenlijking daarvan.

---

[17] Zie consultatiereactie Eumedion 24 juni 2019.

[18] Zie eveneens *Kamerstuk* 32 014, nr 8 waar dit werd opgemerkt met betrekking tot de vijfprocentdrempelwaarde. Dit argument geldt nu *a fortiori*.

ice Kennis Actie Service **Kennis Actie Service** Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00
F: +31 (0)70 313 00 99

I: www.veb.net
E: info@veb.net

Rek.: ABN-AMRO 51.70.19.485
K.v.K.: 40408053

Ook in de algemene vergadering wordt aandeelhouders – ook niet bij doorvragen door hen – niet of nauwelijks aanvullende informatie gegeven die houvast biedt. VEB stuit in algemene vergaderingen vaak op weerstand wanneer de discussie wordt aangegaan over de strategie en doelstellingen, zeker indien daarover door aandeelhouders zorgpunten worden aangekaart. Indien vennootschappen deze kwesties – die voor aandeelhouders cruciaal zijn voor het nemen van beleggingsbeslissingen – serieus benaderen, beïnvloedt dit de dialoog, alsmede de aantrekkelijkheid/wens om zich voor langere termijn als aandeelhouder aan de onderneming binden positief.

VEB ziet bij de overweging wettelijke verplichtingen voor aandeelhouders die raken aan corporate governance en die het investeringsklimaat beïnvloeden, een belangrijke rol weggelegd voor de Monitoring Commissie Nederlandse corporate governance code. Als geen ander kan de Monitoring Commissie de ontwikkelingen in andere EU-lidstaten, de initiatieven die aandeelhouders en andere stakeholders hebben ontplooid in Nederland en internationaal om te komen tot een intensievere dialoog alsmede voorgevallen casusposities in Nederland inventariseren en wegen. Gezien de statuur en samenstelling mag van de Monitoring Commissie worden verwacht dat zij die analyse tegen het bestaande Nederlandse recht aanhoudt en tot een afgewogen advies aan het kabinet komt of een lagere meldingsdrempel zal bijdragen aan een ander aandeelhoudersbestand en een betere dialoog tussen de beursvennootschap en haar aandeelhouders. Een dergelijk verzoek aan de Monitoring Commissie is ook tijdig en efficiënt aangezien de Monitoring Commissie in haar werkplan reeds aangeeft onderzoek te gaan doen naar eventuele aanvulling van de bepalingen in hoofdstuk 4 van de Nederlandse corporate governance code. De door het kabinet gevoelde problematiek van de invloed van korte versus lange termijn aandeelhouders en een gewenste intensivering van de dialoog tussen aandeelhouders en bestuurders en commissarissen moeten immers door de Monitoring Commissie worden meegewogen in het proces tot actualisering van de Nederlandse corporate governance code.

VEB houdt zich graag beschikbaar voor een nadere toelichting.

Hoogachtend,
Vereniging van Effectenbezitters

P.M. Koster
Directeur

ice Kennis Actie Service Kennis Actie Service Kennis Actie Service Kennis