

Vergaderjaar 2013–2014

**22 112**

## **Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie**

**Nr. 1866**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN BUITENLANDSE ZAKEN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 20 juni 2014

Overeenkomstig de bestaande afspraken heb ik de eer u hierbij zeven fiches aan te bieden die werden opgesteld door de werkgroep Beoordeling Nieuwe Commissievoorstellen (BNC).

Fiche 1: Richtlijn bevordering aandeelhoudersbetrokkenheid

Fiche 2: Aanbeveling over kwaliteit van de rapportage over corporate governance («pas toe of leg uit») (Kamerstuk 22 112, nr. 1867)

Fiche 3: Mededeling Innovatie in de blauwe economie (Kamerstuk 22 112, nr. 1868)

Fiche 4: Verordening gastoestellen (Kamerstuk 22 112, nr. 1869)

Fiche 5: Mededeling rol van de private sector in ontwikkeling (Kamerstuk 22 112, nr. 1870)

Fiche 6: Verordening verbod op visserij met drijfnetten (Kamerstuk 22 112, nr. 1871)

Fiche 7: Mededeling De Europese film in het digitale tijdperk (Kamerstuk 22 112, nr. 1872)

De Minister van Buitenlandse Zaken,  
F.C.G.M. Timmermans

## **Fiche: Richtlijn bevordering aandeelhoudersbetrokkenheid**

### **1. Algemene gegevens**

#### *Titel voorstel*

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

#### *Datum ontvangst Commissiedocument*

10 april 2014

#### *Nr. Commissiedocument*

COM(2014) 213

#### *Prelex*

[http://ec.europa.eu/prelex/detail\\_dossier\\_real.cfm?CL=nl&DosId=1041890](http://ec.europa.eu/prelex/detail_dossier_real.cfm?CL=nl&DosId=1041890)

#### *Nr. Impact Assessment Commissie en Opinie Impact Assessment Board*

SWD 2014(127)

SEC 2014 (237)

#### *Behandelingstraject Raad*

Raad voor Concurrentievermogen

#### *Eerstverantwoordelijk ministerie*

Ministerie van Veiligheid en Justitie, in nauwe samenwerking met het Ministerie van Financiën

#### *Rechtsbasis, besluitvormingsprocedure Raad, rol Europees Parlement, gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen*

##### *a) Rechtsbasis*

Het voorstel is gebaseerd op artikel 50 en artikel 114 VWEU.

##### *b) Besluitvormingsprocedure Raad en rol Europees Parlement*

Gekwalificeerde meerderheid in de Raad en medebeslissingsrecht van het Europees Parlement (gewone wetgevingsprocedure)

##### *c) Gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen*

Het voorstel bevat uitvoeringshandelingen ter nadere bepaling van:

- de voorschriften betreffende de doorgifte van informatie ten behoeve van de identificatie van aandeelhouders;
- de voorschriften betreffende de doorgifte van informatie ten behoeve van aandeelhouders;
- de voorschriften voor het bevorderen van de uitoefening van aandeelhoudersrechten;
- de gestandaardiseerde presentatie van de informatie in het beloningsverslag.

### **2. Samenvatting BNC-fiche**

#### *• Korte inhoud voorstel*

De Europese Commissie stelt voor om 1) institutionele beleggers en vermogensbeheerders te verplichten hun beleggingsstrategie en op basis van «pas toe of leg uit» hun beleid inzake aandeelhoudersbetrokkenheid openbaar te maken en vermogensbeheerders te verplichten informatie te verschaffen aan institutionele beleggers; 2) de inspraak van aandeelhouders op de beloning te vergroten en beursvennootschappen te verplichten om over hun beloningsbeleid en over de beloning van individuele bestuurders gedetailleerde en gebruikersvriendelijke infor-

matie te verschaffen en het beloningsverslag op te nemen in de corporate governance verklaring; 3) beursvennootschappen te verplichten om bepaalde transacties met verbonden partijen aan de goedkeuring van aandeelhouders te onderwerpen en kleinere transacties openbaar te maken vergezeld van een verslag van een onafhankelijke derde; 4) volmachtadviseurs te verplichten om te zorgen voor juiste en betrouwbare stemadviezen die niet door belangenconflicten zijn beïnvloed; 5) tussenpersonen te verplichten de naam en contactgegevens van aandeelhouders aan de vennootschap door te geven.

• *Bevoegdheidsvaststelling en subsidiariteits- en proportionaliteitsoordeel*

De rechtsgrondslag is artikel 50 en artikel 114 VWEU. Het kabinet acht dit een juiste rechtsgrondslag. Het kabinet beoordeelt de subsidiariteit positief en de proportionaliteit op onderdelen negatief. Het voorstel bevat bijvoorbeeld gedetailleerde voorschriften voor institutionele beleggers en vermogensbeheerders en voor het beloningsbeleid en het beloningsverslag. Het kabinet meent dat de richtlijn zich zou moeten beperken tot de hoofdzaken en de concrete uitwerking kan laten aan nationale opstellers van corporate governance codes. Het kabinet beoordeelt voorts de proportionaliteit van het voorstel negatief op het onderdeel van de volmachtadviseurs. Het past niet om, vooruitlopend op de evaluatie van de gedragscode door ESMA, met bindende Europese regels te komen. Ten aanzien van de transacties met verbonden partijen staat voor het kabinet nog niet vast of er sprake is van een probleem. Zo lang dit niet vaststaat, beoordeelt het kabinet de proportionaliteit van de voorschriften inzake de transacties met verbonden partijen als negatief.

• *Implicaties/risico's/kansen*

Het voorstel leidt tot een gelijk spelveld voor aandeelhouders in Europese beursvennootschappen en bevordert de langetermijngerichtheid van beursvennootschappen en hun aandeelhouders. Het risico is dat het voorstel gedetailleerde voorschriften bevat, zonder tot wezenlijke gedragsverandering te leiden.

• *Nederlandse positie*

Het kabinet steunt in grote lijnen de doelstellingen van het richtlijnvoorstel. Het kabinet acht het van belang dat een gelijk spelveld in de EU wordt bewerkstelligd voor aandeelhouders. Het kabinet steunt een grensoverschrijdende regeling voor de identificatie van en doorgifte van informatie aan aandeelhouders. Ten aanzien van de transparantie van institutionele beleggers en vermogensbeheerders steunt het kabinet de insteek van de Commissie dat zij hun betrokkenheid bij de ondernemingen waarin zij investeren inzichtelijk maken. Het kabinet meent dat er meer vrijheid aan lidstaten zou moeten worden gelaten over de precieze vormgeving hiervan. Het kabinet steunt het doel om de onafhankelijkheid van volmachtadviseurs te bevorderen, maar meent dat eerst bezien moet worden hoe de momenteel in ontwikkeling zijnde gedragscode voor volmachtadviseurs zal functioneren. Het kabinet steunt het vergroten van de invloed van aandeelhouders op het beloningsbeleid van bestuurders. Het kabinet onderschrijft ook het belang van het inzichtelijk maken van de verhouding van de beloning van bestuurders tot die van werknemers. Het kabinet steunt op dit punt daarom uit oogpunt van gelijk spelveld het voorstel van de Commissie. Het kabinet acht het niet passend om aandeelhouders daarnaast de bevoegdheid toe te kennen om over de uitvoering van dat beleid te stemmen. In algemene zin zal de Nederlandse inzet zijn om de regeldruk en administratieve lasten voor het bedrijfsleven

zoveel mogelijk te beperken en de privacy van aandeelhouders voldoende te waarborgen.

### 3. Samenvatting voorstel

#### • *Inhoud voorstel*

In het Actieplan: Europees vennootschapsrecht en corporate governance – een modern rechtskader voor meer betrokken aandeelhouders en duurzamere ondernemingen (COM(2012) 740) heeft de Europese Commissie de herziening van de richtlijn betreffende de uitoefening van bepaalde rechten door aandeelhouders aangekondigd, teneinde meer transparantie en grotere aandeelhoudersbetrokkenheid te bereiken. Het voorstel strekt tot de verwezenlijking van de volgende doelstellingen:

- 1) Vergroten van de mate en kwaliteit van de betrokkenheid van aandeelhouders met de vennootschappen waarin wordt belegd, door a) institutionele beleggers en vermogensbeheerders te verplichten hun beleggingsstrategie openbaar te maken en b) door op basis van «pas toe of leg uit» tevens hun beleid inzake aandeelhoudersbetrokkenheid openbaar te maken en c) door vermogensbeheerders te verplichten informatie te verschaffen aan institutionele beleggers;
- 2) Tot stand brengen van een sterkere relatie tussen beloning en prestaties van bestuurders van beursvennootschappen, door a) de inspraak van aandeelhouders op de beloning te vergroten en b) door beursvennootschappen te verplichten om over hun beloningsbeleid en over de beloning van individuele bestuurders gedetailleerde en gebruikersvriendelijke informatie te verschaffen en c) door het beloningsverslag op te nemen in de corporate governance verklaring;
- 3) Vergroten van de transparantie van transacties met verbonden partijen en verbeteren van de zeggenschap van aandeelhouders over dergelijke transacties door a) beursvennootschappen te verplichten om bepaalde transacties aan de goedkeuring van aandeelhouders te onderwerpen en b) door kleinere transacties openbaar te maken vergezeld van een verslag van een onafhankelijke derde;
- 4) Waarborgen van de onafhankelijkheid en kwaliteit van het advies van volmachtadviseurs door hen te verplichten adequate maatregelen te nemen om te zorgen voor juiste en betrouwbare stemadviezen die niet door belangenconflicten zijn beïnvloed;
- 5) Bevorderen van het uitoefenen van stemrechten en de doorgifte van grensoverschrijdende informatie binnen de gehele beleggingsketen, in het bijzonder door identificatie van aandeelhouders door tussenpersonen te verplichten de naam en contactgegevens van aandeelhouders aan de vennootschap door te geven.

#### • *Impact assessment Commissie*

De Commissie heeft bij de effectbeoordeling 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;
- 5) Het uitoefenen van rechten die voortvloeien uit effecten, is moeilijk en kostbaar voor beleggers.

De Commissie meent dat de genoemde tekortkomingen in het algemeen leiden tot een minder optimale corporate governance en het risico van suboptimale en/of extreem op de korte termijn gerichte managementbe-

slissingen, waardoor mogelijkheden verloren gaan om te komen tot betere financiële prestaties en minder grensoverschrijdende beleggingen worden aangetrokken.

De Commissie komt na beoordeling van de verschillende beleidsopties tot de conclusie dat de gekozen beleidsopties het beste beantwoorden aan de gestelde doelen zonder tot onevenredig grote lasten te leiden.

Volgens de Commissie zijn de kosten en baten van het voorstel moeilijk kwantificeerbaar. Volgens de effectbeoordeling zou de verklaring van getrouwheid van een onafhankelijke adviseur over transacties met verbonden partijen de hoogste kostenpost vormen. De Commissie schat in dat de kosten maximaal 2500 tot 5.000 euro per verklaring bedragen.

#### **4. Bevoegdheidsvaststelling en subsidiariteits- en proportionaliteitsoordeel**

##### *a) Bevoegdheid*

Artikel 50 en artikel 114 VWEU. Artikel 50 lid 2(g) voorziet in de bevoegdheid van de EU om coördinerende maatregelen te nemen betreffende de bescherming van de belangen van deelnemers in vennootschappen en andere belanghebbenden, 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. Nederland kan zich vinden in deze rechtsgrondslagen.

##### *b) Subsidiariteits- en proportionaliteitsoordeel*

Het kabinet beoordeelt de subsidiariteit van het voorstel positief. Een groot deel van de aandelen van Nederlandse beursvennootschappen wordt gehouden door buitenlandse beleggers en omgekeerd zijn Nederlandse (institutionele) beleggers voor een groot deel buiten Nederland actief. Met het voorstel wordt een gelijk speelveld voor aandeelhouders gecreëerd en wordt de werking van de stemketen verbeterd.

Het kabinet beoordeelt de proportionaliteit van het voorstel op onderdelen negatief. Het voorstel bevat bijvoorbeeld gedetailleerde voorschriften voor institutionele beleggers en vermogensbeheerders en voor het beloningsbeleid en het beloningsverslag. Het kabinet meent dat de richtlijn zich zou moeten beperken tot de hoofdzaken en de concrete uitwerking kan laten aan nationale opstellers van corporate governance codes. Zo wordt enige mate van flexibiliteit behouden, waardoor de bij de vennootschap betrokkenen kunnen inspelen op nationale en internationale ontwikkelingen. Het kabinet beoordeelt voorts de proportionaliteit van het voorstel negatief op het onderdeel van de volmachtadviseurs. Thans wordt op aandringen van ESMA een vorm van zelfregulering door middel van een Code of Conduct door de volmachtadviseurs ontwikkeld en ingevoerd.<sup>1</sup> Deze wordt binnen 2 jaar door ESMA geëvalueerd. Het past niet om vooruitlopend op deze evaluatie met bindende Europese regels te komen. Ten aanzien van de transacties met verbonden partijen staat voor het kabinet nog niet vast of er sprake is van een probleem. Zo lang dit niet vaststaat, beoordeelt het kabinet de proportionaliteit van de voorschriften inzake de transacties met verbonden partijen als negatief.

##### *c) Nederlands oordeel over de voorstellen op het gebied van gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen*

Het kabinet beoordeelt de voorgestelde uitvoeringshandelingen ter nadere bepaling van de voorschriften betreffende de doorgifte van informatie ten behoeve van de identificatie van aandeelhouders, de

<sup>1</sup> Zie ESMA rapport van 19 februari 2013: <http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-84.pdf>.

voorschriften betreffende de doorgifte van informatie ten behoeve van aandeelhouders en de voorschriften voor het bevorderen van de uitoefening van aandeelhoudersrechten als noodzakelijk om een Europees gelijk speelveld te creëren en tegelijkertijd slagvaardigheid te behouden. Met het oog op de administratieve lastendruk zal het kabinet er wel voor pleiten dat deze uitvoeringshandelingen zich zullen beperken tot enkel de verstrekking van de noodzakelijke informatie voor de uitvoering van de verplichtingen opgenomen in het richtlijnvoorstel. Het kabinet acht de voorgestelde uitvoeringshandelingen inzake de gestandaardiseerde presentatie van de informatie in het beloningsverslag noodzakelijk noch wenselijk, gelet op het behoud van enige mate van flexibiliteit.

## **5. Financiële implicaties, gevolgen voor regeldruk en administratieve lasten**

- a) Consequenties EU-begroting  
N.v.t.
- b) Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/ of decentrale overheden  
N.v.t.
- c) *Financiële consequenties (incl. personele) voor bedrijfsleven en burger*  
N.v.t.
- d) *Gevolgen voor regeldruk/administratieve lasten voor rijksoverheid, decentrale overheden, bedrijfsleven en burger*  
Volgens de Commissie zijn de kosten en baten van het voorstel moeilijk kwantificeerbaar. Ten aanzien van de transparantie van institutionele beleggers en vermogensbeheerders over hun stembeleid en betrokkenheid worden de kosten voor institutionele beleggers en vermogensbeheerders met betrekking tot de publicatie van het stembeleid ingeschat op 600 tot 1.000 euro per jaar, de kosten van publicatie van uitgebrachte stemmen op geaggregeerd niveau op 500 euro. Ten aanzien van het beloningsbeleid worden de kosten voor beursvennootschappen ingeschat op 525 tot 1.050 euro en het beloningsverslag op 600 tot 1.000 euro. De Commissie schat de kosten voor beursvennootschappen verbonden aan de verklaring van getrouwheid van een onafhankelijke adviseur over transacties met verbonden partijen op 2500 tot 5.000 euro per verklaring. Nederland heeft al wettelijke voorschriften voor de transparantie van institutionele beleggers over hun stembeleid.

## **6. Implicaties juridisch**

- a) *Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid (inclusief toepassing van de lex silencio positivo)*  
Het voorstel noopt tot aanpassing van boek 2 BW, de Wet giraal effectenverkeer en de Wet op het financieel toezicht.
- b) *Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en beschikkingen) met commentaar t.a.v. haalbaarheid*  
De Commissie stelt een omzettingstermijn van de richtlijn van 18 maanden voor. Het kabinet acht deze termijn te kort en zal inzetten op 24 maanden.
- c) *Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling*  
Het voorstel bevat geen evaluatie-/horizonbepaling. Het kabinet acht een evaluatiebepaling wenselijk.

## **7. Implicaties voor uitvoering en handhaving**

### a) *Uitvoerbaarheid*

Het kabinet heeft op dit moment nog onvoldoende inzicht in eventuele problemen met de uitvoerbaarheid. Het kabinet voorziet mogelijk problemen met de uitvoerbaarheid, gezien onduidelijkheden ten aanzien van de definitiebepalingen.

### b) *Handhaafbaarheid*

Het kabinet voorziet mogelijk problemen met de handhaafbaarheid van de transparantieplichtingen voor volmachtadviseurs. Volmachtadviseurs zijn niet vergunningplichtig en ze staan niet onder toezicht van een nationale of internationale toezichthouder.

## **8. Implicaties voor ontwikkelingslanden**

N.v.t.

## **9. Nederlandse positie**

Het kabinet steunt in grote lijnen de doelstellingen van het richtlijnvoorstel. Het kabinet acht het van belang dat een gelijk speelveld in de EU wordt bewerkstelligd voor aandeelhouders. Het kabinet steunt een grensoverschrijdende regeling voor de identificatie van en doorgifte van informatie aan aandeelhouders. Er is hier sprake van een grensoverschrijdend probleem dat nationaal niet voldoende kan worden opgelost. Het voorstel komt op verschillende punten overeen met de reeds bestaande nationale regeling voor identificatie van aandeelhouders in de Wet giraal effectenverkeer. Het kabinet zal bij zijn inzet oog houden voor de overwegingen die aan de orde zijn gekomen tijdens de parlementaire behandeling van het desbetreffende wetsvoorstel, waaronder de privacy van kleine aandeelhouders. Het kabinet steunt de insteek van de Commissie dat institutionele beleggers en vermogensbeheerders hun betrokkenheid bij de ondernemingen waarin zij investeren, inzichtelijk maken. Het kabinet meent dat er meer vrijheid aan lidstaten zou moeten worden gelaten over de precieze vormgeving hiervan om de effectieve betrokkenheid van aandeelhouders bij de ondernemingen te stimuleren. Het kabinet betwijfelt of vermogensbeheerders die door aandeelhouders worden ingeschakeld, een zelfstandige rol in de corporate governance moet worden gegeven. Het kabinet meent dat het aan de aandeelhouder is om naar eigen inzicht te stemmen. Indien de aandeelhouder gebruik maakt van tussenpersonen, is het aan de aandeelhouder om dit inzicht aan de tussenpersoon mee te geven. Het kabinet steunt het doel om de onafhankelijkheid van volmachtadviseurs te bevorderen, maar meent dat eerst bezien moet worden hoe de momenteel in ontwikkeling zijnde gedragscode voor volmachtadviseurs zal functioneren. Het kabinet steunt het vergroten van de invloed van aandeelhouders op het beloningsbeleid van bestuurders. In Nederland stelt de aandeelhoudersvergadering het bezoldigingsbeleid van bestuurders vast, waarmee bovenmatige beloning van bestuurders en/of de beloning die aanzet tot het nemen van onverantwoorde risico's kan worden tegengegaan. In dat licht onderschrijft het kabinet ook het belang van het inzichtelijk maken van de verhouding van de beloning van bestuurders tot die van werknemers. Het kabinet steunt op dit punt daarom uit oogpunt van gelijk speelveld het voorstel van de Commissie. Het kabinet acht het niet passend om aandeelhouders daarnaast de bevoegdheid toe te kennen om over de uitvoering van dat beleid te stemmen. In algemene zin zal de Nederlandse inzet erop gericht zijn om de regeldruk en administratieve lasten voor het bedrijfsleven zoveel mogelijk te beperken en de privacy van aandeelhouders voldoende te waarborgen.