



EUROPESE
COMMISSIE

Brussel, 9.4.2014
COM(2014) 213 final

2014/0121 (COD)

Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

**tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de
langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft en van Richtlijn 2013/34/EU wat
bepaalde onderdelen van de verklaring inzake corporate governance betreft**

(Voor de EER relevante tekst)

{SWD(2014) 126 final}

{SWD(2014) 127 final}

{SWD(2014) 128 final}

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

In de mededeling "EUROPA 2020"¹, waarin wordt opgeroepen tot het verbeteren van het ondernemingsklimaat in Europa, erkende de Commissie het belang van het creëren van een modern en doelmatig kader inzake corporate governance voor Europese ondernemingen, beleggers en werknemers, dat is aangepast aan de behoeften van de hedendaagse samenleving en het veranderende economische klimaat.

De afgelopen jaren zijn bij Europese beursgenoteerde vennootschappen bepaalde tekortkomingen in de corporate governance aan het licht gekomen. Deze tekortkomingen betreffen verschillende actoren: vennootschappen en hun directies, aandeelhouders (institutionele beleggers en vermogensbeheerders) en volmachtadviseurs. De geconstateerde tekortkomingen worden met name in verband gebracht met de volgende twee problemen: onvoldoende aandeelhoudersbetrokkenheid en gebrek aan adequate transparantie.

De belanghebbende partijen werden geraadpleegd over twee groenboeken ("Corporate governance in financiële instellingen en het beloningsbeleid"² en "Het EU-kader inzake corporate governance"³) in verband met de vraag welke kwesties het meest om een aanpak op Europees niveau vroegen.

Op basis van deze raadplegingen en van een nadere analyse heeft de Commissie het "Actieplan: Europees vennootschapsrecht en corporate governance – een modern rechtskader voor meer betrokken aandeelhouders en duurzamere ondernemingen"⁴ opgesteld. Het actieplan vormt de routekaart van de Commissie voor het bereiken van de twee doelstellingen van meer transparantie en grotere aandeelhoudersbetrokkenheid. In het actieplan wordt een aantal initiatieven aangekondigd. Een van die initiatieven is een herziening van de richtlijn betreffende de uitoefening van bepaalde rechten door aandeelhouders.

Tegen deze achtergrond bestaan de overkoepelende doelstellingen van het huidige voorstel tot herziening van de richtlijn betreffende de uitoefening van bepaalde rechten door aandeelhouders, erin een bijdrage te leveren aan de duurzaamheid op de lange termijn van EU-ondernemingen, een aantrekkelijk klimaat voor aandeelhouders te creëren en grensoverschrijdend stemmen te bevorderen door de efficiëntie van de beleggingsketen te vergroten, teneinde op die manier bij te dragen aan groei, werkgelegenheid en een groter concurrentievermogen van de EU. Hiermee wordt ook voldaan aan de verbintenis die ten grondslag ligt aan de vernieuwde strategie voor de langetermijnfinanciering van de Europese economie⁵: het draagt ertoe bij dat aandeelhouders meer naar de lange termijn gaan kijken, waardoor beursgenoteerde vennootschappen beter kunnen functioneren.

Daarvoor is het nodig dat de volgende meer specifieke doelstellingen worden verwezenlijkt: 1) vergroten van de mate en kwaliteit van de betrokkenheid van vermogensbezitters en vermogensbeheerders met de vennootschappen waarin wordt belegd; 2) tot stand brengen van een sterkere relatie tussen beloning en prestaties van bestuurders van vennootschappen; 3) vergroten van de transparantie van transacties met verbonden partijen en verbeteren van het toezicht van aandeelhouders op dergelijke transacties; 4) waarborgen van de betrouwbaarheid

¹ Mededeling van de Commissie: "EUROPA 2020: Een strategie voor slimme, duurzame en inclusieve groei"; COM(2010) 2020 final.

² COM(2010) 284 final.

³ COM(2011) 164 final.

⁴ COM(2012) 740 final.

⁵ Mededeling inzake langetermijnfinanciering COM(2014)...

en kwaliteit van het advies van volmachtadviseurs; 5) bevorderen van de doorgifte van grensoverschrijdende informatie (waaronder steminformatie) binnen de gehele beleggingsketen, in het bijzonder door de identificatie van aandeelhouders.

Dit voorstel is tevens in overeenstemming met het bestaande regelgevingskader. Meer in het bijzonder is met de nieuwe richtlijn en verordening inzake kapitaalvereisten (het CRD IV-pakket)⁶ het kader voor de verhouding tussen de variabele component van beloningen (bonus) en de vaste component van beloningen (salaris) verder versterkt, met als doel het nemen van buitensporige risico's aan te pakken. Die voorschriften gelden zowel voor beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde kredietinstellingen en beleggingsondernemingen. De voorschriften in het onderhavige voorstel gelden echter alleen voor beursgenoteerde vennootschappen en zijn erop gericht de transparantie te vergroten en aandeelhouders het recht te geven om over het beloningsbeleid en -verslag te stemmen. Ook de vigerende voorschriften voor institutionele beleggers en vermogensbeheerders, zoals vervat in de Richtlijn betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten⁷, de Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen⁸ en de Richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten⁹, zijn in overeenstemming met dit voorstel.

Wanneer de Commissie dit voorstel heeft goedgekeurd, heeft zij ook een aanbeveling over de kwaliteit van de rapportage over corporate governance (“pas toe of leg uit”) aangenomen. Het Europese kader inzake corporate governance is in de eerste plaats gebaseerd op de “comply or explain”-aanpak, die lidstaten en ondernemingen de mogelijkheid biedt een kader te creëren dat overeenstemt met hun cultuur, traditie en behoeften. Om de goede werking van een dergelijke aanpak te ondersteunen heeft de Commissie de aanbeveling aangenomen. Niettemin moeten een aantal elementen op het gebied van corporate governance rekening houdend met hun grensoverschrijdende relevantie en omvang aan een meer bindende regeling op Europees niveau worden onderworpen om te zorgen voor een geharmoniseerde aanpak binnen de EU (bv. identificatie van de aandeelhouders, transparantie en betrokkenheid van institutionele beleggers en beloning van directieleden).

Het voorgestelde optreden van de EU zorgt voor aanzienlijke toegevoegde waarde. Niet-nationale aandeelhouders bezitten 44 % van de aandelen van beursgenoteerde vennootschappen in de Unie. De meeste van deze beleggers zijn institutionele beleggers en vermogensbeheerders. Alleen EU-optreden kan ervoor zorgen dat institutionele beleggers en vermogensbeheerders maar ook tussenpersonen en volmachtadviseurs van andere lidstaten aan de passende regels inzake transparantie en betrokkenheid worden onderworpen. Bovendien heeft een groot aantal beursgenoteerde vennootschappen activiteiten in verschillende EU-lidstaten. Passende normen die een degelijk functionerende corporate governance van deze vennootschappen kunnen waarborgen met het oog op hun duurzaamheid op lange termijn, zijn dus niet alleen in het belang van de lidstaten waar deze vennootschappen gevestigd zijn, maar ook van de lidstaten waar zij werkzaam zijn. Alleen gemeenschappelijk EU-optreden kan dergelijke gemeenschappelijke normen verzekeren.

2. RESULTATEN VAN DE RAADPLEGING VAN BETROKKEN PARTIJEN EN EFFECTBEOORDELINGEN

Raadpleging van belanghebbenden en betrokken partijen

⁶ Richtlijn 2013/36/EU en Verordening (EU) nr. 575/2013.

⁷ Richtlijn 2009/65/EG.

⁸ Richtlijn 2011/61/EU.

⁹ Richtlijn 2004/39/EG.

De Commissie heeft een aantal openbare raadplegingen gehouden over de verschillende thema's waarop dit voorstel betrekking heeft. De eerste stond in het teken van de groenboeken "Corporate governance in financiële instellingen en het beloningsbeleid" en "Het EU-kader inzake corporate governance", respectievelijk van 2010 en 2011. Twee andere raadplegingen hadden verder betrekking op wetgeving inzake rechtszekerheid in verband met het bezit en de vervreemding van effecten, waarbij vragen aan de orde kwamen in verband met onder meer de identificatie van aandeelhouders en een doeltreffende grensoverschrijdende uitwisseling van informatie, onder meer over stemmen, binnen de gehele beleggingsketen. Voorts hebben de diensten van de Commissie gedurende de procedure die tot dit voorstel heeft geleid, regelmatig een brede dialoog met belanghebbende partijen gevoerd.

Bij de behandeling van de werking van het Europees kader inzake corporate governance heeft de Commissie haar voordeel kunnen doen met het advies van het Europees Forum inzake corporate governance.¹⁰ Daarnaast werd een vragenlijst gestuurd naar de CLEG (Company Law Expert Group), die is samengesteld uit vertegenwoordigers van de lidstaten.¹¹

Tot slot komen sommige problemen in verband met corporate governance ook in het groenboek "Langetermijnfinanciering van de Europese economie"¹² aan de orde. Dit groenboek heeft een breed debat op gang gebracht over de wijze waarop het aanbod van langetermijnfinanciering moet worden bevorderd en het systeem van financiële bemiddeling voor langetermijninvesteringen in Europa moet worden verbeterd en gediversifieerd.

Belanghebbenden en respondenten spraken zich over het algemeen uit voor meer transparantie over de beloning van directieleden en voor zeggenschap van aandeelhouders hierover. Zij spraken zich ook uit voor maatregelen voor het vergroten van het toezicht van vermogensbezitters op vermogensbeheerders, voor het vergroten van de transparantie van volmachtadviseurs en voor het versterken van de huidige voorschriften voor transacties met verbonden partijen. Ook waren zij voorstander van openbaarmaking van het stembeleid en stemgedrag van institutionele beleggers. Verder werd een krachtige oproep gedaan om de efficiëntie van beleggingen te vergroten door ervoor te zorgen dat door middel van een effectieve communicatie via tussenpersonen, zowel onderling als met aandeelhouders, relevante informatie wordt doorgegeven en grensoverschrijdend stemmen wordt vergemakkelijkt. Tot slot was er duidelijk steun voor de identificatie van aandeelhouders.

Effectbeoordeling

Bij de effectbeoordeling hebben de diensten van de Commissie de volgende vijf hoofdproblemen vastgesteld: 1) onvoldoende betrokkenheid van institutionele beleggers en vermogensbeheerders, 2) onvoldoende relatie tussen beloning en prestatie van bestuurders, 3) te weinig toezicht van aandeelhouders op transacties met verbonden partijen, 4) onvoldoende transparantie van volmachtadviseurs, en 5) het uitoefenen van rechten die voortvloeien uit effecten, is moeilijk en kostbaar voor beleggers.

Onvoldoende betrokkenheid van institutionele beleggers en vermogensbeheerders

Door de financiële crisis is duidelijk geworden dat aandeelhouders het nemen van buitensporige kortetermijnrisico's door bestuurders in veel gevallen hebben ondersteund.

¹⁰ Het forum is in 2004 opgericht om onderzoek te doen naar goede praktijken in de lidstaten. Doel van dit onderzoek is om de convergentie van nationale codes voor corporate governance te bevorderen en de Commissie te kunnen adviseren.

¹¹ De CLEG is een deskundigengroep van de Commissie die haar adviseert over het opstellen van maatregelen in verband met vennootschapsrecht en corporate governance.

¹² COM(2013) 150 final.

Bovendien zijn er duidelijke aanwijzingen dat het huidige niveau van "toezicht" op de vennootschappen waarin is belegd en de betrokkenheid van institutionele beleggers en vermogensbeheerders niet optimaal zijn. Institutionele beleggers en hun vermogensbeheerders richten zich onvoldoende op de werkelijke prestaties (op lange termijn) van een vennootschap en zijn vaak alleen geïnteresseerd in de ontwikkeling van aandelenprijzen en de opbouw van kapitaalmarktindexen. Dit leidt tot een suboptimaal rendement voor de eindbegunstigden en zet vennootschappen op korte termijn onder druk.

Dit kortetermijndenken lijkt voort te komen uit het feit dat de belangen van vermogensbezitters en vermogensbeheerders niet overeenstemmen. Hoewel grote aandeelhouders in de regel langetermijnbelangen hebben – hun verplichtingen hebben immers een langetermijnkarakter – vertrouwen zij voor de selectie en beoordeling van vermogensbeheerders toch vaak op benchmarks, zoals marktindexen. Bovendien worden de prestaties van een vermogensbeheerder vaak op kwartaalbasis beoordeeld. Hierdoor zijn veel vermogensbeheerders op de eerste plaats geïnteresseerd in hun prestaties op de korte termijn, zoals die naar voren komen uit een vergelijking met een benchmark of met de prestaties van andere vermogensbeheerders. Kortetermijnprikkels leiden de aandacht af en halen de middelen weg die nodig zijn voor investeringen op basis van de economische fundamentals (strategie, prestaties en bestuur) en langetermijnvooruitzichten, alsmede om de werkelijke waarde en het vermogen van vennootschappen tot creatie van waarde op langere termijn te kunnen beoordelen en om de waarde van aandelenbeleggingen te vergroten door middel van aandeelhoudersbetrokkenheid.

Onvoldoende relatie tussen beloning en prestaties van bestuurders

De beloning van bestuurders speelt een sleutelrol om de belangen van bestuurders en aandeelhouders op elkaar af te stemmen en om te waarborgen dat bestuurders in het belang van de vennootschap handelen. Controle van aandeelhouders voorkomt dat bestuurders een beloningsbeleid toepassen dat gunstig is voor hen persoonlijk, maar niet bijdraagt aan de langetermijnprestaties van de vennootschap. In het huidige kader zijn verscheidene tekortkomingen geconstateerd. Ten eerste is de informatie die vennootschappen openbaar maken, niet allesomvattend, niet duidelijk en ook niet vergelijkbaar. Ten tweede beschikken aandeelhouders vaak over onvoldoende middelen om hun mening over de beloning van bestuurders kenbaar te maken. Als gevolg hiervan bestaat momenteel onvoldoende relatie tussen de beloning en de prestaties van bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen.

Te weinig toezicht van aandeelhouders op transacties met verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen, dat wil zeggen transacties tussen een vennootschap en haar management, bestuurders, controlerende instanties of aandeelhouders, stellen de verbonden partij in de gelegenheid om zich ten koste van aandeelhouders, in het bijzonder aandeelhouders met een minderheidsbelang, aan de vennootschap toebehorende waarde toe te eigenen. Aandeelhouders worden op dit moment onvoldoende geïnformeerd over geplande transacties en beschikken niet over de middelen om laakbare transacties tegen te houden. Aangezien institutionele beleggers en vermogensbeheerders in de meeste gevallen minderheidsaandeelhouders zijn, zouden zeggenschapsrechten ten aanzien van transacties met verbonden partijen hen beter in staat stellen hun beleggingen te beschermen.

Onvoldoende transparantie van volmachtadviseurs

De structuur van de huidige aandelenmarkt, die zich kenmerkt door een groot aantal (grensoverschrijdend) aangehouden aandelen, en de complexiteit van de kwesties waarmee rekening moet worden gehouden, maken het gebruik van volmachtadviseurs in veel gevallen onvermijdelijk. Volmachtadviseurs hebben bijgevolg een aanzienlijke invloed op het

stemgedrag van deze beleggers. Er zijn twee tekortkomingen geconstateerd: 1) de methoden die volmachtadviseurs bij het maken van hun aanbevelingen gebruiken, houden niet altijd voldoende rekening met lokale marktomstandigheden en regelgeving en 2) volmachtadviseurs verlenen ook diensten aan uitgevende instellingen, wat hun onafhankelijkheid en vermogen tot het geven van objectief en betrouwbaar advies kan aantasten.

Moeilijke en kostbare uitoefening van uit effecten voortvloeiende rechten door beleggers

Beleggers ondervinden moeilijkheden bij het uitoefenen van de rechten die uit hun effecten voortvloeien, vooral als die effecten grensoverschrijdend worden aangehouden. Bij houderschapsketens die lopen via tussenpersonen, vooral als er veel tussenpersonen bij zijn betrokken, wordt informatie niet rechtstreeks van de vennootschap aan aandeelhouders doorgegeven en kunnen stemmen van aandeelhouders verloren gaan. Ook is er dan een grotere kans dat stemrechten door tussenpersonen worden misbruikt. De systemen kampen in hoofdzaak met de volgende drie tekortkomingen: gebrekkige identificatie van beleggers, te late doorgifte van informatie en rechten binnen de beleggingsketen en prijsdiscriminatie ten aanzien van grensoverschrijdend aandelenbezit.

De genoemde tekortkomingen leiden over het algemeen tot een minder optimale corporate governance en het risico van suboptimale en/of extreem op de korte termijn gerichte managementbeslissingen, waardoor mogelijkheden verloren gaan om te komen tot betere financiële prestaties en minder grensoverschrijdende beleggingen worden aangetrokken.

Voor de aanpak van elk van de beschreven problemen is een reeks opties overwogen, waaronder de optie om het beleid ongewijzigd te laten. Na een zorgvuldige beoordeling van de verschillende beleidsopties kwamen de volgende naar voren als de opties die het beste beantwoorden aan de gestelde doelen zonder tot onevenredig grote lasten te leiden:

- 1) verplichte transparantie van institutionele beleggers en vermogensbeheerders over hun stemgedrag en betrokkenheid, alsook over bepaalde aspecten van hun overeenkomsten inzake vermogensbeheer;
- 2) openbaarmaking van het beloningsbeleid en de beloningen van individuele bestuurders, in combinatie met stemrecht voor aandeelhouders;
- 3) meer transparantie en een onafhankelijk advies over grotere transacties met verbonden partijen alsmede de verplichting om de belangrijkste transacties ter goedkeuring aan de aandeelhouders voor te leggen;
- 4) bindende voorschriften voor openbaarmaking van de methoden en belangenconflicten van volmachtadviseurs;
- 5) creëren van een kader dat beursgenoteerde vennootschappen de mogelijkheid biedt om hun aandeelhouders te identificeren en dat tussenpersonen verplicht om informatie met betrekking tot aandeelhouders snel door te geven en de uitoefening van aandeelhoudersrechten te bevorderen.

Na een aanvankelijk negatief advies heeft de raad voor effectbeoordeling op 22 november 2013 een positief advies over de herziene effectbeoordeling aangenomen. Opgemerkt moet worden dat het deel van de effectbeoordeling dat betrekking heeft op de identificatie van aandeelhouders, de doorgifte van informatie en het bevorderen van de uitoefening van aandeelhoudersrechten, aanvankelijk in een afzonderlijke effectbeoordeling werd behandeld, die door de Raad voor Effectbeoordeling werd goedgekeurd en pas later in het definitieve effectbeoordelingsverslag is opgenomen.

3. JURIDISCHE ELEMENTEN VAN HET VOORSTEL

Rechtsgrond, subsidiariteit en evenredigheid

Het voorstel is gebaseerd op artikel 50, lid 2, onder g), en artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU), die de rechtsgrond voor Richtlijn 2007/36/EG vormen. Artikel 50, lid 2, onder g), voorziet in de bevoegdheid van de EU om op te treden op het gebied van corporate governance. Deze bepaling voorziet in het bijzonder in coördinerende maatregelen betreffende de bescherming van de belangen van deelnemers in vennootschappen en andere belanghebbenden, zoals schuldeisers, teneinde die bescherming overal in de EU gelijkwaardig te maken. Artikel 114 is de rechtsgrond voor de onderlinge aanpassing van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van de lidstaten die de instelling en de werking van de interne markt betreffen.

Op grond van het subsidiariteitsbeginsel dient de EU in beginsel alleen op te treden wanneer daarmee betere resultaten kunnen worden behaald dan met een optreden op het niveau van de lidstaten, en dient het optreden van de EU niet verder te gaan dan wat nodig en evenredig is om de beoogde beleidsdoelstellingen te verwezenlijken. In dit verband moet worden opgemerkt dat er sterke aanwijzingen zijn dat de aandelenmarkt van de EU in zeer hoge mate een Europese/internationale markt is geworden.

Gezien het internationale karakter van de activiteiten van institutionele beleggers, vermogensbeheerders en volmachtadviseurs, kunnen de doelstellingen die verband houden met de betrokkenheid van institutionele beleggers en de betrouwbaarheid van het advies van volmachtadviseurs, niet voldoende door de lidstaten worden verwezenlijkt. Actie op het niveau van de lidstaten zou slechts enkele van de betrokken instellingen bereiken en er hoogstwaarschijnlijk toe leiden dat in elke lidstaat andere regels gaan gelden, waardoor op de interne markt een ongelijk speelveld ontstaat.

Wat betreft de doelstelling om de beloning van bestuurders en transacties met verbonden partijen voldoende transparant te maken en aandeelhouders in staat te stellen hier voldoende toezicht op te houden, verschillen de vigerende voorschriften van de lidstaten op die terreinen sterk van elkaar en is daardoor sprake van een ongelijke mate van transparantie en bescherming voor beleggers. Zowel wat transparantie als wat toezicht betreft, is het gevolg van onderling afwijkende voorschriften dat beleggers zich met name in het geval van grensoverschrijdende beleggingen voor moeilijkheden en kosten zien gesteld wanneer zij toezicht willen houden op de vennootschappen waarin zij hebben belegd, en bij die vennootschappen betrokken willen zijn en geen effectieve middelen hebben om hun beleggingen te beschermen.

Zonder EU-normen zouden in elke lidstaat andere voorschriften gelden en zouden die voorschriften ook in elke lidstaat anders worden toegepast, waardoor een ongelijk speelveld zou ontstaan. Zonder actie op EU-niveau blijven de problemen waarschijnlijk bestaan en worden op nationaal niveau vermoedelijk slechts gedeeltelijke en onafhankelijke oplossingen voorgesteld. De doelstellingen van deze wijziging kunnen bijgevolg niet door eenzijdige maatregelen op het niveau van de lidstaten worden verwezenlijkt.

Een gerichte verdere ontwikkeling van het wettelijk kader van de EU inzake corporate governance zal een beter raamwerk voor de betrokkenheid van aandeelhouders creëren. EU-voorschriften zorgen ervoor dat overal in de EU dezelfde transparantieverplichtingen gelden. Hierdoor wordt gegarandeerd dat er in de EU sprake is van een gelijk speelveld en wordt het gemakkelijker grensoverschrijdend te beleggen. Een van de grootste onderliggende problemen is informatieasymmetrie. Dat probleem kan alleen worden aangepakt met eenvormige transparantiemaatregelen.

Harmonisering van publicatievoorschriften op EU-niveau zou een oplossing zijn voor deze informatieasymmetrie, die nadelig is voor aandeelhouders, en speelt daarom een sleutelrol bij het minimaliseren van de bemiddelingskosten. Het zou gunstig zijn voor grensoverschrijdende beleggingen, omdat het vergelijken van informatie daardoor gemakkelijker wordt en het ook eenvoudiger en minder duur wordt om betrokken te zijn bij een vennootschap. Bovendien moeten vennootschappen daardoor ook meer verantwoording afleggen aan andere belanghebbenden zoals werknemers. Gemeenschappelijke normen op EU-niveau zijn nodig om een goed functionerende interne markt te bevorderen en te voorkomen dat in de lidstaten verschillende voorschriften en praktijken worden ontwikkeld.

Toch dienen de lidstaten ten aanzien van de in dit voorstel opgenomen transparantie- en informatieplicht een zekere mate van flexibiliteit te hebben, met name om de desbetreffende regels te kunnen inpassen in de verschillende nationale kaders voor corporate governance. Met het oog daarop zijn in dit voorstel slechts enkele basisbeginselen voor de identificatie van aandeelhouders, de doorgifte van informatie door tussenpersonen en het bevorderen van de uitoefening van rechten neergelegd. Bovendien geldt voor enkele van de in dit voorstel neergelegde verplichtingen voor institutionele beleggers en vermogensbeheerders het beginsel "naleven of motiveren" en bevat dit voorstel wat de beloning van bestuurders betreft alleen bepalingen inzake de noodzakelijke transparantie hierover en inzake het recht van aandeelhouders om hierover te stemmen, terwijl de opbouw en hoogte van beloningen een zaak van de vennootschappen blijft. Verder hoeven volmachtadviseurs zich slechts aan enkele basisbeginselen te houden, die de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van hun aanbevelingen moeten verzekeren.

Een wijziging van de richtlijn betreffende de uitoefening van bepaalde rechten door aandeelhouders is hiervoor het meest geschikte wettelijke instrument, omdat het de lidstaten een zekere flexibiliteit geeft en tegelijkertijd zorgt voor de noodzakelijke harmonisatie. De wijziging van de richtlijn zorgt er ook voor dat de inhoud en vorm van de voorgestelde EU-actie niet verder gaan dan wat nodig en evenredig is om de doelstelling van de regelgeving te verwezenlijken.

Identificatie van aandeelhouders raakt aan de grondrechten die met name in het VWEU en het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie ("het Handvest") zijn neergelegd, in het bijzonder het recht op de bescherming van persoonsgegevens (artikel 16 VWEU en artikel 8 van het Handvest). In het licht hiervan en gezien Richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad¹³ is het noodzakelijk om een evenwicht te bereiken tussen enerzijds het bevorderen van de uitoefening van rechten van aandeelhouders en anderzijds het recht op eerbiediging van de persoonlijke levenssfeer en de bescherming van persoonsgegevens. Daarom dienen de identificatiegegevens over aandeelhouders beperkt te blijven tot hun naam en contactgegevens en mogen die gegevens uitsluitend worden gebruikt om de uitoefening van hun rechten als aandeelhouder te bevorderen.

Uitgebreide toelichting op het voorstel

Verbetering van de betrokkenheid van institutionele beleggers en vermogensbeheerders

Artikel 3 septies, artikel 3 octies en artikel 3 nonies beogen de transparantie van institutionele beleggers en vermogensbeheerders te vergroten. Ingevolge deze artikelen moeten institutionele beleggers en vermogensbeheerders een beleid inzake

¹³ Richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 24 oktober 1995 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens (PB L 281 van 23.11.1995, blz. 31).

aandeelhoudersbetrokkenheid ontwikkelen, dat moet bijdragen aan het beheersen van feitelijke en potentiële belangenconflicten in verband met aandeelhoudersbetrokkenheid. De inhoud van dit beleid, de wijze waarop het wordt uitgevoerd en de resultaten ervan zouden in beginsel openbaar moeten worden gemaakt. Wanneer institutionele beleggers of vermogensbeheerders besluiten om een dergelijk beleid niet te ontwikkelen of de wijze van uitvoering of resultaten ervan niet openbaar te maken, dienen zij dat duidelijk te motiveren.

Institutionele beleggers zullen openbaar moeten maken hoe hun beleggingsstrategie is afgestemd op het profiel en de looptijd van hun verplichtingen en bijdraagt aan de middellange- tot langetermijnprestaties van hun portefeuille. Wanneer institutionele beleggers gebruik maken van een vermogensbeheerder, zullen zij de onderdelen van de overeenkomst met de vermogensbeheerder die betrekking hebben op een aantal van de in artikel 3 octies genoemde elementen, in hoofdlijnen openbaar moeten maken. Wanneer de overeenkomst met de vermogensbeheerder bedoelde informatie niet bevat, dient de institutionele belegger duidelijk en gemotiveerd aan te geven waarom deze informatie ontbreekt.

De vermogensbeheerder zal de institutionele belegger halfjaarlijks bekend moeten maken hoe zijn beleggingsstrategie en de uitvoering daarvan in overeenstemming zijn met de overeenkomst en hoe de beleggingsstrategie en -besluiten bijdragen aan de middellange- tot langetermijnprestaties van de portefeuille van de institutionele belegger. Daarnaast zal hij de institutionele belegger halfjaarlijks een aantal belangrijke aspecten met betrekking tot de uitvoering van de overeenkomst bekend moeten maken.

Versterking van de relatie tussen beloning en prestaties van bestuurders

Het voorstel beoogt meer transparantie in het beloningsbeleid en de feitelijke beloning van bestuurders te brengen alsmede de relatie tussen beloning en prestaties van bestuurders te versterken door het toezicht van aandeelhouders op de beloning te vergroten. Het voorstel regelt niet de hoogte van de beloningen. Dat is een zaak van de vennootschappen en hun aandeelhouders.

Artikel 9 bis en artikel 9 ter verplichten beursgenoteerde vennootschappen om zowel over hun beloningsbeleid als over de beloning van individuele bestuurders gedetailleerde en gebruikersvriendelijke informatie te publiceren en artikel 9 ter verleent de Commissie de bevoegdheid om een gestandaardiseerde presentatie van bepaalde informatie bij uitvoeringshandeling vast te stellen. Zoals verduidelijkt wordt in artikel 9 bis, lid 3, en artikel 9 ter, lid 1, moeten alle bonussen voor bestuurders in ongeacht welke vorm in het beloningsbeleid en in het beloningsverslag aan bod komen. Deze artikelen geven aandeelhouders stemrecht ten aanzien van het beloningsbeleid en het beloningsverslag, waarin wordt beschreven hoe het beloningsbeleid het voorafgaande jaar is uitgevoerd. Het beloningsverslag maakt het gemakkelijker voor aandeelhouders om hun rechten uit te oefenen en dwingt bestuurders om verantwoording af te leggen.

Er zijn grote verschillen tussen bestuursstructuren naargelang van de lidstaat. In lidstaten met een duaal bestuursmodel speelt de raad van toezicht een zeer belangrijke rol en is deze verantwoordelijk voor de beloning van de leden van de raad van bestuur. Dit voorstel tast de sleutelrol van de raad van toezicht in een duale bestuursstructuur niet aan. De raad van toezicht blijft belast met de ontwikkeling van het beloningsbeleid, dat ter bekrachtiging aan de aandeelhouders moet worden voorgelegd. Het belangrijkste is dat de bestuurders op basis van het vastgestelde beleid blijven beslissen welke beloning in werkelijkheid moet worden betaald. De voorwaarde van de stemming door de aandeelhouders zal overeenkomstig de algemene doelstellingen van het voorstel ertoe leiden dat de bestuurders meer betrokkenheid van de aandeelhouders nastreven.

Verbetering van het toezicht van de aandeelhouders op transacties met verbonden partijen

Het nieuwe artikel 9 quater bepaalt dat een beursgenoteerde vennootschap transacties met verbonden partijen die meer dan 5 % van de activa van deze vennootschap vertegenwoordigen of transacties die aanzienlijke gevolgen voor de winst of omzet kunnen hebben, ter goedkeuring aan de aandeelhouders moet voorleggen en dergelijke transacties zonder hun goedkeuring niet onvoorwaardelijk mag aangaan. Kleinere transacties met verbonden partijen die meer dan 1 % van de activa vertegenwoordigen, moeten door beursgenoteerde vennootschappen openbaar worden gemaakt op het moment dat zij worden aangegaan. De mededeling dient vergezeld te gaan van een verslag van een onafhankelijke derde waarin wordt beoordeeld of de transactie volgens marktvoorwaarden verloopt en wordt bevestigd dat deze uit het oogpunt van de aandeelhouders eerlijk en redelijk is. Om alleen transacties aan te pakken die uiterst nadelig voor minderheidsaandeelhouders kunnen uitvallen, en om de administratieve lasten te beperken, moeten de lidstaten de mogelijkheid krijgen transacties tussen de vennootschap en leden van de groep die volledig in handen van de beursgenoteerde vennootschap zijn, uit te sluiten. Om dezelfde reden moeten lidstaten ook de mogelijkheid hebben te bepalen dat vennootschappen voor bepaalde duidelijk omschreven soorten herhaaldelijk terugkerende transacties over meer dan 5 % van de activa voorafgaande toestemming van de aandeelhouders kunnen vragen en van de aandeelhouders onder bepaalde voorwaarden voorafgaande vrijstelling kunnen vragen van de verplichting om een verslag van een onafhankelijke derde over herhaaldelijk terugkerende transacties boven 1 % van de activa in te dienen. Volgens de effectbeoordeling zou de verklaring van getrouwheid van een onafhankelijke adviseur de hoogste kostenpost vormen. Afhankelijk van de complexiteit van een transactie zou een ervaren adviseur echter in staat moeten zijn om in vijf tot tien uur de getrouwheid ervan te beoordelen. Als het advies door een accountant wordt opgesteld, zouden de kosten maximaal 2 500 tot 5 000 EUR bedragen.

Vergroting van de transparantie van volmachtadviseurs

Artikel 3 decies bepaalt dat volmachtadviseurs adequate maatregelen moeten vaststellen en uitvoeren om te waarborgen dat hun stemadviezen juist en betrouwbaar zijn, op een gedegen analyse van alle beschikbare informatie zijn gebaseerd en niet door bestaande of potentiële belangenconflicten of zakelijke relaties zijn beïnvloed. Volmachtadviseurs zijn ingevolge dit artikel gehouden om bepaalde essentiële informatie over de totstandkoming van hun stemadviezen openbaar te maken en hun cliënten en de betrokken beursgenoteerde vennootschappen te informeren over feitelijke of potentiële belangenconflicten of zakelijke relaties die daarop van invloed kunnen zijn.

Bevordering van de uitoefening van uit effecten voortvloeiende rechten door beleggers

Ingevolge artikel 3 bis van het voorstel moeten lidstaten ervoor zorgen dat tussenpersonen beursgenoteerde vennootschappen de mogelijkheid bieden om hun aandeelhouders te identificeren. Op verzoek van een beursgenoteerde vennootschap dienen tussenpersonen haar de naam en contactgegevens van de aandeelhouders onverwijld mee te delen. Wanneer zich in de houdersschapsketen meer dan een tussenpersoon bevindt, dienen de tussenpersonen het verzoek van de vennootschap en de identiteit en contactgegevens van de aandeelhouders onverwijld aan elkaar door te geven. In het geval van rechtspersonen dient ook, voor zover beschikbaar, de unieke identificatiecode van die rechtspersonen te worden doorgegeven. Deze identificatiecode maakt het mogelijk om een rechtspersoon te identificeren aan de hand van een nummer dat uniek is in de EU. Op internationaal niveau heeft de Raad voor financiële stabiliteit (FSB) met steun van de G20 voorgesteld de identificatie van juridische entiteiten (Legal Entity Identifier – LEI) in te voeren, hetgeen moet zorgen voor consistente en vergelijkbare gegevens. Dit is een noodzakelijk onderdeel van dit project, waardoor het

gemakkelijker wordt gemaakt om vennootschappen in grensoverschrijdende situaties via gecentraliseerde elektronische zoekprocedures op te sporen. Ingevolge de Verordening betreffende de verbetering van de effectenafwikkeling in de Europese Unie, betreffende centrale effectenbewaarinstanties (Central Securities Depositories – csd's) en houdende wijziging van Richtlijn 98/26/EG, zullen de aandelen van beursgenoteerde vennootschappen giraal moeten worden weergegeven. Om de persoonsgegevens van aandeelhouders zo veel mogelijk te beschermen, dienen tussenpersonen hen ervan in kennis te stellen dat hun naam en contactgegevens kunnen worden doorgegeven voor identificatiedoeleinden, en mag deze informatie alleen gebruikt worden om de uitoefening van de rechten van die aandeelhouders te bevorderen. Bovendien zullen aandeelhouders de mogelijkheid hebben om onvolledige of onjuiste gegevens te corrigeren of te wissen en mag de informatie niet langer dan 24 maanden worden bewaard.

Artikel 3 ter bepaalt dat wanneer een beursgenoteerde vennootschap ervoor kiest om niet rechtstreeks met haar aandeelhouders te communiceren, zij de informatie in kwestie van de tussenpersoon ontvangt. Beursgenoteerde vennootschappen zullen gehouden zijn om informatie in verband met de uitoefening van rechten die voortvloeien uit aandelen tijdig en op een gestandaardiseerde wijze aan de tussenpersoon te verstrekken. Wanneer zich in de houderschapketen meer dan een tussenpersoon bevindt, dienen de tussenpersonen de in de leden 1 en 3 bedoelde informatie onverwijld aan elkaar door te geven.

Artikel 3 quater bepaalt dat tussenpersonen de uitoefening van de rechten van aandeelhouders, waaronder het recht om deel te nemen aan en te stemmen op de algemene vergaderingen, moeten bevorderen, en vereist dat vennootschappen de stemmen bevestigen die op de algemene vergaderingen door of namens aandeelhouders zijn uitgebracht. In het geval dat de tussenpersoon de stem uitbrengt, dient hij de aandeelhouder de stembevestiging te sturen. De artikelen 3 bis, 3 ter en 3 quater verlenen de Commissie de bevoegdheid tot het vaststellen van uitvoeringshandelingen om te zorgen voor een doelmatig en doeltreffend systeem voor de identificatie van aandeelhouders, de doorgifte van informatie en het bevorderen van de uitoefening van aandeelhoudersrechten.

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Het voorstel heeft geen gevolgen voor de begroting van de Unie.

5. TOELICHTENDE STUKKEN

Overeenkomstig de gezamenlijke politieke verklaring van 28 september 2011 mag de Commissie alleen om toelichtende stukken vragen wanneer zij "per geval de noodzaak en de evenredigheid [kan verantwoorden] van het verstrekken van toelichtende stukken, rekening houdend met, met name en respectievelijk, de complexiteit van de richtlijn en van de omzetting ervan, alsook de mogelijke extra administratieve lasten."

De Commissie is van oordeel dat de uitvoeringsproblemen die in de context van dit voorstel zullen ontstaan, het in dit specifieke geval rechtvaardigen om de lidstaten om toelichtende stukken te vragen. Het voorstel beoogt de regulering van een aantal aspecten van corporate governance en bestrijkt verschillende actoren op dit gebied, zoals beursgenoteerde vennootschappen, institutionele beleggers en hun vermogensbeheerders, volmachtadviseurs en tussenpersonen. Vandaar dat de bepalingen van de richtlijn waarschijnlijk in meerdere wetten op nationaal niveau zullen worden omgezet.

In deze context is kennisgeving van omzettingsmaatregelen absoluut noodzakelijk voor de Commissie om duidelijkheid te verkrijgen over het verband tussen de bepalingen van de

richtlijn en de nationale omzettingsmaatregelen en om vast te kunnen stellen of die maatregelen in overeenstemming zijn met de richtlijn.

Een simpele kennisgeving van afzonderlijke omzettingsmaatregelen zonder verdere toelichting zou echter niet toereikend zijn en de Commissie niet in staat stellen om zich ervan te verzekeren dat alle EU-bepalingen getrouw en volledig zijn omgezet. De toelichtende stukken zijn nodig om een duidelijk en volledig beeld van de omzetting te krijgen. De lidstaten worden aangemoedigd om de toelichtende stukken te presenteren in de vorm van gemakkelijk leesbare concordantietabellen.

Gezien het bovenstaande bevat het voorstel de volgende overweging: *"Overeenkomstig de gezamenlijke politieke verklaring van de lidstaten en de Commissie van 28 september 2011 over toelichtende stukken hebben de lidstaten zich ertoe verbonden in gerechtvaardigde gevallen de kennisgeving van hun omzettingsmaatregelen vergezeld te doen gaan van één of meer stukken waarin het verband tussen de onderdelen van een richtlijn en de overeenkomstige delen van de nationale omzettingsinstrumenten wordt toegelicht. Met betrekking tot deze richtlijn acht de wetgever de toezending van dergelijke stukken gerechtvaardigd."*

Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft en van Richtlijn 2013/34/EU wat bepaalde onderdelen van de verklaring inzake corporate governance betreft

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name de artikelen 50 en 114,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van de wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité,¹

Na raadpleging van de Europese Toezichthouder voor gegevensbescherming,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Bij Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad² zijn voorschriften vastgesteld voor de uitoefening van bepaalde aan aandelen met stemrecht verbonden rechten van aandeelhouders in verband met algemene vergaderingen van vennootschappen die hun statutaire zetel in een lidstaat hebben en waarvan de aandelen tot de handel op een in een lidstaat gelegen of werkzame gereguleerde markt zijn toegelaten.
- (2) Door de financiële crisis is duidelijk geworden dat aandeelhouders het nemen van buitensporige kortetermijnrisico's door bestuurders in veel gevallen hebben ondersteund. Bovendien zijn er duidelijke aanwijzingen dat het huidige niveau van 'toezicht' op de vennootschappen waarin is belegd en de betrokkenheid van institutionele beleggers en vermogensbeheerders onvoldoende is, hetgeen kan leiden tot minder optimale corporate governance en prestaties van beursgenoteerde vennootschappen.
- (3) In het actieplan betreffende Europees vennootschapsrecht en corporate governance³ heeft de Commissie een aantal acties op het gebied van corporate governance aangekondigd, die met name zijn gericht op het bevorderen van de

¹ PB C ... van ..., blz.

² Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen (PB L 184 van 14.7.2007, blz. 17).

³ COM/2012/0740 final.

langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders en het creëren van meer transparantie tussen vennootschappen en beleggers.

- (4) Teneinde de uitoefening van aandeelhoudersrechten verder te bevorderen en de betrokkenheid van aandeelhouders bij beursgenoteerde vennootschappen te vergroten, dienen beursgenoteerde vennootschappen de mogelijkheid te krijgen om hun aandeelhouders te identificeren en rechtstreeks met hen te communiceren. Deze richtlijn dient derhalve te voorzien in een kader dat de identificatie van aandeelhouders mogelijk maakt.
- (5) De vraag of aandeelhouders hun rechten daadwerkelijk kunnen uitoefenen, is voor een groot deel afhankelijk van de efficiëntie van de keten van tussenpersonen die de effectenrekeningen voor de aandeelhouders aanhouden, vooral in een grensoverschrijdende context. Deze richtlijn is gericht op verbetering van de doorgifte van informatie door tussenpersonen via de aandeelhoudersschapsketen om de uitoefening van aandeelhoudersrechten te bevorderen.
- (6) Gezien hun belangrijke rol moeten tussenpersonen ertoe verplicht worden om de uitoefening van rechten door de aandeelhouder te bevorderen, zowel in de gevallen waarin deze zijn rechten zelf wil uitoefenen als wanneer hij daarvoor een derde willen aanwijzen. Wanneer de aandeelhouder zijn rechten niet zelf wil uitoefenen maar daarvoor de tussenpersoon als derde heeft aangewezen, moet laatstgenoemde gehouden zijn om die rechten uit te oefenen met de uitdrukkelijke machtiging en in opdracht van de aandeelhouder en ten behoeve van hem.
- (7) Teneinde overal in de Unie beleggingen in aandelen en de uitoefening van de daaraan verbonden rechten te bevorderen, dient prijsdiscriminatie tussen grensoverschrijdende en zuiver binnenlandse participaties te worden voorkomen door te zorgen voor een betere informatieverstrekking over de prijzen en vergoedingen voor de door tussenpersonen verstrekte diensten. De voorschriften inzake de identificatie van aandeelhouders, de doorgifte van informatie, de bevordering van de uitoefening van aandeelhoudersrechten en de transparantie van prijzen en vergoedingen dienen ook van toepassing te zijn op tussenpersonen in derde landen die een bijkantoor in de EU hebben, zodat de bepalingen inzake aandelen die via dergelijke tussenpersonen worden aangehouden, effectief kunnen worden toegepast.
- (8) Een effectieve en duurzame aandeelhoudersbetrokkenheid is een van de hoekstenen van het corporategovernancemodel van beursgenoteerde vennootschappen, dat is gebaseerd op controlemechanismen tussen de verschillende organen en belanghebbenden.
- (9) Institutionele beleggers en vermogensbeheerders zijn belangrijke aandeelhouders van beursgenoteerde vennootschappen in de EU en kunnen daarom een belangrijke rol vervullen in de corporate governance van deze vennootschappen, maar ook meer in het algemeen met betrekking tot de strategie en de langetermijnprestaties van deze vennootschappen. De ervaring van de afgelopen jaren leert echter dat institutionele beleggers en vermogensbeheerders vaak niet betrokken zijn bij de vennootschappen waarvan zij aandelen bezitten, en vennootschappen blijken zich onder druk van de kapitaalmarkten vooral op de korte termijn te richten, hetgeen kan leiden tot een minder optimaal investeringsniveau, bijvoorbeeld voor onderzoek en ontwikkeling, wat niet alleen de langetermijnprestatie van de vennootschappen maar ook die van de beleggers schaadt.

- (10) Institutionele beleggers en vermogensbeheerders zijn vaak niet transparant over hun beleggingsstrategie en betrokkenheidsbeleid en de uitvoering daarvan. Openbaarmaking van dergelijke informatie zou een positief effect hebben op het bewustzijn van beleggers, de uiteindelijke begunstigden, zoals toekomstige gepensioneerden, in staat stellen om de beste beleggingsbeslissingen te nemen, de dialoog tussen vennootschappen en aandeelhouders bevorderen, de betrokkenheid van aandeelhouders bevorderen en de verantwoordingsplicht van vennootschappen jegens het maatschappelijk middenveld uitbreiden.
- (11) Derhalve moeten institutionele beleggers en vermogensbeheerders een beleid inzake aandeelhoudersbetrokkenheid ontwikkelen waarin onder meer wordt vastgelegd hoe deze in hun beleggingsstrategie is geïntegreerd, hoe toezicht wordt gehouden op en een dialoog wordt gevoerd met de vennootschappen waarin is belegd, en hoe stemrechten worden uitgeoefend. Het betrokkenheidsbeleid dient ook een beleid te omvatten voor het beheersen van feitelijke of potentiële belangenconflicten, zoals wanneer de institutionele belegger of de vermogensbeheerder of een vennootschap die daarmee verbonden is, financiële diensten verricht voor de vennootschap waarin is belegd. De inhoud, de uitvoering en de resultaten van dit beleid dienen jaarlijks openbaar te worden gemaakt. Wanneer institutionele beleggers of vermogensbeheerders besluiten om een dergelijk beleid niet te ontwikkelen en/of de wijze van uitvoering of resultaten ervan niet openbaar te maken, dienen zij dat duidelijk te motiveren.
- (12) Institutionele beleggers dienen jaarlijks openbaar te maken hoe hun beleggingsstrategie is afgestemd op het profiel en de looptijd van hun verplichtingen en hoe deze bijdraagt aan de middellange- en langetermijnprestatie van hun portefeuille. Wanneer zij gebruikmaken van vermogensbeheerders, hetzij door middel van een discretionair mandaat waarbij een individuele portefeuille wordt beheerd of via gepoolde fondsen, dienen de voornaamste onderdelen van de overeenkomst met de vermogensbeheerder die betrekking hebben op een aantal specifieke kwesties, openbaar te worden gemaakt. Daarbij gaat het onder meer om de vraag of de vermogensbeheerder ertoe wordt aangezet om zijn beleggingsstrategie en -beslissingen aan te passen aan het profiel en de looptijd van de verplichtingen van de institutionele belegger, en om zijn beleggingsbeslissingen te nemen op basis van de middellange- tot langetermijnprestatie van vennootschappen en betrokken te zijn bij vennootschappen, alsook om de wijze waarop de prestatie van de vermogensbeheerder wordt beoordeeld, de opbouw van de vergoeding voor de vermogensbeheerdiensten en de beoogde omloopsnelheid van de portefeuille. Openbaarmaking van informatie hierover draagt ertoe bij dat de belangen van de eindbegunstigden van de institutionele beleggers, de vermogensbeheerders en de vennootschappen waarin is belegd, beter op elkaar worden afgestemd, en kan ook bevorderlijk zijn voor de ontwikkeling van strategieën voor langetermijnbelegging en langetermijnrelaties met de vennootschappen waarin is belegd, waarbij de aandeelhouders dan betrokken worden.
- (13) Vermogensbeheerders moeten worden verplicht om aan institutionele beleggers bekend te maken hoe hun beleggingsstrategie en de uitvoering daarvan in overeenstemming zijn met de vermogensbeheerovereenkomst en hoe de beleggingsstrategie en -besluiten bijdragen aan de middellange- tot langetermijnprestatie van de portefeuille van de institutionele belegger. Verder dienen zij bekend te maken of hun beleggingsbeslissingen zijn gebaseerd op een beoordeling van de middellange- tot langetermijnprestatie van de vennootschap waarin wordt belegd, hoe hun portefeuille werd samengesteld en wat de omloopsnelheid daarvan

was, of er sprake is van feitelijke of potentiële belangenconflicten en of zij voor hun betrokkenheidsactiviteiten gebruik maken van volmachtadviseurs. Aan de hand van deze informatie kan de institutionele belegger beter toezicht houden op de vermogensbeheerder en hem ertoe aanzetten de belangen onderling af te stemmen en de betrokkenheid van de aandeelhouders te vergroten.

- (14) Teneinde de informatie binnen de participatieketen te verbeteren, dienen de lidstaten ervoor te zorgen dat volmachtadviseurs adequate maatregelen vaststellen en uitvoeren om te waarborgen dat hun stemadviezen juist en betrouwbaar zijn, op een gedegen analyse van alle beschikbare informatie zijn gebaseerd en niet door bestaande of potentiële belangenconflicten of zakelijke relaties zijn beïnvloed. Volmachtadviseurs dienen bepaalde essentiële informatie over de totstandkoming van hun stemadviezen openbaar te maken, alsook feitelijke of potentiële belangenconflicten of zakelijke relaties die daarop van invloed kunnen zijn.
- (15) Aangezien het beleid inzake beloningen voor vennootschappen een van de sleutelinstrumenten is om hun belangen in overeenstemming te brengen met die van haar bestuurders en gezien de cruciale rol van bestuurders in vennootschappen, is het belangrijk dat dit beleid op passende wijze wordt vastgesteld. Onverlet de bepalingen inzake beloning van Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad⁴ moeten beursgenoteerde vennootschappen en hun aandeelhouders de mogelijkheid hebben om het beleid inzake het belonen van de bestuurders van de vennootschap vast te stellen.
- (16) Teneinde te waarborgen dat aandeelhouders daadwerkelijk zeggenschap verkrijgen over het beloningsbeleid, dient hun het recht te worden verleend om dit goed te keuren op basis van een duidelijk, begrijpelijk en allesomvattend overzicht van het beleid, dat in overeenstemming moet zijn met de ondernemingsstrategie, de doelstellingen, de waarden en de langetermijnbelangen van de vennootschap en maatregelen voor de preventie van belangenconflicten moet bevatten. De beloning die door de vennootschap aan de bestuurders wordt betaald, moet steeds in overeenstemming zijn met het beloningsbeleid dat door de aandeelhouders is goedgekeurd. Het goedgekeurde beloningsbeleid moet onverwijld openbaar worden gemaakt.
- (17) Teneinde te waarborgen dat het beloningsbeleid wordt uitgevoerd overeenkomstig het goedgekeurde beleid, dient de aandeelhouders het recht te worden verleend om over het beloningsverslag van de vennootschap te stemmen. Teneinde bestuurders te dwingen om rekenschap af te leggen, dient te worden voorgeschreven dat het beloningsverslag duidelijk en begrijpelijk is en een uitgebreid overzicht bevat van de beloningen die het afgelopen boekjaar aan individuele bestuurders zijn toegekend. Wanneer de aandeelhouders tegen het beloningsverslag stemmen, dient de vennootschap in het eerstvolgende beloningsverslag uit te leggen op welke wijze hiermee rekening is gehouden.
- (18) Teneinde aandeelhouders gemakkelijk toegang te verschaffen tot alle relevante informatie met betrekking tot corporate governance, dient het beloningsverslag onderdeel te zijn van de verklaring inzake corporate governance die beursgenoteerde

⁴

Richtlijn 2013/36/EU van het Europees parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 338).

vennootschappen ingevolge artikel 20 van Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013⁵ moeten publiceren.

- (19) Transacties met verbonden partijen kunnen een vennootschap en haar aandeelhouders schade toebrengen omdat de verbonden partij mogelijk de gelegenheid krijgt om zich aan de vennootschap toebehorende waarde toe te eigenen. Vandaar dat adequate waarborgen voor de bescherming van de belangen van aandeelhouders belangrijk zijn. De lidstaten dienen er derhalve voor te zorgen dat transacties met verbonden partijen die meer dan 5 % van de activa van een vennootschap vertegenwoordigen of die aanzienlijke gevolgen voor de winst of de omzet kunnen hebben, op een algemene vergadering ter goedkeuring aan de aandeelhouders worden voorgelegd. Indien bij de transactie met de verbonden partij een aandeelhouder is betrokken, moet deze van de stemming worden uitgesloten. De vennootschap kan de transactie niet aangaan voordat de aandeelhouders hun goedkeuring hebben gegeven. Transacties met verbonden partijen die meer dan 1 % van de activa vertegenwoordigen, moeten door de vennootschap openbaar worden gemaakt op het moment dat deze worden aangegaan. De mededeling dient vergezeld te gaan van een verslag van een onafhankelijke derde waarin wordt beoordeeld of de transactie volgens marktvoorwaarden verloopt en wordt bevestigd dat de transactie uit het oogpunt van de aandeelhouders, waaronder begrepen minderheidsaandeelhouders, eerlijk en redelijk is. De lidstaten moeten de mogelijkheid hebben transacties tussen de vennootschap en haar volle dochtermaatschappijen uit te sluiten. Zij moeten ook kunnen bepalen dat vennootschappen voor bepaalde duidelijk omschreven soorten herhaaldelijk terugkerende transacties over meer dan 5 % van de activa voorafgaande toestemming van de aandeelhouders kunnen vragen en van de aandeelhouders onder bepaalde voorwaarden voorafgaande vrijstelling kunnen vragen van de verplichting om een verslag van een onafhankelijke derde over herhaalde transacties boven 1 % van de activa voor te leggen, teneinde de sluiting van dergelijke transacties door vennootschappen te vergemakkelijken.
- (20) Gezien Richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 24 oktober 1995⁶ is het noodzakelijk om een evenwicht te bereiken tussen het bevorderen van de uitoefening van rechten van aandeelhouders en het recht op eerbiediging van de persoonlijke levenssfeer en de bescherming van persoonsgegevens. De identificatiegegevens over aandeelhouders dienen beperkt te blijven tot hun naam en contactgegevens. Deze informatie moet juist en up-to-date zijn en tussenpersonen en vennootschappen dienen de mogelijkheid te bieden om onvolledige of onjuiste gegevens te corrigeren of te wissen. De identificatiegegevens mogen uitsluitend worden gebruikt om de uitoefening van aandeelhoudersrechten te bevorderen.
- (21) Teneinde eenvormige voorwaarden voor de uitvoering van de bepalingen inzake de identificatie van aandeelhouders, de doorgifte van informatie, het bevorderen van de uitoefening van aandeelhoudersrechten en het beloningsverslag te waarborgen, moeten aan de Commissie uitvoeringsbevoegdheden worden verleend. Deze bevoegdheden

⁵ Richtlijn 2013/34/EG van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en aanverwante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen, tot wijziging van Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad en tot intrekking van Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad (PB L 182 van 29.6.2013, blz. 19).

⁶ Richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 24 oktober 1995 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens (PB L 281 van 23.11.1995, blz. 31).

moeten worden uitgeoefend overeenkomstig Verordening (EU) nr. 182/2011 van het Europees Parlement en de Raad.⁷

- (22) Teneinde te waarborgen dat de in deze richtlijn vervatte voorschriften en de maatregelen tot uitvoering van de richtlijn in de praktijk worden toegepast, dienen bij overtreding van deze voorschriften sancties te worden opgelegd. Deze sancties moeten voldoende ontmoedigend en evenredig zijn.
- (23) Aangezien de doelstellingen van deze richtlijn niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt vanwege het internationale karakter van de aandelenmarkt van de EU en omdat maatregelen van de lidstaten alleen waarschijnlijk resulteren in onderling verschillende voorschriften, hetgeen een ondermijnend effect kan hebben op of nieuwe hinderpalen kan opwerpen voor de werking van de interne markt, en deze doelstellingen op grond van hun omvang en effecten beter op het niveau van de Unie kunnen worden verwezenlijkt, kan de Unie overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel maatregelen vaststellen. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze richtlijn niet verder dan wat nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken.
- (24) Overeenkomstig de gezamenlijke politieke verklaring van de lidstaten en de Commissie van 28 september 2011 over toelichtende stukken⁸ hebben de lidstaten zich ertoe verbonden in gerechtvaardigde gevallen de kennisgeving van hun omzettingsmaatregelen vergezeld te doen gaan van één of meer stukken waarin het verband tussen de onderdelen van een richtlijn en de overeenkomstige delen van de nationale omzettingsinstrumenten wordt toegelicht. Met betrekking tot deze richtlijn acht de wetgever de toezending van dergelijke stukken gerechtvaardigd,

HEBBEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

Artikel 1

Wijzigingen in Richtlijn 2007/36/EG

Richtlijn 2007/36/EG wordt als volgt gewijzigd:

- (1) Artikel 1 wordt als volgt gewijzigd:
 - (a) In lid 1 wordt de volgende zin toegevoegd:

“Tevens stelt deze richtlijn voorschriften vast voor door aandeelhouders gebruikte tussenpersonen die ervoor zorgen dat aandeelhouders kunnen worden geïdentificeerd, zorgt deze richtlijn voor transparantie over het betrokkenheidsbeleid van bepaalde typen beleggers en creëert deze richtlijn aanvullende rechten voor aandeelhouders van overzeese vennootschappen.”

- (b) Het volgende lid 4 wordt toegevoegd:

⁷ Verordening (EU) nr. 182/2011 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2011 tot vaststelling van de algemene voorschriften en beginselen die van toepassing zijn op de wijze waarop de lidstaten de uitoefening van de uitvoeringsbevoegdheden door de Commissie controleren (PB L 55 van 28.2.2011, blz. 13).

⁸ PB C 369 van 17.12.2011, blz. 14.

“4. Hoofdstuk I ter is van toepassing op institutionele beleggers en vermogensbeheerders, laatstgenoemde voor zover zij direct of via een instelling voor collectieve belegging namens institutionele beleggers beleggen, voor zover zij in aandelen beleggen.”

(2) In artikel 2 worden de volgende punten d) tot en met j) toegevoegd:

“d) “tussenpersoon”: rechtspersoon die zijn statutaire zetel, hoofdbestuur of hoofdvestiging in the Europese Unie heeft en voor zijn cliënten effectenrekeningen aanhoudt;

e) “tussenpersoon in een derde land”: rechtspersoon die zijn statutaire zetel, hoofdbestuur of hoofdvestiging niet in de Europese Unie heeft en voor zijn cliënten effectenrekeningen aanhoudt;

f) “institutionele belegger”: een onderneming die werkzaamheden verricht op het gebied van levensverzekering in de zin van artikel 2, lid 1, onder a), en die niet is uitgesloten van het toepassingsgebied van Richtlijn 2002/83/EG van het Europees Parlement en de Raad⁹ ingevolge artikel 3 daarvan, of een instelling voor bedrijfspensioenvoorziening die binnen het toepassingsgebied van Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad¹⁰, ingevolge artikel 2 daarvan valt, tenzij de lidstaat er overeenkomstig artikel 5 van deze richtlijn voor heeft gekozen om de richtlijn geheel of gedeeltelijk niet toe te passen op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening;

g) “vermogensbeheerder”: een beleggingsonderneming, zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 1, van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad¹¹, die voor institutionele beleggers vermogensbeheerdiensten verricht, een beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen, zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, onder b), van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad¹², die niet voldoet aan de voorwaarden van artikel 3 van die richtlijn om in aanmerking te komen voor vrijstelling, een beheermaatschappij, zoals gedefinieerd in artikel 2, lid 1, onder b), van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad¹³, of een beleggingsmaatschappij waaraan overeenkomstig Richtlijn 2009/65/EG een vergunning is verleend, mits deze beleggingsmaatschappij voor het vermogensbeheer geen beheermaatschappij heeft aangewezen waaraan overeenkomstig die richtlijn een vergunning is verleend;

h) “aandeelhoudersbetrokkenheid”: het uitoefenen van toezicht door een aandeelhouder, alleen of samen met andere aandeelhouders, op vennootschappen met betrekking tot aspecten als strategie, prestaties, risico, vermogensstructuur en corporate governance, het voeren van een dialoog met vennootschappen over deze aspecten en het stemmen op de algemene vergadering;

⁹ Richtlijn 2002/83/EG van het Europees Parlement en de Raad van 5 november 2002 betreffende levensverzekering (PB L 345 van 19.12.2002, blz. 1).

¹⁰ Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (PB L 235 van 23.9.2003, blz. 10).

¹¹ Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1).

¹² Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1).

¹³ Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32).

- i) “volmachtadviseur”: rechtspersoon die aandeelhouders beroepshalve adviseert over de uitoefening van hun stemrechten;
- l) “bestuurder”: lid van een bestuurs-, leidinggevend of toezichthoudend orgaan van een vennootschap;
- j) “verbonden partij”: heeft dezelfde betekenis als in de internationale standaarden voor jaarrekeningen die overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad¹⁴ zijn goedgekeurd."

(3) Na artikel 3 worden de volgende hoofdstukken I bis en I ter ingevoegd:

“HOOFDSTUK I BIS

IDENTIFICATIE VAN AANDEELHOUDERS, DOORGIFTE VAN INFORMATIE EN BEVORDERING VAN DE UITOEFENING VAN AANDEELHOUDERSRECHTEN

Artikel 3 bis

Identificatie van aandeelhouders

1. De lidstaten zorgen ervoor dat tussenpersonen vennootschappen diensten aanbieden om hun aandeelhouders te identificeren.
2. De lidstaten zorgen ervoor dat een tussenpersoon een vennootschap op haar verzoek onverwijld de naam en contactgegevens van de aandeelhouders meedeelt en, voor aandeelhouders die rechtspersoon zijn, hun unieke identificatiecode, voor zover beschikbaar. Wanneer zich in de houdersschapsketen meer dan één tussenpersoon bevindt, geven de tussenpersonen het verzoek van de vennootschap en de identiteit en contactgegevens van de aandeelhouders onverwijld aan elkaar door.
3. Aandeelhouders worden er door hun tussenpersonen naar behoren van in kennis gesteld dat overeenkomstig dit artikel hun naam en contactgegevens kunnen worden doorgegeven voor identificatiedoeleinden. Deze gegevens mogen alleen worden gebruikt om de uitoefening van de rechten van de aandeelhouders te bevorderen. De vennootschap en de tussenpersoon zorgen ervoor dat natuurlijke personen de mogelijkheid hebben om onvolledige of onjuiste gegevens te corrigeren of te wissen, en bewaren de gegevens van een aandeelhouder niet langer dan 24 maanden nadat zij deze gegevens hebben ontvangen.
4. De lidstaten zorgen ervoor dat een tussenpersoon die de naam en contactgegevens van een aandeelhouder doorgeeft, niet wordt geacht enige bij overeenkomst of bij wettelijke of bestuursrechtelijke bepaling opgelegde beperking inzake openbaarmaking te overtreden.
5. De Commissie is bevoegd om uitvoeringshandelingen vast te stellen ter nadere bepaling van de in de leden 2 en 3 neergelegde voorschriften betreffende de doorgifte van informatie, onder meer met betrekking tot de informatie die moet worden doorgegeven, de vorm van het verzoek en van de doorgifte en de termijnen die in acht moeten worden genomen. Deze uitvoeringshandelingen worden vastgesteld volgens de in artikel 14 bis, lid 2, bedoelde onderzoeksprocedure.

¹⁴ Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen (PB L 243 van 11.9.2002, blz. 1).

Artikel 3 ter
Doorgifte van informatie

6. De lidstaten zorgen ervoor dat wanneer een vennootschap ervoor kiest om niet rechtstreeks met haar aandeelhouders te communiceren, de aan hun aandelen gerelateerde informatie onverwijld aan hen of, overeenkomstig de aanwijzingen van de aandeelhouder, door de tussenpersoon aan een derde wordt meegedeeld, in de volgende gevallen:
 - (a) de informatie is nodig voor het uitoefenen van een recht van de aandeelhouder dat voortvloeit uit zijn aandelen;
 - (b) de informatie is gericht aan alle houders van aandelen van een bepaalde categorie.
7. De lidstaten verplichten vennootschappen om informatie in verband met de uitoefening van rechten die uit aandelen voortvloeien, overeenkomstig lid 1 tijdig en op gestandaardiseerde wijze aan de tussenpersoon te verstrekken.
8. De lidstaten verplichten tussenpersonen om informatie die zij van aandeelhouders hebben ontvangen met betrekking tot de uitoefening van rechten die voortvloeien uit hun aandelen, overeenkomstig de aanbevelingen van de aandeelhouders onverwijld aan de vennootschap door te geven.
9. Wanneer zich in de houderschainsketen meer dan één tussenpersoon bevindt, geven de tussenpersonen de in de leden 1 en 3 bedoelde informatie onverwijld aan elkaar door.
10. De Commissie is bevoegd om uitvoeringshandelingen vast te stellen ter nadere bepaling van de in de leden 1 tot en met 4 neergelegde voorschriften betreffende de doorgifte van informatie, onder meer met betrekking tot de inhoud van die informatie, het type informatie dat moet worden doorgegeven, de vorm waarin die informatie moet worden doorgegeven en de termijnen die in acht moeten worden genomen. Deze uitvoeringshandelingen worden vastgesteld volgens de in artikel 14 bis, lid 2, bedoelde onderzoeksprocedure.

Artikel 3 quater
Bevordering van de uitoefening van aandeelhoudersrechten

11. De lidstaten zorgen ervoor dat de tussenpersoon de uitoefening bevordert van de aandeelhoudersrechten, waaronder begrepen het recht om deel te nemen aan en te stemmen op de algemene vergaderingen, ten minste in de volgende gevallen:
 - (c) de tussenpersoon treft de nodige regelingen om te zorgen dat de aandeelhouder of een door hem aangewezen derde in staat is om deze rechten zelf uit te oefenen;
 - (d) de tussenpersoon oefent de rechten in verband met de aandelen met de uitdrukkelijke machtiging en in opdracht van de aandeelhouder ten behoeve van die laatste uit.
12. De lidstaten zorgen ervoor dat vennootschappen de stemmen bevestigen die op een algemene vergadering door of namens een aandeelhouder zijn uitgebracht. In het geval dat de tussenpersoon de stem uitbrengt, stuurt hij de aandeelhouder de stembevestiging. Wanneer zich in de houderschainsketen meer dan één tussenpersoon bevindt, geven de tussenpersonen de stembevestiging onverwijld aan elkaar door.

13. De Commissie is bevoegd om uitvoeringshandelingen vast te stellen ter nadere bepaling van de in de leden 1 en 2 neergelegde voorschriften voor het bevorderen van de uitoefening van aandeelhoudersrechten, onder meer met betrekking tot het soort maatregel en wijze waarop de uitoefening van rechten wordt bevorderd, de vorm waarin de stembevestiging wordt gegeven en de termijnen die in acht moeten worden genomen. Deze uitvoeringshandelingen worden vastgesteld volgens de in artikel 14 bis, lid 2, bedoelde onderzoeksprocedure.

Artikel 3 quinquies

Transparantie inzake kosten

14. De lidstaten bieden tussenpersonen de mogelijkheid om een prijs of vergoeding in rekening te brengen voor de dienst die ingevolge dit hoofdstuk moet worden verricht. De tussenpersonen maken voor elke in dit hoofdstuk genoemde dienst bekend welke afzonderlijke prijs of vergoeding zij daarvoor in rekening brengen.
15. De lidstaten zorgen ervoor dat kosten die door een tussenpersoon bij aandeelhouders, vennootschappen of andere tussenpersonen in rekening worden gebracht, niet-discriminatoir en evenredig zijn. Verschillen in aangerekende kosten voor binnenlandse en grensoverschrijdende uitoefening van rechten worden naar behoren gemotiveerd.

Artikel 3 sexies

Tussenpersonen in derde landen

Een tussenpersoon in een derde land die een bijkantoor in de EU heeft, is onderworpen aan de bepalingen van dit hoofdstuk.

HOOFDSTUK I TER

**TRANSPARANTIE VAN INSTITUTIONELE BELEGGER, VERMOGENSBEHEERDERS
EN VOLMACHTADVISEURS**

Artikel 3 septies

Betrokkenheidsbeleid

16. De lidstaten zorgen ervoor dat institutionele beleggers en vermogensbeheerders een beleid inzake aandeelhoudersbetrokkenheid (hierna: “betrokkenheidsbeleid”) ontwikkelen. Hierin leggen beleggers en vermogensbeheerders vast hoe zij de volgende acties uitvoeren:
- (b) integreren van aandeelhoudersbetrokkenheid in de beleggingsstrategie;
 - (c) uitoefenen van toezicht op de vennootschappen waarin is belegd, waaronder toezicht op niet-financiële prestaties;
 - (d) voeren van een dialoog met de vennootschappen waarin is belegd;
 - (e) uitoefenen van stemrechten;
 - (f) gebruikmaken van de diensten van volmachtadviseurs;
 - (g) samenwerken met andere aandeelhouders.
17. De lidstaten zorgen ervoor dat het betrokkenheidsbeleid ook beleid voor de beheersing van feitelijke en potentiële belangenconflicten in verband met

aandeelhoudersbetrokkenheid omvat. Dit beleid wordt in het bijzonder ontwikkeld voor de volgende situaties:

- (h) de institutionele belegger c.q. vermogensbeheerder of daaraan verbonden vennootschappen bieden de vennootschap waarin is belegd financiële producten aan of hebben andere zakelijke relaties met deze vennootschap;
 - (i) een bestuurder van de institutionele belegger of de vermogensbeheerder is ook bestuurder van de vennootschap waarin is belegd;
 - (j) een vermogensbeheerder die het vermogen van een instelling voor bedrijfspensioenvoorziening beheert, belegt in een vennootschap die premies aan die instelling betaalt;
 - (k) de institutionele belegger of de vermogensbeheerder is verbonden aan een vennootschap, terwijl er een overnamebod is gedaan op de aandelen van die vennootschap.
18. De lidstaten zorgen ervoor dat institutionele beleggers en vermogensbeheerders hun betrokkenheidsbeleid, de wijze waarop dit wordt uitgevoerd en de resultaten ervan jaarlijks openbaar maken. De in de eerste zin bedoelde informatie is ten minste beschikbaar op de website van de institutionele beleggers of vermogensbeheerders. Institutionele beleggers en vermogensbeheerders maken bekend voor elke vennootschap waarvan zij aandelen bezitten, of en hoe zij op de algemene vergaderingen van die vennootschap stemmen en geven een toelichting op hun stemgedrag. Wanneer een vermogensbeheerder namens een institutionele belegger stemt, verwijst laatstgenoemde naar de plaats waar de vermogensbeheerder bedoelde steminformatie heeft gepubliceerd.
19. Wanneer institutionele beleggers of vermogensbeheerders besluiten om geen betrokkenheidsbeleid op te stellen of de wijze van uitvoering of resultaten ervan niet openbaar te maken, geven zij een duidelijke en gemotiveerde toelichting waarom zij dit niet doen.

Artikel 3 octies

Beleggingsstrategie van institutionele beleggers en overeenkomsten met vermogensbeheerders

20. De lidstaten zorgen ervoor dat institutionele beleggers openbaar maken hoe hun strategie voor beleggingen in aandelen (hierna: "beleggingsstrategie") is afgestemd op het profiel en de looptijd van hun verplichtingen en bijdraagt aan de middellange- tot langetermijnprestatie van hun portefeuille. De in de eerste zin bedoelde informatie is ten minste beschikbaar op de website van de institutionele beleggers en zolang als die informatie van toepassing is.
21. Wanneer een vermogensbeheerder namens een institutionele belegger belegt, hetzij op basis van een discretionair mandaat waarbij een individuele portefeuille wordt beheerd hetzij via een instelling voor collectieve belegging, maakt de institutionele belegger jaarlijks de voornaamste onderdelen van de overeenkomst met de vermogensbeheerder openbaar, die betrekking hebben op het volgende:
- (l) de vraag of en in hoeverre de vermogensbeheerder ertoe wordt aangezet zijn beleggingsstrategie en -beslissingen aan te passen aan het profiel en de looptijd van de verplichtingen van de institutionele belegger;

- (m) de vraag of en in hoeverre de vermogensbeheerder ertoe wordt aangezet zijn beleggingsbeslissingen te nemen op basis van de middellange- tot langetermijnprestaties, waaronder de niet-financiële prestaties, van vennootschappen en wordt aangezet tot betrokkenheid bij vennootschappen als middel om de prestaties van vennootschappen te verbeteren ter verhoging van het beleggingsrendement;
- (n) de methode en tijdshorizon die voor de evaluatie van de prestaties van de vermogensbeheerder wordt gebruikt, en in het bijzonder de vraag of en in hoeverre bij deze evaluatie absolute langetermijnprestaties in aanmerking worden genomen, in tegenstelling tot prestaties die voortspruiten uit een benchmarkindex of prestaties van andere vermogensbeheerders die soortgelijke beleggingsstrategieën volgen;
- (o) de vraag hoe de opbouw van de vergoeding voor de vermogensbeheerdiensten ertoe bijdraagt dat de vermogensbeheerder zijn beleggingsbeslissingen afstemt op het profiel en de looptijd van de verplichtingen van de institutionele belegger;
- (p) de beoogde omloopsnelheid van de portefeuille, de wijze waarop de omloopsnelheid wordt berekend en de vraag of een procedure is vastgesteld voor het geval dat de beoogde omloopsnelheid wordt overschreden;
- (q) de looptijd van de overeenkomst.

Wanneer de overeenkomst met de vermogensbeheerder een of meer van de onder a) tot en met f) genoemde elementen niet bevat, geeft de institutionele belegger een duidelijke en gemotiveerde toelichting waarom dit het geval is.

Artikel 3 nonies

Transparantie van vermogensbeheerders

- 22. De lidstaten zorgen ervoor dat vermogensbeheerders aan de institutionele belegger waarmee zij de in artikel 3 octies, lid 2, bedoelde overeenkomst zijn aangegaan, halfjaarlijks bekendmaken hoe hun beleggingsstrategie en de uitvoering daarvan in overeenstemming zijn met deze overeenkomst en hoe deze bijdragen aan de middellange- tot langetermijnprestaties van de portefeuille van de institutionele belegger.
- 23. De lidstaten zorgen ervoor dat vermogensbeheerders aan de institutionele belegger halfjaarlijks de volgende informatie bekendmaken:
 - (r) of en hoe de beleggingsbeslissingen zijn genomen op basis van een beoordeling van de middellange- tot langetermijnprestaties, waaronder de niet-financiële prestaties, van de vennootschappen waarin is belegd;
 - (s) hoe de portefeuille werd samengesteld en, indien in de voorgaande periode aanzienlijke wijzigingen in de portefeuille zijn aangebracht, de redenen daarvoor;
 - (t) de omloopsnelheid van de portefeuille en de voor de berekening daarvan gebruikte methode en, indien de beoogde omloopsnelheid werd overschreden, de redenen daarvoor;
 - (u) de aan de omloopsnelheid van de portefeuille verbonden kosten;
 - (v) het beleid inzake effectenleningen en de uitvoering daarvan;

- (w) of en welke feitelijke of potentiële belangenconflicten in verband met betrokkenheidsactiviteiten zijn ontstaan en hoe daarmee is omgegaan;
 - (x) of en hoe de vermogensbeheerder voor betrokkenheidsactiviteiten gebruik maakt van volmachtadviseurs.
24. De ingevolge lid 2 bekendgemaakte informatie wordt gratis verstrekt en wordt indien de vermogensbeheerder de portefeuille niet op basis van een discretionair mandaat beheert, op verzoek ook aan andere beleggers verstrekt.

Artikel 3 decies

Transparantie van volmachtadviseurs

25. De lidstaten zorgen ervoor dat volmachtadviseurs adequate maatregelen vaststellen en uitvoeren om te waarborgen dat hun stemadviezen juist en betrouwbaar zijn en op een gedegen analyse van alle beschikbare informatie zijn gebaseerd.
26. Volmachtadviseurs maken jaarlijks de volgende informatie over de totstandkoming van hun stemadviezen openbaar:
- (y) de hoofdkenmerken van de gebruikte methoden en modellen;
 - (z) de belangrijkste informatiebronnen;
 - (aa) of en hoe met nationale marktomstandigheden en wet- en regelgeving rekening wordt gehouden;
 - (bb) of een dialoog wordt gevoerd met de vennootschappen waarop de stemadviezen betrekking hebben, en zo ja, de omvang en aard van die dialoog;
 - (cc) het totale aantal medewerkers dat bij de totstandkoming van de stemadviezen is betrokken;
 - (dd) het totale aantal stemadviezen dat het afgelopen jaar is gegeven.

Deze informatie wordt op de website van de volmachtadviseurs gepubliceerd en blijft ten minste drie jaar beschikbaar, te rekenen vanaf de dag van publicatie.

27. De lidstaten zorgen ervoor dat volmachtadviseurs feitelijke of potentiële belangenconflicten of zakelijke relaties die de totstandkoming van de stemadviezen kunnen beïnvloeden, onverwijld vaststellen en aan hun cliënten en de betrokken vennootschap bekendmaken, onder vermelding van de maatregelen die zijn genomen om de vastgestelde feitelijke of potentiële belangenconflicten weg te nemen of te beperken.”
- (4) De volgende artikelen 9 bis, 9 ter en 9 quater worden ingevoegd:

“Artikel 9 bis

Recht om te stemmen over het beloningsbeleid

1. De lidstaten zorgen ervoor dat aandeelhouders het recht hebben om over het beloningsbeleid met betrekking tot bestuurders te stemmen. De beloning van bestuurders is steeds in overeenstemming met het door de aandeelhouders goedgekeurde beloningsbeleid. Het beleid wordt ten minste om de drie jaar ter goedkeuring aan de aandeelhouders voorgelegd.

Bij het werven van nieuwe leden van de raad van bestuur kunnen vennootschappen besluiten om een individuele bestuurder niet overeenkomstig het goedgekeurde

beleid te belonen als het beloningspakket van deze bestuurder vooraf door de aandeelhouders is goedgekeurd op basis van informatie over de in lid 3 genoemde punten. De beloning kan voorlopig worden toegekend in afwachting van goedkeuring door de aandeelhouders.

2. De lidstaten zorgen ervoor dat het beleid duidelijk en begrijpelijk is en in overeenstemming met de ondernemingsstrategie, doelstellingen, waarden en langetermijnbelangen van de vennootschap, en dat het maatregelen ter preventie van belangenconflicten bevat.
3. In het beleid wordt toegelicht hoe hiermee wordt bijgedragen aan de langetermijnbelangen en de duurzaamheid van de vennootschap. Het voorziet in duidelijke criteria voor de toekenning van vaste en variabele beloningen, met inbegrip van bonussen in ongeacht welke vorm.

Het beleid bevat de maximumbedragen voor de totale beloning die kan worden toegekend en het overeenstemmende relatieve aandeel van de verschillende componenten van vaste en variabele beloning. Het verklaart hoe rekening is gehouden met de loon- en arbeidsvoorwaarden van de werknemers van de onderneming bij de vaststelling van het beleid of de beloning van de bestuurders, door toelichting van de ratio tussen de gemiddelde beloning van bestuurders en de gemiddelde beloning van andere voltijdwerknemers dan bestuurders, en de reden waarom deze ratio passend wordt geacht. In uitzonderlijke omstandigheden kan het beleid geen ratio bevatten. In dat geval wordt toegelicht waarom er geen ratio voorhanden is en welke maatregelen met hetzelfde effect zijn genomen.

Voor de variabele beloning bevat het beleid de te gebruiken financiële en niet-financiële prestatiecriteria en een toelichting over de wijze waarop deze criteria bijdragen aan de langetermijnbelangen en de duurzaamheid van de vennootschap, alsmede de te gebruiken methoden om te bepalen in hoeverre de prestatiecriteria zijn vervuld; het beschrijft de uitstelperioden, de wachtperioden voor op aandelen gebaseerde beloning en het aanhouden van onvoorwaardelijk geworden aandelen en bevat informatie over de mogelijkheid voor de vennootschap om een variabele beloning terug te vorderen.

Het beleid omschrijft de voornaamste voorwaarden van de contracten met bestuurders, waaronder de looptijd en toepasselijke opzegtermijnen alsmede de betalingen met betrekking tot de beëindiging van contracten.

Het beleid omschrijft het besluitvormingsproces dat tot de vaststelling ervan leidt. In geval van herziening van het beleid, wordt toegelicht welke belangrijke veranderingen zich hebben voorgedaan en hoe rekening is gehouden met de standpunten van aandeelhouders over het beloningsbeleid en het beloningsverslag in de voorgaande jaren.

28. De lidstaten zorgen ervoor dat het beleid na goedkeuring door de aandeelhouders onverwijld op de website van de vennootschap openbaar wordt gemaakt en daar ten minste beschikbaar blijft zolang het van toepassing is.

Artikel 9 ter

Informatie die in het beloningsverslag moet worden opgenomen en het recht om te stemmen over het beloningsverslag

29. De lidstaten zorgen ervoor dat de vennootschap een duidelijk en begrijpelijk beloningsverslag opstelt met een uitgebreid overzicht van de beloningen, met

inbegrip van bonussen in ongeacht welke vorm, die het afgelopen boekjaar aan individuele bestuurders en aan nieuw aangeworven of vroegere bestuurders zijn toegekend. Het bevat, voor zover van toepassing, de volgende elementen:

- (a) het totale bedrag aan toegekende of uitgekeerde beloningen, uitgesplitst naar onderdeel, het relatieve aandeel van vaste en variabele beloningen, een toelichting van de relatie tussen het totale bedrag aan beloningen en de langetermijnprestaties alsmede informatie over de wijze van toepassing van de prestatiecriteria;
 - (b) de relatieve verandering in de beloning van bestuurders over de laatste drie boekjaren, de relatie met de ontwikkeling van de waarde van de vennootschap en met de verandering in de gemiddelde beloning van andere voltijdwerknemers dan de bestuurders;
 - (c) de beloning van bestuurders van de vennootschap van andere ondernemingen die deel uitmaken van hetzelfde concern;
 - (d) het aantal toegekende en aangeboden aandelen en aandelenopties en de belangrijkste voorwaarden voor de uitoefening van de rechten, met inbegrip van de prijs en datum van uitoefening en eventuele verandering daarvan;
 - (e) informatie over het gebruik van de mogelijkheid om een variabele beloning terug te vorderen;
 - (f) informatie over de wijze waarop de beloning van bestuurders is vastgesteld, waaronder informatie over de functie van de beloningscommissie.
30. De lidstaten zorgen ervoor dat bij de verwerking van de persoonsgegevens van bestuurders het recht op eerbiediging van de persoonlijke levenssfeer wordt beschermd overeenkomstig Richtlijn 95/46/EG.
31. De lidstaten zorgen ervoor dat aandeelhouders het recht hebben om op de jaarlijkse algemene vergadering over het beloningsverslag voor het afgelopen boekjaar te stemmen. Wanneer de aandeelhouders tegen het beloningsverslag stemmen, legt de vennootschap in het volgende beloningsverslag uit of en hoe rekening is gehouden met de stemming van de aandeelhouders.
32. De Commissie is bevoegd om uitvoeringshandelingen vast te stellen ter nadere bepaling van de gestandaardiseerde presentatie van de in lid 1 van dit artikel genoemde informatie. Deze uitvoeringshandelingen worden vastgesteld volgens de in artikel 14 bis, lid 2, bedoelde onderzoeksprocedure.

Artikel 9 quater

Het recht om te stemmen over transacties met verbonden partijen

33. De lidstaten zorgen ervoor dat vennootschappen transacties met verbonden partijen die meer dan 1 % van hun activa vertegenwoordigen, openbaar maken op het moment dat zij deze aangaan, en laten de mededeling vergezeld gaan van een verslag van een onafhankelijke derde waarin wordt beoordeeld of de transactie volgens marktvoorwaarden verloopt en wordt bevestigd dat zij uit het oogpunt van de aandeelhouders, waaronder minderheidsaandeelhouders, eerlijk en redelijk is. De mededeling bevat informatie over de aard van de relatie met de verbonden partij, de naam van de verbonden partij, het bedrag van de transactie en alle andere informatie die nodig is om de transactie te beoordelen.

De lidstaten kunnen bepalen dat vennootschappen hun aandeelhouders kunnen verzoeken vrijstelling te verlenen van de in de eerste alinea bedoelde verplichting tot indiening, bij de mededeling van de transactie met de verbonden partij, van een verslag van een onafhankelijke derde in het geval van duidelijk omschreven soorten herhaaldelijk terugkerende transacties met een aangewezen verbonden partij over een periode van niet meer dan 12 maanden na verlening van de vrijstelling. Indien bij de transactie met de verbonden partij een aandeelhouder betrokken is, wordt deze van de stemming over de voorafgaande vrijstelling uitgesloten.

34. De lidstaten zorgen ervoor dat transacties met verbonden partijen die meer dan 5 % van de activa van de vennootschap vertegenwoordigen, of transacties die aanzienlijke gevolgen voor de winst of de omzet kunnen hebben, op een algemene vergadering ter goedkeuring aan de aandeelhouders worden voorgelegd. Indien bij de transactie met een verbonden partij een aandeelhouder is betrokken, wordt deze van de stemming uitgesloten. De transactie wordt pas aangegaan nadat de aandeelhouders hun goedkeuring hebben gegeven. De vennootschap kan de transactie echter aangaan onder voorwaarde van goedkeuring door de aandeelhouders.

De lidstaten kunnen bepalen dat vennootschappen hun aandeelhouders kunnen verzoeken om voorafgaande goedkeuring van de in lid 1 bedoelde transacties in geval van duidelijk omschreven soorten herhaaldelijk terugkerende transacties met een aangewezen verbonden partij over een periode van niet meer dan 12 maanden na de voorafgaande goedkeuring van de transacties. Indien bij de transactie met de verbonden partij een aandeelhouder betrokken is, wordt deze van de stemming over de voorafgaande vrijstelling uitgesloten

35. Transacties die in een periode van 12 maanden met dezelfde verbonden partij zijn aangegaan en niet door de aandeelhouders zijn goedgekeurd, worden voor de toepassing van lid 2 samengevoegd. Indien deze samengevoegde transacties een waarde van meer dan 5 % van de activa van de vennootschap vertegenwoordigen, worden de transactie waarmee deze drempel wordt overschreden, en alle daaropvolgende transacties met dezelfde verbonden partij ter goedkeuring aan de aandeelhouders voorgelegd en kunnen deze transacties pas onvoorwaardelijk worden aangegaan na goedkeuring door de aandeelhouders.
36. De lidstaten kunnen transacties tussen de vennootschap en een of meer leden van het concern vrijstellen van de in de leden 1, 2 en 3 bedoelde voorschriften indien deze leden van het concern volledige eigendom van de vennootschap zijn.”
- (5) Na artikel 14 wordt het volgende hoofdstuk II bis ingevoegd:

“HOOFDSTUK II BIS UITVOERINGSHANDELINGEN EN SANCTIES

Artikel 14 bis Comitéprocedure

1. De Commissie wordt bijgestaan door het Europees Comité voor het effectenbedrijf, dat is ingesteld bij Besluit 2001/528/EG van de Commissie¹⁵. Dit comité is een comité in de zin van Verordening (EU) nr. 182/2011.

¹⁵ Besluit van de Commissie van 6 juni 2001 tot instelling van het Europees Comité voor het effectenbedrijf (PB L 191 van 13.7.2001, blz. 45).

2. Wanneer naar dit lid wordt verwezen, is artikel 5 van Verordening (EU) nr. 182/2011 van toepassing.

Artikel 14 ter **Sancties**

De lidstaten stellen de regels vast voor de sancties die van toepassing zijn op inbreuken op de ingevolge deze richtlijn vastgestelde nationale bepalingen en nemen alle nodige maatregelen om ervoor te zorgen dat deze worden toegepast. De sancties moeten doeltreffend, evenredig en ontmoedigend te zijn. De lidstaten stellen de Commissie uiterlijk op [datum van omzetting] van deze bepalingen in kennis en delen haar onverwijld alle latere wijzigingen in die bepalingen mee.”

Artikel 2 Wijzigingen in Richtlijn 2013/34/EU

Artikel 20 van Richtlijn 2013/34/EU wordt als volgt gewijzigd:

(a) In lid 1 wordt het volgende punt h) toegevoegd:

“h) het in artikel 9 ter van Richtlijn 2007/36/EG bedoelde beloningsverslag.”

(b) Lid 3 wordt vervangen door het volgende:

“3. De wettelijke auditor of het auditkantoor geeft overeenkomstig artikel 34, lid 1, tweede alinea, een oordeel over de krachtens lid 1, punten c) en d), van het onderhavige artikel opgestelde informatie en controleert of de in lid 1, punten a), b), e), f), g) en h), van het onderhavige artikel bedoelde informatie is verstrekt.”

(c) Lid 4 wordt vervangen door het volgende:

“4. De lidstaten kunnen in lid 1 bedoelde ondernemingen die alleen effecten, andere dan aandelen, hebben uitgegeven die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt in de zin van artikel 4, lid 1, punt 14), van Richtlijn 2004/39/EG, vrijstelling verlenen van de toepassing van lid 1, punten a), b), e), f), g) en h), van het onderhavige artikel, tenzij die ondernemingen aandelen hebben uitgegeven die worden verhandeld in een multilaterale handelsfaciliteit in de zin van artikel 4, lid 1, punt 15), van Richtlijn 2004/39/EG.”

Artikel 3 Omzetting

1. De lidstaten doen de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking treden om uiterlijk op [18 maanden na inwerkingtreding] aan deze richtlijn te voldoen. Zij stellen de Commissie daarvan onverwijld in kennis.

Wanneer de lidstaten die bepalingen aannemen, wordt in die bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking ervan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor deze verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.

2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mee die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

Artikel 4
Inwerkingtreding

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 5
Adressaten

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel,

Voor het Europees Parlement
De voorzitter

Voor de Raad
De voorzitter