

18.4.2024

A9-0300/ 001-001

**AMENDEMENTEN 001-001**

ingediend door de Commissie economische en monetaire zaken

**Verslag**

**Alfred Sant**

**A9-0300/2023**

Aandelenstructuur met meervoudig stemrecht in ondernemingen die om de toelating tot de handel van hun aandelen op een mkb-groeimarkt verzoeken

Voorstel voor een richtlijn (COM(2022)0761 – C9-0416/2022 – 2022/0406(COD))

---

**Amendement 1**

**AMENDEMENTEN VAN HET EUROPEES PARLEMENT\***

op het voorstel van de Commissie

-----  
2022/0406 (COD)

Voorstel voor een

**RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD**

**betreffende de aandelenstructuur met meervoudig stemrecht in ondernemingen die om de toelating tot de handel van hun aandelen op een mkb-groeimarkt verzoeken**

---

\* Amendementen: nieuwe of vervangende tekst staat in vet en cursief; schrappingen zijn met het symbool **■** aangegeven.

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 50, lid 1, en artikel 50, lid 2, punt g) en artikel 114,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

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

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité<sup>1</sup>,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Om de aantrekkelijkheid van de **kapitaalmarktenunie** te vergroten en de ongelijkheid voor ondernemingen die om de toelating tot de handel op de interne markt verzoeken, te verminderen, moeten de belemmeringen voor de toegang tot dergelijke markten die het gevolg zijn van regelgevingsbarrières, worden aangepakt. Ondernemingen moeten, **met inachtneming van waarborgen die in het nationale en in het Unierecht zijn vastgesteld**, in staat zijn de governancestructuur te kiezen die het best bij hun ontwikkelingsfase past, onder meer door meerderheidsaandeelhouders van die ondernemingen in staat te stellen de zeggenschap over de onderneming te behouden nadat zij zijn toegelaten tot **gereguleerde markten**, de mkb-groeimarkten **of andere multilaterale handelsfaciliteiten (MTF's)**, waarbij zij kunnen profiteren van de voordelen die verbonden zijn aan de handel op die markten, zolang de rechten van minderheidsaandeelhouders **voortdurend** gewaarborgd blijven.
- (2) De angst om de zeggenschap over een onderneming te verliezen is **een factor** die meerderheidsaandeelhouders ervan **weerhoudt op openbare markten handel te drijven**. Toelating tot de handel betekent meestal verwatering van de eigendom voor meerderheidsaandeelhouders, waardoor hun invloed op belangrijke investerings-, **strategische** en operationele beslissingen in de onderneming afneemt. Het behoud van de zeggenschap over de onderneming kan met name belangrijk zijn voor startende ondernemingen en ondernemingen met langetermijnprojecten die aanzienlijke aanloopkosten met zich meebrengen, omdat zij hun visie willen nastreven zonder al te

---

<sup>1</sup> PB C [...] van [...], blz. [...].

zeer blootgesteld te worden aan marktschommelingen. *Aandeelhouders in mkb-ondernemingen en familiebedrijven laten zich er mogelijk van weerhouden een beursnotering aan te vragen uit vrees om de zeggenschap over de onderneming uit handen te moeten geven.*

- (3) De aandelenstructuur met meervoudig stemrecht is een doeltreffend mechanisme om meerderheidsaandeelhouders in staat te stellen de beslissingsbevoegdheid in een onderneming te behouden en tegelijkertijd middelen aan te trekken bij het publiek. De aandelenstructuur met meervoudig stemrecht is een mechanisme ter vergroting van zeggenschap waarbij ten minste twee verschillende soorten aandelen met een verschillend aantal stemrechten betrokken zijn. Bij een dergelijke structuur heeft ten minste één van de aandelenklassen een *kleiner aantal stemmen verbonden aan aandelen* dan een andere aandelenklasse (of -klassen) met stemrecht. Het aandeel met het hoogste aantal stemmen is een aandeel met meervoudig stemrecht.
- (4) Er zijn andere mechanismen ter vergroting van zeggenschap die een hefboomwerking van de stemrechten mogelijk maken, afgezien van de aandelenstructuur met meervoudig stemrecht. Dergelijke mechanismen kunnen bestaan uit aandelen zonder stemrecht, prioriteitsaandelen zonder stemrecht en bovengrenzen voor het stemrecht. Deze alternatieve mechanismen ter vergroting van zeggenschap zijn echter strikter van opzet en kunnen de hoeveelheid kapitaal beperken die een onderneming kan aantrekken op het moment dat zij tot de handel wordt toegelaten.
- (5) Net als aandelen met meervoudig stemrecht kennen loyaliteitsaandelen een hoger stemrecht toe aan een aandeelhouder. Een aandeelhouder kan extra stemrechten verkrijgen die verbonden zijn aan loyaliteitsaandelen als hij het aandeel gedurende de aangewezen tijd aanhoudt en aan bepaalde voorwaarden voldoet. Loyaliteitsaandelen zijn mechanismen ter vergroting van zeggenschap die bedoeld zijn om een stabiel, op de lange termijn gericht aandeelhouderschap onder aandeelhouders te bevorderen en niet zozeer om het aantrekken van middelen bij het publiek aantrekkelijker te maken. Bijgevolg behoeven loyaliteitsaandelen niet in deze richtlijn te worden opgenomen.
- (6) Er bestaan aanzienlijke verschillen tussen de nationale bepalingen inzake aandelen met meervoudig stemrecht in de lidstaten. In sommige lidstaten is een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht toegestaan, terwijl ze in andere lidstaten verboden is. In sommige lidstaten is het verbod op aandelen met meervoudig stemrecht beperkt tot publieke

ondernemingen, terwijl het in andere lidstaten voor alle ondernemingen geldt. De verschillen tussen de nationale regelingen werpen belemmeringen op voor het vrije verkeer van kapitaal binnen de interne markt. Bovendien zorgt de versnippering van de regelgeving voor een ongelijk speelveld voor ondernemingen in de verschillende lidstaten. Ondernemingen in een lidstaat die een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht verbiedt, moeten naar een andere lidstaat of zelfs buiten de Unie uitwijken als zij toelating tot de handel in aandelen met meervoudig stemrecht willen aanvragen en krijgen dus te maken met hogere kosten. In sommige gevallen kunnen ondernemingen vanwege die hogere kosten besluiten ervan af te zien middelen aan te trekken bij het publiek, wat hun financieringsmogelijkheden kan beperken. Dergelijke overwegingen zijn met name relevant voor mkb- en startende ondernemingen die niet over de financiële middelen beschikken om deze kosten te dekken.

- (7) De lidstaten moeten ondernemingen de mogelijkheid bieden een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht in te voeren, zodat zij om de toelating tot de handel op *een gereguleerde markt*, een mkb-groeimarkt *of een andere MTF* kunnen verzoeken zonder dat hun meerderheidsaandeelhouders hun zeggenschap hoeven op te geven. De toelating tot de handel op gereguleerde markten is *over het algemeen* geschikter voor grotere en meer volwassen ondernemingen; mkb-groeimarkten zijn daarentegen over het algemeen geschikter voor mkb-ondernemingen. De mkb-groeimarkten waren oorspronkelijk bedoeld als specifieke handelsplatformen voor mkb-ondernemingen met een regelgeving die rekening houdt met de specifieke kenmerken van mkb-ondernemingen. In Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad<sup>1</sup> is bepaald dat ten minste 50 % van de uitgevende instellingen van financiële instrumenten die tot de handel op mkb-groeimarkten zijn toegelaten, bestaat uit mkb-ondernemingen. Ondernemingen die geen mkb-onderneming zijn, beschikken doorgaans over meer liquide effecten en daarom kunnen de mkb-groeimarkten door hun opname hogere handelsvergoedingen genereren om de winstgevendheid van hun bedrijfsmodel te handhaven. Om echter duidelijkheid te scheppen voor beleggers, gelden momenteel dezelfde regels voor alle uitgevende instellingen op mkb-groeimarkten, ongeacht hun omvang. ■

---

<sup>1</sup> Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

- (8) De lidstaten moeten nationale bepalingen kunnen invoeren of handhaven die ondernemingen toestaan een dergelijke structuur in te voeren voor andere doeleinden dan de eerste toelating van aandelen tot de handel op *een gereguleerde markt*, een mkb-groeimarkt *of een andere MTF*. Dit kan ook gevallen omvatten waarin ondernemingen overgaan van een mkb-groeimarkt naar een gereguleerde markt, waarbij zij aandelen met meervoudig stemrecht behouden.
- (9) ■ De lidstaten mogen ondernemingen niet beletten een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht in te voeren op een tijdstip dat voorafgaat aan de toelating van de aandelen tot de handel. De lidstaten moeten echter kunnen bepalen dat de uitoefening van het versterkt stemrecht, dat in vergelijking met het stemrecht op aandelen van andere categorieën extra stemrechten voor aandelen met meervoudig stemrecht inhoudt, afhankelijk is van de toelating van aandelen tot de handel op *een gereguleerde markt*, een mkb-groeimarkt *of een andere MTF* in een of meer lidstaten. In dat geval en tot aan de toelating tot de handel, moeten aandelen met meervoudig stemrecht beschikken over dezelfde stemrechten als andere soorten aandelen van de onderneming. Dat zou ervoor zorgen dat aandelen met meervoudig stemrecht specifiek een eerste toelating tot de handel op *een gereguleerde markt, een mkb-groeimarkt of een andere MTF* bevorderen.
- (10) Door de verminderde stemkracht van minderheidsaandeelhouders in de onderneming in verhouding tot hun investeringen, kan een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht meerderheidsaandeelhouders in die onderneming eeuwigdurende zeggenschap verschaffen en aldus leiden tot verschansing van meerderheidsaandeelhouders. Dat kan het risico vergroten dat meerderheidsaandeelhouders particuliere voordelen uit de zeggenschap verkrijgen. Om deze risico's aan te pakken, moet het invoeren van een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht worden onderworpen aan waarborgen ter bescherming van minderheidsaandeelhouders.
- (11) De lidstaten die aandelen met meervoudig stemrecht toestaan, voorzien in waarborgen ter bescherming van minderheidsaandeelhouders en van de belangen van de onderneming. De bestaande waarborgen verschillen echter per lidstaat als gevolg van specifieke nationale kenmerken en uiteenlopende vennootschapsrechtelijke systemen. Gezien de doelstellingen van de interne markt, zoals met name uiteengezet in artikel 50, lid 2, punt g), van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, moeten

de lidstaten in hun nationaal recht inzake de aandelenstructuur met meervoudig stemrecht zorgen voor een gecoördineerde aanpak met betrekking tot de bescherming van de belangen van minderheidsaandeelhouders en van de onderneming. Dit omvat bescherming tegen besluiten die risico's inhouden voor of resulteren in negatieve gevolgen voor de mensenrechten, de klimaatverandering en het milieu. In het kader van die gecoördineerde aanpak moeten alle lidstaten ervoor zorgen dat elk besluit om een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht in te voeren, of om die structuur te wijzigen wanneer dat gevolgen heeft voor de stemrechten, wordt genomen met gekwalificeerde meerderheid van stemmen op de algemene vergadering van aandeelhouders. ***In ondernemingen met verschillende aandelencategorieën moet deze gekwalificeerde meerderheid worden berekend op basis van het totale aantal uitgebrachte stemmen en het aantal stemmen binnen elke aandelencategorie waarop het besluit betrekking heeft.*** Voorts dienen de lidstaten het stemgewicht van aandelen met meervoudig stemrecht te beperken door beperkingen op te leggen aan de opzet van de aandelenstructuur met meervoudig stemrecht ***en*** de uitoefening van de aan aandelen met meervoudig stemrecht verbonden stemrechten voor de aanneming van bepaalde besluiten. De beperking van de uitoefening van het stemrecht kan ten uitvoer worden gelegd door te bepalen dat voor een goedkeuring met gekwalificeerde meerderheid zowel een gekwalificeerde meerderheid van de op de algemene vergadering van aandeelhouders uitgebrachte stemmen als van het op de algemene vergadering van aandeelhouders vertegenwoordigde aandelenkapitaal vereist is.

***(11 bis) Doordat aandelen met meervoudig stemrecht oprichters en langetermijnaandeelhouders een sterkere stem geven, kunnen deze ondernemingen ervoor behoeden enkel aan de kortetermijnbelangen te denken. Om duurzame groei op lange termijn te stimuleren, kunnen ondernemingen die aandelen met meervoudig stemrecht uitgeven, een verslag publiceren waarin wordt uiteengezet hoe hun aandelenstructuur de belangen van alle belanghebbenden zal helpen behartigen.***

(12) De lidstaten moeten de vrijheid krijgen om waar nodig aanvullende waarborgen in te voeren om de belangen van minderheidsaandeelhouders en het belang van de onderneming afdoende te beschermen. De lidstaten moeten de wenselijkheid van aanvullende waarborgen beoordelen in het licht van de doeltreffendheid ervan voor de bescherming van de belangen van minderheidsaandeelhouders en van de onderneming,

en er tegelijkertijd voor zorgen dat deze waarborgen het doel van de aandelenstructuur met meervoudig stemrecht niet ondermijnen, namelijk de mogelijkheid voor de meerderheidsaandeelhouders van een onderneming om invloed uit te oefenen op belangrijke beslissingen, waaronder de benoeming van bestuurders.

- (13) De openbaarmaking van nauwkeurige, volledige en tijdige informatie over uitgevende instellingen versterkt het vertrouwen van beleggers en maakt het mogelijk geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen. Een dergelijke geïnformeerde beleggingsbeslissing komt ten goede aan zowel de bescherming van de belegger als de marktefficiëntie. ***Daarom moeten de lidstaten ondernemingen met een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht ertoe verplichten voor hun aandelen een naam te hanteren die eindigt op de aanduiding “WVR” (Weighted Voting Rights (gewogen stemrecht)), om aan het publiek duidelijk te maken dat hun aandeelhoudersstructuur en liquiditeitsprofiel verschillen van die van traditionele ondernemingen.*** De lidstaten dienen van ondernemingen met een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht ***ook*** te verlangen dat zij gedetailleerde informatie over hun aandelenstructuur en corporate governance-systeem publiceren op het tijdstip van de toelating tot de handel, alsook periodiek in het jaarlijks financieel verslag. In deze informatie moet worden vermeld of er beperkingen gelden voor het houden van effecten en of voor een overdracht van effecten de goedkeuring vereist is van de onderneming of van andere houders van effecten. Ook moet worden vermeld of er beperkingen op het stemrecht zijn, zoals beperkingen van het stemrecht voor houders van een bepaald percentage of aantal stemmen, termijnen voor de uitoefening van het stemrecht of systemen waarbij de aan effecten verbonden financiële rechten worden gescheiden van het houden van effecten. ***Die informatie moet periodiek alsook na wezenlijke veranderingen in de eigendom van of de zeggenschap over de aandelen met bijzondere stemrechten worden geactualiseerd.*** Voorts moeten deze ondernemingen, ***overeenkomstig het bestaande recht inzake transparantie,*** de identiteit openbaar maken van de houders van aandelen met meervoudig stemrecht, alsmede van de natuurlijke personen die gemachtigd zijn om namens hen stemrecht uit te oefenen en van de personen die bijzondere zeggenschapsrechten uitoefenen, teneinde de beleggers, als particulieren, transparantie te verschaffen over de uiteindelijke eigendom en de feitelijke invloed op de onderneming. Dit zou beleggers in staat stellen geïnformeerde

beslissingen te nemen en zo hun vertrouwen in goed functionerende kapitaalmarkten versterken.

- (14) Daar de doelstellingen van deze richtlijn, namelijk het vergroten van de financieringsmogelijkheden voor ondernemingen *alsook* het aantrekkelijker maken van mkb-groeimarkten, niet voldoende en tijdig door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt, maar wegens de omvang en de gevolgen van de maatregelen doeltreffender en sneller door de Unie kunnen worden verwezenlijkt, kan de Unie maatregelen nemen overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze richtlijn niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken.
- (15) ***Ter beoordeling van de uitvoering en het effect van deze richtlijn, met name eventuele negatieve effecten op betrokken partijen, en*** gezien de marktontwikkelingen en de ontwikkelingen op andere gebieden van het recht van de Unie of de ervaringen van de lidstaten met de uitvoering van deze richtlijn, moet de Commissie deze richtlijn ***drie*** jaar na de datum van omzetting, ***en vervolgens om de drie jaar***, opnieuw bezien.
- (16) Overeenkomstig de gezamenlijke politieke verklaring van 28 september 2011 van de lidstaten en de Commissie over toelichtende stukken<sup>1</sup> hebben de lidstaten zich ertoe verbonden om in gerechtvaardigde gevallen de kennisgeving van hun omzettingsmaatregelen vergezeld te doen gaan van één of meer stukken waarin het verband tussen de onderdelen van een richtlijn en de overeenkomstige delen van de nationale omzettingsinstrumenten wordt toegelicht. Met betrekking tot deze richtlijn acht de wetgever de toezending van die stukken gerechtvaardigd.
- (17) De Europese Toezichthouder voor gegevensbescherming is geraadpleegd overeenkomstig artikel 42, lid 1, van Verordening (EU) 2018/1725 van het Europees Parlement en de Raad<sup>2</sup> en heeft op [XX XX 2022/2023] een advies uitgebracht<sup>3</sup>,

---

<sup>1</sup> PB C 369 van 17.12.2011, blz. 14.

<sup>2</sup> Verordening (EU) 2018/1725 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2018 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens door de instellingen, organen en instanties van de Unie en betreffende het vrije verkeer van die gegevens en tot intrekking van Verordening (EG) nr. 45/2001 en Besluit nr. 1247/2002/EG (PB L 295 van 21.11.2018, blz. 39).

<sup>3</sup> [PB: voetnoot toevoegen zodra dit advies beschikbaar is].



HEBBEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

### *Artikel 1*

#### **Onderwerp**

In deze richtlijn worden gemeenschappelijke regels vastgesteld voor de aandelenstructuur met meervoudig stemrecht in ondernemingen die om toelating van hun aandelen tot de handel op ***een gereglementeerde markt***, een mkb-groeimarkt ***of een andere multilaterale handelsfaciliteit*** in een of meer lidstaten verzoeken en waarvan de aandelen nog niet tot de handel op een handelsplatform zijn toegelaten.

### *Artikel 2*

#### **Definities**

Voor de toepassing van deze richtlijn wordt verstaan onder:

- a) “onderneming”: een rechtspersoon die is opgericht als een van de in bijlage ***II*** bij Richtlijn (EU) 2017/1132 genoemde vennootschapsvormen;
- b) “aandelen met meervoudig stemrecht”: aandelen die behoren tot een specifieke en afzonderlijke categorie en waaraan ***een groter aantal stemmen per aandeel*** is verbonden dan aan een andere categorie aandelen met stemrecht ten aanzien van kwesties waarover in de algemene vergadering van aandeelhouders moet worden beslist;
- c) “aandelenstructuur met meervoudig stemrecht”: de aandelenstructuur van een onderneming die ten minste één categorie aandelen met meervoudig stemrecht bevat;
- d) “handelsplatform”: een handelsplatform in de zin van artikel 4, lid 1, punt 24, van Richtlijn 2014/65/EU;
- e) “mkb-groeimarkt”: een mkb-groeimarkt als omschreven in artikel 4, lid 1, punt 12, van Richtlijn 2014/65/EU;
- f) ***“gereglementeerde markt”: een gereglementeerde markt zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 21, van Richtlijn 2014/65/EU;***

*f bis) “multilaterale handelsfaciliteit” of “MTF” (multilateral trading facility): een multilaterale handelsfaciliteit zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 22, van Richtlijn 2014/65/EU.*



#### *Artikel 4*

##### **Invoering van aandelenstructuur met meervoudig stemrecht**

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat ondernemingen waarvan de aandelen niet tot de handel op een handelsplatform zijn toegelaten, beschikken over het recht om een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht in te voeren voor de toelating van aandelen tot de handel op *een gereguleerde markt*, een mkb-groeimarkt *of een andere MTF* in een of meer lidstaten. De lidstaten mogen de toelating tot de handel van aandelen van een onderneming op *een gereguleerde markt*, een mkb-groeimarkt *of een andere MTF* niet beletten op grond van het feit dat de onderneming een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht heeft ingevoerd.
  2. Het in lid 1 bedoelde recht omvat het recht om tijdig vóór het verzoek om toelating van aandelen tot de handel op *een gereguleerde markt*, een mkb-groeimarkt *of een andere MTF* een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht in te voeren.
  3. De lidstaten kunnen de uitoefening van het aan de aandelen met meervoudig stemrecht verbonden versterkt stemrecht afhankelijk stellen van de toelating van aandelen tot de handel op *een gereguleerde markt*, een mkb-groeimarkt *of een andere MTF* in een of meer lidstaten.
- 3 bis. De lidstaten zorgen ervoor dat het besluit van een onderneming om een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht in te voeren of te wijzigen, wordt genomen door de algemene vergadering van aandeelhouders met ten minste een gekwalificeerde meerderheid van de uitgebrachte stemmen, als omschreven in het nationaal recht. De lidstaten stellen de invoering van een dergelijke structuur niet afhankelijk van de verlening van versterkte economische rechten voor aandelen zonder versterkt stemrecht.*

*Wanneer er sprake is van verschillende aandelen categorieën, wordt over de beslissing*

*om een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht in te voeren ook afzonderlijk gestemd voor elke categorie aandelen waarvan de rechten worden aangetast.*

*Artikel 5*

**Waarborgen bij ondernemingen die een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht hebben ingevoerd**

1. De lidstaten *zien erop toe dat ondernemingen die een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht overeenkomstig deze richtlijn hebben ingevoerd, passende waarborgen hebben getroffen om ervoor te zorgen* dat de belangen van █ aandeelhouders die niet over aandelen met meervoudig stemrecht beschikken op passende wijze worden beschermd █ . Daartoe █ :
  - a) *voeren de lidstaten een maximale gewogen stemverhouding in, gaande van één staat tot twee tot één staat tot twaalf, alsmede een beperking van het maximumpercentage van het uitstaande aandelenkapitaal dat vertegenwoordigd mag worden door het totale aantal aandelen met meervoudig stemrecht;*  
█
  - b) *beperken de lidstaten de invloed van aandelen met meervoudig stemrecht op de besluitvorming tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders door de vereiste in te voeren dat door de algemene vergadering van aandeelhouders te nemen besluiten waarover met gekwalificeerde meerderheid moet worden gestemd, behoudens de benoeming en het ontslag van bestuurders alsmede operationele beslissingen die moeten worden genomen door bestuurders en ter goedkeuring moeten worden voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders, moeten worden genomen met:*
    - i) *een gekwalificeerde meerderheid, als omschreven in het nationaal recht, van de uitgebrachte stemmen, en een gekwalificeerde meerderheid van hetzij het op de vergadering vertegenwoordigde aandelenkapitaal hetzij het aantal op de vergadering vertegenwoordigde aandelen; ofwel*

- ii) *een gekwalificeerde meerderheid, als omschreven in het nationaal recht, van de uitgebrachte stemmen, waarbij afzonderlijk moet worden gestemd binnen elke aandelencategorie waarvan de rechten worden aangetast;*

*b bis) sluiten de lidstaten het gebruik van het versterkt stemrecht verbonden aan aandelen met meervoudig stemrecht op de algemene vergadering van aandeelhouders uit tijdens de stemmingen over door aandeelhouders ingediende resoluties overeenkomstig artikel 6, lid 1, van Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad<sup>1</sup>, met name over aangelegenheden in verband met de gevolgen van de activiteiten van de onderneming voor de mensenrechten en het milieu.*

2. De lidstaten kunnen verdere waarborgen bieden voor een adequate bescherming van *de belangen van aandeelhouders die niet over aandelen met meervoudig stemrecht beschikken* en van de belangen van de onderneming. *De waarborgen worden meegedeeld aan de Commissie en de ESMA.* Deze waarborgen kunnen met name bestaan uit:

- a) een bepaling om te voorkomen dat het versterkt stemrecht verbonden aan aandelen met meervoudig stemrecht wordt overgedragen aan derden of blijft bestaan bij overlijden, arbeidsongeschiktheid of pensionering van de oorspronkelijke houder van aandelen met meervoudig stemrecht (horizonclausule op basis van overdracht);
- b) een bepaling om te voorkomen dat het versterkt stemrecht verbonden aan aandelen met meervoudig stemrecht na een bepaalde periode blijft bestaan (horizonclausule op basis van tijd);
- c) een bepaling om te voorkomen dat het versterkt stemrecht verbonden aan aandelen met meervoudig stemrecht blijft bestaan wanneer zich een bepaalde gebeurtenis voordoet (horizonclausule op basis van een gebeurtenis);
- d) *de vereiste dat het versterkt stemrecht verbonden aan aandelen met meervoudig stemrecht niet wordt uitgeoefend bij stemmingen over*

---

<sup>1</sup> *Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen (PB L 184 van 14.7.2007, blz. 17).*

*aangelegenheden met betrekking tot beleid inzake beloning van het management en dividenduitkering of bij de goedkeuring van transacties met verbonden partijen.*

## *Artikel 6*

### **Transparantie**

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat ondernemingen met een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht waarvan de aandelen worden verhandeld of zullen worden verhandeld op *een gereglementeerde markt*, een mkb-groeimarkt *of een andere MTF, in het prospectus als bedoeld in artikel 6 van Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad<sup>1</sup> of in* het [EU-groeipropectus als bedoeld in artikel 15 bis] van *die* verordening<sup>1</sup> of in het toelatingsdocument als bedoeld in artikel 33, lid 3, punt c), van Richtlijn (EU) 2014/65/EU en in het financieel jaarverslag van de vennootschap als bedoeld in artikel 78, lid 2, punt g), van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie<sup>2</sup>, gedetailleerde informatie openbaar maken over al het volgende:
  - a) de kapitaalstructuur (met inbegrip van effecten die niet tot de handel op *de relevante* markt in een lidstaat zijn toegelaten), met vermelding van de verschillende aandelencategorieën en, voor elke aandelencategorie, de rechten en plichten die aan die categorie verbonden zijn en het percentage van het totale aandelenkapitaal en de totale stemrechten dat die categorie vertegenwoordigt;
  - b) alle beperkingen op de overdracht van effecten, met inbegrip van eventuele overeenkomsten tussen aandeelhouders die bij de onderneming bekend zijn en die kunnen leiden tot beperkingen op de overdracht van effecten;

---

<sup>1</sup> *Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereglementeerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG (PB L 168 van 30.6.2017, blz. 12)*

<sup>2</sup> Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PB L 87 van 31.3.2017, blz. 1).

- c) de identiteit van houders van effecten waaraan bijzondere zeggenschapsrechten verbonden zijn en een beschrijving van deze rechten;
  - d) alle beperkingen op stemrechten, met inbegrip van eventuele overeenkomsten tussen aandeelhouders die bij de onderneming bekend zijn en die kunnen leiden tot beperkingen op stemrechten;
  - e) de identiteit van de houders van aandelen met meervoudig stemrecht en van de natuurlijke *personen* of *rechtspersonen* die gemachtigd *zijn* om in voorkomend geval namens deze aandeelhouders stemrechten uit te oefenen.
2. Wanneer de houders van aandelen met meervoudig stemrecht of de personen die gerechtigd zijn om namens hen stemrechten uit te oefenen of de houders van effecten met bijzondere zeggenschapsrechten natuurlijke personen zijn, is voor de openbaarmaking van hun identiteit alleen de openbaarmaking van hun naam vereist.
- 2 bis.** *Ondernemingen met een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht waarvan de aandelen worden verhandeld of zullen worden verhandeld op een gereguleerde markt, een mkb-groeimarkt of een andere MTF hanteren voor het aandeel een naam die eindigt op de aanduiding “WVR” (Weighted Voting Rights (gewogen stemrecht)) om aan het publiek duidelijk te maken dat hun aandeelhoudersstructuur verschilt van die van traditionele ondernemingen.*
- 2 ter.** *De nationale bevoegde instanties, gereguleerde markten, mkb-groeimarkten en MTF's bevorderen het bewustzijn en begrip onder beleggers met betrekking tot de aanduiding WVR en de gevolgen voor de stemrechten waarmee beleggingen in ondernemingen met een aandelenstructuur met meervoudig stemrecht gepaard gaan.*

#### *Artikel 7*

#### **Evaluatie**

Uiterlijk op [*drie* jaar na de inwerkingtreding *van deze richtlijn*] *en vervolgens om de drie jaar* dient de Commissie bij het Europees Parlement en de Raad een verslag in over de uitvoering en de gevolgen van deze richtlijn. Daartoe verstrekken de lidstaten de Commissie uiterlijk op

[*twee* jaar na de inwerkingtreding *van deze richtlijn*] *en vervolgens om het jaar alle relevante informatie over met name het volgende:*

- a) het aantal tot de handel toegelaten ondernemingen met aandelen met meervoudig stemrecht;
- b) de sector waarin de in punt a) bedoelde ondernemingen actief zijn en de respectieve kapitalisatie op het ogenblik van de uitgifte;
- c) de door de in punt a) bedoelde ondernemingen toegepaste waarborg ter bescherming van de beleggers met betrekking tot de aandelenstructuur met meervoudig stemrecht.

#### *Artikel 8*

#### **Omzetting**

1. De lidstaten doen de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking treden om uiterlijk ... [*twaalf maanden* na de datum van inwerkingtreding van deze richtlijn] aan deze richtlijn te voldoen. Zij stellen de Commissie daarvan onmiddellijk in kennis. Wanneer de lidstaten die bepalingen vaststellen, wordt in de bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking ervan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor die verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.
2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mee die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

#### *Artikel 9*

#### **Inwerkingtreding**

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

#### *Artikel 10*

#### **Adressaten**

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel,

*Voor het Europees Parlement*

*De voorzitter*

*[...]*

*Voor de Raad*

*De voorzitter*

*[...]*