



Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen

Minister van Financiën  
Mr. W.B. Hoekstra

Minister voor Rechtsbescherming  
Drs. S. Dekker

Datum 27 maart 2018

Onze ref. M29609632/1/10712704

Betreft: Consultatie Voorontwerp ter implementatie van de richtlijn  
langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders

Excellenties,

1. De Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen ("**VEVO**"), kort gezegd de vereniging van beursgenoteerde ondernemingen in Nederland, heeft kennis genomen van het [consultatiedocument](#) met betrekking tot het voorontwerp ter implementatie van de richtlijn langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders (het "**Voorontwerp**"). De VEVO geeft hierbij graag gevolg aan de uitnodiging om de visie van belanghebbenden omtrent het Voorontwerp te vernemen.
2. De aan deze regeling ten grondslag liggende [Aandeelhoudersrichtlijn](#) bevat voorschriften voor de uitoefening van bepaalde aandeelhoudersrechten. Daarnaast bevat de richtlijn specifieke voorschriften om de betrokkenheid van de aandeelhouders, met name op lange termijn, te bevorderen. Deze specifieke voorschriften hebben betrekking op de identificatie van aandeelhouders, de doorgifte van informatie, het faciliteren van de uitoefening van aandeelhoudersrechten, transparantie voor institutionele beleggers, vermogensbeheerders en volmachtadviseurs, de bezoldiging van bestuurders en transacties met verbonden partijen (hierna: *related party transactions*).
3. Wat betreft de wijze van implementatie constateert de VEVO dat deze geschiedt door de letterlijke tekst uit de EU Richtlijn te volgen. Er worden geen aanvullende voorschriften toegevoegd en er is dus geen sprake van zogenaamde "*gold-plating*" van Europese regels. De VEVO juicht die benadering zeer toe en spreekt van harte haar steun uit voor deze wijze van implementatie. Dat geldt ook voor het gebruik maken door Nederland van de lidstaatopties die de administratieve belasting van Nederlandse ondernemingen zo beperkt mogelijk houdt. Zoals vaker door de VEVO aangegeven, geldt dat met betrekking tot onderwerpen als onderhavige eens te meer omdat (i) veel beursvennootschappen ook in andere landen van de

EU actief zijn en belangrijk is dat zij niet worden geconfronteerd met uiteenlopende regels in de jurisdicties waarin zij actief zijn en (ii) verdere administratieve belasting van Nederlandse ondernemingen en daarmee een beperking van de slagvaardigheid geen goede zaak is. Er zou juist naar moeten worden gestreefd ondernemingen zoveel mogelijk flexibiliteit te bieden zodat kan worden ingespeeld op concrete en specifieke kenmerken van en grote verschillen tussen beursvennootschappen.

4. Dat gezegd zijnde, zijn er een aantal onderwerpen waar de VEUO nog wel graag de aandacht voor vraagt. Deze punten houden voornamelijk verband met de nieuwe regeling inzake de "related party transactions" en de regeling inzake de beloning van bestuurders en commissarissen. Die punten zullen hieronder nader aan bod komen. In aanvulling daarop zijn er ook nog een aantal opmerkingen van technische aard waar wij graag uw aandacht voor vragen. Omwille van de overzichtelijkheid, hebben wij dit artikelsgewijs verwerkt in een overzicht in *Bijlage I* bij deze brief.

## 1 RELATED PARTY TRANSACTIONS

5. Wat betreft "related party transacties" is bij de implementatie van de Richtlijn terecht voor ogen gehouden dat de Richtlijn mede is ingegeven door een gebrek aan transparantie in bepaalde EU lidstaten waar, pyramide- en andere, structuren die transparantie minder vanzelfsprekend maken. Daarvan is in Nederland geen sprake. Terecht is daarom gekozen voor een wijze van implementatie die zo terughoudend mogelijk is en de administratieve belasting zo klein mogelijk houdt. Een logisch en evenzeer terecht uitvloeisel daarvan is dat in het Voorontwerp ervoor is gekozen deze transacties te onderwerpen aan de goedkeuring van de raad van commissarissen (of het bestuur bij een one tier board). Graag onderschrijft de VEUO de in de Memorie van Toelichting opgenomen motivering dat transacties niet (aanvullend) moeten worden onderworpen aan goedkeuring van de algemene vergadering, omdat dat zou leiden tot een lastenverzwaring voor Nederlandse vennootschappen. En ook omdat die optie niet past binnen het Nederlandse systeem waarin bestuur en RvC handelen in het belang van de vennootschap en verantwoordelijk zijn voor de strategie van de vennootschap. Dat is een uitvloeisel van het Rijnlandse governance model zoals dat in Nederland in wetgeving en Corporate Governance Code is neergelegd.
6. In de driehoeksverhouding bestuur, RvC en algemene vergadering zijn de bevoegdheden zorgvuldig gebalanceerd. Het Nederlandse vennootschapsrecht is een nauwkeurig stelsel van checks en balances die een hoge mate van transparantie waarborgen en gericht zijn op, en getoetst kunnen worden aan, het belang van de vennootschap. Daarnaast dienen

bestuur en RvC zich te allen tijde te richten. Dit omvat het belang van alle bij de vennootschap betrokkenen. Bij het vormgeven van de strategie moet aandacht worden besteed aan de belangen van die stakeholders (zie ook BPB 1.1.1. Code). Dit fundamentele beginsel (en daarmee zeer belangrijke richtsnoer voor het bestuur en de RvC) is zowel in wetgeving, als in rechtspraak van de Hoge Raad verankerd en vormt daarmee een belangrijke waarborg dat een in Nederland gevestigde onderneming een strategie kan uitvoeren die gericht is op lange termijn waardecreatie. In samenhang daarmee bieden de wet en de Code diverse voorschriften om de onafhankelijkheid van bestuurders en commissarissen in deze situaties te waarborgen<sup>1</sup>. Voor de algemene vergadering is (in artikel 2:107a BW) wettelijk een bevoegdheid tot goedkeuring voorzien als het gaat om transacties die gericht zijn op een fundamentele identiteit- of karakterwijziging van de vennootschap. Zolang dat niet het geval is, ligt het primaat bij het bestuur en de RvC. Dat is te meer begrijpelijk en gerechtvaardigd omdat het bijeenroepen van een algemene vergadering van een beursonderneming geen sinecure is en ook de slagvaardigheid zeer beperkt aangezien daarvoor een oproepingstermijn van minimaal 42 dagen geldt.

#### *Definitie van betekenis zijnde transactie*

7. Voor de beoordeling of een transactie van betekenis is in de zin van artikel 2:167 BW, is met name van belang, aldus de Richtlijn, 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 hetgeen bij een beursvennootschap eveneens direct raakt aan de economische beslissingen van aandeelhouders. Die verwijzing naar invloed van de informatie "op de economische beslissingen van aandeelhouders" ziet op de beslissing van aandeelhouders om aandelen te kopen, te houden of juist te verkopen. Dit is een voor de praktijk bekend en daarmee behulpzaam criterium en sluit aan bij de toets die ook in de [Marktmisbruikverordening \(596/2014\)](#) wordt gehanteerd om vast te stellen of er sprake is van koersgevoelige informatie die een vennootschap, als dat het geval is, publiek moet maken (behoudens de mogelijkheid van uitstel conform artikel 17 van de Marktmisbruik Verordening). Het gaat dan om informatie die waarschijnlijk een significante invloed op de koers van de financiële instrumenten heeft. Dat is nader omschreven als '*informatie waarvan een redelijk handelende belegger waarschijnlijk gebruik zou maken om er zijn beleggingsbeslissingen ten dele op te baseren*', aldus

---

<sup>1</sup> Zie onder meer ook artikel 2:129 (6) BW, 2:140 (5) BW, Best Practice Bepaling 2.1.7 ev., Principe 2.7 ev. van de Corporate Governance Code

artikel 7 (4) Marktmissbruikverordening. Dit criterium van de 'redelijk handelende belegger' werd al geïntroduceerd in 2004 met artikel 1 lid 2 van [Richtlijn 2003/124/EG](#) (de Uitvoeringsrichtlijn definities en openbaarmaking), en daarmee is in de praktijk dus ook al de nodige ervaring opgedaan. Die samenhang komt de consistentie in de toepassing van EU regelgeving zeer ten goede.

## 2 **BEZOLDIGINGSBELEID- EN VERSLAG VOOR COMMISSARISSEN EN BESTUURDERS**

8. De Richtlijn introduceert een aantal nieuwe bepalingen met betrekking tot de beloning van commissarissen en bestuurders. Een bepaling die daarbij opvalt, is het voorgestelde artikel 2:145 (2) BW op grond waarvan de vereisten voor het bezoldigingsbeleid en -verslag van bestuurders, één-op-één van toepassing worden verklaard voor commissarissen. Dit wordt als zodanig door de Richtlijn vereist, omdat de definitie van "bestuurder" in die Richtlijn, eveneens "leden van een toezichthoudend orgaan" omvat. Deze onverkorte van toepassing verklaring, verhoudt zich echter niet goed met het Nederlandse systeem en de bevoegdheidsverdeling tussen de organen naar Nederlands recht.
9. Op basis van artikel 2:145 BW en Principe 3.3 ev. Code, dient de RvC aan de algemene vergadering een duidelijk en begrijpelijk voorstel voor de commissarissenbeloning te doen. Vervolgens stelt de algemene vergadering (de "**AvA**") de beloning van commissarissen vast. Conform het nieuw voorgestelde artikel 2:145 (2) BW moet aan dat beloningsvoorstel een - door de AvA vastgesteld - beleid ten grondslag liggen. Vervolgens is het ook weer aan de AvA om de uitvoering van dat beleid te bespreken c.q. daarover een adviserende stem uit te brengen. Daarmee worden dus alle bevoegdheden bij de AvA geconcentreerd, die als gevolg daarvan feitelijk ook geacht wordt zichzelf te 'controleren' middels stemming over, dan wel bespreking van, de uitvoering van het beloningsbeleid. Dit is een weinig evenwichtig stelsel.
10. De reden voor die onevenwichtigheid is dat anders dan bij de beloning van bestuurders, Boek 2 niet voorziet in de concrete vaststelling van de beloning door commissarissen. Bij bestuurders voorziet artikel 2:135 lid 4 BW daar nu juist wel in. Dat maakt het systeem van vaststelling van het beloningsbeleid door de AvA en vervolgens de concrete beslissing door de RvC over de implementatie van dat beleid, gecombineerd met toezicht en stemming daarover door de AvA, een logisch en gebalanceerd systeem. Evenzeer logisch zou derhalve zijn om artikel 2:145 lid 1 BW (en artikel 2:255 voor de BV) zo te wijzigen dat de tekst daarvan gelijk is aan artikel 2:135 lid 4 BW.

### 3 INZICHTELIJKHEID MEMORIE VAN TOELICHTING; OVERLAP WET- EN REGELGEVING

11. De Memorie van Toelichting bij het Voorontwerp (de "**MvT**") biedt allerhande nuttige guidance voor wat betreft de interpretatie van de voorgestelde regelingen. In dat opzicht merken we echter twee punten op voor wat betreft de praktische hanteerbaarheid ervan:
- a. De MvT bevat, zoals gebruikelijk, een algemeen en bijzonder deel. In de MvT vindt men ook in het algemeen deel regelmatig vrij specifieke toelichtingen op de concrete bepalingen. Wij zouden er voor willen pleiten om het algemeen deel toe te spitsen op de hoofdlijnen van het wetsvoorstel en alle additionele specifieke informatie artikelsgewijs te vermelden in het bijzondere deel. Daarvoor zal de praktijk, die in de toekomst nog vaak op de MvT zal moeten terugvallen, de opstellers van het wetsvoorstel zeer erkentelijk zijn.
  - b. Zoals in de MvT ook terecht wordt gesignaleerd is er aanzienlijke overlap tussen bestaande wet- en regelgeving ten opzichte en de voorgestelde nieuwe regelingen inzake remuneratie. Het zou wederom voor de praktijk erg behulpzaam zijn indien die overlap nog wat nader inzichtelijk zou kunnen worden gemaakt in de MvT.

### 4 OVERGANGSBEPALING

12. De Aandeelhoudersrichtlijn zal voor 10 juni 2019 moeten zijn omgezet in nationaal recht. Dat creëert voor beursgenoteerde vennootschappen een probleem van overgangsrecht. Immers het nieuwe wetsvoorstel impliceert dat er op bepaalde punten wijzigingen van bestaand beleid en procedures binnen de vennootschap vereist zal zijn alsmede verantwoording van bepaalde onderdelen in de algemene vergadering. De nieuwe bepalingen kunnen op bepaalde punten ook wijzigingen in regelingen, reglementen, procedures of anderszins schriftelijke vastleggingen vergen. In het geval de nieuwe regeling bijvoorbeeld een materiële wijziging in het bestaande beloningsbeleid vergt, zal dat echter pas op z'n vroegst, voor het eerst in de jaarvergadering van 2020 door de jaarlijkse algemene vergadering kunnen worden vastgesteld waarna dan in de volgende jaarlijkse algemene vergadering (2021) over de uitvoering daarvan kan worden geoordeeld en gestemd. En in meer algemene zin lijkt het ook redelijk dat ten gevolge van de regeling dat het beleid ten minste iedere 4 jaar door de algemene vergadering wordt vastgesteld, dit voor het eerst geschiedt in de algemene vergadering 4 jaar na inwerkingtreding van de Richtlijn. Daarnaast denke men ook aan de geheel nieuwe regeling inzake "related party transactions", die zal vergen dat vennootschappen een adequaat beleid formuleren

waarin de procedures worden vastgelegd voor het identificeren en opvolgen van dergelijke transacties. Een en ander rechtvaardigt een overgangsbepaling voor beursgenoteerde vennootschappen waarin daarmee rekening wordt gehouden. Wij verwijzen in dit verband naar de overgangsbepaling die gold bij de inwerkingtreding van de nieuwe Corporate Governance Code. Een zelfde aanpak zou ook bij de implementatie van de Richtlijn wenselijk zijn en zouden wij in ieder geval zeer verwelkomen.

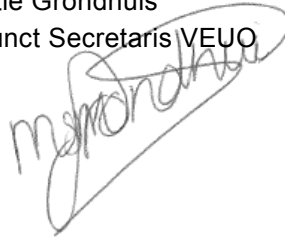
Wij danken u voor uw aandacht hiervoor en zijn graag beschikbaar om eventuele vragen of opmerkingen naar aanleiding daarvan nader met u te bespreken.

Hoogachtend en met vriendelijke groet,

Harm-Jan de Kluiver  
Algemeen Secretaris VEUO

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Harm-Jan de Kluiver', written in a cursive style.

Myrtle Grondhuis  
Adjunct Secretaris VEUO

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Myrtle Grondhuis', written in a cursive style.

ARTIKEL	REGELING IN HET VOORONTWERP <sup>1</sup>	AANDACHTSPUNTEN
<b>BEVESTIGING VAN STEMMEN</b>		
<p><b>Artikel 2:120 (6) BW</b></p>	<p>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, verstrekt op verzoek van de aandeelhouder of een door die aandeelhouder aangewezen derde na afloop van de algemene vergadering een bevestiging van <b>de geldige</b> 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, tenzij deze informatie hem reeds ter beschikking staat. Het verzoek voor een dergelijke bevestiging wordt uiterlijk drie maanden na afloop van de vergadering bij de vennootschap gedaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Over de "geldigheid" van de stem en afwikkeling van de procedure kan een vennootschap feitelijk geen uitspraken doen omdat deze daarbij afhankelijk is van een adequate aanlevering van de correcte informatie door de aandeelhouder, gevolgd door adequate doorgifte in de gehele bewaarketen. Ter illustratie: indien ergens in de stemketen een ongeldige volmacht is afgegeven (bijv. door een niet-bevoegde persoon), heeft de vennootschap daar geen zicht op, en kan zij ook geen bevestiging over de geldigheid geven.</li> <li>• Ter verduidelijking zouden wij suggereren in de Memorie van Toelichting (hierna "<b>MvT</b>") toe te lichten dat de vennootschap enkel kan bevestigen dat zij met zorgvuldigheid procedures en waarborgen heeft gehanteerd om een accurate en geldige vastlegging van de stemmingsprocedure te waarborgen.</li> </ul>

<sup>1</sup> De regeling uit het voorontwerp is enkel ter illustratie opgenomen; waar eventueel een technische wijziging wordt voorgesteld, is dat in **rood** aangegeven.

<p><b>Artikel 49db (2) Wge</b></p>	<p>Indien de uitgevende instelling <u>de bevestiging van de geldigheid van de uitgebrachte stem</u>, bedoeld in artikel 120, zesde lid, van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, niet rechtstreeks aan de aandeelhouder of een door de aandeelhouder aangewezen derde kan verstrekken verstrekt 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.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Per abuis lijkt dit artikel te refereren aan de bevestiging van <u>de geldigheid van de uitgebrachte stem</u>. In artikel 3 quater (2) Richtlijn wordt echter gerefereerd aan "de bevestiging van de <u>geldige wijze van registratie en telling</u> van de uitgebrachte stem door de vennootschap". Zie ook de overwegingen hierboven t.a.v. artikel 2:120 (6) BW.</li> <li>• Het verdient daarom aanbeveling de formulering aan te passen en toe te spitsen op de geldige <u>registratie en telling</u> van de stemmen.</li> </ul> <p><i>Timing</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Van tussenpersonen wordt overeenkomstig artikel 3 quater (2) Richtlijn verlangd dat deze de bevestiging <u>onverwijld</u> aan elkaar doorgeven.</li> <li>• Voor de uitgevende instelling geldt echter de timing overeenkomstig artikel 2:120 (6) BW. Volgens de MvT (p. 32) geldt daarvoor de 15-dagen termijn ex artikel 5:25ka (3) Wft als een 'redelijke termijn'. Het verdient daarom aanbeveling dit te verduidelijken.</li> </ul>
<p><b>BEZOLDIGINGSBELEID</b></p>		
<p><b>Artikel 2:135 (9) BW</b></p>	<p>Indien het voorgestelde beleid bedoeld in lid 1 is verworpen door de algemene vergadering, kan de vennootschap bestuurders blijven bezoldigen overeenkomstig het bestaande beleid of de bestaande praktijk en legt zij aan de volgende algemene vergadering een herzien beleid voor ter vaststelling.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Op grond van deze regeling moet bij de <u>volgende algemene vergadering</u> een herzien beleid ter vaststelling worden voorgelegd, indien het voorgestelde beloningsbeleid is verworpen.</li> <li>• Het verdient aanbeveling daarbij te verduidelijken dat het de volgende <u>jaarlijkse</u> algemene vergadering betreft.</li> </ul>



		<p>Anders moet de vennootschap bij een willekeurige volgende algemene vergadering (een tussentijdse BAVA) ineens een herzien beleid voorleggen. De "volgende" algemene vergadering zorgt daarmee voor een ietwat willekeurige timing.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ook bij de verantwoording inzake het bezoldigingsverslag is aansluiting gezocht bij de <u>jaarlijkse</u> algemene vergadering (artikel 2:135b BW). Het bezoldigingsverslag dient ter adviserende stemming (of ter bespreking bij middelgrote en kleine vennootschappen) in de jaarlijkse algemene vergadering te worden voorgelegd. In het volgende bezoldigingsverslag (zoals geagendeerd bij de eerstvolgende <u>jaarlijkse</u> algemene vergadering) moet worden toegelicht hoe met de vorige stemming/bespreking rekening is gehouden.</li> </ul>
<b>Artikel 2:135a (5) BW</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Het bezoldigingsbeleid is <u>duidelijk en begrijpelijk</u> en omvat ten minste de volgende onderwerpen: [...]</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>De MvT (p. 34) vermeldt dat het voorschrift dat het bezoldigingsbeleid <i>duidelijk en begrijpelijk</i> dient te zijn, niet is geïmplementeerd omdat het vanzelf spreekt dat een bezoldigingsbeleid duidelijk en begrijpelijk moet zijn.</li> <li>Onze suggestie zou daarom zijn dit dienovereenkomstig uit de inleiding van dit artikel te verwijderen. Vergelijk ook 3.1.1 van de Code.</li> </ul>
<b>Artikel 2:135a (6) BW</b>	Het bezoldigingsbeleid alsmede de datum en de uitkomst van de stemming omtrent dat beleid, worden onverwijld na de algemene vergadering openbaar gemaakt op de website van de	<ul style="list-style-type: none"> <li>De uitkomst over de stemming van het beleid moet onverwijld bekend worden gemaakt. De MvT geeft geen nadere duiding van het begrip 'onverwijld'.</li> <li>Hier zou ook weer aangehaakt kunnen worden bij het huidige artikel 5:25ka (3) Wft op grond waarvan de totale</li> </ul>

	vennootschap. De overeenkomstig dit lid openbaar gemaakte informatie is kosteloos toegankelijk, ten minste gedurende de periode dat het bezoldigingsbeleid van toepassing is.	stemuitslagen uiterlijk 15 dagen na de AVA op de website worden gepubliceerd.
<b>BEZOLDIGINGSVERSLAG</b>		
<b>Artikel 2:135b (1) BW</b>	De vennootschap waarvan de 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 het financieel toezicht, stelt jaarlijks <u>een duidelijk en begrijpelijk bezoldigingsverslag</u> op met een overzicht van alle bezoldigingen die in het voorgaande boekjaar aan individuele bestuurders zijn toegekend of verschuldigd zijn.	<ul style="list-style-type: none"> <li>De MvT (p. 36) vermeldt dat de verplichting dat het bezoldigingsverslag <i>duidelijk en begrijpelijk</i> dient te zijn en dat het overzicht van de bezoldigingen <i>uitgebreid</i> dient te zijn, niet wordt geïmplementeerd omdat dit vanzelf spreekt.</li> <li>Onze suggestie zou daarom zijn dit dienovereenkomstig uit artikel 2:135b (1) BW te verwijderen. Vergelijk ook Principe 3.4 van de Code.</li> </ul>
<b>Artikel 2:135b (2) BW</b>	Het bezoldigingsverslag wordt aan de algemene vergadering voorgelegd ter raadgevende stemming. In het bezoldigingsverslag licht de vennootschap toe hoe met de vorige stemming van de algemene vergadering rekening is gehouden.	<ul style="list-style-type: none"> <li>In de MvT (p. 10/11) staat vermeld dat in lijn met artikel 2:117 (4) BW is gekozen voor de term 'raadgevende stemming' in plaats van 'adviserende stemming'.</li> <li>In art: 2:117 BW gaat het echter om een 'raadgevende' stem <i>in het kader van</i> het besluitvormingsproces van de algemene vergadering. In casu gaat het om een afzonderlijk besluit van de algemene vergadering waarvan de rechtskracht die van een advies is. Dat is in meerdere opzichten een aanzienlijk verschil. De tekst van de Richtlijn, die spreekt van "adviserende stem" voorkomt verwarring en brengt het bovenstaande beter tot uitdrukking en zou daarmee onze voorkeur hebben.</li> </ul>

<p><b>Artikel 2:135b (4) BW</b></p>	<p>In het bezoldigingsverslag komen ten minste de volgende onderwerpen aan de orde: (...)</p> <p>f) De <u>bezoldiging van bestuurders van dochtermaatschappijen</u> of maatschappijen waarvan het de financiële gegevens consolideert;</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dit onderdeel f beoogt – conform artikel 9ter lid 1, onderdeel c Richtlijn - aan te geven dat bezoldiging die een bestuurder van de uitgevende instelling <u>ontvangt van</u> een dochtermaatschappij van die uitgevende instelling, ook vermeld moeten worden in het bezoldigingsverslag.</li> <li>• De huidige formulering zou geïnterpreteerd kunnen worden alsof de beloning van "bestuurders van dochtermaatschappijen" ook verantwoord moet worden in het bezoldigingsverslag.</li> <li>• Het lijkt daarom wenselijk dit te verduidelijken.</li> </ul>
<p><b>RELATED PARTY TRANSACTIONS / VAN BETEKENIS ZIJNDE TRANSACTIES</b></p>		
<p><b>Artikel 2:167 (4) BW</b></p>	<p>Niet van betekenis zijnde transacties die binnen een periode van 12 maanden met dezelfde verbonden partij worden aangegaan, worden voor de toepassing van de artikelen 168 en 169 samengevoegd.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De richtlijn biedt de keuze tussen (i) een periode van 12 maanden of (ii) in hetzelfde boekjaar. Het voorontwerp gaat uit van 12 maanden.</li> <li>• Het verdient aanbeveling om daarbij aan te haken bij het boekjaar waarbij er een heldere "cut-off date" is. Beursondernemingen moeten nu ook reeds in hun jaarverslag rapporteren over eventuele van betekenis zijnde transacties in de zin van artikel 2:381 BW die gedurende het boekjaar hebben plaats gevonden. Het is praktisch die timing daarmee gelijk te trekken.</li> </ul>

<b>AANKONDIGING VAN RELATED PARTY TRANSACTIONS</b>		
<b>Artikel 2:168 (1) BW</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>De vennootschap maakt van betekenis zijnde transacties <b>met een verbonden partij</b> die <u>niet in het kader van de normale bedrijfsvoering</u> of niet onder normale marktvoorwaarden <del>met een verbonden partij</del> zijn aangegaan, <u>openbaar</u> op het moment dat de transactie is aangegaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wat betreft de definitie van "verbonden partij" zou het gelet op de praktijk goed zijn om in de MvT nog eens uitdrukkelijk vast te stellen en vast te leggen dat onafhankelijke rechtspersonen in de zin van artikel 5:71 (1) Wet op het financieel toezicht (kort gezegd: 'beschermingsstichtingen') niet onder deze regeling vallen.</li> </ul>
<b>Artikel 2:168 (3) BW</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dit artikel is van overeenkomstige toepassing indien de transactie wordt aangegaan door een dochtermaatschappij van de vennootschap.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dit artikel implementeert artikel 9 quater (7) Richtlijn, welke erin voorziet dat een vennootschap ook van betekenis zijnde transacties tussen haar dochtermaatschappij en een met de vennootschap verbonden partij, openbaar moet maken.</li> <li>In de MvT (p. 41) staat vermeld dat het moment waarop een schriftelijke overeenkomst door de vennootschap en de verbonden partij wordt ondertekend, in ieder geval kwalificeert als "moment waarop de transactie is aangegaan".</li> <li>Voor transacties van dochtermaatschappijen schrijft de Richtlijn niet voor dat de vennootschap deze ten minste bij het sluiten van de overeenkomst openbaar moeten maken. Door deze gelijkschakeling in artikel 2:168 (3) BW wordt deze timing echter ook van toepassing op transacties van dochtermaatschappijen.</li> <li>Voor dochtermaatschappijen zou daarom volstaan kunnen worden met het vereiste van openbaarmaking, zonder dat</li> </ul>

		daar de timing ex artikel 9 quater (2) Richtlijn aan wordt gekoppeld.
<b>ROL RVC/RVB M.B.T. RELATED PARTY TRANSACTIONS</b>		
<b>Artikel 2:169 (2) BW</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>De RvC, of het bestuur indien toepassing is gegeven aan artikel 129a (de one tier board), beoordeelt periodiek en volgens een intern vastgestelde procedure of de van betekenis zijnde transacties van de vennootschap i.h.k.v. de normale bedrijfsvoering of onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan met verbonden partijen, <u>tenzij toepassing is gegeven aan lid 1.</u></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Onduidelijk is de laatste zin 'tenzij toepassing is gegeven aan lid 1'. Dit zou verduidelijkt kunnen worden, danwel geschrapt.</li> <li>Indien de RvC (of het bestuur bij een one tier board) goedkeuring heeft verleend, impliceert dat feitelijk al dat daar een toets aan vooraf is gegaan om te beoordelen of het een van betekenis zijnde transactie is die <u>niet</u> i.h.k.v. de normale bedrijfsuitvoering/onder normale marktvoorwaarden is aangegaan.</li> </ul>
<b>VRIJSTELLINGEN VAN RELATED PARTY TRANSACTIONS RULES</b>		
<b>Artikel 2:170 (1) BW</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>De artikelen 168 en 169 BW zijn <u>niet</u> van toepassing op transacties: (.....) d. Die onder dezelfde voorwaarden aan alle aandeelhouders worden aangeboden, indien de gelijke behandeling van alle aandeelhouders en <del>de het</del> belangen van de vennootschap <b>en de met haar verbonden onderneming</b> gewaarborgd zijn.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Onderdeel d:</b> Opmerking van terminologische aard. Sub d -&gt; belangen van de vennootschap, zou overeenkomstig andere formuleringen in Boek 2 BW vervangen kunnen worden door "het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming". Vergelijk o.m. artikel 2:129 (5) BW.</li> </ul>

IDENTIFICATIE		
<b>Artikel 49a Wge</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Introductie van de term "<b>bewaarketen</b>": een of meer van de volgende partijen gezamenlijk voor zover die door de uitgevende instelling effecten met een aandelenkarakter bewaren: centraal instituut, intermediair, bewaarder van een beleggingsinstelling ex artikel 1:1 Wft of instelling in het buitenland</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bij de introductie van de definitie "bewaarketen" is ook de "instelling in het buitenland" meegenomen.</li> <li>• Doordat onderdeel b van artikel 49a (1) Wge wordt vervangen in het Voorontwerp door de nieuwe definitie van "bewaarketen", komt daarmee de bestaande definitie van "instelling in het buitenland" te vervallen. Onduidelijk is of dat de bedoeling is geweest, of dat de definitie gehandhaafd behoort te worden.</li> </ul>
<b>Artikel 49b (2) Wge</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Een uitgevende instelling <b>of een door hem aangewezen derde</b> kan een partij in de bewaarketen verzoeken tot verstrekking van de naam, het adres, in voorkomend geval de unieke identificatiecode voor rechtspersonen, en, indien aanwezig, het e - mailadres van iedere aandeelhouder die door de uitgevende instelling of met haar medewerking uitgegeven effecten met een aandelenkarakter aanhoudt, alsmede het tegoed in zodanige effecten, de categorieën of klassen van de effecten en de datum sinds welke de effecten worden aangehouden.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Conform artikel 3bis (2) Richtlijn en in samenhang daarmee de MvT (p. 50) kan dit identificatieverzoek door een uitgevende instelling <u>of een door hem aangewezen derde</u> worden gedaan.</li> <li>• Het verdient aanbeveling dit overeenkomstig de Richtlijn ook aan artikel 49b (2) Wge toe te voegen.</li> </ul>
<b>Artikel 49b (4) Wge</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De partij in de bewaarketen met zetel in NL tot wie het identificatieverzoek is gericht, verstrekt de verzochte gegevens <u>onverwijld</u> aan de uitgevende instelling, of een door haar aangewezen derde</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Het vereiste "onverwijld" volgt uit artikel 3bis (2) Richtlijn.</li> <li>• De bestaande timing van artikel 49b (huidig lid 4, nieuw lid 6) lijkt ook te zijn gehandhaafd op grond waarvan het identificatieverzoek van de 'vp' in beginsel binnen 3 werkdagen moet worden beantwoord door de aangeschreven instelling – onder vermelding van redenen kan die termijn worden verlengd tot max. 7 werkdagen.</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>Het zou daarom wenselijk zijn de wijze waarop deze onderdelen zich tot elkaar verhouden nader te verduidelijken.</li> </ul>
<b>NIEUWE LEDEN ARTIKEL 49D WGE</b>		
<b>Artikel 49d (7) Wge</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Een partij in de bewaarketen die een verzoek ex artikel 49b (1) <b>en</b> (2) Wge beantwoordt, kan niet worden aangesproken voor overtreding van een civielrechtelijk of bestuursrechtelijk beding op grond waarvan geheimhouding van deze gegevens verplicht is.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Het kan zowel een verzoek in de zin van lid 1, als een verzoek in de zin van lid 2, betreffen dus is onze suggestie hier het woord "of" in plaats van "en" te hanteren.</li> </ul>