

mr. J.M. Lammers
directeur economische zaken

Zijne Excellentie
Mr. W.B. Hoekstra
Ministerie van Financiën

Zijne Excellentie
Mr. F.B.J. Grapperhaus
Ministerie van Justitie en Veiligheid

Adres/Address

'Maliatoren'

Bezuidenhoutseweg 12
Den Haag

Postadres/Postal Address

Postbus 93002

2509 AA Den Haag

Telefoon/Phone

070 349 03 79

Briefnummerp

18/10.219/SD/Mge

Onderwerp

Voorontwerp Implementatiewet richtlijn
aandeelhoudersrechten

Den Haag

27 maart 2018

Telefoonnummer

070-3490423

E-Mail

lammers@vnoncw-mkb.nl

Excellenties,

Bijgaand treft u aan het commentaar van VNO-NCW op het voorontwerp tot 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.

Tot nadere toelichting zijn wij gaarne bereid.

Hoogachtend,



Bijlage

Bijlage bij brief 18/10.219/SD/Mge

Reactie VNO-NCW op

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 de Europese Unie van 17 mei 2017 tot wijziging van richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft.

VNO-NCW maakt graag gebruik van de mogelijkheid te reageren op het ontwerp van bovengenoemd wetsvoorstel.

Zij waardeert het dat bij de implementatie nauw is aangesloten bij de tekst van de richtlijn en dat bij het gebruik maken van de lidstaatopties uitdrukkelijk aandacht is gegeven aan het voorkomen van lastenverzwaring. VNO-NCW meent dat daarmee de juiste keuzes worden gemaakt en dat dit het Nederlandse vestigingsklimaat ten goede komt.

Voorts spreekt zij haar waardering uit voor het feit dat gebruik is gemaakt van de lidstaatoptie om de goedkeuringsbevoegdheid voor van betekenis zijnde transacties te leggen bij het toezichthoudend orgaan van de vennootschap.

De richtlijn is van toepassing op zowel naamloze als besloten vennootschappen met een beursnotering. De bepalingen over de bezoldiging van bestuurders en commissarissen en transacties met verbonden partijen worden geïmplementeerd in de titel over naamloze vennootschappen in het Burgerlijk Wetboek en door middel van een schakelbepaling van toepassing verklaard op besloten beursgenoteerde vennootschappen. VNO-NCW meent dat het te ongenueanceerd is om die bepalingen zonder meer van overeenkomstige toepassing te verklaren. Zij meent dat daarmee onvoldoende rekening wordt gehouden met het eigen karakter van besloten vennootschappen en dat meer maatwerk is vereist. Evenzo meent zij dat nuancering nodig is daar waar de artikelen over het bezoldigingsbeleid en het bezoldigingsverslag integraal van overeenkomstige toepassing worden verklaard op de bezoldiging van commissarissen. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar het artikelgewijze commentaar.

VNO-NCW merkt ten slotte op dat het voor het gebruiksgemak aanbeveling zou verdienen om alle artikelsgewijze commentaar op te nemen in het hoofdstuk “Artikelen” van de Memorie van Toelichting en niet grotendeels onder “Algemeen”.

Artikel I

Boek 2 BW

A

Artikel 117c -

Dit artikel bepaalt: “De vennootschap zendt een elektronische ontvangstbevestiging van een op elektronische wijze uitgebrachte stem aan degene die de stem heeft uitgebracht”.

VNO-NCW vraagt zich af waarom in dit artikel niet net als in het nieuwe artikel 120 lid 6 sprake is van - kort gezegd - een beursvennootschap.

Met betrekking tot deze bepaling stelt de Memorie van Toelichting¹ dat artikel 117a ziet op “elektronische stemming door aandeelhouders ter vergadering”. VNO-NCW wijst erop dat bij de woorden “ter vergadering” tijds- en plaatsaanduiding door elkaar gaan lopen. VNO-NCW meent dat met de bewuste zin bedoeld is “tijdens de vergadering” en niet (ook) de plaats van de vergadering. Immers, in het laatste geval zou het gebruik van een microfoon (als elektronisch communicatiemiddel) in de vergaderzaal een statutaire grondslag behoeven. Artikel 117a ziet op het gebruik van elektronische communicatiemiddelen tijdens de vergadering, maar buiten de vergaderzaal. VNO-NCW verzoekt op dit punt de Memorie van Toelichting aan passen.

B

Artikel 120 lid 6

Dit artikel bepaalt dat de vennootschap op verzoek van een aandeelhouder of een door de aandeelhouder aangewezen derde, bevestiging dient te verstrekken dat zijn stem op geldige wijze door de vennootschap is geregistreerd en geteld. De bevestiging wordt verstrekt aan de persoon die daarom heeft verzocht. Het verzoek moet worden gedaan uiterlijk drie maanden na afloop van de algemene vergadering. De vennootschap moet volgens de Memorie van Toelichting² die bevestiging binnen een redelijke termijn verstrekken. Als redelijk wordt aangemerkt binnen 15 dagen na de vergadering of na het verzoek. De termijn van drie maanden is de maximale termijn die de wijzigingsrichtlijn toestaat in artikel 3 quater lid 2.

VNO-NCW meent dat deze bepaling onvoldoende aansluit bij de praktijk, waarin een zeer groot deel van de aandeelhouders volmacht verstrekt, meestal aan een bank, om namens hen het stemrecht in de vergadering uit te oefenen. VNO-NCW meent dat de vennootschap aan zijn bevestigingsverplichting moet kunnen voldoen door aan de betreffende gevolmachtigde die bevestiging te verstrekken. Het is vervolgens aan de gevolmachtigde die informatie door te geven aan de aandeelhouder.

¹ Memorie van Toelichting p. 32

² Ibidem

VNO-NCW meent voorts dat de termijn van drie maanden te lang is. Het werkt lastenverzwarend als gedurende drie maanden na afloop van een algemene vergadering verzoeken om stembevestiging kunnen worden gedaan. Verzoeken om de bevestiging zouden dienen te worden gedaan binnen 15 dagen na de algemene vergadering, waarna de vennootschap binnen 21 dagen de gevraagde informatie dient te verstrekken. VNO-NCW verzoekt lid 6 als volgt aan te passen:

“De vennootschap 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 van de Wet op financieel toezicht, draagt er zorg voor dat ~~verstrek~~ op verzoek van de aandeelhouder of een door die aandeelhouder aangewezen derde na afloop van de algemene vergadering een bevestiging wordt verstrekt van de geldige registratie en telling van de door die aandeelhouder uitgebrachte stemmen op deze vergadering. De bevestiging wordt verschaft door de vennootschap aan de persoon die daarom heeft verzocht of diens gevolmachtigde, tenzij deze informatie hem reeds ter beschikking staat. Het verzoek voor een dergelijke bevestiging wordt uiterlijk ~~drie maanden~~ 15 dagen na afloop van de vergadering bij de vennootschap gedaan.”

VNO-NCW verzoekt in de Memorie van Toelichting aan te passen dat als redelijke termijn om de gegevens te verstrekken wordt aangemerkt binnen 21 dagen na de vergadering of het verzoek en tevens toe te voegen dat de vennootschap aan haar verplichtingen heeft voldaan indien zij de gegevens heeft verstrekt aan de gevolmachtigde. Het is vervolgens een verplichting voor de gevolmachtigde om de bevestiging door te geven aan de aandeelhouder.

C

Artikel 135

Artikel 135 lid 9

- o Dit lid bevat een bepaling voor het geval het bezoldigingsbeleid niet door de afa wordt vastgesteld; de vennootschap mag dan de bestuurders en commissarissen blijven belonen conform het bestaande beleid of de bestaande praktijk.

De tekst luidt “Indien het voorgestelde beleid bedoeld in lid 1 is verworpen door de algemene vergadering...”

VNO-NCW meent dat de tekst beter zou kunnen luiden: “Indien het bezoldigingsbeleid als bedoeld in lid 1 niet door de algemene vergadering is vastgesteld...”. Dat sluit beter aan bij de tekst van lid 1, waar geen sprake is van een “voorgesteld” beleid.

- o Dit lid bepaalt tevens dat dan aan “de volgende algemene vergadering” een herzien beleid ter vaststelling moet worden voorgelegd.

De vaststelling van het bezoldigingsbeleid vindt plaats in de jaarlijkse algemene vergadering. Het remuneratieverslag maakt deel uit van het verslag over het afgelopen boekjaar en daarmee van de bespreking tijdens de jaarlijkse algemene vergadering. Het momentum voor het bespreken van alles wat gelieerd is aan de bezoldiging is dan ook die jaarlijkse algemene vergadering. VNO-NCW meent dat het daarom in de rede ligt om in de

gevallen dat sprake is van een “herzien bezoldigingsbeleid”, dit aan de *jaarlijkse* algemene vergadering ter vaststelling voor te leggen. Dat sluit ook aan bij de gedachte in artikel 9 quater lid 4 van de richtlijn dat bepaalt dat na een adviserende stemming in de jaarlijkse algemene vergadering over het bezoldigingsverslag, de vennootschap in het *volgende* bezoldigingsverslag aan moet geven hoe rekening is gehouden met die stemming. Dat volgende bezoldigingsverslag maakt deel uit van het verslag over het volgende boekjaar en wordt dus op de volgende jaarlijkse algemene vergadering besproken.

VNO-NCW verzoekt gezien het voorgaande het slot van dit artikellid als volgt te laten luiden:

“...legt zij aan de volgende *jaarlijkse* algemene vergadering een herzien beleid voor ter vaststelling.”

D

Artikel 135a

Lid 2

Dit lid bepaalt dat het bezoldigingsbeleid ten minste iedere vier jaar door de algemene vergadering wordt vastgesteld.

VNO-NCW verzoekt in een overgangsbepaling aan te geven dat de periode van vier jaar ingaat gerekend vanaf de jaarlijkse algemene vergadering in het jaar dat de wet in werking treedt.

lid 3

Dit artikellid biedt de mogelijkheid om tijdelijk van het vastgestelde bezoldigingsbeleid af te wijken.

- De tekst van het artikellid luidt:
“De vennootschap kan onder uitzonderlijke omstandigheden afwijken van het bezoldigingsbeleid totdat een nieuw bezoldigingsbeleid is vastgesteld. Het bezoldigingsbeleid bepaalt onder welke procedurele voorwaarden de afwijking mogelijk is en van welke onderdelen van het beleid kan worden afgeweken.”
- De tekst van de richtlijn (artikel 9 bis lid 4) die hiermee wordt geïmplementeerd luidt:
“De lidstaten kunnen vennootschappen in uitzonderlijke omstandigheden toestaan om tijdelijk van het bezoldigingsbeleid af te wijken mits in het beleid is bepaald onder welke procedurele voorwaarden de afwijking kan worden toegepast en van welke onderdelen van het beleid kan worden afgeweken.”
- Als uitzonderlijke omstandigheden gelden volgens lid 4 uitsluitend omstandigheden waarin de afwijking van het bezoldigingsbeleid noodzakelijk is om de langetermijnbelangen en duurzaamheid van de vennootschap als geheel te dienen of haar levensvatbaarheid te garanderen.

De Memorie van Toelichting³ vermeldt: Omdat op grond van artikel 9 bis lid 4, eerste alinea, van de richtlijn, een afwijking van het bezoldigingsbeleid tijdelijk dient te zijn, wordt voorgesteld om vennootschappen in artikel 135a lid 3 te verplichten de afwijking van het bezoldigingsbeleid te beëindigen op het moment dat het nieuwe bezoldigingsbeleid wordt

³ Memorie van Toelichting p. 4

vastgesteld. De Memorie van Toelichting gaat er daarmee van uit dat een tijdelijke afwijking van het bezoldigingsbeleid *altijd* voortduurt tot een nieuw bezoldigingsbeleid is vastgesteld. Dat hoeft lang niet altijd het geval te zijn omdat uitzonderlijke omstandigheden naar hun aard meestal tijdelijk zijn. Bij het vaststellen van een nieuw bezoldigingsbeleid vervalt logischerwijs het oude beleid en dus ook de afwijking daarvan. Wel kan - opnieuw wegens uitzonderlijke omstandigheden - een tijdelijke afwijking van het nieuwe beleid aan de orde zijn.

VNO-NCW meent daarom dat de eerste volzin van lid 3 zou dienen te luiden:
 “De vennootschap kan onder uitzonderlijke omstandigheden tijdelijk afwijken van het bezoldigingsbeleid”

Ook de Memorie van Toelichting zou dienen te worden aangepast.

Lid 5

Dit lid vangt aan met de woorden: “ Het bezoldigingsbeleid is duidelijk en begrijpelijk en bevat ten minste de volgende onderwerpen:”

De Memorie van Toelichting⁴ vermeldt in het *algemene deel* dat de verplichting uit artikel 9 bis lid 6 tweede volzin van de richtlijn die voorschrijft dat het bezoldigingsbeleid duidelijk en begrijpelijk moet zijn, is geïmplementeerd in de aanhef van artikel 135a lid 5.

In *het artikelgewijze deel* van de Memorie van Toelichting⁵ staat in de toelichting bij lid 5 onderdeel b dat artikel 9 bis lid 6, tweede volzin, van de richtlijn, voorschrijft dat het bezoldigingsbeleid duidelijk en begrijpelijk dient te zijn. Deze verplichting wordt volgens de Memorie van Toelichting niet geïmplementeerd “omdat het vanzelf spreekt dat een bezoldigingsbeleid duidelijk en begrijpelijk moet zijn.”

De Memorie van Toelichting is derhalve niet consequent. VNO-NCW meent dat het inderdaad vanzelf spreekt dat een bezoldigingsbeleid duidelijk en begrijpelijk is. Zij meent derhalve dat die woorden in de aanhef van lid 5 geschrapt kunnen worden.

Lid 5 sub g

Bepaald wordt dat het beleid een omschrijving moet bevatten van de *besluitvorming* die voor de vaststelling van het bevolkingsbeleid wordt gevolgd.

VNO-NCW meent dat conform artikel 9 bis lid 6 zesde alinea van de richtlijn “besluitvorming” dient te worden vervangen door “besluitvormingsproces”.

Artikel 135b

Lid 1

De vennootschap moet jaarlijks een “duidelijk en begrijpelijk” bezoldigingsverslag opstellen. De Memorie van Toelichting⁶ vermeldt daarentegen dat de woorden “duidelijk en begrijpelijk” uit artikel 9 ter lid 1 van de richtlijn niet worden geïmplementeerd omdat dit vanzelf spreekt.

VNO-NCW verzoekt de tekst van het eerste lid aan te passen aan de Memorie van Toelichting en de woorden “duidelijk en begrijpelijk” te schrappen.

⁴ Memorie van Toelichting p. 5

⁵ Memorie van Toelichting p. 34

⁶ Memorie van Toelichting p. 36

Lid 2

Volgens dit lid wordt het bezoldigingsverslag “ter raadgevende stemming” voorgelegd aan de ava.

De richtlijn (artikel 9 ter lid 4 eerste alinea) spreekt over een “adviserende stem. Aangezien die term niet voorkomt in het Burgerlijk Wetboek is volgens de Memorie van Toelichting⁷ in lijn met de artikelen 2: 117, lid 4 en 227, lid 7 (raadgevende stem bestuurders en commissarissen in algemene vergadering) gekozen voor de term “raadgevende stem”. Een negatieve raadgevende stem heeft volgens de Memorie van Toelichting⁸ geen gevolg voor de geldigheid van het bezoldigingsbesluit of het bezoldigingsverslag.

VNO-NCW meent dat de vergelijking met de raadgevende stem van bestuurders en commissarissen in de artikelen 2: 117, lid 4 en 227, lid 7 niet opgaat of op zijn minst ongelukkig is omdat het niet in acht nemen van de raadgevende stem van bestuurders en commissarissen op grond van artikel 2: 15, lid 1 volgens de Memorie van Toelichting⁹ bij het wetsvoorstel bestuur en toezicht rechtspersonen leidt tot vernietigbaarheid van het besluit van de algemene vergadering wegens strijd met de wettelijke bepalingen die het tot stand komen van besluiten regelen. Omdat “raadgevende stem” en de gevolgen ervan in het onderhavige voorgestelde lid 2 kennelijk niet bedoeld zijn om op gelijke wijze als in de artikelen 2: 117, lid 4 en 227, lid 7 te worden geïnterpreteerd zou, om verwarring te voorkomen, een andere term dienen te worden gehanteerd. VNO-NCW suggereert om toch aan te haken bij de richtlijn en de term “adviserend” te gebruiken. In de Memorie van Toelichting kan dan evenals nu al het geval is, worden vermeld dat een negatieve adviserende stem geen gevolg heeft voor de geldigheid van het bezoldigingsbesluit of het bezoldigingsverslag. Aangezien het een nieuw begrip is in het BW zou tevens kunnen worden uitgelegd dat met deze adviserende stem de aandeelhouders in de gelegenheid worden gesteld om hun visie te doen blijken over het bezoldigingsverslag. Bij de invoering van het nieuwe begrip “raadgevend” in de genoemde artikelen 2: 117 en 227, is destijds eveneens in de Memorie van Toelichting toegelicht wat daar onder moet worden verstaan. Er is geen reden waarom dat niet ook bij een nieuw te introduceren begrip “adviserend” mogelijk is.

VNO-NCW meent dat in een slotartikel de ingangsdatum dient te worden vastgelegd van de in lid 2 opgenomen verplichting om het bezoldigingsverslag ter raadgevende stemming voor te leggen aan de vergadering van aandeelhouders. Zij meent dat die verplichting zou dienen in te gaan een jaar na het verstrijken van het eerste volledige boekjaar na inwerkingtreding van de wet. Dus: als de wet in werking treedt op 1 juli 2019, dan ontstaat de verplichting vanaf 1 januari 2021.

Lid 3

Dit lid bepaalt dat bij SME’s (vennootschappen waarop artikel 396 lid 1 of 397 lid 1 van toepassing is) het bezoldigingsverslag niet ter raadgevende stemming aan de algemene vergadering wordt voorgelegd, maar als afzonderlijk agendapunt bij de oproeping wordt vermeld.

⁷ Memorie van Toelichting p. 10

⁸ Memorie van Toelichting p. 11

⁹ TK 34 491, 3 p. 14

Bedoeld is kennelijk¹⁰ dat het “ter bespreking” wordt geagendeerd conform artikel 9 ter lid 4 tweede alinea van de richtlijn.

Artikel 135b geldt op grond van lid 1 voor beursvennootschappen. Het gaat in lid 3 derhalve om beursgenoteerde SME’s. Artikel 2: 398 lid 7 BW¹¹ bepaalt dat de artikelen 395a tot en met 397 niet van toepassing zijn o.a. op rechtspersonen die als organisatie van openbaar belang effecten hebben die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt.

VNO-NCW vraagt zich af hoe het voorgestelde lid 3 zich verhoudt tot artikel 2: 398 lid 7 BW.

Lid 4 sub e

In het bezoldigingsverslag moet volgens dit artikellid worden opgenomen de jaarlijkse verandering in de bezoldiging over ten minste vijf boekjaren, de ontwikkeling van de prestaties van de vennootschap en de gemiddelde bezoldiging van de werknemers van de vennootschap die geen bestuurder zijn gedurende deze periode.

Artikel 9 ter lid 1 onder b van de richtlijn vermeldt dat dit dient te worden uitgedrukt in full time-equivalent. Dat staat wel vermeld in de Memorie van Toelichting¹²: “uitgaande van een volledige werkweek” VNO-NCW verzoekt voor de duidelijkheid dat in de tekst op te nemen en na “bezoldiging” toe te voegen “,uitgaande van een volledige werkweek,”

Lid 4 sub f

Volgens dit lid moet in het bestuursverslag aan de orde komen: de bezoldiging van bestuurders van dochtermaatschappijen of maatschappijen waarvan het de financiële gegevens consolideert.

VNO-NCW meent dat hiermee artikel 9 ter lid 1 sub c onjuist wordt geïmplementeerd. In dat artikellid wordt bepaald dat in het bezoldigingsverslag voor elke bestuurder moet worden vermeld - voor zover van toepassing - een bezoldiging van andere ondernemingen die deel uitmaken van dezelfde groep. Het gaat hier dus niet om de bezoldiging die bestuurders van dochtermaatschappijen (niet zijnde tevens bestuurders van de beursvennootschap) ontvangen, maar om eventuele bezoldigingen die bestuurders van de beursvennootschap ontvangen van dochtermaatschappijen van diezelfde beursvennootschap.

VNO-NCW verzoekt de tekst sub c aan te passen.

Lid 4 sub i

In het bezoldigingsverslag moet worden opgenomen eventuele afwijking van de besluitvorming over het bezoldigingsbeleid als bedoeld in artikel 135a lid 5 onder g. Analoog aan het commentaar hierboven op artikel 135a lid 5 sub g, dient “besluitvorming” te worden gewijzigd in “besluitvormingsproces”.

¹⁰ Memorie van Toelichting p. 11

¹¹ Ingevoerd bij de Uitvoeringswet richtlijn jaarrekening (TK 34 176) en in werking sinds 1 januari 2015.

¹² Memorie van Toelichting p. 37

E

Artikel 145

Dit artikel verklaart de artikelen 135a en 135b van overeenkomstige toepassing op de bezoldiging van commissarissen.

VNO-NCW meent dat de artikelen 135a en 135b zich niet lenen voor het onverkort van overeenkomstige toepassing verklaren op de bezoldiging van commissarissen (in geval van vennootschappen met een one tier board kan dit anders liggen). Zo is het bijvoorbeeld niet logisch een bezoldigingsbeleid voor commissarissen op te stellen omdat de algemene vergadering zelf de beloning van commissarissen vaststelt (artikel 2: 145 BW). Evenmin is het logisch dat door middel van het bezoldigingsverslag aan de algemene vergadering verantwoording zou worden afgelegd over de bezoldiging van commissarissen; de algemene vergadering zou dan aan zichzelf verantwoording afleggen. Ook is bij de beloning van commissarissen gewoonlijk geen sprake van variabele beloning en dus ook niet van prestatiecriteria. VNO-NCW verzoekt hier aandacht aan te besteden.

F

Artikel 167

Lid 2- definitie verbonden partij

Dit artikel regelt de transparantie en goedkeuring van transacties met verbonden partijen. Voor de definitie van verbonden partij verwijst de richtlijn naar de internationale standaarden. Gedoeld wordt op IAS 24. Naar die definitie wordt in artikel 2: 381 lid 3 BW ook verwezen. In de Memorie van Toelichting¹³ wordt daarvoor verwezen naar Kamerstuk 31 508, 3 (2007-2008). De in die Memorie van Toelichting weergegeven definitie van verbonden partij is niet de thans geldende versie volgens IAS24. Die definitie is in 2009 gewijzigd door de IASB en de verordening waarin dat zijn beslag heeft gekregen dateert uit 2010 (Verordening 632/2010) Artikel 381 is in 2012 gewijzigd¹⁴, toen is de verwijzing naar de IASB definitie in lid 3 opgenomen.

VNO-NCW verzoekt de Memorie van Toelichting op dit punt aan te passen.

Lid 3 – van betekenis zijnde transactie

Dit lid definieert het begrip “materiële transactie“ uit artikel 9 quater lid 1 van de richtlijn. Aansluitend bij artikel 2: 381 lid 3 BW wordt de term “van betekenis zijnde transactie” gehanteerd.

Voor de definitie van een van betekenis zijnde transactie moet volgens de eerste volzin van lid 3 rekening worden 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”.

¹³ Memorie van Toelichting p. 12

¹⁴ TK 32 426

VNO-NCW begrijpt deze zinsnede aldus dat deze mede gelezen kan worden als een verwijzing naar de Verordening Marktmisbruik. In artikel 7 lid 1 van die Verordening wordt bij de definitie van voorwetenschap verwezen naar informatie die - bij openbaar making - een significante invloed zou kunnen hebben op de koers van de aandelen. Onder deze informatie wordt verstaan informatie waarvan een redelijk handelende belegger waarschijnlijk gebruik zou maken om er zijn beleggingsbeslissing ten dele op te baseren. Met andere woorden, die informatie kan invloed hebben op de economische beslissingen van de aandeelhouder, zoals verwoord in het onderhavige lid 3. VNO-NCW meent dat daarmee een voor de praktijk bekend criterium wordt gehanteerd en dat dat uit pragmatisch oogpunt zeer te waarderen is.

VNO-NCW meent verder dat, juist omdat het om formele vereisten (goedkeurings-, resp. publicatieplicht) gaat, op voorhand met een hoge mate van zekerheid moet kunnen worden vastgesteld of daaraan moet worden voldaan: rechtszekerheid is van groot belang. Er moet achteraf weinig discussie over mogelijk zijn of de vooraf bereikte conclusies juist waren. Tegen deze achtergrond verzoekt VNO-NCW te bevestigen dat het *lex certa* beginsel, verbonden aan de strafbaarstellingen ingevolge de Verordening Marktmisbruik, doorwerkt naar artikel 167 lid 3.

Artikel 168 - openbaarmaking van betekenis zijnde transacties

Dit artikel regelt in lid 1 en 2 de openbaarmaking van van betekenis zijnde transacties door de vennootschap.

Lid 3

Dit lid bepaalt dat het artikel (168) van overeenkomstige toepassing is indien de (van betekenis zijnde) transactie wordt aangegaan door een dochtermaatschappij van de vennootschap.

Het artikellid implementeert artikel 9 quater lid 7 eerste volzin van de richtlijn, die luidt: “De lidstaten zorgen ervoor dat vennootschappen materiële transacties tussen de met de vennootschap verbonden partij en de dochtermaatschappij van die vennootschap openbaar aankondigen.”

De Memorie van Toelichting¹⁵ vermeldt dat de transacties van die dochtermaatschappijen (net als transacties van de vennootschap) *op het moment van aangaan* moeten worden aangekondigd en dat de aankondiging dezelfde informatie moet bevatten als bij van betekenis zijnde transacties van de vennootschap. VNO-NCW meent dat dat niet volgt uit de tekst van de richtlijn, die voor transacties van dochtermaatschappijen slechts “openbaarmaking” en niet “openbaarmaking op het moment van aangaan” vereist. Zij verzoekt aan het slot van lid 3 toe te voegen: “, met dien verstande dat de openbaarmaking niet behoeft te geschieden op het moment dat de transactie wordt aangegaan.”

Lid 4

Dit artikellid bepaalt dat niet van betekenis zijnde transacties die binnen een periode van twaalf maanden met dezelfde verbonden partij worden aangegaan, voor de toepassing van artikelen 168 en 169 worden samengevoegd.

¹⁵ Memorie van Toelichting p. 41

Hiermee wordt artikel 9 quater lid 8 geïmplementeerd. Dit artikellid biedt de keus om de betreffende transacties in een periode van twaalf maanden of in hetzelfde boekjaar samen te voegen.

VNO-NCW verzoekt in lid 4 “periode van twaalf maanden” te vervangen door “in hetzelfde boekjaar”, omdat op die manier begin en einde van de periode duidelijk is, wat bij verwijzing naar een periode van twaalf maanden niet het geval is. Bovendien sluit het beter aan bij de verplichting die voor vennootschappen voortvloeit uit artikel 2: 381 lid 3 BW om te rapporteren over van betekenis zijnde transacties en dus bij de - al daarop ingerichte - administratie van vennootschappen en worden daardoor - onnodige - extra lasten voorkomen.

Artikel 169 – goedkeuring van betekenis zijnde transacties

Lid 2

Dit lid vermeldt dat de raad van commissarissen en het bestuur periodiek en volgens interne procedures beoordelen of de van betekenis zijnde transacties in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en onder normale marktvoorwaarden met een verbonden partij zijn aangegaan, tenzij toepassing is gegeven aan lid 1.

VNO-NCW meent dat het slot van lid 2 “tenzij toepassing is gegeven aan lid 1” niet duidelijk is en verzoekt dat nader toe te lichten.

Artikel 170 – vrijstelling van artt 168 en 169

Lid 1

Sub a

In deze subparagraaf is bepaald dat de artikelen 168 en 169 niet van toepassing zijn op transacties tussen de vennootschap en een dochtermaatschappij. VNO-NCW merkt op dat hieruit voortvloeit dat beursgenoteerde dochtervennootschappen wel moeten voldoen aan de artikelen 168 en 169 terwijl de niet-beursgenoteerde moedervenootschap is vrijgesteld.

G

Artikel 187

Dit artikel is een nieuwe schakelbepaling waarin een aantal artikelen van overeenkomstige toepassing wordt verklaard op besloten beursvennootschappen.

VNO-NCW vraagt zich af of naar hun aard de bepalingen voor naamloze beursvennootschappen zich zonder meer lenen voor overeenkomstige vantoepassingverklaring op besloten beursvennootschappen en of niet een meer op het typisch eigen karakter van besloten vennootschappen toegesneden regeling vereist is. Zij verzoekt daar aandacht aan te besteden en daar nader nader op in te gaan.

VNO-NCW signaleert voorts dat rekening dient te worden gehouden met het bij de Tweede Kamer in behandeling zijnde wetsvoorstel bestuur en toezicht rechtspersonen¹⁶ en meent dat daar in een slotartikel aandacht aan zou dienen te worden besteed.

¹⁶ TK 34 491

Artikel II

Wet op het financieel toezicht

Algemeen

Op diverse plaatsen wordt in dit Artikel II de term ‘volmachtadviseurs’ gehanteerd. Dat is in overeenstemming met de richtlijn. VNO-NCW vraagt zich af of het mogelijk is de term ‘stemadviseurs’ te hanteren, aangezien dat de term is die in de literatuur wordt gebruikt en ook de Nederlandse Corporate Governance Code spreekt in best practice bepaling 4.3.1. van ‘stemadviezen’. Bovendien is de term ‘volmachtadviseurs’ misleidend omdat het immers primair niet gaat om adviezen aan volmachthouders, maar aan institutionele aandeelhouders.

Artikel III

Wet giraal effectenverkeer

Hoofdstuk 3a – identificatie van aandeelhouders, doorgifte van informatie en facilitering van de uitoefening van aandeelhoudersrechten

E

Artikel 49b

Algemeen

De richtlijn introduceert het recht voor uitgevende instellingen om haar aandeelhouders te identificeren door tussenkomst van de partijen in de bewaarketen. De Wge kent in artikel 49b al een (ander) systeem van aandeelhoudersidentificatie waarbij de partijen in de bewaarketen aan wie de uitgevende instelling het verzoek doet telkens aan de uitgevende instelling terugkoppelen wie de volgende partij in de bewaarketen is. Voorgesteld wordt¹⁷ om van de lidstaatoptie gebruik te maken om beide systemen naast elkaar te laten bestaan.

VNO-NCW vraagt zich af wat de toegevoegde waarde is van het naast elkaar laten bestaan van beide systemen en hoe dat in de praktijk precies uitwerkt. Zij verzoekt dat nader toe te lichten. Zij meent dat het tot onduidelijke situaties aanleiding kan geven en dat het met het oog op eenduidigheid en efficiency niet logisch voorkomt beide systemen naast elkaar te laten bestaan.

Sub 1 en 2

Sub 1 worden in het eerste lid onderdeel a en c wijzigingen aangebracht.

Sub 2 worden in het eerste lid onderdeel b en d wijzigingen aangebracht.

De wijzigingen die worden aangebracht zijn identiek voor de onderdelen a, b, c en d. Niet duidelijk is waarom dit niet is samengevoegd en is vermeld dat in de onderdelen a tot en met d de vermeldde wijzigingen worden aangebracht.

Lid 2 (nieuw)

Dit lid bepaalt welke gegevens de vennootschap aan partijen in de bewaarketen kan verzoeken. Ten onrechte is niet vermeld dat op grond van artikel 3 bis lid 2 van de Richtlijn een dergelijk

¹⁷ Memorie van Toelichting p. 21

verzoek ook door een door de vennootschap aangewezen derde kan plaatsvinden. VNO-NCW verzoekt na “De uitgevende instelling” toe te voegen “of een door haar aangewezen derde”. Zie ook lid 4 (nieuw) waarin de aangewezen derde wel is vermeld.

Lid 4

Dit lid bepaalt dat de betreffende partij in de bewaarketen de gegevens onverwijld doorgeeft aan de uitgevende instelling. VNO-NCW vraagt zich af hoe zich dat verhoudt tot de termijn van 3 werkdagen in het nieuwe lid 6 (huidige lid 4).

G

Artikel 49da

Lid 1

Toevoeging van een komma achter “instelling” aan het slot van de voorlaatste regel.

Lid 4

VNO-NCW verzoekt om te verduidelijken op welke situaties in lid 4 wordt bedoeld.

Artikel 49db

Leden 2 en 3

Deze leden bevatten een regeling voor het verstrekken van de bevestiging van de geldige registratie en telling van de door de aandeelhouder uitgebrachte stemmen, indien die bevestiging niet rechtstreeks aan de aandeelhouder kan worden gedaan. Hiermee worden artikel 3 quater tweede lid, derde alinea geïmplementeerd.

De verplichting tot het verstrekken van die bevestiging aan de aandeelhouder is opgenomen in artikel 2: 120 lid 6 BW ter implementatie van artikel 3 quater tweede lid, tweede alinea eerste volzin.

VNO-NCW meent dat het vanwege het gebruiksgemak voor de praktijk aanbeveling verdient om deze bepalingen in één lid onder te brengen en stelt voor het nieuwe lid 6 van artikel 120 op te nemen als lid 2 van artikel 49db onder vernummering van de voorgestelde leden 2 en 3 van artikel 49db tot leden 3 en vier.

Ten onrechte vermeldt lid 2 dat de uitgevende instelling de bevestiging *onverwijld* aan de tussenpersoon dient te verstrekken. In de Memorie van Toelichting¹⁸ staat bij artikel 120 lid 6 vermeld dat de vennootschap de bevestiging binnen een redelijke termijn moet verstrekken en als redelijk wordt aangemerkt binnen 15 dagen na de vergadering of na het verzoek. De richtlijn vereist in artikel 3 quater lid 2 derde alinea ook slechts dat de tussenpersonen de bevestiging *onverwijld aan elkaar en aan de aandeelhouder* doorgeven.

VNO-NCW verzoekt eenmaal “onverwijld” te schrappen, zodat de tekst komt te luiden: “.....verstrekkt hij de bevestiging ~~onverwijld~~ aan een partij in de bewaarketen die de bevestiging vervolgens onverwijld aan de aandeelhouder of een door de aandeelhouder aangewezen derde verstrekt.”

¹⁸ Memorie van Toelichting p. 32