



**Advies inzake  
Implementatie van de 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**

23 januari 2018

# GECOMBINEERDE COMMISSIE VENNOOTSCHAPSRECHT

van de

Nederlandse orde van advocaten

en de

Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie

Advies inzake

**Implementatie van de 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**

## 1. ALGEMEEN

De Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht (hierna: de "GCV") heeft kennisgenomen van de in maart 2017 geadopteerde 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 (hierna: de "Richtlijn"). De GCV geeft graag vooraf reeds haar inbreng op de bepalingen van de richtlijn die implementatievrijheid bevatten.

## 2. OVERZICHT LIDSTAATOPTIES MET AANBEVELINGEN

*Implementatie van de richtlijn in het algemeen*

Naar de mening van de GCV dient in algemene zin als regel worden aangehouden dat er niet aan *gold plating* zal worden gedaan, tenzij er een specifieke grond voor is. Dus geen pogingen om regels uit de Richtlijn nog verder uit te breiden met additionele nationale regels om zodoende bijvoorbeeld nog een strenger systeem te creëren dan waar de richtlijn in heeft voorzien. Waar het Nederlandse systeem naar het oordeel van de GCV juist behoefte aan heeft, is vooral een duidelijke focus op hoe het vestigingsklimaat voor Nederland kan worden versterkt, en hoe de flexibiliteit van Nederlandse ondernemingen kan worden gewaarborgd in dit kader. De uniformiteit van regelgeving binnen de interne markt die van een dergelijke benadering het gevolg is, zal tegelijkertijd ook de concurrentiekracht van de EU ten opzichte van andere mondiale markten versterken.

*Identificatie van aandeelhouders (Artikel 3 bis)*

Ten aanzien van de identificatie van aandeelhouders, kunnen lidstaten volgens lid 1 bepalen dat vennootschappen die hun statutaire zetel op hun grondgebied hebben, alleen kunnen verzoeken om identificatie van aandeelhouders die meer dan een bepaald percentage van de aandelen of stemrechten houden. Dit percentage mag niet hoger zijn dan 0.5%.

Nederland liep al op de mogelijkheid tot identificatie van aandeelhouders vooruit met het in 2013 ingevoerde artikel 49b Wge. Deze regeling wijkt op een paar punten af van de Europese regeling. De GCV meent dat de Nederlandse regeling volledig in overeenstemming dient te worden gebracht met de Europese regeling, ook al is dat niet op alle punten noodzakelijk en dat voor zover de huidige regeling verder gaat dan de Richtlijn, deze "top up" voorzieningen zouden moeten worden geschrapt. Naast de hiervoor genoemde uitgangspunten voor een sobere implementatie, is een additionele reden daarvoor dat er in de praktijk naar de waarneming van de GCV geen grote behoefte lijkt te bestaan aan de onderdelen van de huidige wet die het richtlijn-systeem overstijgen.

Dat betekent in ieder geval:

- Aanpassen van de definitie: welke gegevens moeten worden overgelegd ter identificatie zal moeten worden aangepast aan de Richtlijn.
- Periode: volgens art. 49b lid 3 Wge kan het verzoek tot identificatie alleen worden gedaan in de periode vanaf zestig dagen tot en met de dag van de algemene vergadering. De Richtlijn stelt echter geen beperkingen aan de periode en zal daarom op dit punt moeten worden gevolgd.
- Verzoek aandeelhouders: volgens art. 49b lid 5 Wge mogen ook aandeelhouders met een belang van ten minste 10% een verzoek doen om tot identificatie over te gaan. De Richtlijn kent niet een dergelijke faciliteit. Hoewel het niet vereist is, zou de Richtlijn volgens de GCV ook op dit punt moeten worden gevolgd, en zou deze voorziening dienen te worden geschrapt.
- Doorgeven van informatie: in art. 49b lid 6 jo. art. 49c Wge is voorzien in een systeem voor aandeelhouders om informatie door te kunnen geven aan andere aandeelhouders zodra een identificatie heeft plaatsgevonden. De Richtlijn voorziet niet in een dergelijk systeem, maar houdt de opzet eenvoudig en beperkt tot het doel van het faciliteren van de dialoog tussen onderneming en aandeelhouders. Ons dunkt dat ook op dit punt beter aansluiting kan worden gezocht bij het Richtlijn-systeem om ook hier eenvoud en uniformiteit na te streven.

De lidstaten kunnen verder volgens lid 4 bij wet voorzien dat de persoonsgegevens van aandeelhouders voor andere doeleinden worden verwerkt. Art. 49d lid 3 Wge bepaalt dat de uitgevende instelling de bewuste gegevens niet mag verwerken op een wijze die onverenigbaar is met de doeleinden waarvoor ze zijn verkregen. Wij zien geen reden deze regel te wijzigen, ook al staat de Richtlijn dat toe. Ook op dit punt moet het uitgangspunt ons inziens blijven een eenvoudige opzet die simpelweg beoogt dialoog te vergemakkelijken.

#### *Het faciliteren van de uitoefening van aandeelhoudersrechten (Artikel 3 quater)*

Lidstaten moeten er volgens lid 2 voor zorgen dat aandeelhouders (of een door de aandeelhouder aangewezen derde) na de algemene vergadering ten minste op verzoek een bevestiging kunnen krijgen dat hun stemmen op geldige wijze door de vennootschap zijn geregistreerd en geteld. De lidstaten kunnen voorzien in een termijn voor het verzoek om een dergelijke bevestiging. Deze termijn bedraagt ten hoogste drie maanden na de datum van stemming.

Dit betreft een belangrijk element van het verbeteren van de kwaliteit van het stemproces. De "ultimate investor" geeft aan het einde van de keten een opdracht om een stem uit te brengen. Die stem moet vervolgens "door de keten heen" van tussenpersonen en zal de vennootschap moeten bereiken, zodat die de stem vervolgens in het besluitvormingsproces kan meenemen. Er kan het nodige misgaan in dat

proces. Een verantwoordingsplicht jegens de aandeelhouder dat zijn stem daadwerkelijk is meegenomen, legt druk op dat proces. Tegelijkertijd brengt het de nodige administratieve lasten met zich om aan een verzoek tot een dergelijke bevestiging te kunnen voldoen en het mag dan ook verwacht worden dat de aandeelhouder zo een verzoek binnen afzienbare tijd na de algemene vergadering zal doen. Het lijkt de GCV passend om daarvoor de door de Richtlijn gefaciliteerde termijn van drie maanden aan te houden.

#### *Non-discriminatie, evenredigheid en transparantie van de kosten (Artikel 3 quinquies)*

Lidstaten kunnen volgens lid 3 verbieden dat tussenpersonen een vergoeding in rekening brengen voor overeenkomstig dit hoofdstuk (over identificatie van aandeelhouders) verrichte diensten.

Bij de behandeling van het wetsvoorstel ter invoering van de regeling voor identificatie van aandeelhouders in Nederland is een uitgebreide discussie gevoerd over de kosten. Uiteindelijk is besloten om kostenvergoeding aan de markt over te laten en hier geen specifieke voorziening voor in de wet op te nemen. De GCV ziet geen reden waarom bij gelegenheid van de implementatie van de Richtlijn een andere benadering zou moeten worden gevolgd.

#### *Betrokkenheidsbeleid (Artikel 3 octies)*

Institutionele beleggers en vermogensbeheerders dienen een betrokkenheidsbeleid te ontwikkelen, dat beleid openbaar te maken en jaarlijks openbaar te maken hoe hun betrokkenheidsbeleid is uitgevoerd. Lid 2 bepaalt vervolgens dat deze informatie gratis beschikbaar is op de website van de institutionele belegger of vermogensbeheerder. De lidstaten kunnen daarnaast vereisen dat de informatie gratis beschikbaar wordt gemaakt op een andere wijze die online eenvoudig toegankelijk is.

Het komt de GCV voor dat er niet een directe aanleiding is om institutionele beleggers en vermogensbeheerders de bedoelde informatie nog op een andere wijze openbaar te laten maken dan op hun eigen website. De ervaring leert dat die informatie daarmee reeds voldoende beschikbaar is, met name ook voor de eigen achterban van deze beleggers.

#### *Beleggingsstrategie van institutionele beleggers en regelingen met vermogensbeheerders (Artikel 3 nonies)*

Dit artikel bevat verplichtingen voor institutionele beleggers om de voornaamste elementen van hun beleggingsstrategie openbaar te maken, alsmede hoe de afspraken met vermogensbeheerders kort gezegd daarop aansluiten. Deze informatie dient beschikbaar te zijn op de website van de institutionele belegger en moet jaarlijks worden geactualiseerd tenzij er geen materiële wijziging is. De lidstaten kunnen volgens lid 3 vereisen dat deze informatie gratis beschikbaar wordt gemaakt op een andere wijze die online vlot toegankelijk is.

Ook ten aanzien van deze verplichting ziet de GCV geen reden om te verplichten de informatie op nog een andere wijze openbaar te maken dan op de eigen website.

#### *Transparantie van vermogensbeheerders (Artikel 3 decies)*

Vermogensbeheerders dienen aan de institutionele belegger waarmee ze afspraken hebben jaarlijks bekend te maken hoe hun beleggingsstrategie en de uitvoering daarvan in overeenstemming is met die afspraken en hoe die bijdraagt aan de middellange- tot lange termijn prestaties van de activa van de institutionele belegger. De lidstaten kunnen volgens lid 2 en 3 bepalen dat deze informatie openbaar gemaakt moet worden samen met het jaarverslag. Lidstaten kunnen verder vereisen dat indien de vermogensbeheerder de activa niet per cliënt discretionair beheert, de bedoelde bekendgemaakte informatie ten minste op verzoek ook aan andere beleggers van hetzelfde fonds wordt verstrekt.

Informatie over de wijze van uitvoeren van een beleggingsstrategie is al snel concurrentiegevoelig. De gedachte van deze bepaling is om additionele druk te leggen op vermogensbeheerders om die strategie ook daadwerkelijk af te stemmen op de middellange- en lange termijn prestaties van institutionele beleggers. Het dunkt de GCV dat een plicht tot publicatie daarvan vanwege de concurrentiegevoeligheid al snel tot algemene, weinigzeggende teksten zal leiden. Om deze bepaling goed te laten werken, is het daarom volgens de GCV kansrijker institutionele beleggers zelf deze verantwoordelijkheid in het monitoren van vermogensbeheerders te laten nemen, mede op basis van informatie die hen uit hoofde van deze bepaling zal worden verstrekt.

#### *Recht om te stemmen over het bezoldigingsbeleid (Artikel 9 bis)*

Dit artikel gaat over het recht van aandeelhouders om op de algemene vergadering te stemmen over het bezoldigingsbeleid. De lidstaten kunnen echter volgens lid 3 bepalen dat de stemming over het bezoldigingsbeleid adviserend is. In dat geval belonen vennootschappen hun bestuurders overeenkomstig hun bezoldigingsbeleid dat op de algemene vergadering voor een dergelijke stemming is voorgelegd. Indien de algemene vergadering het voorgestelde bezoldigingsbeleid verwerpt, legt de vennootschap op de volgende algemene vergadering een herzien beleid ter stemming voor.

Dit recht komt in Nederland de aandeelhouders al toe op grond van artikel 2:135 lid 1 BW in de zin dat de algemene vergadering het recht heeft het beloningsbeleid vast te stellen. De individuele beloning van bestuurders wordt, op grond van artikel 2:135 lid 4 BW, in beginsel ook vastgesteld door de aandeelhouders, tenzij bij de statuten een ander orgaan is aangewezen. In de regel is deze bevoegdheid statutair gedelegeerd aan de RvC bij Nederlandse beursvennootschappen. De GCV meent dat de huidige wetgeving op dit punt in stand kan blijven. Deze is in lijn met de richtlijn en er is geen aanleiding voor het afzwakken van de rechten van de aandeelhouders op grond van lid 3.

De lidstaten kunnen vennootschappen volgens lid 4 verder 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. Onder uitzonderlijke omstandigheden worden uitsluitend situaties begrepen 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.

Onder omstandigheden is een zekere flexibiliteit bij de toepassing van het beloningsbeleid wenselijk. Het is nu eenmaal onmogelijk om alle denkbare situaties die zich ten aanzien daarvan kunnen voordoen te voorzien in een allesomvattend beloningsbeleid. De GCV meent daarom dat het nuttig is deze uitzonderingsmogelijkheid over te nemen, en die bevoegdheid toe te kennen aan de raad van commissarissen. Overigens meent de GCV dat een en ander geen afbreuk doet aan de mogelijkheid om in het

door de algemene vergadering vast te stellen beleid reeds een voorziening op te nemen die onder omstandigheden voorziet in een zekere flexibiliteit.

Lidstaten mogen onder deze definitie ook andere personen opnemen die functies uitoefenen welke lijken op administratieve, bestuurlijke of toezichhoudende functies. Hierbij zou bijvoorbeeld kunnen worden gedacht aan leden van een executive committee die niet tevens statutair bestuurder zijn. De GCV meent dat van deze uitbreidingsmogelijkheid geen gebruik moet worden gemaakt. De figuur van de executive committee is vooral opgekomen om zodoende leden van het senior management nauwer te kunnen betrekken bij het beleid van de holding, en niet zozeer om afbreuk te doen aan de eindverantwoordelijkheid van het statutaire bestuur. Bovendien is de figuur nog sterk in ontwikkeling. Mede om die reden heeft de Monitoring Commissie Code Corporate Governance bij de nieuwe Code 2016 ervoor gekozen om geen specifieke best practices op te nemen over hoe een executive committee het best kan worden georganiseerd, maar om het te laten bij het formuleren van enkele algemene uitgangspunten (in 2.1.3 van de Code). Om die reden moet naar het oordeel van de GCV ook bij de implementatie van de Richtlijn geen onduidelijke situatie worden gecreëerd door op deze of op andere plaatsen de definitie van bestuurder te verbreden.

*Informatie die in het bezoldigingsverslag moet worden opgenomen en het recht om te stemmen over het bezoldigingsverslag (Artikel 9 ter)*

In het bezoldigingsverslag moeten onder meer bepaalde persoonsgegevens van bestuurders worden opgenomen. De lidstaten kunnen er volgens lid 3 bij wet in voorzien dat de persoonsgegevens van bestuurders voor andere doeleinden worden verwerkt.

De mogelijkheid om dergelijke informatie voor andere doeleinden te gebruiken, wordt reeds beperkt door de Wet bescherming persoonsgegevens. Ook overigens ziet de GCV echter geen reden van deze mogelijkheid gebruik te maken.

Jaarlijks heeft de algemene vergadering het recht om een adviserende stemming te houden over het bezoldigingsverslag voor het recentste boekjaar. De vennootschap legt in het volgende bezoldigingsverslag uit hoe rekening is gehouden met de stemming van de algemene vergadering. Wat betreft kleine en middelgrote ondernemingen (als gedefinieerd in artikel 3, leden 2 en 3 van Richtlijn 2013/34/EU) kunnen de lidstaten echter volgens lid 4 als alternatief voor die stemming bepalen dat het bezoldigingsverslag voor het meest recente boekjaar als afzonderlijk agendapunt ter bespreking wordt voorgelegd op de algemene vergadering. De vennootschap legt in het volgende bezoldigingsverslag uit hoe rekening is gehouden met de bespreking op de algemene vergadering.

De GCV is sceptisch over het nut en de werkbaarheid van de door de Richtlijn geïntroduceerde norm om te stemmen over het beloningsverslag. Het verslag is immers een verslag. Men kan van oordeel zijn dat het geen juist verslag is, maar om een stemming over het verslag te organiseren om aandeelhouders zodoende een middel te geven het beloningsbeleid voor de toekomst te beïnvloeden, is in onze ogen een gekunstelde constructie. Het geeft een dergelijk verslag een heel andere lading en kan ook weer ongewenste effecten hebben voor de inhoud van dat verslag. DE GCV meent daarom dat het gewenst is gebruik te maken van de mogelijkheid om de additionele lasten voor kleine en middelgrote ondernemingen te beperken.

### *Transparantie en goedkeuring van transacties met verbonden partijen (Artikel 9 quater)*

Dit artikel voorziet in additionele waarborgen voor het aangaan van transacties met verbonden partijen (related party transacties). Voor de doeleinden van dit artikel dienen de lidstaten volgens lid 1 zelf materiële transacties te definiëren, rekening houdend met:

- a) de invloed die de informatie over de transactie kan hebben op de economische beslissingen van aandeelhouders van de vennootschap;
- b) het risico dat de transactie inhoudt voor de vennootschap en haar aandeelhouders die geen verbonden partijen zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders.

Wanneer zij materiële transacties definiëren, stellen de lidstaten één of meer kwantitatieve ratio's vast op basis van de gevolgen van de transactie voor de financiële positie, de inkomsten, de activa, de kapitalisatie, met inbegrip van eigen vermogen, of de omzet van de vennootschap, of houden zij rekening met de aard van de transactie en de positie van de verbonden partij. Er wordt voorzien in een verplichting tot goedkeuring van materiële transacties (lid 4), maar ook tot openbare aankondiging daarvan (lid 2) al dan niet vergezeld van een verslag (lid 3). Lidstaten kunnen een andere definitie van materiële transacties vaststellen voor de toepassing van lid 4, dan voor de toepassing van de leden 2 en 3, en zij kunnen verschillende definities vaststellen naar gelang de grootte van de vennootschap.

De lidstaten kunnen verder volgens lid 3 bepalen dat de genoemde openbare aankondiging vergezeld gaat van een verslag waarin wordt beoordeeld of de transactie al dan niet redelijk en billijk is uit het oogpunt van de vennootschap en van de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders, en waarin wordt toegelicht van welke veronderstellingen daarbij is uitgegaan en welke methode daarbij is gehanteerd.

Het verslag wordt opgesteld door:

- a) een onafhankelijke derde; of
- b) het bestuurs- of toezichthoudend orgaan van de vennootschap; of
- c) het auditcomité of een ander comité waarin onafhankelijke bestuurders in de meerderheid zijn.

De lidstaten zorgen ervoor dat de verbonden partijen niet deelnemen aan het opstellen van het verslag. De lidstaten zorgen er vervolgens volgens lid 4 voor dat materiële transacties met verbonden partijen door de algemene vergadering of door het bestuurs- of toezichthoudend orgaan van de vennootschap worden goedgekeurd volgens procedures die voorkomen dat de verbonden partij misbruik maakt van haar positie en die adequaat bescherming bieden voor de belangen van de vennootschap en de aandeelhouders die geen verbonden partijen zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders. De lidstaten kunnen bepalen dat de aandeelhouders het recht hebben om op de algemene vergadering te stemmen over materiële transacties met verbonden partijen die het bestuurs- of toezichthoudend orgaan van de vennootschap heeft goedgekeurd. Indien bij de transactie met de verbonden partijen een bestuurder of aandeelhouder betrokken is, neemt de bestuurder of aandeelhouder niet aan de goedkeuring of stemming deel. De lidstaten kunnen toestaan dat de aandeelhouder die een verbonden partij is aan de stemming deelneemt, mits het nationale recht de passende waarborgen biedt opdat voor of tijdens de stemmingsprocedure de belangen van de vennootschap en van aandeelhouders die geen verbonden partijen zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders, worden beschermd door te verhinderen dat de verbonden partij de transactie toch goedkeurt indien de meerderheid van de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn of de meerderheid van de onafhankelijke bestuurders ertegen is.

De leden 2, 3 en 4 (openbaarmaking, verslag en stemming) zijn niet van toepassing op transacties die in het kader van de normale bedrijfsvoering en volgens normale marktvoorwaarden worden verricht. Lidstaten kunnen krachtens lid 5 evenwel bepalen dat de vennootschappen de in lid 2, 3 of 4 bedoelde voorschriften toepassen op transacties die in het kader van normale bedrijfsvoering en normale marktvoorwaarden worden verricht.

Lid 6 bepaalt verder dat de lidstaten de volgende transacties kunnen vrijstellen, of kunnen toestaan dat vennootschappen de volgende transacties vrijstellen, van de in de leden 2, 3 en 4 bedoelde voorschriften:

- a) transacties tussen de vennootschap en haar dochtermaatschappijen, op voorwaarde dat die haar volledige eigendom zijn, of dat geen andere met de vennootschap verbonden partij een belang in de dochtermaatschappij heeft, of dat het nationale recht bij dergelijke transacties adequate bescherming biedt voor de belangen van de vennootschap, van de dochtermaatschappij en van de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders;
- b) duidelijk omschreven soorten transacties die krachtens het nationale recht door de algemene vergadering moeten worden goedgekeurd, op voorwaarde dat de eerlijke behandeling van alle aandeelhouders en de belangen van de vennootschap en de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders, in die wettelijke bepaling uitdrukkelijk worden vermeld en adequaat worden beschermd;
- c) transacties met betrekking tot de bezoldiging van bestuurders of bepaalde onderdelen van de bezoldiging van bestuurders die overeenkomstig artikel 9 bid (Recht om te stemmen over het bezoldigingsbeleid) worden toegekend of verschuldigd zijn;
- d) transacties van kredietinstellingen op basis van maatregelen ter vrijwaring van hun stabiliteit, die zijn vastgesteld door de bevoegde autoriteit voor prudentieel toezicht in de zin van het Unierecht;
- e) transacties die onder dezelfde voorwaarden aan alle aandeelhouders worden aangeboden, indien de gelijke behandeling van alle aandeelhouders en de belangen van de vennootschap gewaarborgd zijn.

De lidstaten zorgen er tot slot voor dat de vennootschappen materiële transacties tussen de met de vennootschap verbonden partijen en de dochtermaatschappij van die vennootschap openbaar aankondigen. De lidstaten kunnen volgens lid 7 ook bepalen dat de aankondiging vergezeld gaat van een verslag waarin wordt beoordeeld of de transactie al dan niet redelijk of billijk is uit het oogpunt van de vennootschap en van aandeelhouders die geen verbonden partij zijn, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders, en waarin wordt toegelicht van welke veronderstelling daarbij is uitgegaan en welke methode daarbij is gehanteerd. De in de leden 5 en 6 bedoelde vrijstellingen (Normale bedrijfsvoering, en de genoemde specifieke vrijstellingen) zijn ook van toepassing op de in lid 7 bedoelde transacties.

In algemene zin meent de GCV dat bij de implementatie van deze normen zoveel mogelijk aansluiting moet worden gezocht bij ons bestaande systeem van waarborgen tegen misbruik. Aandeelhouders en institutionele beleggers hebben naar het oordeel van de GCV de afgelopen jaren nog niet laten zien in staat te zijn heel effectief “toezicht te houden” op mogelijke vormen van misbruik. De GCV meent dat zij vanwege alle beperkingen waaraan ze zelf onderhevig zijn ook niet bij uitstek gepositioneerd zijn



voor een dergelijke taak. De primaire verantwoordelijkheid daarvoor ligt bij de raad van commissarissen. Die zijn die verantwoordelijkheid in de afgelopen jaren in toenemende mate gaan nemen, en zijn in de praktijk dan ook steeds meer afstand gaan nemen van het bestuur om zodoende hun toezichthoudende taak goed te kunnen verrichten. De GCV meent daarom ook dat de bevoegdheid tot goedkeuring van materiële transacties met verbonden partijen een taak is van de raad van commissarissen en niet van de algemene vergadering. De goedkeuringsbevoegdheid van die laatste kan dan ook beperkt blijven tot 107a-transacties. Ter implementatie van de Richtlijn zou in dit kader aansluiting kunnen worden gezocht bij Principe 2.7.5 van de Code. Dat bepaalt:

"Alle transacties tussen de vennootschap en natuurlijke of rechtspersonen die ten minste tien procent van de aandelen in de vennootschap houden, worden tegen op de markt gebruikelijke condities overeengekomen. Besluiten tot het aangaan van transacties met deze personen die van materiële betekenis zijn voor de vennootschap en/of voor deze personen behoeven goedkeuring van de raad van commissarissen. Dergelijke transacties worden gepubliceerd in het bestuursverslag, met de verklaring dat best practice bepaling 2.7.5 is nageleefd."

De voorzieningen in de wet en de Code in het kader van tegenstrijdig belang dienen ter waarborging van misbruik door grootaandeelhouders van hun positie. De verplichting om bij publicatie te vermelden dat deze bepaling is nageleefd, kan ook worden meegenomen bij de aankondigingsplicht van art. 9 quater lid 2 van de Richtlijn. Aan een publicatie van een separaat verslag waarin wordt beoordeeld of de transactie redelijk en billijk is, is naar het oordeel van de GCV daarnaast geen behoefte. Dat leidt al snel tot aanzienlijke additionele kosten terwijl het aan de raad van commissarissen is om naar gelang de transactie te bepalen hoe hij zijn verantwoordelijkheid het beste kan nemen en wat voor onderzoek daarbij zal moeten worden gedaan. De raad van commissarissen zal daar vervolgens zelf verantwoording over moeten afleggen.

Overwogen kan verder worden om de regeling te beperken tot transacties die in het kader van de normale bedrijfsvoering (en volgens normale marktvoorwaarden) worden verricht, maar bij deze opzet zien wij daar niet een directe noodzaak voor. Bij de eenvoudige en functionele opzet zoals die voor de Code is ontwikkeld, is daar ook niet voor gekozen en de praktijk is hier in Nederland inmiddels aan gewend. De "vrijstellingen" van lid 6 dienen ons inziens echter juist weer wel te worden opgenomen. Die komen de praktijk tegemoet in werkbaarheid en zijn in de ogen van de GCV in belangrijke mate vooral verduidelijkingen.

#### *Maatregelen en sancties (Artikel 14 ter)*

De lidstaten stellen de regels vast voor de maatregelen en 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.

Er zijn naar het oordeel van de GCV geen bijzondere maatregelen of sancties nodig bij de invoering van de nieuwe regels van de Richtlijn. Het huidige Nederlandse stelsel van sancties voorziet al in voldoende sancties voor dit doel.

Den Haag, 23 januari 2018

## Bijlage

### Samenstelling van de Gecombineerde Commissie Venootschapsrecht:

Prof. mr. M. (Martin) van Olffen, notaris De Brauw Blackstone Westbroek, Amsterdam, voorzitter,

Mr. M.Y.H.J. (Manon) den Boer, notaris DLA Piper, Amsterdam,

Mr. G.C. (Gerco) van Eck, notaris Loyens & Loeff, Rotterdam,

Prof. mr. J.B.S. (Steven) Hijink, advocaat-lid, counsel Stibbe, Amsterdam,

Prof. mr. L.G.H.J. (Louis) Houwen, advocaat Dirkzwager, Nijmegen,

Mr. A.F.J.A. (Fons) Leijten, advocaat Stibbe, Amsterdam,

Mr. F.J. (Frank) Oranje, notaris Pels Rijcken & Droogleever Fortuijn, Den Haag,

Prof. mr. G.T.M.J. (Geert) Raaijmakers, advocaat NautaDutilh, Amsterdam,

Mr. dr. G.J.C. (Günther) Rensen, notaris-lid, prof. support lawyer Allen & Overy, Amsterdam,

Mr. G.P. (Guido) Roth, advocaat Jones Day, Amsterdam,

Mr. drs. D.A.M.H.W. (Daniella) Strik, advocaat Linklaters, Amsterdam,

Mr. A.H.G. (Arnaud) Wilod Versprille, notaris Olenz, Veenendaal.

### Secretariaat:

Mr. C. (Corrie) Heck-Vink,  
Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB)  
Postbus 16020  
2500 BA 's-Gravenhage  
Tel. 070-3307158  
e-mail: c.heck@knb.nl