

Vergaderjaar 2018–2019

**35 058**

## **Wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht en de Wet giraal effectenverkeer ter uitvoering van Richtlijn 2017/828/EU van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft (PbEU 2017, L 132)**

**Nr. 6**

### **NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG**

Ontvangen 5 maart 2019

Met belangstelling heb ik kennisgenomen van het verslag van de fracties van VVD, CDA, GroenLinks en SP. De vragen uit het verslag zal ik mede namens de Minister van Financiën beantwoorden in de volgorde waarin ze zijn gesteld, tenzij anders aangegeven. Bijgevoegde nota van wijziging bevat enkele wijzigingen naar aanleiding van het verslag die in deze nota naar aanleiding van het verslag worden toegelicht.

#### **1. Inleiding**

*De leden van de CDA-fractie vragen hoe bijvoorbeeld de ons omringende landen omgaan met de implementatie van de richtlijn.*

De richtlijn dient op 10 juni 2019 geïmplementeerd te zijn. Veel lidstaten zijn nog bezig met het implementatieproces en hebben nog geen definitieve regeling. Ten aanzien van de implementatie in Frankrijk geldt dat het Franse recht deels al voldoet aan de richtlijn. Voor transacties met verbonden partijen wordt onder Frans recht een rapport opgesteld door een accountant en deze transacties worden goedgekeurd door het bestuur van de vennootschap. Aandeelhouders stemmen vervolgens over de transactie. Een bestuurder of aandeelhouder die verbonden partij is neemt niet deel aan de stemming over de transactie.<sup>1</sup> Het bestaande Franse regime ten aanzien van bezoldigingen wordt aangepast, om het in lijn te brengen met de eisen van de richtlijn. Er wordt gekozen voor een bindende stemming vooraf over het bezoldigingsbeleid en een adviseerende stemming achteraf over het bezoldigingsverslag.<sup>2</sup> Ten aanzien van de implementatie in Duitsland wordt opgemerkt dat er een verplichting voor beursvennootschappen wordt voorgesteld om een bezoldigingsbeleid en een bezoldigingsverslag te hebben waarover de

<sup>1</sup> Artikelen L225–38, L225–40, L225–86 en L225–88 van de Code de Commerce, te raadplegen via: <https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000005634379>.

<sup>2</sup> Het «Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises», zoals voorgelegd aan de Assemblée Nationale op 19 juni 2018 is te vinden via: <http://www.assemblee-nationale.fr/15/projets/pl1088.asp>.

algemene vergadering stemt.<sup>3</sup> Ook wordt voorgesteld tijdelijke afwijking van het bezoldigingsbeleid mogelijk te maken in geval van bijzondere omstandigheden.<sup>4</sup>

In Duitsland wordt verder een verplichting voorgesteld op grond waarvan goedkeuring door de raad van commissarissen vereist is van transacties met verbonden partijen.<sup>5</sup>

*Deze leden vragen voorts naar het risico op fragmentatie van regels en voorschriften tussen vennootschappen afhankelijk van de lidstaat waarin men is gevestigd en willen weten in hoeverre dit bevorderlijk is voor de (beoogde) verbetering van de transparantie.*

De richtlijn beoogt bij te dragen aan verdere harmonisatie. De lidstaat-opties die zouden kunnen leiden tot enige fragmentatie zijn beperkt. Over het algemeen is dan ook de verwachting dat deze richtlijn zal bijdragen aan verdere harmonisatie van regels en voorschriften voor vennootschappen in verschillende lidstaten.

*Deze leden vragen eveneens of er bij de implementatie van de richtlijn is gekozen voor implementatie met weinig lastenverzwaring voor het bedrijfsleven.*

Graag bevestig ik dat ervoor is gekozen de richtlijn zoveel mogelijk lastenluw te implementeren. Bij het implementeren is zoveel mogelijk aangesloten bij bestaande wetgeving en zelfregulering en zijn lidstaat-opties over het algemeen alleen overgenomen indien zij bijdragen aan lastenverlichting of aansluiten bij de bestaande praktijk.

## **2. Bezoldigingsverslag**

*De leden van de CDA-fractie lezen dat artikel 9 ter lid 4 van de richtlijn onder meer voorschrijft dat de jaarlijkse algemene vergadering het recht heeft een adviserende stemming te houden over het bezoldigingsverslag van het meest recente boekjaar.*

*De leden willen weten of het gaat om een optioneel recht van de algemene vergadering of een verplicht onderdeel van de vergadering. Indien het een optioneel recht van de algemene vergadering betreft, vragen zij of dit ook geldt voor de optie die wordt gegeven aan kleine en middelgrote vennootschappen om het bezoldigingsverslag als afzonderlijk agendapunt te bespreken.*

*Indien de adviserende stemming optioneel is en de afzonderlijke bespreking verplicht, dan vragen deze leden de regering in hoeverre de afzonderlijke bespreking daadwerkelijk zal leiden tot lastenverlichting.* Artikel 9 ter lid 4, eerste alinea, van de richtlijn geeft de algemene vergadering het recht om een adviserende stemming te houden over het bezoldigingsverslag. In het voorgestelde artikel 2:135b lid 2 BW is dat geïmplementeerd door een verplichting voor de vennootschap om het bezoldigingsverslag voor te leggen aan de algemene vergadering ter adviserende stemming. Het artikel bevat geen verplichting voor individuele aandeelhouders om hun stem uit te brengen. Dat geldt eveneens voor de lidstaatoptie voor kleine en middelgrote vennootschappen in artikel 9 ter lid 4, tweede alinea, van de richtlijn, die is geïmplementeerd in het nieuwe artikel 2:135b lid 3 BW. Artikel 2:135b lid 3 BW bevat de verplichting voor kleine en middelgrote vennootschappen om het bezoldigingsverslag voor te leggen aan de algemene vergadering ter bespreking, maar geen verplichting voor de individuele aandeelhouders om daadwerkelijk over te gaan tot bespreking van het bezoldigings-

<sup>3</sup> Een eerste openbare versie van het Duitse wetsvoorstel is te raadplegen via: [https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/DE/Aktionaersrechterichtlinie\\_II.html](https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/DE/Aktionaersrechterichtlinie_II.html).

<sup>4</sup> Punt 3 van het wetsvoorstel, het voorgestelde §87a(2) op p. 8.

<sup>5</sup> Punt 5 van het wetsvoorstel, het voorgestelde § 111a-111c, op p. 9–11.

verslag. In die zin zijn zowel de adviserende stemming bij grote vennootschappen, als de bespreking bij kleine en middelgrote vennootschappen, een verplicht onderdeel van de algemene vergadering waar aandeelhouders kunnen kiezen of zij gebruik willen maken van die mogelijkheid. Ten aanzien van het verschil tussen een adviserende stemming en een bespreking van het bezoldigingsverslag geldt dat een stemming ter algemene vergadering met meer formaliteiten is omkleed, bijvoorbeeld de verplichting het totale aantal geldig uitgebrachte stemmen vast te stellen, inclusief de vaststelling van het aantal stemmen voor en tegen, alsmede de onthoudingen. Door die formaliteiten brengt een adviserende stemming meer lasten mee dan een bespreking. Bij een bespreking kan verder een genuanceerder standpunt en argumentatie naar voren worden gebracht, terwijl een stem in principe enkel voor of tegen is.

### **3. Transacties met verbonden partijen**

*De leden van de CDA-fractie lezen dat artikel 9 quater lid 1 van de richtlijn het onder meer mogelijk maakt dat voor openbaarmaking van een transactie een andere definitie van materialiteit wordt gehanteerd dan voor de goedkeuring van een transactie. Zij vragen naar een voorbeeld van een situatie waar dit wenselijk is.*

In het wetsvoorstel is omwille van de rechtszekerheid en eenduidigheid geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid in de richtlijn om verschillende definities van materialiteit te hanteren. Deze optie van verschillende definities van materialiteit kan in samenhang worden gezien met de optie waarbij de algemene vergadering een goedkeuringsrecht krijgt. Voorstelbaar is dat lidstaten die kiezen voor goedkeuring door de algemene vergadering een hogere drempel introduceren voor deze goedkeuring dan voor openbaarmaking.

*Vornoemde leden vragen naar de voordelen van de optie die het voor lidstaten mogelijk maakt om de in artikel 9 quater lid 2 van de richtlijn bedoelde aankondiging vergezeld te laten gaan van een verslag waarin wordt beoordeeld of de transactie al dan niet redelijk en billijk is. Ook vragen deze leden of er een schatting is gemaakt van de verwachte lastenverzwaring bij het invoeren van een dergelijke verplichting.*

Uit artikel 9 quater lid 3, eerste alinea, van de richtlijn blijkt dat in een verslag wordt toegelicht van welke veronderstellingen is uitgegaan en welke methoden zijn gehanteerd bij de beoordeling of de transactie redelijk en billijk is vanuit het oogpunt van de vennootschap en de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn. De Europese Commissie heeft ingeschat dat een verslag van een onafhankelijke derde (bijvoorbeeld een accountant) over de redelijkheid en billijkheid van een transactie tussen EUR 2.500 en EUR 5.000 per transactie zal kosten.<sup>6</sup> Afhankelijk van de transactie kan de raad van commissarissen het nuttig oordelen om een onafhankelijke deskundige in te schakelen. Het voert naar mijn idee te ver om dit in alle gevallen verplicht voor te schrijven.

### **4. Identificatie van aandeelhouders, doorgifte van informatie en facilitering van de uitoefening van aandeelhoudersrechten**

*De leden van de CDA-fractie vragen mij toe te lichten hoe de regels uit de richtlijn ten behoeve van de identificatie van aandeelhouders, de doorgifte van informatie en de facilitering van de uitoefening van aandeelhoudersrechten zich verhouden tot het aandeelhoudersregister dat verplicht wordt gesteld door de vierde Anti-Witwasrichtlijn waarvan het wetsvoorstel naar verwachting in 2019 naar de Kamer wordt gezonden. Ook vragen deze*

<sup>6</sup> Document SWD(2014) 127 final, p. 59.

*leden hoe deze regelgeving zich verhoudt tot het initiatiefvoorstel Wet centraal aandeelhoudersregister (Kamerstuk 34 661).*

Het UBO-register en het centraal aandeelhoudersregister hebben beide als doel om witwassen (of fraude) tegen te gaan en beogen dit doel te bereiken door het verplicht registreren van gegevens over aandeelhouders en andere eigenaren van besloten vennootschappen en niet-beursgenoteerde naamloze vennootschappen (in het geval van het centraal aandeelhoudersregister) of uiteindelijk belanghebbenden van alle juridische entiteiten behalve beursgenoteerde ondernemingen (in het geval van het UBO-register). Het systeem van aandeelhoudersidentificatie waar het in het onderhavige wetsvoorstel over gaat, onderscheidt zich onder meer op de volgende punten van beide andere registers: (1) zij is van toepassing op beursvennootschappen, (2) zij heeft als doel om ter bevordering van langetermijnwaardcreatie een dialoog mogelijk te maken tussen de vennootschap en de aandeelhouders, en (3) de vennootschap is niet verplicht er gebruik van te maken.

## **5. Gevolgen voor het bedrijfsleven**

*De leden van de VVD-fractie merken op dat in de memorie van toelichting staat dat de incidentele kosten die gepaard gaan met de aanpassing van systemen, als gevolg van dit wetsvoorstel, moeilijk zijn in te schatten maar vermoedelijk enkele miljoenen euro's bedragen. Kan de regering ingaan op deze incidentele kosten, aan wat voor kosten moeten zij dan denken? Kan de regering alsnog een poging doen een betere inschatting hiervan te maken?*

De verplichting voor tussenpersonen om mee te werken aan de doorgifte van informatie van de beursgenoteerde ondernemingen aan de aandeelhouders en omgekeerd is nieuw. Er zullen nieuwe IT-systemen moeten worden gebouwd zodat onverwijld aan verzoeken van beursgenoteerde ondernemingen en aandeelhouders kan worden voldaan. Dit omvat onder meer het aanpassen van velden en formats en het bouwen van portals voor het communiceren met klanten. Met betrekking tot deze bepalingen is geschreven dat de kosten voor aanpassing van systemen zich moeilijk laten schatten. Dit heeft er mee te maken dat het maatwerk betreft aangezien tussenpersonen veelal (grote) banken of beleggingsondernemingen zijn. De inschatting van enkele miljoenen is gebaseerd op kosten per tussenpersoon variërend van ongeveer 10.000 tot ongeveer 50.000 euro.

Ook zijn de incidentele kosten verbonden aan de aanpassing van IT-systemen, zoals het aanpassen van velden en formats, met betrekking tot de transparantieplichtingen voor institutionele beleggers, vermogensbeheerders en stemadviseurs moeilijk nader te schatten. Achtergrond hiervan is dat het verschillende transparantieplichtingen betreft met een verschillende reikwijdte waarbij de ene institutionele belegger en vermogensbeheerder in de praktijk al meer informatie publiceert dan de andere. Aangezien veel institutionele beleggers en vermogensbeheerders op grond van onder meer zelfregulering al informatie publiceren over hun betrokkenheidsbeleid, stembeleid en stemgedrag en sommige vermogensbeheerders op grond van andere Europese regelgeving reeds gehouden zijn om informatie te publiceren over beleggingsstrategieën en kosten wordt verwacht dat de totale incidentele kosten niet meer bedragen dan 2 miljoen euro.

## **6. Resultaten consultatie en advies**

*De leden van de VVD-fractie vragen of er in het implementatiewetsvoorstel gebruik is gemaakt van de mogelijkheid in artikel 9 bis lid 4 van de richtlijn om in uitzonderlijke gevallen af te kunnen wijken van het bezoldigingsbeleid en of het klopt dat deze lidstaatoptie uit de richtlijn is*

*geïmplementeerd in de leden 3 en 4 van het voorgestelde artikel 2:135a BW. Deze leden en de leden van de SP-fractie willen weten waarom ervoor is gekozen deze lidstaatoptie te gebruiken. De leden van de VVD-fractie vragen eveneens wat de voor- en nadelen ervan zijn en hoe ik er tegenover sta de mogelijkheid te schrappen, zoals voorgesteld door Eumedion. Deze leden vragen tot slot in hoeverre het uitgangspunt van lastenverlichting of aansluiting bij de bestaande praktijk, wetgeving, zelfregulering of rechtspraak is gehanteerd bij implementatie van de lidstaatoptie.*

*De leden van de GroenLinks-fractie vragen zich af hoe de lidstaatoptie op grond waarvan in uitzonderlijke gevallen kan worden afgeweken van het bezoldigingsbeleid zich verhoudt tot de bevoegdheden van de aandeelhouders inzake het vaststellen van de bezoldiging van bestuurders. Zij wensen tevens te vernemen onder welke omstandigheden ik het aanvaardbaar acht van deze lidstaatoptie gebruik te maken en hoe daar, buiten de Algemene Aandeelhouders Vergadering (AVA) en de Raad van Commissarissen (RvC) om, toezicht op wordt gehouden. Ik beantwoord de vragen van al deze leden graag gezamenlijk.*

Graag bevestig ik dat gebruik is gemaakt van de mogelijkheid die de richtlijn biedt om in uitzonderlijke gevallen een tijdelijke afwijking van het bezoldigingsbeleid toe te staan en dat die lidstaatoptie is geïmplementeerd in het voorgestelde artikel 2:135a leden 3 en 4 BW. De uitzondering is opgenomen voor gevallen waarin het voortbestaan van een vennootschap in gevaar is. Gedacht kan bijvoorbeeld worden aan de situatie van een vennootschap in zwaar weer die dringend een nieuwe bestuurder moet aanstellen maar dat alleen kan onder door die persoon gestelde voorwaarden, die niet helemaal aansluiten bij het reguliere bezoldigingsbeleid. In dergelijke uitzonderlijke gevallen meen ik dat een zekere flexibiliteit en snelheid bij het vaststellen van de bezoldiging nodig kan zijn. Dergelijke snelheid en flexibiliteit ontbreekt als een vennootschap de voorgestelde afwijking eerst moet voorleggen aan de algemene vergadering.

De voorgestelde uitzondering beperkt de ruimte om in het bezoldigingsbeleid afwijkingen toe te staan. Slechts in uitzonderlijke gevallen (zoals de hiervoor genoemde situatie) is het mogelijk om af te wijken als aan twee voorwaarden is voldaan: (i) er doen zich uitzonderlijke omstandigheden voor die afwijking noodzakelijk maken en (ii) het bezoldigingsbeleid bepaalt van welke onderdelen van het beleid kan worden afgeweken en welke procedurele voorwaarden daarbij in acht moeten worden genomen. De vennootschap dient de aanwezigheid van uitzonderlijke omstandigheden niet alleen te stellen, maar moet ook onderbouwen waarom die omstandigheden maken dat afwijking noodzakelijk is. De afwijkingsmogelijkheid moet in het bezoldigingsbeleid staan, zodat de aandeelhouders daar al mee hebben ingestemd door het vaststellen van het bezoldigingsbeleid. Het staat de algemene vergadering vrij om niet in te stemmen met een bezoldigingsbeleid dat een afwijkingsmogelijkheid bevat en het staat de vennootschap vrij om geen gebruik te maken van de afwijkingsmogelijkheid. Aandeelhouders worden op de hoogte gebracht van eventuele afwijkingen van het beleid doordat het bezoldigingsverslag informatie moet bevatten over de afwijking van het bezoldigingsbeleid die heeft plaatsgevonden, met een toelichting van de aard van de uitzonderlijke omstandigheden en vermelding van de onderdelen van het beleid waarvan is afgeweken. Het bezoldigingsverslag wordt voorgelegd aan de algemene vergadering ter adviserende stemming (grote vennootschappen) of ter bespreking (kleine en middelgrote vennootschappen) en in het volgende bezoldigingsverslag moet worden uitgelegd hoe is omgegaan met de stemming of de bespreking van de algemene vergadering.

De afwijking van het bezoldigingsbeleid moet uiterlijk op het moment dat het nieuwe bezoldigingsbeleid door de algemene vergadering wordt

vastgesteld, worden beëindigd. De genoemde voordelen (snelheid, flexibiliteit en daarmee lastenbesparing) van deze mogelijkheid leiden tot toegevoegde waarde. Ik bevestig daarom ook graag dat rekening is gehouden met het uitgangspunt van lastenverlichting bij de beslissing om de mogelijkheid tot tijdelijke afwijking van het bezoldigingsbeleid te implementeren.

*De leden van de VVD-fractie vragen mij in te gaan op het advies van de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht van de Nederlandse orde van advocaten en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie en op het commentaar van de VNO-NCW en MKB-Nederland, die beiden op 26 november 2018 naar de Kamer zijn gestuurd.*

Ik bespreek als eerste het advies van de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht (hierna de «gecombineerde commissie»). De gecombineerde commissie doet in de eerste plaats de suggestie om de artikelen 2:383b-2:383e BW te laten vervallen omdat deze artikelen alleen nog van toepassing zijn op zogenoemde «open» naamloze vennootschappen, die in de praktijk niet veel voorkomen. Terecht wordt opgemerkt dat dergelijke vennootschappen niet onder de reikwijdte van de richtlijn vallen. Dat maakt het naar mijn idee nuttig de artikelen 2:383b-2:383e BW te behouden, juist voor de «open» naamloze vennootschappen waartoe de richtlijn zich niet uitstrekt.

Aan de suggestie van de gecombineerde commissie om te bevestigen dat de toepasselijkheid van de richtlijn is beperkt tot beursvennootschappen met een notering aan een reguliere beurs in de Europese Economische Ruimte, geef ik graag gehoor. Beursvennootschappen met een notering buiten de Europese Economische Ruimte vallen niet onder de reikwijdte van de richtlijn.

Daarnaast doet de gecombineerde commissie enkele technische suggesties over artikelen 2:135b lid 8 (de rol van de accountant bij het bezoldigingsverslag) en 2:169 lid 4 BW (de tegenstrijdig belang regeling). Deze suggesties neem ik over in de nota van wijziging en zal ik hier kort toelichten. Over artikel 2:135b lid 8 BW heeft de gecombineerde commissie opgemerkt dat het gebruik van de woorden «De accountant, bedoeld in artikel 393 lid 1» tot verwarring leidt, omdat het de indruk geeft dat de accountant die de jaarrekening controleert ook het bezoldigingsverslag moet controleren. Hoewel het goed denkbaar is dat een vennootschap inderdaad één accountant inschakelt voor controle van de jaarrekening en het bezoldigingsverslag, ben ik met de gecombineerde commissie eens dat dit geen verplichting is. In de nota van wijziging wordt de tekst daarom aangepast, zodat deze komt te luiden: «Een accountant als bedoeld in art. 393 lid 1». De gecombineerde commissie heeft over artikel 2:135b lid 8 BW verder opgemerkt dat verduidelijkt zou moeten worden hoe de toets van het bezoldigingsverslag door een accountant zich verhoudt tot de beoordeling van de geconsolideerde jaarrekening en het bestuursverslag. Ten aanzien van de jaarrekening en het bestuursverslag bestaat de verplichting om te controleren op materiële juistheid, terwijl ten aanzien van het bezoldigingsverslag alleen hoeft te worden gekeken of de op grond van artikel 2:135b BW vereiste informatie daarin aanwezig is. De door de gecombineerde commissie genoemde verplichting van de accountant om na te gaan of de vennootschap de jaarrekeningvoorschriften over beloning van «key management personnel» juist toepast, wijzigt niet. Die verplichting staat los van de verplichting te controleren of het bezoldigingsverslag de op grond van artikel 2:135b BW vereiste informatie bevat. Beide verplichtingen bestaan dus naast elkaar.

De gecombineerde commissie merkt terecht op dat de accountant bij zijn diepgaande controle van de jaarrekening informatie kan tegenkomen die ook relevant is voor het bezoldigingsverslag. Wanneer daaruit blijkt dat het bezoldigingsverslag niet in overeenstemming is met de jaarrekening,

mag van de accountant verwacht worden dat hij die informatie niet buiten beschouwing laat. Het voorschrijven van een beperktere mate van controle, zoals bij het bezoldigingsverslag, wil zeggen dat de accountant niet actief onderzoek hoeft uit te voeren. Dat is met name met het oog op het beperken van de administratieve lasten en de kosten van de accountantscontrole voor de vennootschap van belang.

Over artikel 2:169 lid 4 BW, dat regelt dat een bestuurder of commissaris niet deelneemt aan de besluitvorming indien hij zelf betrokken is bij de transactie met de verbonden partij, merkt de gecombineerde commissie terecht op dat het woord «zelf» niet in de richtlijn staat. Artikel 9 quater lid 4, derde alinea, van de richtlijn, bepaalt dat een bestuurder (daar valt een commissaris ook onder) of aandeelhouder die bij de transactie betrokken is, niet deelneemt aan de goedkeuring of stemming. Het woord «zelf» komt daarin niet voor. In lijn daarmee wordt in de bijgevoegde nota van wijziging het woord «zelf» uit artikel 2:169 lid 4 BW geschrapt. Zoals in de memorie van toelichting is opgemerkt, is er sprake van «betrokkenheid» van de bestuurder of commissaris in de zin van artikel 2:169 lid 4 BW indien hij een verbonden partij is of eveneens een functie vervult bij de verbonden partij of een daaraan gelieerde entiteit.

De gecombineerde commissie meent daarnaast dat artikel 2:167 lid 3 sub b BW bepaalt dat een aandeelhouder met een belang van ten minste 10% steeds kwalificeert als verbonden partij. Dit is volgens gecombineerde commissie in strijd met de International Accounting Standards (IAS), die bepalen dat een aandeelhouder onder bepaalde omstandigheden juist niet kwalificeert als verbonden partij. Aangezien artikel 2:167 lid 2 BW verwijst naar de IAS voor de definitie van verbonden partij, leidt dit tot een discrepantie tussen artikel 2:167 lid 2 BW en artikel 2:167 lid 3 sub b BW, zo stelt de gecombineerde commissie. De verhouding tussen artikel 2:167 leden 2 en 3 BW is als volgt. Een vennootschap die een transactie aangaat met een aandeelhouder, zal eerst nagaan of die aandeelhouder kwalificeert als verbonden partij op grond van de IAS (artikel 2:167 lid 2 BW). Als dat niet het geval is, valt de transactie niet onder de reikwijdte van de nieuwe afdeling over transacties met verbonden partijen. Als de aandeelhouder wel kwalificeert als verbonden partij op grond van de IAS, zal vervolgens moeten worden nagegaan of de transactie materieel is (artikel 2:167 lid 3 BW). Voor de definitie van materialiteit is rekening gehouden met de aard van de transactie (is de transactie koersgevoelig of niet) en met de positie van de verbonden partij. Dat wil zeggen dat als de transactie koersgevoelig is en als de aandeelhouder (die immers verbonden partij is) een belang heeft van ten minste 10%, de transactie kwalificeert als materieel. Heeft de aandeelhouder daarentegen een belang dat kleiner is dan 10%, dan is de transactie in beginsel niet materieel, tenzij andere omstandigheden die de aandeelhouder betreffen daartoe aanleiding geven. Dat laatste blijkt uit de woorden «in ieder geval». Het is dus niet zo, zoals de gecombineerde commissie oppert, dat artikel 2:167 lid 3 BW prevaleert boven artikel 2:167 lid 2 BW. De door de gecombineerde commissie voorgestelde wijziging aan artikel 2:167 lid 2 BW (toevoegen van de woorden «onverminderd het bepaalde in lid 3 sub b») wordt om die reden niet overgenomen.

De gecombineerde commissie heeft verder een opmerking gemaakt over de onmogelijkheid een koersgevoelige transactie temporeel op te splitsen, terwijl artikel 9 quater lid 8 van de richtlijn daartoe wel verplicht. Op grond van dat artikel moeten transacties die in een periode van twaalf maanden of in hetzelfde boekjaar met dezelfde verbonden partij worden aangegaan en op zichzelf niet materieel zijn (en dus niet hoeven te worden openbaar gemaakt en goedgekeurd), toch worden openbaar gemaakt en goedgekeurd als deze transacties in samenhang wel kwalificeren als materieel. Ik ben met de gecombineerde commissie van mening dat een transactie koersgevoelig is of niet. Er is echter geen sprake van temporele opsplitsing van transacties, enkel van de mogelijke situatie dat een

tweede transactie met dezelfde verbonden partij, die op zichzelf niet koersgevoelig is, dat wel is in combinatie met de eerdere transactie. Met andere woorden, de informatie over de transactie op zich zou de keuze van beleggers niet beïnvloeden, maar die informatie, in combinatie met informatie over de eerdere transactie met dezelfde verbonden partij wel. Het artikel, dat wordt geïmplementeerd in artikel 2:167 lid 4 BW, heeft om die reden toegevoegde waarde.

De gecombineerde commissie heeft ook een opmerking gemaakt over artikel 2:168 BW. Dat artikel bepaalt dat voor transacties die in het kader van de normale bedrijfsvoering en onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan, de raad van commissarissen een interne procedure vaststelt om periodiek te beoordelen of deze transacties inderdaad zijn aangegaan in het kader van de normale bedrijfsvoering en onder normale marktvoorwaarden. Deze bepaling verhoudt zich volgens de gecombineerde commissie niet met het criterium van koersgevoeligheid omdat, zo stelt de gecombineerde commissie, transacties die in het kader van de normale bedrijfsvoering en onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan, nooit koersgevoelig zullen zijn. Dat maakt, zo stelt de gecombineerde commissie, dat de situatie zich niet voor zal doen.

Ik ben het met de gecombineerde commissie eens dat het moeilijk voorstelbaar is, maar juist omdat er geen vastomlijnde formule is voor de vaststelling wanneer informatie koersgevoelig is, kan niet zonder meer worden gezegd dat transacties die zijn aangegaan in het kader van de normale bedrijfsvoering en onder normale marktvoorwaarden, nooit koersgevoelig kunnen zijn. Ook artikel 2:168 BW heeft om die reden toegevoegde waarde.

Daarnaast heeft de gecombineerde commissie verzocht om nadere verduidelijking van de reikwijdte van de «andere noodzakelijke informatie» die moet worden verstrekt bij de openbaarmaking van een materiële transactie met een verbonden partij op grond van artikel 2:169 lid 2 BW. Daarbij wordt gedacht aan een uiteenzetting waarom en hoe de raad van commissarissen (of de niet uitvoerende bestuurders bij een one tier board) de transactie heeft goedgekeurd.

De gecombineerde commissie is daarnaast van mening dat, als de verbonden partij een aandeelhouder is, bij de openbaarmaking van de transactie informatie moet worden gegeven over de omvang van het kapitaalbelang van de aandeelhouder in de vennootschap. Zowel het kapitaalbelang van de aandeelhouder in de vennootschap als informatie over waarom en hoe de raad van commissarissen de transactie heeft goedgekeurd, kunnen onderdeel zijn van de «andere noodzakelijke informatie» die moet worden verstrekt bij openbaarmaking van een materiële transactie met een verbonden partij.

De gecombineerde commissie heeft verder gewezen op artikel 2:169 lid 3 BW, dat bepaalt dat materiële transacties met een verbonden partij zijn onderworpen aan de goedkeuring van de raad van commissarissen of het bestuur in het geval van een vennootschap met een monistisch bestuursmodel. De gecombineerde commissie merkt op dat de wet beursvennootschappen niet verplicht tot het hebben van een raad van commissarissen of een monistisch bestuursmodel. Met de gecombineerde commissie ben ik van mening dat er, in ieder geval in theorie, een leemte kan bestaan indien een vennootschap geen raad van commissarissen of monistisch bestuursmodel zou hebben. In de nota van wijziging wordt daarom geregeld dat de algemene vergadering bevoegd is een materiële transactie met een verbonden partij goed te keuren indien er geen raad van commissarissen of monistisch bestuursmodel is. Dat heeft als gevolg dat ook artikel 9 quater lid 4, derde alinea, moet worden geïmplementeerd. Dat bepaalt dat, als bij de transactie met een verbonden partij een aandeelhouder betrokken is, die aandeelhouder niet deelneemt aan de stemming over de transactie. Die eis geldt ook voor het geval dat alle commissarissen een tegenstrijdig belang hebben of verbonden partij zijn



en de besluitvorming om die reden terugvalt aan de algemene vergadering. Het voorgestelde artikel 2:169 lid 4 BW wordt daartoe eveneens aangevuld in de nota van wijziging.

Er wordt door de gecombineerde commissie verder opgemerkt dat transacties tussen een dochtermaatschappij van de beursvennootschap en een met de beursvennootschap verbonden partij niet hoeven te worden goedgekeurd (artikel 2:170 BW) en dat dit de mogelijkheid geeft de goedkeuringseis te ontduiken door transacties met een verbonden partij formeel te laten aangaan door de dochtervennootschap. De gecombineerde commissie doet daarom de suggestie om artikel 2:169 BW in zijn geheel van toepassing te verklaren in artikel 2:170 BW, hetgeen betekent dat transacties tussen een dochtermaatschappij van de beursvennootschap en een met de beursvennootschap verbonden partij, in aanvulling op de openbaarmaking, moeten worden goedgekeurd. Op grond van artikel 9 quater lid 7 van de richtlijn is openbaarmaking verplicht van transacties tussen een dochtermaatschappij van de beursvennootschap en een met de beursvennootschap verbonden partij. Gelet op het uitgangspunt om zoveel mogelijk aan te sluiten bij de tekst van de richtlijn is er niet voor gekozen die verplichting in het wetsvoorstel uit te breiden met goedkeuring. De suggestie om artikel 2:169 BW in zijn geheel van toepassing te verklaren in artikel 2:170 BW wordt om deze reden niet overgenomen. In het Duitse wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn wordt dezelfde lijn gehanteerd.<sup>7</sup>

De gecombineerde commissie heeft er terecht op gewezen dat er, naast de artikelen waarmee de richtlijn wordt geïmplementeerd, een aantal andere artikelen uit het NV-recht van toepassing wordt verklaard op besloten vennootschappen met een beursnotering. Het betreft de artikelen waarmee de oorspronkelijke richtlijn aandeelhoudersrechten is geïmplementeerd. De richtlijn aandeelhoudersrechten is van toepassing op alle vennootschappen met een beursnotering en dus ook op besloten vennootschappen met een beursnotering. De gecombineerde commissie wijst op de regeling van het verplicht bod (onder andere geregeld in artikelen 2:359a-2:359d BW) en meent dat ook die regeling zou moeten gelden voor besloten vennootschappen met een beursnotering. Graag bevestig ik dat artikelen 2:359a-2:359d BW ook gelden voor besloten vennootschappen. Voor die artikelen is een schakelbepaling dus niet nodig.

De suggestie van de gecombineerde commissie dat artikel 2:169 lid 4 BW, via de schakelbepaling in artikel 2:187 BW, zo moet worden gelezen dat daarin voor besloten vennootschappen met een beursnotering wordt verwezen naar artikelen 2:239 lid 6 en 2:250 lid 5 BW, in plaats van artikelen 2:129 lid 6 en 2:140 lid 5 BW, wordt overgenomen. In de bijgevoegde nota van wijziging wordt artikel 2:187 BW daartoe aangevuld. De gecombineerde commissie heeft tot slot terecht opgemerkt dat artikel 2:187 BW uitsluitend ziet op besloten vennootschappen waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt als bedoeld in artikel 1:1 Wft, terwijl de artikelen in de afdeling over naamloze vennootschappen steeds uitgaan van vennootschappen waarvan aandelen *of met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten* zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt als bedoeld in artikel 1:1 Wft. Omdat besloten vennootschappen eveneens certificaten van aandelen kunnen laten noteren, wordt artikel 2:187 BW op dit punt aangevuld in de nota van wijziging.

VNO-NCW en MKB-Nederland (hierna «VNO-NCW») hebben enkele opmerkingen waar ik graag op reageer. Het betreft ten eerste de suggestie om uit lastenoogpunt de termijn te verkorten waarbinnen aandeelhouders een verzoek kunnen doen om bevestiging te krijgen van de geldige

<sup>7</sup> Vgl. artikel 5 onder 3 van het Duitse wetsvoorstel, het voorgestelde § 48a, op p. 24–25.

registratie en telling van de door die aandeelhouder uitgebrachte stemmen op de vergadering. In het wetsvoorstel bedraagt die termijn drie maanden vanaf het moment van de algemene vergadering en VNO-NCW oppert de termijn te verkorten tot vijftien dagen. De termijn van drie maanden geeft enerzijds de aandeelhouders voldoende kans om de informatie op te vragen, terwijl anderzijds de mogelijkheid van een dergelijk verzoek niet eindeloos boven de vennootschap hangt. Daarnaast lijken de lasten die een verzoek van een specifieke aandeelhouder meebrengen beperkt. Een vennootschap is op grond van artikel 2:120 lid 5 BW al verplicht om geaggregeerde stemmingsresultaten vast te stellen en op grond van artikel 5:25ka lid 3 Wft moeten die gegevens op de website worden geplaatst.

VNO-NCW doet ook de suggestie om de termijn waarbinnen de vennootschap moet reageren op een verzoek van de aandeelhouder (om bevestiging te krijgen van de geldige registratie en telling van de door die aandeelhouder uitgebrachte stemmen op de vergadering) te verlengen van vijftien naar eenentwintig dagen. Deze verlenging is niet mogelijk vanwege de uitvoeringsverordening<sup>8</sup> die bepaalde minimumeisen stelt aan de implementatie van de richtlijn. Artikel 9 lid 5, tweede alinea, van de uitvoeringsverordening bepaalt dat de bevestiging dat de stemmen op geldige wijze door de vennootschap zijn geregistreerd en geteld niet later dan vijftien dagen na het verzoek of de algemene vergadering waar de stemmen zijn uitgebracht, moet worden gegeven.

VNO-NCW is verder van mening dat een herzien beloningsbeleid moet worden voorgelegd aan de volgende jaarlijkse algemene vergadering indien het voorgelegde beleid niet is vastgesteld door de algemene vergadering (artikel 2:135 lid 9 BW). Het is goed mogelijk dat het herziene bezoldigingsbeleid in de volgende jaarlijkse vergadering wordt voorgelegd. Het staat aandeelhouders echter vrij gebruik te maken van hun agenderingsrecht als neergelegd in artikel 2:114a BW en zo het herziene beleid te laten agenderen in een tussentijdse algemene vergadering. Ik zie geen reden om aan dat recht afbreuk te doen.

VNO-NCW heeft enkele opmerkingen gemaakt over de nieuwe afdeling over materiële transacties met verbonden partijen. Het gaat om het aanpassen van de definitie van «materiële transactie» in artikel 2:167 lid 3 BW en een technische wijziging in artikel 2:170 BW. Deze suggesties neem ik over in de nota van wijziging en zal ik hier kort toelichten. Over de definitie van «materiële transactie» heeft VNO-NCW opgemerkt dat artikel 9 quater lid 1 van de richtlijn is bedoeld als instructie aan de lidstaten. Het integraal opnemen van de eerste volzin van artikel 9 quater lid 1 van de richtlijn, in artikel 2:167 lid 3 BW acht VNO-NCW verwarrend omdat het vervolg van artikel 2:167 lid 3 BW een concrete definitie van materialiteit bevat. Ik kan VNO-NCW volgen in dat betoog. In de nota van wijziging wordt de volgende zinsnede geschrapt: «Voor de toepassing van deze afdeling wordt voor de definitie van een materiële transactie rekening gehouden met de invloed die de informatie over de transactie kan hebben op de economische beslissingen van aandeelhouders en het risico dat de transactie inhoudt voor de vennootschap en de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn.» Dat neemt niet weg dat bij het formuleren van de definitie in artikel 2:167 lid 3 BW inderdaad rekening is gehouden met de invloed die de informatie over de transactie kan hebben op de economische beslissingen van aandeelhouders en het risico dat de transactie inhoudt voor de vennootschap en de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn.

---

<sup>8</sup> Uitvoeringsverordening (EU) 2018/1212 van de Commissie van 3 september 2018 tot vaststelling van minimumeisen ter uitvoering van de bepalingen van Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de identificatie van aandeelhouders, de doorgifte van informatie en het faciliteren van de uitoefening van aandeelhoudersrechten.

VNO-NCW heeft daarnaast opgemerkt dat in artikel 2:170 BW het woord «materiële» ontbreekt voor het woord «transactie». Artikel 2:170 BW implementeert artikel 9 quater lid 7 van de richtlijn dat inderdaad spreekt over «materiële transacties». In lijn met de tekst van artikel 9 quater lid 7 van de richtlijn wordt in de bijgevoegde nota van wijziging het woord «materiële» ingevoegd voor het woord «transactie».

VNO-NCW heeft verder gevraagd of in artikel 2:168 BW het woord «materiële» ontbreekt voor «transacties». Hiervoor verwijs ik naar de tekst van artikel 9 quater lid 5 van de richtlijn, dat is geïmplementeerd in artikel 2:168 BW. Artikel 9 quater lid 5 van de richtlijn spreekt eveneens van «transacties» in plaats van «materiële transacties». In lijn met het uitgangspunt dat zoveel mogelijk de tekst van de richtlijn wordt aangehouden is ervoor gekozen in artikel 2:168 BW ook «transacties» te hanteren.

De vraag van VNO-NCW over de bevestiging van de Europese Commissie ten aanzien van het moment van openbaarmaking van materiële transacties van een dochtermaatschappij van de vennootschap met een aan de vennootschap verbonden partij (artikel 2:170 BW) kan ik als volgt beantwoorden. Gedurende het proces van implementatie heeft op verschillende momenten overleg plaatsgevonden met de Europese Commissie en de andere lidstaten (zogenoemde «transposition workshops»). Tijdens een van die overleggen is door de Europese Commissie bevestigd dat openbaarmaking van een materiële transactie tussen een dochtermaatschappij van de vennootschap en een aan de vennootschap verbonden partij moet plaatsvinden uiterlijk op het moment van aangaan van de transactie.

VNO-NCW heeft ook opgemerkt dat zij van mening zijn dat in artikel 2:169 leden 1 en 3 BW ten onrechte wordt gesproken over een materiële transactie «met een verbonden partij» omdat onderdeel van de definitie van «materiële transactie» in artikel 2:167 lid 3 BW is dat het een transactie met een verbonden partij moet zijn. Artikel 2:167 lid 3 BW bepaalt niet dat een transactie met iedere verbonden partij ook materieel is. Zoals uiteengezet in de memorie van toelichting is een transactie materieel indien zij voldoet aan het criterium in artikel 167 lid 3 onderdeel a én is aangegaan met in ieder geval één van de in artikel 167 lid 3 onderdeel b genoemde verbonden partijen. Dat wil zeggen dat de positie van de verbonden partij (bijvoorbeeld als de verbonden partij een grootaandeelhouder is) relevant is voor de vraag of een transactie materieel is. Er is niet bedoeld uit te drukken dat iedere transactie met een verbonden partij alleen al om die reden materieel is.

VNO-NCW dringt er tenslotte op aan om de bepalingen in het wetsvoorstel ten aanzien van de identificatie van aandeelhouders en de doorgifte van informatie op 3 september 2020 in werking te laten treden, gelijktijdig met de uitvoeringsverordening die de Europese Commissie heeft vastgesteld. De richtlijn staat deze mogelijkheid expliciet toe. VNO-NCW acht het onlogisch als de wettelijke bepalingen wel en de nadere bepalingen in de uitvoeringshandeling nog niet in werking zijn getreden. De uitvoeringsverordening bevat gedetailleerde bepalingen over gestandaardiseerde formats die gebruikt moeten worden, het type informatie dat moet worden doorgegeven in het geval van de algemene vergadering van aandeelhouders of andere corporate events, en de termijnen waaraan de beursvennootschappen en tussenpersonen moeten voldoen. Daarnaast bevat de uitvoeringsverordening technische en organisatorische eisen ter bescherming van de integriteit en de authenticiteit van de gegevens wanneer informatie via de bewaarketen wordt verzonden. Deze nadere bepalingen dragen zorg voor een geharmoniseerde en goede werking van het door de richtlijn geïntroduceerde systeem van identificatie van aandeelhouders, doorgifte van informatie en faciliteren van aandeelhoudersrechten via de bewaarketen. Voor een goede werking van dat systeem is ook afstemming met de Europese

Commissie en andere lidstaten nodig. Door de verschillende momenten waarop implementatie mogelijk is, kan de situatie ontstaan dat een tussenpersoon bepaalde informatie moet doorgeven op grond van het recht van de ene lidstaat, maar daartoe nog niet verplicht is op grond van het recht van een andere lidstaat. Hierover wordt gesproken met de Europese Commissie en de andere lidstaten om tot een oplossing te komen.

*De leden van de GroenLinks-fractie vragen of er een versturende werking uitgaat van administratiekantoren op de AVA-stemming en op het bezoldigingsbeleid. Zij vragen of alleen certificaathouders zouden mogen deelnemen aan de stemmingen in de algemene vergadering als het het bezoldigingsbeleid betreft.*

Een vennootschap kan om verschillende redenen gebruik maken van certificering, bijvoorbeeld om continuïteit en evenwichtigheid in de besluitvorming van de algemene vergadering te waarborgen. Dit doel zou zinledig worden als het administratiekantoor zich zou moeten onthouden van stemming over het bezoldigingsbeleid. Het Burgerlijk Wetboek bepaalt bovendien dat het stemrecht op aandelen in een vennootschap toekomt aan de aandeelhouder. Dat uitgangspunt geldt ook indien een STAK aandelen in een vennootschap houdt. Certificaathouders die dit willen, hebben op grond van art. 2:118a BW steeds het recht om een volmacht te ontvangen van de STAK en het stemrecht vervolgens naar eigen inzicht uit te oefenen. Er is geen aanleiding om aan dit uitgangspunt te tornen ten aanzien van een stemming over het bezoldigingsbeleid. Het zou de mogelijkheden van een STAK onnodig beperken als zij met betrekking tot een specifiek onderwerp niet zou mogen deelnemen aan de algemene vergadering.

*Deze leden willen verder weten of ongeregeld blijft welke aanpassingen in het bezoldigingsbeleid aan de aandeelhouders moet worden voorgelegd en vragen of elke substantiële stijging van de bezoldiging van bestuurders aan de algemene vergadering moet worden voorgelegd.*

Naar huidig recht stelt de algemene vergadering het bezoldigingsbeleid vast (artikel 2:135 lid 1 BW). Dat betekent dat iedere wijziging van het bezoldigingsbeleid door de algemene vergadering wordt vastgesteld. Omdat dit volgt uit het wettelijk systeem van vaststelling van het bezoldigingsbeleid, hoeft het niet expliciet te worden geregeld. Het wetsvoorstel wijzigt dit systeem niet. Ook na inwerkingtreding van het wetsvoorstel wordt het systeem gehandhaafd dat het bezoldigingsbeleid wordt vastgesteld door de algemene vergadering. Het is daarom niet nodig expliciet te regelen welke aanpassingen aan het bezoldigingsbeleid moeten worden voorgelegd aan de algemene vergadering.

Daarnaast bestaat de vaststelling van de bezoldiging van individuele bestuurders. De bezoldiging wordt, op grond van artikel 2:135 lid 4 BW, met inachtneming van het beleid, vastgesteld door de algemene vergadering, tenzij de statuten een ander orgaan aanwijzen. In de praktijk zal dit vaak de raad van commissarissen zijn. Het wetsvoorstel regelt dat bij vaststelling van de bezoldiging van individuele bestuurders onder uitzonderlijke omstandigheden tijdelijk kan worden afgeweken van het bezoldigingsbeleid.

Het hangt af van het door de algemene vergadering vastgestelde beleid welke stijgingen van de bezoldiging van bestuurders moeten worden voorgelegd aan de algemene vergadering. Dat lijkt mij een werkbare gang van zaken waarop de algemene vergadering (door vaststelling van het beleid) de nodige controle heeft. Ik verwijs graag naar het antwoord op de vragen van de VVD-fractie, de SP-fractie en de GroenLinks-fractie over de mogelijkheid om in afzonderlijke gevallen tijdelijk af te wijken van het bezoldigingsbeleid.

*De leden van de SP-fractie lezen in de memorie van toelichting dat de regering heeft gekozen voor het overnemen van lidstaatopties indien deze bijdragen aan lastenverlichting of aansluiten bij de bestaande praktijk. Deze leden vragen de regering waarom alleen is gekozen voor lastenverlichting en niet voor andere uitgangspunten.*

Lastenverlichting en aansluiting bij de bestaande praktijk zijn inderdaad belangrijke uitgangspunten die ik heb geformuleerd bij het implementeren van de richtlijn. Daarnaast zijn ook aansluiting bij bestaande wetgeving of, als dat niet mogelijk is, aansluiting bij de tekst van de richtlijn uitgangspunten die zijn gehanteerd bij de implementatie. Verder is verbetering van de corporate governance van beursvennootschappen een doel van de richtlijn en van het wetsvoorstel. Bij het formuleren van de uitgangspunten is daarmee rekening gehouden. Tot slot is ook het verbeteren van het vestigingsklimaat betrokken bij de uitgangspunten voor implementatie van lidstaatopties omdat lidstaatopties worden geïmplementeerd indien ze bijdragen aan lastenverlichting en daarmee aan het vestigingsklimaat.

*Deze leden willen ook weten welke lidstaatopties niet zijn opgenomen omdat deze niet de lastenverlichting bevorderen, of het bestaand nationaal recht met dit wetsvoorstel teniet wordt gedaan en of sprake kan zijn van een combinatie van beiden.*

Van een aantal lidstaatopties is inderdaad geen gebruik gemaakt omdat implementatie van die opties zou leiden tot lastenverzwaring, het teniet doen van bestaand nationaal recht of een combinatie van beide. Het betreft ten eerste de optie om de algemene vergadering een adviserende stem te geven over het bezoldigingsbeleid in plaats van een bindende stem (artikel 9 bis lid 3 van de richtlijn). Het huidige recht komt overeen met een bindende stem, dus gebruikmaking van de optie zou huidig recht teniet doen. Ten tweede is, uit het oogpunt van lastenverzwaring, niet gekozen voor implementatie van de optie op grond waarvan de openbaarmaking van een materiële transactie met een verbonden partij vergezeld moet gaan van een verslag waarin wordt beoordeeld of de transactie redelijk en billijk is uit het oogpunt van de vennootschap en de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn (artikel 9 quater lid 3 van de richtlijn). Dit laat onverlet dat vennootschappen ervoor kunnen kiezen toch een verslag op te (laten) stellen. De derde optie betreft de mogelijkheid de algemene vergadering te laten stemmen over materiële transacties met verbonden partijen nadat de raad van commissarissen goedkeuring heeft gegeven (artikel 9 quater lid 4, tweede alinea, van de richtlijn). Van deze optie wordt geen gebruik gemaakt uit het oogpunt van lastenverzwaring en omdat het de flexibiliteit beperkt. De vierde optie betreft transacties die in het kader van de normale bedrijfsvoering volgens normale marktvoorwaarden zijn verricht. Op grond van de richtlijn is de hoofdregel voor dergelijke transacties dat openbaarmaking en goedkeuring niet nodig is, maar dat een interne procedure wordt vastgesteld om periodiek te beoordelen of die transacties inderdaad zijn aangegaan in het kader van de normale bedrijfsvoering volgens normale marktvoorwaarden. Artikel 9 quater lid 5, tweede alinea, van de richtlijn, bevat de optie om transacties die in het kader van de normale bedrijfsvoering volgens normale marktvoorwaarden zijn aangegaan, toch te laten openbaar maken en goedkeuren in plaats van ze intern te laten beoordelen op periodieke basis. Afhankelijk van de branche waarin een vennootschap opereert, kunnen dergelijke transacties regelmatig plaatsvinden, juist omdat ze worden aangegaan in het kader van de normale bedrijfsvoering volgens normale marktvoorwaarden. Deze lidstaatoptie betekent een lastenverzwaring. Bovendien biedt de periodieke beoordeling door de raad van commissarissen al de nodige waarborgen. Als bij een periodieke beoordeling de raad van commissarissen tot de conclusie komt dat toch geen sprake is van een transactie die is aangegaan in het kader van de

normale bedrijfsvoering volgens normale marktvoorwaarden, zal de transactie alsnog moeten worden openbaar gemaakt en goedgekeurd. Om deze redenen is ervoor gekozen geen gebruik te maken van de optie. Verder wordt voorgesteld om geen gebruik te maken van de lidstaatopties (uit artikel 3 octies, tweede lid, en artikel 3 nonies, derde lid, van de richtlijn) om institutionele beleggers en vermogensbeheerders te verplichten de betreffende informatie beschikbaar te maken op een andere wijze die online eenvoudig toegankelijk is, zoals bijvoorbeeld op een centrale website. Achtergrond hiervan is dat het uitgangspunt is dat institutionele beleggers en vermogensbeheerders de bedoelde informatie op hun website openbaar maken. Mede met het oog op de hieraan verbonden nalevingskosten wordt geen aanleiding gezien aanvullende eisen tot openbaarmaking op te leggen. Het staat institutionele beleggers en vermogensbeheerders vrij tot ruimere openbaarmaking over te gaan.

*De aan het woord zijnde leden zouden in het bijzonder een toelichting willen hebben waarom niet is gekozen voor de optie te verbieden dat tussenpersonen kosten in rekening brengen en hoe dit zich verhoudt tot het provisieverbod voor beleggingsondernemingen.*

Tussenpersonen worden op basis van de richtlijn verplicht om diensten te verrichten op verzoek van beursvennootschappen of voor aandeelhouders. Met het uitvoeren van dergelijke verzoeken zijn kosten gemoeid waarvan het niet redelijk is om deze voor rekening van de tussenpersoon te laten. Van belang is dat de kosten die in rekening worden gebracht door de tussenpersoon evenredig, niet-discriminair en transparant zijn. De leden vragen verder hoe het in rekening brengen van kosten voor de diensten op basis van de richtlijn en het provisieverbod voor beleggingsondernemingen zich tot elkaar verhouden. Dat provisieverbod geldt in het kader van de beleggingsdienstverlening. De in de richtlijn bedoelde diensten kwalificeren niet als beleggingsdiensten, beleggingsactiviteiten of nevendiensten in de zin van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Dit betekent dat onderhavige diensten niet in het kader van de beleggingsdienstverlening worden verleend en dat die diensten (derhalve) buiten het toepassingsbereik van het hiervoor bedoelde provisieverbod vallen.

*Ook vragen deze leden de regering waarom de optie een adviserende stemming voor het bezoldigingsbeleid op te nemen niet is geïmplementeerd en waarom het niet aansluiten bij bestaande wetgeving afdoende reden is om de optie niet te implementeren.*

Het bestaande artikel 2:135 lid 1 BW bepaalt dat het bezoldigingsbeleid wordt vastgesteld door de algemene vergadering. Dat betekent dat naar huidig recht de algemene vergadering een bindende stemming houdt over het bezoldigingsbeleid als bedoeld in artikel 9 bis lid 2, eerste alinea, van de richtlijn. Op dat punt is de Nederlandse wet dus al in overeenstemming met de richtlijn. Een van de uitgangspunten voor implementatie van deze richtlijn is dat voor zover het nationale recht al in overeenstemming is met de richtlijn, implementatie niet nodig is. Aansluiten bij bestaande wetgeving is daarom één van de redenen om geen gebruik te maken van de optie die de richtlijn biedt om de algemene vergadering een adviserende stem in plaats van een bindende stem te geven. Een andere reden daarvoor is dat uit de consultatie niet is gebleken dat er behoefte bestaat aan een adviserende stem. Ook daarom zie ik geen reden gebruik te maken van de lidstaatoptie.

*Tevens vragen deze leden de regering meer in algemene zin te reageren op de stelling van onder andere Eumedion dat deze wet de grip op het bezoldigingsbeleid van bestuurders uitholt en hoe volgens haar de grip van werknemers op het bezoldigingsbeleid kan worden vergroot.*

Onder het huidige recht heeft een naamloze vennootschap een bezoldigingsbeleid dat wordt vastgesteld door de algemene vergadering. Het wetsvoorstel wijzigt daar niets aan. De invloed van aandeelhouders van beursvennootschappen op het bezoldigingsbeleid wordt juist verstevigd doordat wettelijk wordt vastgelegd dat de algemene vergadering het recht heeft iedere vier jaar het bezoldigingsbeleid vast te stellen. Als het beleid wordt herzien moet daarnaast, op grond van het wetsvoorstel, worden beschreven welke veranderingen zich hebben voorgedaan en hoe rekening is gehouden met de stemmingen en standpunten van de aandeelhouders over het bezoldigingsbeleid en de bezoldigingsverslagen sinds de meest recente stemming op de algemene vergadering. Ook daarin komt de invloed van aandeelhouders naar voren, met de stemming en hun standpunten moet immers rekening worden gehouden als het bezoldigingsbeleid wordt gewijzigd. Door het wetsvoorstel neemt de invloed van aandeelhouders op het bezoldigingsbeleid toe. Ten aanzien van de vraag over de werknemers kan ik opmerken dat onder huidig recht de ondernemingsraad het recht heeft een standpunt in te nemen over het bezoldigingsbeleid (art. 2:135 lid 2 BW). Het wetsvoorstel wijzigt daar niets aan. In uitbreiding op de bestaande regeling moet, op grond van het wetsvoorstel, zowel in het bezoldigingsbeleid als in het bezoldigingsverslag rekening moet worden gehouden met de loon- en arbeidsvoorwaarden van werknemers van de vennootschap. Van verdergaande grip van werknemers op het bezoldigingsbeleid is in de richtlijn geen sprake. Dit is om die reden ook niet geregeld in het wetsvoorstel.

*Tot slot zijn de leden van de SP-fractie benieuwd hoe de bevordering van de aandeelhoudersbetrokkenheid in deze wet tot uitdrukking komt, anders dan door vermogensbeheerders te verplichten informatie te verstrekken aan institutionele beleggers teneinde te beoordelen of deze beheerders een langetermijnstrategie hanteren.*

Het bevorderen van de betrokkenheid van aandeelhouders komt op verschillende punten in het wetsvoorstel tot uitdrukking. Naast verschillende transparantie bepalingen voor institutionele beleggers en vermogensbeheerders komt het bevorderen van de betrokkenheid van aandeelhouders tot uiting in de mogelijkheid die zij krijgen om een bevestiging te vragen van de geldige registratie en telling van de door die aandeelhouder uitgebrachte stemmen op de vergadering (artikel 2:120 lid 6 BW). Ook het wettelijk vastleggen dat de algemene vergadering ten minste iedere vier jaar stemt over het bezoldigingsbeleid leidt tot grotere betrokkenheid van aandeelhouders, in ieder geval bij de bezoldiging van bestuurders en commissarissen. In dit kader wijs ik nog op de verplichting een bezoldigingsverslag voor te leggen aan de algemene vergadering ter adviserende stemming (bij grote vennootschappen). Deze verplichting leidt eveneens tot grotere betrokkenheid van aandeelhouders bij de beloning van bestuurders en commissarissen.

Daarnaast bevat de richtlijn bepalingen die beursgenoteerde ondernemingen in staat stellen om hun aandeelhouders te identificeren teneinde een dialoog met hen aan te gaan. Bovendien maakt de richtlijn het eenvoudiger om informatie van en naar aandeelhouders te verzenden in de bewaarketen. Hiernaast wordt geregeld dat aandeelhouders via de bewaarketen hun (stem)rechten kunnen uitoefenen. Al deze bepalingen bevorderen de betrokkenheid van aandeelhouders bij de beursvennootschap.

De Minister voor Rechtsbescherming,  
S. Dekker