



**RAT DER  
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 10. April 2014  
(OR. en)**

**8847/14**

---

**Interinstitutionelles Dossier:  
2014/0121 (COD)**

---

**DRS 53  
CODEC 1090**

**ÜBERMITTLUNGSVERMERK**

---

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	10. April 2014
Empfänger:	Herr Uwe CORSEPIUS, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	COM(2014) 213 final
Betr.:	Vorschlag für eine RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2014) 213 final.

---

Anl.: COM(2014) 213 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 9.4.2014  
COM(2014) 213 final

2014/0121 (COD)

Vorschlag für eine

**RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SWD(2014) 126 final}

{SWD(2014) 127 final}

{SWD(2014) 128 final}

## BEGRÜNDUNG

### 1. KONTEXT DES VORSCHLAGS

Die Kommission hat in ihrer Mitteilung „Europa 2020<sup>1</sup> anerkannt, wie wichtig es ist, einen modernen und wirksamen Corporate-Governance-Rahmen für europäische Unternehmen, Anleger und Beschäftigte zu schaffen, der auf die Bedürfnisse der heutigen Gesellschaft und das sich verändernde wirtschaftliche Umfeld abgestimmt ist; in der Mitteilung wird eine Verbesserung des Unternehmensumfelds in Europa gefordert.

In den vergangenen zehn Jahren sind bei der Corporate Governance börsennotierter Gesellschaften in Europa gewisse Mängel festgestellt worden. Diese Mängel betreffen verschiedene Akteure, nämlich Unternehmen und deren Leitung, Aktionäre (institutionelle Anleger und Vermögensverwalter) und Berater für die Stimmrechtsvertretung. Sie verdeutlichen zwei Probleme: eine unzureichende Einbeziehung der Aktionäre und mangelnde Transparenz.

Im Zusammenhang mit zwei Grünbüchern („Corporate Governance in Finanzinstituten“<sup>2</sup> und „Europäischer Corporate-Governance-Rahmen“<sup>3</sup>) wurden die Interessenträger zu der Frage konsultiert, was ihrer Auffassung nach die wichtigsten auf europäischer Ebene zu behandelnden Fragen seien.

Auf der Grundlage dieser Konsultationen und weiterer Analysen wurde der Aktionsplan: Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance - ein moderner Rechtsrahmen für engagiertere Aktionäre und besser überlebensfähige Unternehmen<sup>4</sup> erstellt, der den Fahrplan enthält, den die Kommission auf diesem Gebiet zur Verbesserung der Transparenz und zur Einbeziehung der Aktionäre verfolgt. Der Aktionsplan sieht mehrere Initiativen vor, darunter eine mögliche Überarbeitung der Richtlinie über Aktionärsrechte.

Das übergeordnete Ziel des vorliegenden Vorschlags zur Überarbeitung der Richtlinie über Aktionärsrechte besteht somit darin, zur Tragfähigkeit von EU-Unternehmen beizutragen, ein attraktives Umfeld für Aktionäre zu schaffen und die Stimmrechtsausübung über die Grenzen hinweg zu verbessern, was durch eine effizientere Aktieninvestitionskette erreicht werden soll, und dadurch das Wachstum, die Schaffung von Arbeitsplätzen und die Wettbewerbsfähigkeit der EU zu fördern. Mit dem Vorschlag werden die Verpflichtungen aus der überarbeiteten Strategie zur langfristigen Finanzierung der europäischen Wirtschaft<sup>5</sup> erfüllt, indem den Aktionären eine längerfristige Perspektive geboten und so dazu beigetragen wird, die Betriebsbedingungen börsennotierter Gesellschaften zu verbessern.

Hierzu müssen folgende spezifische Ziele erreicht werden: 1) Stärkung und Verbesserung der Einbeziehung von Eigentümern und Verwaltern von Vermögenswerten in die Unternehmen, in die sie investieren; 2) Schaffung einer besseren Verknüpfung von Vergütung und Leistung der Mitglieder der Unternehmensleitung; 3) Verbesserung der Transparenz und der

---

<sup>1</sup> Mitteilung der Kommission Europa 2020. Eine Strategie für intelligentes, nachhaltiges und integratives Wachstum, KOM(2010) 2020 endgültig.

<sup>2</sup> KOM(2010) 284 endgültig.

<sup>3</sup> KOM(2011) 164 endgültig.

<sup>4</sup> COM(2012) 740 final.

<sup>5</sup> Mitteilung über die langfristige Finanzierung COM(2014)...

Überwachung von Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen durch die Aktionäre; 4) Gewährleistung von Zuverlässigkeit und Qualität der Beratungsdienste der Berater für die Stimmrechtsvertretung; 5) Erleichterung der Übermittlung grenzüberschreitender Informationen (einschließlich Abstimmungen) entlang der Investitionskette, vor allem durch Identifizierung der Aktionäre.

Der vorliegende Vorschlag entspricht auch dem bestehenden Rechtsrahmen. Vor allem mit der neuen Richtlinie und der neuen Verordnung über Eigenkapitalanforderungen (CRD-IV-Paket)<sup>6</sup> wurden die Anforderungen in Bezug auf das Verhältnis zwischen dem variablen Bestandteil (Bonus) und dem festen Bestandteil (Gehalt) der Vergütung verschärft, um eine übermäßige Risikobereitschaft zu vermeiden. Die genannten Vorschriften gelten für börsennotierte und nicht börsennotierte Kreditinstitute und Wertpapierfirmen. Die in diesem Vorschlag enthaltenen Vorschriften würden dagegen nur für börsennotierte Gesellschaften gelten; sie zielen auf eine höhere Transparenz ab und sollen gewährleisten, dass Aktionäre über die Vergütungspolitik und den Vergütungsbericht abstimmen können. Die vorliegende Richtlinie steht in Einklang mit geltenden Vorschriften für institutionelle Anleger und Vermögensverwalter wie der Richtlinie betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)<sup>7</sup>, der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM)<sup>8</sup> und der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)<sup>9</sup>.

Am gleichen Tag, an dem die Kommission den vorliegenden Vorschlag angenommen hat, hat sie auch eine Empfehlung zur Qualität der Berichterstattung über die Unternehmensführung („Comply or Explain“) angenommen. Der Corporate-Governance-Rahmen der EU beruht vor allem auf dem „Comply-or-explain“-Ansatz, der es den Mitgliedstaaten und Unternehmen ermöglicht, einen Rechtsrahmen zu schaffen, der ihrer Kultur, ihren Traditionen und ihren Bedürfnissen entspricht. Mit der Empfehlung der Kommission soll das gute Funktionieren dieses Ansatzes unterstützt werden. Es gibt jedoch eine Reihe von Corporate-Governance-Elementen, die aufgrund ihrer grenzüberschreitenden Dimension und Bedeutung durch verbindlichere Maßnahmen auf europäischer Ebene geregelt werden sollten, damit ein harmonisierter Ansatz in der gesamten EU gewährleistet ist (z. B. die Identifizierung der Aktionäre, Transparenz und Einbeziehung bei institutionellen Anlegern und die Vergütung der Unternehmensleitung).

Die vorgeschlagene Maßnahme auf EU-Ebene bewirkt einen erheblichen Mehrwert. Ungefähr 44 % der Aktien börsennotierter Gesellschaften in der EU befinden sich im Besitz ausländischer Aktionäre. Dabei handelt es sich größtenteils um institutionelle Anleger und Vermögensverwalter. Nur die EU kann sicherstellen, dass institutionelle Anleger und Vermögensverwalter, aber auch Finanzintermediäre und Berater für die Stimmrechtsvertretung in anderen Mitgliedstaaten denselben Vorschriften in Bezug auf Transparenz und Einbeziehung unterliegen. Zudem ist eine erhebliche Anzahl börsennotierter Gesellschaften in mehreren EU-Mitgliedstaaten tätig. Geeignete Standards zur Gewährleistung einer gut funktionierenden Corporate Governance mit Blick auf die langfristige Tragfähigkeit der betreffenden Unternehmen ist daher nicht nur im Interesse der Mitgliedstaaten, in denen diese Unternehmen niedergelassen sind, sondern auch im Interesse derjenigen Mitgliedstaaten, in denen die Unternehmen geschäftlich tätig sind. Nur eine gemeinsame Maßnahme auf EU-Ebene kann solche gemeinsamen Standards gewährleisten.

---

<sup>6</sup> Richtlinie 2013/36/EU und Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

<sup>7</sup> Richtlinie 2009/65/EG.

<sup>8</sup> Richtlinie 2011/61/EU.

<sup>9</sup> Richtlinie 2004/39/EG.

## **2. ERGEBNISSE DER KONSULTATIONEN DER INTERESSIERTEN KREISE UND DER FOLGENABSCHÄTZUNGEN**

### **Konsultation der Interessenträger und interessierten Kreise**

Die Kommission führte zu den verschiedenen Themen, die Gegenstand dieses Vorschlags sind, öffentliche Konsultationen durch: zunächst 2010 zum Grünbuch „Corporate Governance in Finanzinstituten und Vergütungspolitik“ und 2011 zum Grünbuch „Europäischer Corporate Governance-Rahmen“; des Weiteren zwei Konsultationen zum Rechtsakt über die Rechtssicherheit bei der Verwahrung von Wertpapieren und zu Vorschriften, die unter anderem Fragen der Identifizierung der Aktionäre und eines effektiven grenzüberschreitenden Informationsaustausches – einschließlich Abstimmungen – entlang der Investitionskette betreffen. Darüber hinaus standen die Kommissionsdienststellen bei der Ausarbeitung dieses Änderungsvorschlags regelmäßig in umfassendem Dialog mit den Interessenträgern.

Bei ihren Überlegungen zur Funktionsweise des europäischen Corporate-Governance-Rahmens wurde die Kommission vom Europäischen Corporate-Governance-Forum<sup>10</sup> beraten. Die Kommission sandte zudem einen Fragebogen an die Gruppe der Gesellschaftsrechtsexperten<sup>11</sup>, die sich aus Vertretern der Mitgliedstaaten zusammensetzt.

Schließlich wurden einige Probleme bei der Corporate Governance auch im Grünbuch „Langfristige Finanzierung der europäischen Wirtschaft“<sup>12</sup> erörtert, mit dem eine breit angelegte Debatte darüber angestoßen wurde, wie das Angebot an langfristigen Finanzierungen verbessert und das System der Finanzvermittlung für langfristige Investitionen in Europa gestärkt und diversifiziert werden kann.

Die Interessenträger und Befragten sprachen sich insgesamt für mehr Transparenz bei der Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung und für ein Mitspracherecht der Aktionäre bei der Bezahlung aus. Sie unterstützten ferner Maßnahmen zur Kontrolle von Vermögensverwaltern durch die Eigentümer von Vermögenswerten, zur Erhöhung der Transparenz bei Beratern für die Stimmrechtsvertretung und zur Verschärfung der bestehenden Vorschriften zu Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen. Sie befürworteten die Veröffentlichung der Stimmrechtspolitik und entsprechender Aufzeichnungen durch institutionelle Anleger. Nachdrücklich gefordert wurde auch eine Steigerung der Investitionseffizienz durch die Übermittlung von Informationen und die Erleichterung der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung, was eine effektive Kommunikation der Intermediäre untereinander sowie zwischen Intermediären und Aktionären voraussetzt. Die Identifizierung der Aktionäre fand ebenfalls breite Unterstützung.

### **Folgenabschätzung**

Bei der Folgenabschätzung durch die Kommissionsdienststellen wurden fünf Hauptprobleme ermittelt: 1) Unzureichendes Engagement der institutionellen Anleger und der Vermögensverwalter; 2) unzureichende Verknüpfung von Vergütung und Leistung der

---

<sup>10</sup> Das Forum wurde 2004 mit dem Ziel eingerichtet, die bewährten Verfahren in den Mitgliedstaaten zu prüfen, um die Konvergenz der nationalen Corporate-Governance-Kodizes zu fördern und die Kommission zu beraten.

<sup>11</sup> Die Gruppe der Gesellschaftsrechtsexperten ist eine Sachverständigengruppe der Kommission, die die Kommission bei der Vorbereitung von Maßnahmen in den Bereichen Gesellschaftsrecht und Corporate Governance berät.

<sup>12</sup> COM(2013) 150 final.

Mitglieder der Unternehmensleitung; 3) fehlende Überwachung von Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen durch die Aktionäre; 4) mangelnde Transparenz bei Beratern für die Stimmrechtsvertretung; 5) schwierige und teure Ausübung der mit Wertpapieren verbundenen Rechte durch Anleger.

#### Unzureichendes Engagement der institutionellen Anleger und der Vermögensverwalter

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass Aktionäre die übermäßige kurzfristige Risikobereitschaft von Vermögensverwaltern in vielen Fällen unterstützten. Zudem liegen konkrete Anhaltspunkte dafür vor, dass die derzeitige „Überwachung“ von Unternehmen, in die investiert werden soll, sowie das Engagement der institutionellen Anleger und der Vermögensverwalter nicht optimal sind. Statt auf die tatsächliche (langfristige) Wertentwicklung von Unternehmen konzentrieren sich institutionelle Anleger und ihre Vermögensverwalter oft auf Aktienkursbewegungen und die Struktur von Kapitalmarktindizes, wodurch suboptimale Renditen für die Endbegünstigten institutioneller Anleger erzielt werden und Druck auf die Unternehmen ausgeübt wird, kurzfristig Erfolge vorzuweisen.

Die Ursache für kurzfristig orientiertes Anlageverhalten scheint in abweichenden Interessen von Vermögenseigentümern und Vermögensverwaltern zu liegen. Wenngleich die Eigentümer umfangreicher Vermögenswerte wegen ihrer langfristigen Verbindlichkeiten in der Regel langfristige Interessen verfolgen, verlassen sie sich bei der Auswahl und Bewertung von Vermögensverwaltern häufig auf Referenzwerte wie Marktindizes. Die Leistung eines Vermögensverwalters wird zudem oft vierteljährlich bewertet, so dass für viele Vermögensverwalter der kurzfristige Erfolg, gemessen an einem Referenzwert oder anderen Vermögensverwaltern, im Mittelpunkt steht. Kurzfristig orientierte Anreize führen dazu, dass Investitionen auf der Grundlage von Fundamentaldaten (Strategie, Wertentwicklung und Unternehmensführung) und längerfristigen Aussichten, die Beurteilung des tatsächlichen Wertes und der längerfristigen Wertschaffungsfähigkeit von Unternehmen sowie die Wertsteigerung von Aktienanlagen durch die Einbeziehung der Aktionäre in den Hintergrund treten.

#### Unzureichende Verknüpfung von Vergütung und Leistung der Mitglieder der Unternehmensleitung

Ein wesentlicher Faktor, mit dem die Interessen der Mitglieder der Unternehmensleitung mit denen der Aktionäre in Einklang gebracht werden und gewährleistet wird, dass die Unternehmensleitung im Interesse des Unternehmens handelt, ist die Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung. Eine Kontrolle durch die Aktionäre verhindert, dass Mitglieder der Unternehmensleitung Vergütungsstrategien anwenden, die sie persönlich belohnen, aber nicht unbedingt zur langfristigen Leistung des Unternehmens beitragen. Der derzeitige Rechtsrahmen weist mehrere Mängel auf. Erstens sind die von den Unternehmen veröffentlichten Informationen nicht umfassend, eindeutig oder vergleichbar. Zweitens verfügen die Aktionäre oftmals nicht über genügend Instrumente, um ihre Meinung zur Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung zu äußern. Folglich besteht derzeit eine unzureichende Verknüpfung von Vergütung und Leistung der Mitglieder der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften.

#### Fehlende Überwachung von Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen durch die Aktionäre

Bei Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen, also Transaktionen zwischen einem Unternehmen und seinen Geschäftsführern, Mitgliedern der Unternehmensleitung, kontrollierenden Unternehmen oder Aktionären, können Werte des Unternehmens zu Lasten der Aktionäre und vor allem der Minderheitsaktionäre übertragen werden. Derzeit haben Aktionäre vor geplanten Transaktionen keinen ausreichenden Zugang zu Informationen und keine geeigneten Instrumente, um gegen missbräuchliche Transaktionen vorzugehen. Mehr Kontrollrechte in Bezug auf solche Transaktionen würden institutionelle Anleger und Vermögensverwalter – die in den meisten Fällen Minderheitsaktionäre sind –, in die Lage versetzen, ihre Anlagen besser zu schützen.

#### Mangelnde Transparenz bei Beratern für die Stimmrechtsvertretung

Berater für die Stimmrechtsvertretung sind angesichts der Vielzahl von (grenzüberschreitenden) Aktienbeständen auf dem Aktienmarkt und der komplexen Fragen, die es zu berücksichtigen gilt, oft unverzichtbar und üben somit einen beträchtlichen Einfluss auf das Abstimmungsverhalten der Anleger aus. Es wurden zwei Mängel festgestellt: 1) Die von Beratern für die Stimmrechtsvertretung angewandten Empfehlungsmethoden tragen den Marktbedingungen und den Rechtsvorschriften vor Ort nicht immer ausreichend Rechnung und 2) Berater für die Stimmrechtsvertretung erbringen Dienstleistungen für Emittenten, was ihre Unabhängigkeit und ihre Fähigkeit zur objektiven und zuverlässigen Beratung beeinträchtigen kann.

#### Schwierige und teure Ausübung der mit Wertpapieren verbundenen Rechte durch Anleger

Für Anleger ist es besonders bei in verschiedenen Ländern gehaltenen Wertpapieren schwierig, die mit den Wertpapieren verbundenen Rechte auszuüben. Werden Aktien über Verwahrketten mit Finanzintermediären gehalten, werden die Informationen – vor allem bei Zwischenschaltung vieler Intermediäre – nicht von den Unternehmen an die Aktionäre weitergegeben oder die Stimmen der Aktionäre gehen verloren. Zudem besteht eine höhere Wahrscheinlichkeit, dass die Stimmrechte von den Finanzintermediären missbraucht werden. Die drei Hauptursachen für die Beeinträchtigung der Systeme sind: fehlende Identifizierung der Anleger, Mangel an rechtzeitiger Übermittlung von Informationen und Übertragung von Rechten in der Investitionskette sowie Preisdiskriminierungen bei grenzüberschreitenden Beständen.

Die beschriebenen Mängel führen insgesamt zu einer unzureichenden Corporate Governance und dem Risiko, dass suboptimale und/oder sehr kurzfristig orientierte Anlageentscheidungen getroffen werden, wodurch Potenzial für eine bessere finanzielle Entwicklung börsennotierter Gesellschaften und grenzüberschreitende Anlagen verloren geht.

Es wurden mehrere Möglichkeiten zur Lösung der dargestellten Probleme geprüft, darunter auch die Beibehaltung des Status quo. Nach sorgfältiger Prüfung erschien folgende Option am besten geeignet, die Ziele ohne Auferlegung unverhältnismäßiger Belastungen zu erreichen:

- 1) Zwingende Transparenz bei institutionellen Anlegern und bei Vermögensverwaltern in Bezug auf ihr Abstimmungsverhalten und Engagement sowie in Bezug auf bestimmte Aspekte der Vereinbarungen mit den Vermögensverwaltern;
- 2) Offenlegung der Vergütungspolitik und der individuellen Vergütungen in Verbindung mit einer Abstimmung durch die Aktionäre;

- 3) mehr Transparenz und ein unabhängiges Gutachten bei wichtigeren Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen sowie Vorlage der wichtigsten Transaktionen zur Genehmigung durch die Aktionäre;
- 4) bindende Vorschriften zur Offenlegung der Methoden der Berater für die Stimmrechtsvertretung und von Interessenkonflikten der Berater;
- 5) Schaffung eines Rahmens, der börsennotierten Gesellschaften die Identifizierung ihrer Aktionäre ermöglicht und Finanzintermediäre verpflichtet, aktionärsbezogene Informationen rasch weiterzuleiten und die Ausübung von Aktionärsrechten zu erleichtern.

Nachdem der Ausschuss für Folgenabschätzung (IAB) ursprünglich eine ablehnende Stellungnahme abgegeben hatte, gab er am 22. November 2013 zur überarbeiteten Folgenabschätzung eine befürwortende Stellungnahme ab. Der Teil der Folgenabschätzung über die Identifizierung der Aktionäre, die Informationsübermittlung und die Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten wurde ursprünglich in einer separaten Folgenabschätzung behandelt, die vom IAB gebilligt und erst später in den endgültigen Folgenabschätzungsbericht aufgenommen wurde.

### **3. RECHTLICHE ASPEKTE DES VORSCHLAGS**

#### **Rechtsgrundlage, Subsidiarität und Verhältnismäßigkeit**

Der Vorschlag beruht auf Artikel 50 Absatz 2 Buchstabe g und Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV), der die Rechtsgrundlage für die Richtlinie 2007/36/EG darstellt. Die Handlungsbefugnis der EU im Bereich Corporate Governance ergibt sich aus Artikel 50 Absatz 2 Buchstabe g. Der Vorschlag sieht insbesondere Koordinierungsmaßnahmen zum Schutz der Interessen von Unternehmensmitgliedern und anderen Interessenträgern wie Gläubigern vor, damit dieser Schutz in der gesamten Union gleichwertig ist. Artikel 114 bildet die Rechtsgrundlage für die Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten, welche die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarkts zum Gegenstand haben.

Gemäß dem Subsidiaritätsprinzip sollten Maßnahmen auf EU-Ebene nur dann getroffen werden, wenn sie bessere Ergebnisse versprechen als ein Tätigwerden auf Ebene der Mitgliedstaaten, und die entsprechenden Maßnahmen sollte auf das zur Erreichung der angestrebten Ziele erforderliche Maß beschränkt und verhältnismäßig sein. Dabei ist darauf hinzuweisen, dass der Aktienmarkt der EU nachweislich weitgehend zu einem europäischen/internationalen Markt geworden ist.

Da institutionelle Anleger, Vermögensverwalter und Berater für die Stimmrechtsvertretung international tätig sind, können die Ziele im Zusammenhang mit der Einbeziehung der Anleger und der Zuverlässigkeit der Beratung der Berater für die Stimmrechtsvertretung auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden. Maßnahmen der Mitgliedstaaten würden nur einige der betroffenen Einrichtungen abdecken und höchstwahrscheinlich zu unterschiedlichen Anforderungen führen, was wiederum ungleiche Wettbewerbsbedingungen im Binnenmarkt zur Folge haben könnte.

Die in den Mitgliedstaaten geltenden Vorschriften zur Gewährleistung einer hinreichenden Transparenz und Überwachung der Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung und von Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen durch die Aktionäre

unterscheiden sich erheblich voneinander, so dass ein ungleiches Maß an Transparenz und Anlegerschutz besteht. Die unterschiedlichen Vorschriften führen in beiden Fällen dazu, dass Anleger, die Unternehmen überwachen und sich in diese einbringen wollen, vor allem bei grenzüberschreitenden Anlagen mit Schwierigkeiten und Kosten konfrontiert sind und nicht über wirksame Instrumente zum Schutz ihrer Anlagen verfügen.

Ohne Vorschriften auf EU-Ebene würden sich die Regeln und ihre Anwendung von einem Mitgliedstaat zum anderen unterscheiden, was dem Wettbewerb in der EU abträglich sein könnte. Ohne Maßnahmen auf EU-Ebene würden die Probleme wahrscheinlich fortbestehen und nur partielle und lückenhafte Lösungen auf nationaler Ebene vorgeschlagen werden. Die Ziele dieser Änderung sind folglich so beschaffen, dass sie durch einseitige Maßnahmen auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht erfüllt werden können.

Eine gezielte Weiterentwicklung der EU-Rechtsvorschriften zur Corporate Governance würde bessere Rahmenbedingungen für die Einbeziehung der Aktionäre schaffen. Mit EU-Vorschriften wird sichergestellt, dass in der gesamten EU dieselben Transparenzanforderungen gelten, so dass einheitliche Ausgangsbedingungen herrschen und grenzüberschreitende Anlagen erleichtert werden. Die Informationsasymmetrie ist eines der Hauptprobleme und kann nur durch einheitliche Transparenzmaßnahmen beseitigt werden.

Informationsasymmetrie schadet den Aktionären und kann nur durch eine EU-weite Harmonisierung der Offenlegungsvorschriften beseitigt werden; diese Harmonisierung spielt somit eine wichtige Rolle bei der Verringerung der Vertretungskosten. Sie hätte auch positive Auswirkungen auf grenzüberschreitende Anlagen, da der Informationsvergleich erleichtert würde und die Einbeziehung leichter und kostengünstiger wäre. Zudem würden Unternehmen gegenüber anderen Interessenträgern wie Angestellten stärker in die Verantwortung genommen. Gemeinsame Standards auf EU-Ebene sind für einen gut funktionierenden Binnenmarkt notwendig und verhindern die Entstehung unterschiedlicher Vorschriften und Gepflogenheiten in den Mitgliedstaaten.

Trotzdem sollten die Mitgliedstaaten eine gewisse Flexibilität bei der in diesem Vorschlag geforderten Transparenz und Informationsübermittlung haben, insbesondere bei der Einbindung der Vorschriften in die verschiedenen Corporate-Governance-Rahmen. Zur Gewährleistung dieser Flexibilität sollten nur einige Grundsätze zur Identifizierung der Aktionäre, zur Übermittlung von Informationen durch Finanzintermediäre und zur Erleichterung der Ausübung von Rechten sichergestellt werden. Darüber hinaus sollten institutionelle Anleger und Vermögensverwalter bestimmte Vorschriften nur nach dem Grundsatz „Mittragen oder Begründen“ („comply or explain“) erfüllen müssen; bezüglich der Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung gewährleisten die Bestimmungen lediglich die notwendige Transparenz und eine Abstimmung durch die Aktionäre, während Zusammensetzung und Höhe der Vergütung von den Unternehmen festgelegt werden; für Berater für die Stimmrechtsvertretung werden nur einige Grundsätze gelten, mit denen die Richtigkeit und Zuverlässigkeit ihrer Empfehlungen gewährleistet wird.

Eine Änderung der Richtlinie über Aktionärsrechte ist dafür das geeignetste Rechtsinstrument, da sie den Mitgliedstaaten eine gewisse Flexibilität einräumt, gleichzeitig aber auch das erforderliche Maß an Harmonisierung bringt. Durch eine Änderung der Richtlinie wird außerdem sichergestellt, dass Inhalt und Form der vorgeschlagenen EU-Maßnahme nicht über das zur Erreichung des Regulierungsziels erforderliche Maß hinausgehen und verhältnismäßig sind.

Die Identifizierung der Aktionäre hat Auswirkungen auf die Grundrechte, die insbesondere mit dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) und der Charta der

Grundrechte der Europäischen Union (Charta) anerkannt wurden, insbesondere auf das in Artikel 16 AEUV und in Artikel 8 der Charta verankerte Recht auf Schutz personenbezogener Daten. Deshalb und aufgrund der Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995<sup>13</sup> ist es notwendig, ein Gleichgewicht zwischen der Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten und dem Recht auf Privatsphäre und den Schutz personenbezogener Daten zu finden. Die Angaben zur Identifizierung der Aktionäre beschränken sich auf den Namen und die Kontaktdaten der betreffenden Aktionäre und dürfen lediglich zur Erleichterung der Ausübung der Aktionärsrechte verwendet werden.

## **Der Vorschlag im Einzelnen**

### *Mehr Engagement der institutionellen Anleger und der Vermögensverwalter*

Mit den Artikeln 3f bis 3h wird die Transparenz bei institutionellen Anlegern und bei Vermögensverwaltern erhöht. Den genannten Artikeln zufolge müssen diese eine Politik zur Einbeziehung der Aktionäre ausarbeiten, die zur Bewältigung tatsächlicher oder potenzieller Interessenkonflikte im Zusammenhang mit dieser Einbeziehung beitragen sollte. Die Einbeziehungspolitik, die Art und Weise ihrer Umsetzung und ihre Ergebnisse sollten grundsätzlich offengelegt werden. Entscheiden sich institutionelle Anleger oder Vermögensverwalter gegen die Ausarbeitung einer Einbeziehungspolitik und/oder gegen die Veröffentlichung ihrer Umsetzung und Ergebnisse, müssen sie unmissverständlich und ausführlich begründen, warum dies der Fall ist.

Institutionelle Anleger werden der Öffentlichkeit gegenüber offenlegen müssen, wie ihre Aktienanlagestrategie an das Profil und die Laufzeit ihrer Verbindlichkeiten angepasst ist und wie sie zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung ihrer Vermögenswerte beiträgt. Nehmen institutionelle Anleger die Dienste eines Vermögensverwalters in Anspruch, müssen sie die Hauptelemente der Vereinbarung mit dem Vermögensverwalter veröffentlichen und dabei mindestens Angaben zu den in Artikel 3g aufgeführten Kernelementen machen. Sind diese Elemente nicht in der Vereinbarung mit dem Vermögensverwalter enthalten, muss der institutionelle Anleger klar begründen, warum dies der Fall ist.

Vermögensverwalter müssen institutionelle Anleger halbjährlich darüber informieren, wie ihre Anlagestrategie und deren Umsetzung mit der Vereinbarung in Einklang stehen und wie die Anlagestrategie und die Anlageentscheidungen zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung der Vermögenswerte des institutionellen Anlegers beitragen. Sie sollten den institutionellen Anleger zudem halbjährlich über mehrere wichtige Punkte im Zusammenhang mit der Umsetzung der Vereinbarung mit diesem informieren.

### *Stärkere Verknüpfung von Vergütung und Leistung der Mitglieder der Unternehmensleitung*

Mit dem Vorschlag wird mehr Transparenz bezüglich der Vergütungspolitik und der tatsächlichen Vergütung der Unternehmensleitung sowie eine bessere Überwachung der Vergütung der Unternehmensleitung durch die Aktionäre und dadurch eine bessere Verknüpfung von Vergütung und Leistung der Mitglieder der Unternehmensleitung angestrebt. Die Höhe der Vergütung wird mit dem Vorschlag nicht geregelt, sondern ist von den Unternehmen und ihren Aktionären festzulegen.

---

<sup>13</sup> Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr (ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31).

Nach den Artikeln 9a und 9b müssen börsennotierte Gesellschaften ausführliche und benutzerfreundliche Informationen zur Vergütungspolitik und zur individuellen Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung veröffentlichen; Artikel 9b ermächtigt die Kommission, mit einem Durchführungsrechtsakt eine standardisierte Darstellung einiger dieser Informationen vorzugeben. Wie in Artikel 9a Absatz 3 und Artikel 9b Absatz 1 klargestellt, werden alle Vorteile in jeglicher Form, die Mitgliedern der Unternehmensleitung gewährt werden, in der Vergütungspolitik und dem Vergütungsbericht aufgeführt. Aktionäre haben nach diesen Artikeln das Recht, die Vergütungspolitik zu genehmigen und über den Vergütungsbericht abzustimmen, in dem dargelegt wird, wie die Vergütungspolitik im abgelaufenen Geschäftsjahr umgesetzt wurde. Der Bericht erleichtert somit die Ausübung der Aktionärsrechte und gewährleistet die Rechenschaftspflicht der Mitglieder der Unternehmensleitung.

Die Unternehmensleitungsstrukturen unterscheiden sich von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat erheblich. In Mitgliedstaaten mit dualistischem System spielt der Aufsichtsrat eine sehr wichtige Rolle und ist für die Vergütung der Unternehmensleitung zuständig. Die Schlüsselrolle des Aufsichtsrats in dualistischen Systemen bleibt von diesem Vorschlag unberührt. Er wäre nach wie vor für die Entwicklung der Vergütungspolitik zuständig, die den Aktionären zur Billigung vorgelegt wird. Vor allem wäre es nach wie vor Sache des Aufsichtsrats, auf der Grundlage der Vergütungspolitik über die tatsächlich zu zahlende Vergütung zu entscheiden. Eine verpflichtende Abstimmung der Aktionäre wird, im Einklang mit den allgemeinen Zielen des Vorschlags, die Einbeziehung der Aktionäre durch den Aufsichtsrat/die Unternehmensleitung verbessern.

#### Bessere Überwachung von Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen durch die Aktionäre

Börsennotierte Gesellschaften müssen nach dem neuen Artikel 9c Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen, die mehr als 5 % des Vermögens der Unternehmen betreffen, oder Transaktionen, die erhebliche Auswirkungen auf den Gewinn oder den Umsatz haben können, von den Aktionären genehmigen lassen und dürfen diese nicht bedingungslos ohne ihre Zustimmung abschließen. Bei kleineren Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen, die mehr als 1 % ihres Vermögens betreffen, müssen börsennotierte Gesellschaften die Transaktionen zum Zeitpunkt ihres Abschlusses öffentlich bekanntmachen und der Bekanntmachung einen Bericht eines unabhängigen Dritten beifügen, in dem bewertet wird, ob die Transaktion zu marktüblichen Bedingungen getätigt wird, und bestätigt wird, dass sie aus Sicht der Aktionäre fair und vernünftig ist. Damit nur diejenigen Transaktionen erfasst werden, die für die Minderheitsaktionäre am ungünstigsten wären, und um den Verwaltungsaufwand gering zu halten, sollten die Mitgliedstaaten Transaktionen, die zwischen dem Unternehmen und Mitgliedern seiner Gruppe, die sich vollständig im Besitz der börsennotierten Gesellschaft befinden, von dieser Regelung ausnehmen dürfen. Aus dem gleichen Grund sollten die Mitgliedstaaten den Unternehmen auch gestatten dürfen, unter bestimmten Bedingungen die Genehmigung der Aktionäre für bestimmte, genau festgelegte Arten wiederkehrender Transaktionen, die mehr als 5 % des Vermögens des Unternehmens betreffen, vorab einzuholen und die Aktionäre für wiederkehrende Transaktionen, die mehr als 1 % des Vermögens des Unternehmens betreffen, vorab um eine Befreiung von der Pflicht zur Vorlage des Berichts eines unabhängigen Dritten zu ersuchen. Gemäß der Folgenabschätzung wären die meisten Kosten mit der Fairness-Opinion eines unabhängigen Beraters verbunden. Je nach Komplexität der Transaktion dürfte ein erfahrener Berater die Fairness der Transaktion jedoch innerhalb von fünf bis zehn Stunden beurteilen können. Bei einem Gutachten durch einen Prüfer könnte dies zu Kosten von maximal 2500 bis 5000 EUR führen.

### Mehr Transparenz bei Beratern für die Stimmrechtsvertretung

Nach Artikel 3i werden Berater für die Stimmrechtsvertretung angemessene Maßnahmen ergreifen und umsetzen müssen, mit denen gewährleistet wird, dass ihre Stimmempfehlungen richtig und zuverlässig sind, auf einer sorgfältigen Prüfung aller ihnen zur Verfügung stehenden Informationen beruhen und nicht durch bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte oder Geschäftsbeziehungen beeinflusst werden. Berater für die Stimmrechtsvertretung müssen nach diesem Artikel bestimmte wichtige Informationen im Zusammenhang mit der Vorbereitung ihrer Stimmempfehlungen öffentlich bekannt geben und ihre Kunden und die betroffenen börsennotierten Gesellschaften über tatsächliche oder potenzielle Interessenkonflikte oder Geschäftsbeziehungen informieren, die die Vorbereitung der Stimmempfehlungen beeinflussen könnten.

### Leichtere Ausübung der mit Wertpapieren verbundenen Rechte durch Anleger

Die Mitgliedstaaten müssen nach Artikel 3a sicherstellen, dass Finanzintermediäre börsennotierten Gesellschaften die Möglichkeit der Identifizierung ihrer Aktionäre anbieten. Finanzintermediäre sollten den Gesellschaften den Namen und die Kontaktdaten der Aktionäre auf Anfrage unverzüglich mitteilen. Gibt es in einer Verwahrkette mehr als einen Finanzintermediär, werden die Anfrage der Gesellschaft sowie die Identität und die Kontaktdaten der Aktionäre unverzüglich von einem Intermediär zum nächsten weitergeleitet. Bei juristischen Personen sollte auch die Rechtsträgerkennung (Legal Entity Identifier), falls eine solche vorhanden ist, übermittelt werden. Dieser in der EU einzigartige Code erlaubt die Identifizierung juristischer Personen. Auf internationaler Ebene wurde der Legal Entity Identifier vom Rat für Finanzstabilität (FSB) vorgeschlagen und von den G20-Staaten anerkannt, um einheitliche und vergleichbare Daten zu gewährleisten. Der Code ist ein notwendiger Bestandteil dieses Vorhabens, da er die zentrale Suche von Unternehmen im Ausland über elektronische Systeme erleichtert. Mit der Verordnung zur Verbesserung der Wertpapierabrechnung in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinie 98/26/EG wird sichergestellt, dass die Aktien börsennotierter Gesellschaften im Effetengiro verbucht werden. Für einen bestmöglichen Schutz der personenbezogenen Daten von Aktionären müssen Finanzintermediäre den Aktionären mitteilen, dass ihr Name und ihre Kontaktdaten für die Zwecke der Identifizierung weitergegeben werden können; die Informationen dürfen ausschließlich zur Erleichterung der Ausübung der Rechte des Aktionärs verwendet werden. Die Aktionäre sind zudem berechtigt, unvollständige oder unrichtige Daten zu korrigieren oder zu löschen, und die Informationen dürfen höchstens 24 Monate aufbewahrt werden.

Kommuniziert eine börsennotierte Gesellschaft nicht direkt mit ihren Aktionären, müssen die einschlägigen Informationen den Aktionären nach Artikel 3b durch den Finanzintermediär übermittelt werden. Börsennotierte Gesellschaften müssen dem Finanzintermediär die Informationen im Zusammenhang mit der Ausübung der mit den Aktien verbundenen Rechte rechtzeitig und in standardisierter Form liefern. Gibt es in einer Verwahrkette mehr als einen Finanzintermediär, werden die in den Absätzen 1 und 3 genannten Informationen unverzüglich von einem Intermediär zum nächsten weitergeleitet.

Nach Artikel 3c müssen Finanzintermediäre die Ausübung der Rechte durch die Aktionäre erleichtern, darunter auch das Recht, an Hauptversammlungen teilzunehmen und dort abzustimmen; die Unternehmen müssen die von den Aktionären oder in deren Namen abgegebenen Stimmen bestätigen. Gibt der Finanzintermediär die Stimme ab, muss er dem Aktionär die Abstimmungsbestätigung zukommen lassen. Artikel 3a bis 3c ermächtigen die Kommission, Durchführungsrechtsakte zu verabschieden, um ein effizientes und wirksames

System zur Identifizierung der Aktionäre, der Informationsübermittlung und der Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten zu gewährleisten.

#### **4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT**

Der Vorschlag hat keine Auswirkungen auf den Unionshaushalt.

#### **5. ERLÄUTERENDE DOKUMENTE**

Gemäß der Gemeinsamen Politischen Erklärung vom 28. September 2011 sollte die Kommission erläuternde Dokumente nur dann anfordern, wenn sie „im Einzelfall ... die Notwendigkeit und die Verhältnismäßigkeit der Übermittlung derartiger Dokumente begründen“ kann, „wobei sie insbesondere die Komplexität der Richtlinie bzw. ihrer Umsetzung sowie den etwaigen zusätzlichen Verwaltungsaufwand berücksichtigt“.

In diesem besonderen Fall hält die Kommission es wegen der mit der Durchführung dieses Vorschlags verbundenen Herausforderungen für gerechtfertigt, die Mitgliedstaaten um erläuternde Dokumente zu bitten. Der Vorschlag soll mehrere Aspekte der Corporate Governance regeln und würde mehrere verschiedene Akteure auf diesem Gebiet betreffen, beispielsweise börsennotierte Gesellschaften, institutionelle Anleger und Vermögensverwalter, Berater für die Stimmrechtsvertretung und Finanzintermediäre. Es ist daher wahrscheinlich, dass die Bestimmungen dieser Richtlinie auf nationaler Ebene durch mehrere Rechtsakte umgesetzt werden.

In diesem Zusammenhang ist die Mitteilung von Umsetzungsmaßnahmen wichtig, um den Zusammenhang zwischen den Bestimmungen dieser Richtlinie und den nationalen Umsetzungsmaßnahmen zu verdeutlichen und damit die Übereinstimmung der nationalen Rechtsvorschriften mit der Richtlinie zu beurteilen.

Die einfache Mitteilung einzelner Umsetzungsmaßnahmen wäre nicht selbsterklärend und würde es der Kommission nicht erlauben, die ordnungsgemäße und vollständige Umsetzung aller EU-Bestimmungen zu gewährleisten. Die erläuternden Dokumente sind notwendig, um ein klares und umfassendes Bild von der Umsetzung zu erhalten. Die Mitgliedstaaten werden ersucht, die erläuternden Dokumente in Form leicht lesbarer Übereinstimmungstabellen vorzulegen.

Daher wird folgender Wortlaut in die vorgeschlagene Richtlinie aufgenommen: *„Gemäß der Gemeinsamen Politischen Erklärung der Mitgliedstaaten und der Kommission zu erläuternden Dokumenten vom 28. September 2011 haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet, in begründeten Fällen zusätzlich zur Mitteilung ihrer Umsetzungsmaßnahmen ein oder mehrere Dokumente zu übermitteln, in denen der Zusammenhang zwischen den Bestandteilen einer Richtlinie und den entsprechenden Teilen nationaler Umsetzungsinstrumente erläutert wird. In Bezug auf diese Richtlinie hält der Gesetzgeber die Übermittlung derartiger Dokumente für gerechtfertigt.“*

Vorschlag für eine

**RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2013/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION –

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf die Artikel 50 und 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>1</sup>,

nach Anhörung des Europäischen Datenschutzbeauftragten,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>2</sup> legt die Anforderungen an die Ausübung bestimmter, mit Stimmrechtsaktien verbundener Rechte von Aktionären im Zusammenhang mit Hauptversammlungen von Unternehmen fest, die ihren Sitz in einem Mitgliedstaat haben und deren Aktien zum Handel an einem in einem Mitgliedstaat gelegenen oder dort betriebenen geregelten Markt zugelassen sind.
- (2) Die Finanzkrise hat gezeigt, dass Aktionäre die übermäßige kurzfristige Risikobereitschaft von Vermögensverwaltern in vielen Fällen unterstützt haben. Zudem liegen konkrete Anhaltspunkte dafür vor, dass die derzeitige „Überwachung“ von Unternehmen, in die investiert werden soll, sowie das Engagement von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern unzureichend sind, was zu einer

---

<sup>1</sup> ABl. C [...] vom [...], S. [...].

<sup>2</sup> Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften (ABl. L 184 vom 14.7.2007, S. 17).

unzureichenden Corporate Governance und Wertentwicklung börsennotierter Gesellschaften führen kann.

- (3) Im Aktionsplan „Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance“<sup>3</sup> kündigte die Kommission eine Reihe von Maßnahmen im Bereich Corporate Governance an, mit denen vor allem die langfristige Einbeziehung der Aktionäre und die Transparenz zwischen Unternehmen und Anlegern gefördert werden sollen.
- (4) Um die Ausübung von Aktionärsrechten und die Zusammenarbeit zwischen börsennotierten Gesellschaften und Aktionären zu erleichtern, sollten börsennotierte Gesellschaften die Möglichkeit haben, eine Identifizierung ihrer Aktionäre vornehmen zu lassen und direkt mit diesen zu kommunizieren. Diese Richtlinie sollte daher einen rechtlichen Rahmen für die Identifizierung der Aktionäre bieten.
- (5) Eine wirksame Ausübung von Aktionärsrechten hängt in erheblichem Maße von der Effizienz der Kette von Finanzintermediären ab, die Depotkonten für die Aktionäre führen, insbesondere in einem grenzüberschreitenden Kontext. Mit dieser Richtlinie soll die Informationsübermittlung durch Finanzintermediäre entlang der Aktienverwahrkette verbessert werden, um die Ausübung von Aktionärsrechten zu erleichtern.
- (6) Da die Finanzintermediäre eine wichtige Rolle spielen, sollten sie verpflichtet sein, die Ausübung von Rechten durch die Aktionäre zu erleichtern, unabhängig davon, ob ein Aktionär die Rechte selbst ausüben oder einen Dritten dafür benennen will. Wenn der Aktionär die Rechte nicht selbst ausüben möchte und den Finanzintermediär als Dritten benannt hat, sollte der Finanzintermediär verpflichtet sein, die Rechte gemäß der ausdrücklichen Ermächtigung und Anweisung des Aktionärs und zu dessen Gunsten auszuüben.
- (7) Um Aktieninvestitionen in der gesamten Union und die Ausübung der mit Aktien verbundenen Rechte zu fördern, sollte diese Richtlinie Preisdiskriminierungen bei grenzüberschreitenden Aktienbeständen gegenüber rein inländischen Beständen verhindern, und zwar durch eine bessere Offenlegung der Preise, Gebühren und Entgelte für die von den Finanzintermediären erbrachten Dienstleistungen. Finanzintermediäre aus Drittländern mit Zweigniederlassung in der Union sollten den Vorschriften zur Identifizierung der Aktionäre, zur Informationsübermittlung, zur Erleichterung der Ausübung der Aktionärsrechte sowie zur Transparenz von Preisen, Gebühren und Entgelten unterliegen, damit gewährleistet ist, dass die Bestimmungen auf von solchen Finanzintermediären gehaltene Aktien wirksam angewendet werden.
- (8) Eine wirksame und nachhaltige Einbeziehung der Aktionäre ist einer der Eckpfeiler des Corporate-Governance-Modells börsennotierter Gesellschaften, das von einem ausgewogenen System von Kontrollen der verschiedenen Organe und Interessenträger untereinander abhängt.
- (9) Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter sind bedeutende Aktionäre börsennotierter Gesellschaften in der Union und können daher eine wichtige Rolle bei der Corporate Governance sowie allgemein bei der Strategie und langfristigen Leistungsentwicklung dieser Gesellschaften spielen. Die Erfahrung der letzten Jahre

---

<sup>3</sup> COM(2012) 740 final.

hat jedoch gezeigt, dass sich institutionelle Anleger und Vermögensverwalter oft nicht genug in die Unternehmen einbringen, von denen sie Aktien halten; zudem gibt es klare Anhaltspunkte dafür, dass die Kapitalmärkte Druck auf Unternehmen ausüben, damit diese kurzfristig Erfolge liefern, was suboptimale Investitionen beispielsweise in Forschung und Entwicklung zu Lasten der langfristigen Leistungsentwicklung des Unternehmens und für die Anleger zur Folge haben kann.

- (10) Institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern mangelt es oft an Transparenz bezüglich ihrer Anlagestrategien und ihrer Einbeziehungspolitik sowie deren Umsetzung. Die Offenlegung derartiger Informationen könnte sich positiv auf die Sensibilisierung der Anleger auswirken, Endbegünstigte wie künftige Rentner in die Lage versetzen, optimale Anlageentscheidungen zu treffen, den Dialog zwischen Unternehmen und ihren Aktionären erleichtern, die Einbeziehung der Aktionäre fördern und die Rechenschaftspflicht der Unternehmen gegenüber der Zivilgesellschaft ausbauen.
- (11) Deshalb sollten institutionelle Anleger und Vermögensverwalter eine Politik zur Einbeziehung der Aktionäre ausarbeiten, in der unter anderem festgelegt wird, wie sie die Einbeziehung der Aktionäre in ihre Anlagestrategie integrieren, wie sie die Unternehmen, in die investiert werden soll, überwachen, wie sie Dialoge mit diesen Unternehmen führen und Stimmrechte ausüben. Die Einbeziehungspolitik sollte Maßnahmen zur Bewältigung tatsächlicher oder potenzieller Interessenkonflikte (wenn beispielsweise der institutionelle Anleger, der Vermögensverwalter oder mit diesen verbundene Unternehmen Finanzdienstleistungen für das Unternehmen erbringen, in das investiert werden soll) enthalten. Die Politik, ihre Umsetzung und ihre Ergebnisse sollten jährlich offengelegt werden. Entscheiden sich institutionelle Anleger oder Vermögensverwalter gegen die Ausarbeitung einer Einbeziehungspolitik und/oder gegen die Veröffentlichung ihrer Umsetzung und Ergebnisse, müssen sie unmissverständlich und ausführlich begründen, warum dies der Fall ist.
- (12) Institutionelle Anleger sollten jährlich offenlegen, wie ihre Aktienanlagestrategie an das Profil und die Laufzeit ihrer Verbindlichkeiten angepasst ist und wie sie zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung ihrer Vermögenswerte beiträgt. Nutzen sie die Dienste von Vermögensverwaltern – sei es im Rahmen von Verwaltungsmandaten, bei denen die Vermögenswerte individuell verwaltet werden, oder für die Verwaltung zusammengelegter Mittel –, sollten sie die Hauptelemente der Vereinbarung mit dem Vermögensverwalter in Bezug auf mehrere Aspekte offenlegen, beispielsweise ob Anreize dafür geschaffen werden, dass der Vermögensverwalter seine Anlagestrategie und Anlageentscheidungen auf das Profil und die Laufzeit der Verbindlichkeiten des institutionellen Anlegers abstimmt, oder Anreize dafür, dass der Vermögensverwalter Anlageentscheidungen auf der Grundlage der mittel- bis langfristigen Leistungsentwicklung der Unternehmen trifft und sich in die Unternehmen einbringt, wie die Leistung des Vermögensverwalters beurteilt wird, wie sich das Entgelt für die Anlageverwaltungsdienste zusammensetzt und wie hoch der angestrebte Portfolioumsatz ist. Dies würde zu einer angemessenen Abstimmung der Interessen der Endbegünstigten institutioneller Anleger, der Vermögensverwalter und der Unternehmen, in die investiert wird, beitragen sowie möglicherweise zur Entwicklung längerfristiger Anlagestrategien und zu längerfristigen Beziehungen zu den Unternehmen, in die investiert wird, unter Einbeziehung der Aktionäre führen.

- (13) Vermögensverwalter sollten verpflichtet sein, institutionelle Anleger darüber zu informieren, inwiefern ihre Anlagestrategie und deren Umsetzung mit der Vermögensverwaltungsvereinbarung in Einklang stehen und wie die Anlagestrategie und die Anlageentscheidungen zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung der Vermögenswerte des institutionellen Anlegers beitragen. Sie sollten zudem offenlegen, ob sie Anlageentscheidungen auf der Grundlage ihrer Einschätzung der mittel- bis langfristigen Leistungsentwicklung der Unternehmen treffen, in die investiert werden soll, wie ihr Portfolio zusammengesetzt wurde, wie hoch der Portfolioumsatz ist, welche tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikte bestehen und ob die Vermögensverwalter für die Zwecke der Einbeziehung Berater für die Stimmrechtsvertretung einsetzen. Diese Informationen würden dem institutionellen Anleger eine bessere Überwachung des Vermögensverwalters ermöglichen und bieten Anreize für eine bessere Interessenabstimmung und für die Einbeziehung der Aktionäre.
- (14) Zur Verbesserung der Informationen in der Aktieninvestitionskette sollten die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass Berater für die Stimmrechtsvertretung angemessene Maßnahmen treffen und umsetzen, damit gewährleistet ist, dass ihre Stimmempfehlungen richtig und zuverlässig sind, auf einer sorgfältigen Prüfung aller ihnen zur Verfügung stehenden Informationen beruhen und nicht durch bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte oder Geschäftsbeziehungen beeinflusst werden. Sie sollten bestimmte wichtige Informationen im Zusammenhang mit der Vorbereitung ihrer Stimmempfehlungen ebenso offenlegen wie tatsächliche oder potenzielle Interessenkonflikte oder Geschäftsbeziehungen, die die Vorbereitung der Stimmempfehlungen beeinflussen könnten.
- (15) Da die Vergütung eines der Hauptinstrumente ist, mit dem Unternehmen ihre Interessen mit denen ihrer Unternehmensleitung in Einklang bringen können, und angesichts der zentralen Rolle, die Mitglieder der Unternehmensleitung in Unternehmen spielen, ist es wichtig, die Vergütungspolitik von Unternehmen angemessen festzulegen. Unbeschadet der Bestimmungen zur Vergütung der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>4</sup> sollten börsennotierte Gesellschaften und ihre Aktionäre die Möglichkeit haben, die Politik des Unternehmens in Bezug auf die Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung festzulegen.
- (16) Um sicherzustellen, dass Aktionäre auch tatsächlich Einfluss auf die Vergütungspolitik nehmen können, sollten sie das Recht erhalten, die Vergütungspolitik des Unternehmens auf der Grundlage einer klaren, verständlichen und umfassenden Übersicht, die mit der Geschäftsstrategie, den Zielen, Werten und langfristigen Interessen des Unternehmens in Einklang steht und Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten enthalten sollte, zu genehmigen. Unternehmen sollten die Unternehmensleitung nur entsprechend der von den Aktionären genehmigten Vergütungspolitik entlohnen. Die genehmigte Vergütungspolitik sollte unverzüglich offengelegt werden.

---

<sup>4</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

- (17) Um sicherzustellen, dass die Umsetzung der Vergütungspolitik in Einklang mit der genehmigten Politik steht, sollte den Aktionären das Recht eingeräumt werden, über den Vergütungsbericht des Unternehmens abzustimmen. Um zu gewährleisten, dass die Mitglieder der Unternehmensleitung ihrer Rechenschaftspflicht nachkommen, sollte der Vergütungsbericht klar und verständlich sein und einen umfassenden Überblick über die den einzelnen Mitgliedern der Unternehmensleitung im abgelaufenen Geschäftsjahr gezahlte Vergütung enthalten. Stimmen die Aktionäre gegen den Vergütungsbericht, sollte das Unternehmen im nächsten Vergütungsbericht darlegen, wie der Abstimmung der Aktionäre Rechnung getragen wurde.
- (18) Damit die Aktionäre problemlos Zugang zu allen relevanten Corporate-Governance-Informationen haben, sollte der Vergütungsbericht Teil der Erklärung zur Unternehmensführung sein, die börsennotierte Gesellschaften nach Artikel 20 der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013<sup>5</sup> veröffentlichen sollten.
- (19) Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen können den Unternehmen und ihren Aktionären abträglich sein, da sie dem nahe stehenden Unternehmen/der nahe stehenden Person die Möglichkeit geben können, sich Werte des Unternehmens anzueignen. Folglich sind angemessene Maßnahmen zum Schutz der Aktionärsinteressen von Bedeutung. Die Mitgliedstaaten sollten deshalb sicherstellen, dass Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen, die mehr als 5 % des Vermögens des Unternehmens betreffen, oder Transaktionen, die erhebliche Auswirkungen auf den Gewinn oder den Umsatz haben können, den Aktionären im Rahmen einer Hauptversammlung zur Abstimmung vorgelegt werden. Ist ein Aktionär an der Transaktion mit nahe stehenden Unternehmen und Personen beteiligt, sollte er von der entsprechenden Abstimmung ausgeschlossen werden. Das Unternehmen sollte die Transaktion erst dann tätigen dürfen, wenn sie von den Aktionären genehmigt wurde. Bei Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen die mehr als 1 % ihres Vermögens betreffen, sollten die Unternehmen die Transaktionen zum Zeitpunkt ihres Abschlusses öffentlich bekanntmachen und der Bekanntmachung einen Bericht eines unabhängigen Dritten beifügen, in dem bewertet wird, ob die Transaktion zu marktüblichen Bedingungen getätigt wird, und bestätigt wird, dass sie aus Sicht der Aktionäre und Minderheitsaktionäre fair und vernünftig ist. Die Mitgliedstaaten sollten Transaktionen zwischen einem Unternehmen und seinen hundertprozentigen Tochtergesellschaften von diesen Anforderungen ausnehmen dürfen. Die Mitgliedstaaten sollten den Unternehmen auch gestatten dürfen, unter bestimmten Bedingungen die Genehmigung der Aktionäre für bestimmte, genau festgelegte Arten wiederkehrender Transaktionen, die mehr als 5 % des Vermögens des Unternehmens betreffen, vorab einzuholen und die Aktionäre für wiederkehrende Transaktionen, die mehr als 1 % des Vermögens des Unternehmens betreffen, vorab um eine Befreiung von der Pflicht zur Vorlage des Berichts eines unabhängigen Dritten zu ersuchen, damit Unternehmen solche Transaktionen leichter tätigen können.

---

<sup>5</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).

- (20) Angesichts der Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995<sup>6</sup> ist es notwendig, ein Gleichgewicht zwischen der Erleichterung der Ausübung der Aktionärsrechte und dem Recht auf Privatsphäre und den Schutz personenbezogener Daten zu finden. Die Angaben zur Identifizierung der Aktionäre sollten sich auf den Namen und die Kontaktdaten der jeweiligen Aktionäre beschränken. Diese Angaben sollten richtig sein und auf dem neuesten Stand gehalten werden, und Finanzintermediäre und Unternehmen sollten die Berichtigung oder Löschung aller unrichtigen oder unvollständigen Daten gestatten. Die Angaben zur Identifizierung der Aktionäre sollten ausschließlich zur Erleichterung der Ausübung der Aktionärsrechte verwendet werden.
- (21) Damit für die Durchführung der Bestimmungen über die Identifizierung der Aktionäre, die Informationsübermittlung, die Erleichterung der Ausübung der Aktionärsrechte und den Vergütungsbericht einheitliche Bedingungen gelten, sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse übertragen werden. Diese Befugnisse sollten nach Maßgabe der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>7</sup> ausgeübt werden.
- (22) Um sicherzustellen, dass die Vorschriften dieser Richtlinie oder die Maßnahmen zur Umsetzung dieser Richtlinie auch tatsächlich angewendet werden, sollte jeder Verstoß gegen diese Vorschriften mit Sanktionen geahndet werden. Die Sanktionen sollten zu diesem Zweck hinreichend abschreckend und verhältnismäßig sein.
- (23) Da die Ziele dieser Richtlinie aufgrund des internationalen Charakters des Aktienmarktes der Union auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können und Maßnahmen der einzelnen Mitgliedstaaten wahrscheinlich zu unterschiedlichen Vorschriften führen würden, was das Funktionieren des Binnenmarktes untergraben oder behindern könnte, und daher wegen ihres Umfangs und ihrer Wirkungen besser auf Unionsebene zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union niedergelegten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das zur Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (24) Gemäß der Gemeinsamen Politischen Erklärung der Mitgliedstaaten und der Kommission zu erläuternden Dokumenten vom 28. September 2011<sup>8</sup> haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet, in begründeten Fällen zusätzlich zur Mitteilung ihrer Umsetzungsmaßnahmen ein oder mehrere Dokumente zu übermitteln, in denen der Zusammenhang zwischen den Bestandteilen einer Richtlinie und den entsprechenden Teilen nationaler Umsetzungsinstrumente erläutert wird. In Bezug auf diese Richtlinie hält der Gesetzgeber die Übermittlung derartiger Dokumente für gerechtfertigt –

---

<sup>6</sup> Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr (ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31).

<sup>7</sup> Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2011 zur Festlegung der allgemeinen Regeln und Grundsätze, nach denen die Mitgliedstaaten die Wahrnehmung der Durchführungsbefugnisse durch die Kommission kontrollieren (ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13).

<sup>8</sup> ABl. C 369 vom 17.12.2011, S. 14.

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

*Artikel 1*  
*Änderung der Richtlinie 2007/36/EG*

Richtlinie 2007/36/EG wird wie folgt geändert:

(1) Artikel 1 wird wie folgt geändert:

(a) In Absatz 1 wird folgender Satz angefügt:

„Sie legt außerdem Anforderungen für die von den Aktionären eingeschalteten Finanzintermediäre fest, damit gewährleistet ist, dass Aktionäre identifiziert werden können, schafft Transparenz bezüglich der Einbeziehungspolitik bestimmter Arten von Anlegern und schafft zusätzliche Rechte für die Aktionäre bei der Unternehmensüberwachung.“

(b) Folgender Absatz 4 wird angefügt:

„4. Kapitel Ib gilt für institutionelle Anleger und für Vermögensverwalter, soweit diese entweder direkt oder über einen Organismus für gemeinsame Anlagen im Namen institutioneller Anleger Anlagen tätigen und soweit sie in Aktien investieren.“

(2) In Artikel 2 werden folgende Buchstaben d bis j angefügt:

„d) „Finanzintermediär“ bezeichnet eine juristische Person, die ihren satzungsmäßigen Sitz, ihre Hauptverwaltung oder ihre Hauptniederlassung in der Europäischen Union hat und für Kunden Depotkonten führt;

e) „Finanzintermediär aus einem Drittland“ bezeichnet eine juristische Person, die ihren satzungsmäßigen Sitz, ihre Hauptverwaltung oder ihre Hauptniederlassung außerhalb der Europäischen Union hat und für Kunden Depotkonten führt;

f) „institutioneller Anleger“ bezeichnet ein Unternehmen, das Tätigkeiten der Lebensversicherung im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Buchstabe a der Richtlinie 2002/83/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>9</sup> ausübt und nicht gemäß Artikel 3 derselben Richtlinie ausgeschlossen ist, oder eine Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung, die gemäß Artikel 2 der Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>10</sup> in deren Anwendungsbereich fällt, es sei denn, ein Mitgliedstaat hat im Einklang mit Artikel 5 der genannten Richtlinie beschlossen, die genannte Richtlinie auf die betreffende Einrichtung nicht oder nur teilweise anzuwenden;

g) „Vermögensverwalter“ bezeichnet eine Wertpapierfirma gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>11</sup>, die Portfolioverwaltungsdienstleistungen für institutionelle Anleger erbringt, einen AIFM

---

<sup>9</sup> Richtlinie 2002/83/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. November 2002 über Lebensversicherungen (ABl. L 345 vom 19.12.2002, S. 1).

<sup>10</sup> Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Juni 2003 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (ABl. L 235 vom 23.9.2003, S. 10).

<sup>11</sup> Richtlinie 2004/39/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

(Verwalter alternativer Investmentfonds) im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>12</sup>, der die Bedingungen für eine Ausnahme gemäß Artikel 3 der genannten Richtlinie nicht erfüllt, oder eine Verwaltungsgesellschaft im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>13</sup>; oder eine gemäß der Richtlinie 2009/65/EG zugelassene Investmentgesellschaft, sofern diese keine gemäß der genannten Richtlinie für ihre Verwaltung zugelassene Verwaltungsgesellschaft benannt hat;

h) „Einbeziehung der Aktionäre“ bezeichnet die Überwachung von Unternehmen in Bezug auf Angelegenheiten wie Strategie, Leistungsentwicklung, Risiko, Kapitalstruktur und Unternehmensführung (Corporate Governance) durch einen Aktionär, allein oder zusammen mit anderen Aktionären, sowie den Dialog mit den Unternehmen zu diesen Angelegenheiten und die Abstimmung auf der Hauptversammlung;

i) „Berater für die Stimmrechtsvertretung“ bezeichnet eine juristische Person, die Aktionären gewerbsmäßig Empfehlungen in Bezug auf die Ausübung ihrer Stimmrechte erteilt;

l) „Mitglied der Unternehmensleitung“ bezeichnet jedes Mitglied des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans eines Unternehmens;

j) der Begriff „nahe stehende Unternehmen und Personen“ hat dieselbe Bedeutung wie nach den internationalen Rechnungslegungsstandards, die gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>14</sup> übernommen wurden.“

(3) Nach Artikel 3 werden die folgenden Kapitel Ia und Ib eingefügt:

## **„KAPITEL IA IDENTIFIZIERUNG DER AKTIONÄRE, ÜBERMITTLUNG VON INFORMATIONEN UND ERLEICHTERUNG DER AUSÜBUNG VON AKTIONÄRSRECHTEN**

### *Artikel 3a*

#### ***Identifizierung der Aktionäre***

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Finanzintermediäre Unternehmen die Möglichkeit der Identifizierung ihrer Aktionäre anbieten.
2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass der Finanzintermediär dem Unternehmen auf dessen Antrag hin unverzüglich den Namen und die Kontaktdaten der Aktionäre übermittelt sowie, falls es sich dabei um juristische Personen handelt, deren Rechtsträgerkennung, sofern verfügbar. Gibt es in einer Verwahrkette mehr als einen Finanzintermediär, werden die Anfrage des Unternehmens sowie die Identität und

---

<sup>12</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

<sup>13</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

<sup>14</sup> Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards (ABl. L 243 vom 11.9.2002, S. 1).

die Kontaktdaten der Aktionäre unverzüglich von einem Intermediär zum nächsten weitergeleitet.

3. Die Aktionäre werden von dem Finanzintermediär ordnungsgemäß darüber unterrichtet, dass ihre Namen und Kontaktdaten für die Zwecke der Identifizierung gemäß diesem Artikel weitergeleitet werden können. Die betreffenden Informationen dürfen ausschließlich zur Erleichterung der Ausübung der Rechte des Aktionärs verwendet werden. Das Unternehmen und der Finanzintermediär sorgen dafür, dass natürliche Personen unvollständige oder unrichtige Daten korrigieren oder löschen können, und bewahren die den Aktionär betreffenden Informationen nicht länger als 24 Monate nach der Übermittlung auf.
4. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Übermittlung von Namen und Kontaktdaten eines Aktionärs durch einen Finanzintermediär nicht als Verstoß gegen Verbote bezüglich der Offenlegung von Informationen, die sich aus einem Vertrag oder einer Rechts- oder Verwaltungsvorschrift ergeben, betrachtet wird.
5. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, Durchführungsrechtsakte zur Präzisierung der in den Absätzen 2 und 3 genannten Anforderungen bezüglich der Übermittlung von Informationen zu erlassen, einschließlich bezüglich der Frage, welche Informationen zu übermitteln sind, welches Format Antrag und Übermittlung haben sollten und welche Fristen einzuhalten sind. Diese Durchführungsrechtsakte werden nach dem in Artikel 14a Absatz 2 genannten Prüfverfahren erlassen.

#### *Artikel 3b*

#### ***Übermittlung von Informationen***

1. Für Fälle, in denen ein Unternehmen nicht direkt mit seinen Aktionären kommuniziert, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass der Finanzintermediär den Aktionären oder gemäß den vom Aktionär erteilten Anweisungen einem Dritten die Informationen im Zusammenhang mit ihren Aktien in folgenden Fällen unverzüglich übermittelt:
  - (a) die Information ist zur Ausübung eines dem Aktionär aus seinen Aktien erwachsenden Rechts erforderlich;
  - (b) die Information ist für alle Aktionäre bestimmt, die Aktien der betreffenden Gattung halten.
2. Die Mitgliedstaaten verpflichten die Unternehmen, dem Finanzintermediär die Informationen im Zusammenhang mit der Ausübung der mit den Aktien verbundenen Rechte gemäß Absatz 1 rechtzeitig und in standardisierter Form zu liefern.
3. Die Mitgliedstaaten verpflichten den Finanzintermediär, den Unternehmen unverzüglich die von den Aktionären erhaltenen Informationen im Zusammenhang mit der Ausübung der mit den Aktien verbundenen Rechte zu übermitteln, im Einklang mit den Anweisungen der Aktionäre.

4. Gibt es in einer Verwahrkette mehr als einen Finanzintermediär, werden die Informationen gemäß den Absätzen 1 und 3 unverzüglich von einem Intermediär zum nächsten weitergeleitet.
5. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, Durchführungsrechtsakte zur Präzisierung der in den Absätzen 1 bis 4 genannten Anforderungen bezüglich der Übermittlung von Informationen zu erlassen, einschließlich bezüglich des Inhalts der zu übermittelnden Informationen, der einzuhaltenden Fristen und des Formats der zu übermittelnden Informationen. Diese Durchführungsrechtsakte werden nach dem in Artikel 14a Absatz 2 genannten Prüfverfahren erlassen.

#### *Artikel 3c*

#### ***Erleichterung der Ausübung der Aktionärsrechte***

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass der Finanzintermediär die Ausübung der Rechte durch den Aktionär, einschließlich des Rechts auf Teilnahme an Hauptversammlungen und Stimmabgabe dabei, erleichtert. Diese Erleichterung erfolgt durch mindestens eine der folgenden Maßnahmen:
  - (a) Der Finanzintermediär trifft die erforderlichen Vorkehrungen, damit der Aktionär selbst oder ein von diesem benannter Dritter die Rechte ausüben kann;
  - (b) der Finanzintermediär übt die mit den Aktien verbundenen Rechte mit ausdrücklicher Genehmigung und gemäß den Anweisungen des Aktionärs zu dessen Gunsten aus.
2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Unternehmen die auf Hauptversammlungen von den Aktionären oder in deren Namen abgegebenen Stimmen bestätigen. Wird die Stimme von dem Finanzintermediär abgegeben, ist die Bestätigung dem Aktionär zu übermitteln. Gibt es in einer Verwahrkette mehr als einen Finanzintermediär, wird die Bestätigung unverzüglich von einem Intermediär zum nächsten weitergeleitet.
3. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, Durchführungsrechtsakte zur Präzisierung der in den Absätzen 1 und 2 dieses Artikels genannten Anforderungen bezüglich der Erleichterung der Ausübung der Aktionärsrechte zu erlassen, einschließlich bezüglich Art und Inhalt der Erleichterung, Form der Bestätigung der Stimmabgabe und der einzuhaltenden Fristen. Diese Durchführungsrechtsakte werden nach dem in Artikel 14a Absatz 2 genannten Prüfverfahren erlassen.

#### *Artikel 3d*

#### ***Transparenz der Kosten***

1. Die Mitgliedstaaten gestatten es den Finanzintermediären, für die gemäß diesem Kapitel zu erbringenden Dienstleistungen Gebühren oder Entgelte zu verlangen. Die Finanzintermediäre legen ihre Preise, Gebühren und jegliche anderen Entgelte für jede der in diesem Kapitel genannten Dienstleistungen einzeln offen.
2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jegliche Entgelte, die von einem Finanzintermediär von den Aktionären, Unternehmen oder von anderen

Finanzintermediären verlangt werden, diskriminierungsfrei und verhältnismäßig sind. Unterschiede zwischen den Entgelten für die Ausübung von Rechten im Inland und grenzüberschreitenden Rechten sind ordnungsgemäß zu rechtfertigen.

*Artikel 3e*

***Finanzintermediäre aus Drittländern***

Die Bestimmungen dieses Kapitels gelten für Finanzintermediäre aus Drittländern mit Zweigniederlassung in der Union.

**KAPITEL IB**

**TRANSPARENZ BEI INSTITUTIONELLEN ANLEGERN, BEI  
VERMÖGENSVERWALTERN UND BEI BERATERN FÜR DIE  
STIMMRECHTSVERTRETUNG**

*Artikel 3f*

***Einbeziehungspolitik***

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass institutionelle Anleger und Vermögensverwalter eine Politik zur Einbeziehung der Aktionäre („Einbeziehungspolitik“) ausarbeiten. Mit dieser Einbeziehungspolitik wird bestimmt, wie institutionelle Anleger und Vermögensverwalter
  - (a) die Einbeziehung der Aktionäre in ihre Anlagestrategie integrieren;
  - (b) Unternehmen überwachen, in die investiert werden soll, auch in Bezug auf deren nicht finanzielle Leistung;
  - (c) Dialoge mit Unternehmen führen, in die investiert werden soll;
  - (d) Stimmrechte ausüben;
  - (e) die Dienste von Beratern für die Stimmrechtsvertretung nutzen;
  - (f) mit anderen Aktionären kooperieren.
  
2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Einbeziehungspolitik auch Maßnahmen zur Bewältigung tatsächlicher oder potenzieller Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Einbeziehung der Aktionäre enthält. Insbesondere sind solche Maßnahmen in Bezug auf die folgenden Situationen auszuarbeiten:
  - (a) Der institutionelle Anleger, der Vermögensverwalter oder mit diesen verbundene Unternehmen bieten dem Unternehmen, in das investiert werden soll, Finanzprodukte an oder haben anderweitige geschäftliche Beziehungen zu diesem;
  - (b) ein Mitglied der Unternehmensleitung des institutionellen Anlegers oder des Vermögensverwalters ist auch Mitglied der Leitung des Unternehmens, in das investiert werden soll;

- (c) ein Vermögensverwalter, der das Vermögen einer Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung verwaltet, investiert in ein Unternehmen, das Beiträge an diese Einrichtung zahlt;
  - (d) ein institutioneller Anleger oder ein Vermögensverwalter ist mit einem Unternehmen verbunden, für dessen Aktien ein Übernahmeangebot abgegeben wurde.
3. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass institutionelle Anleger und Vermögensverwalter alljährlich ihre Einbeziehungspolitik, die Art und Weise ihrer Umsetzung und ihre Ergebnisse offenlegen. Die in Satz 1 genannten Informationen müssen zumindest auf der Website des Unternehmens verfügbar sein. Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter legen für jedes Unternehmen, von dem sie Aktien halten, offen, ob und wie sie auf den Hauptversammlungen der betreffenden Unternehmen abgestimmt haben, und legen eine Erläuterung ihres Abstimmungsverhaltens vor. Stimmt ein Vermögensverwalter im Namen eines institutionellen Anlegers ab, so verweist der institutionelle Anleger darauf, wo die betreffenden Informationen über die Stimmabgabe vom Vermögensverwalter veröffentlicht wurden.
  4. Entscheiden sich institutionelle Anleger oder Vermögensverwalter gegen die Ausarbeitung einer Einbeziehungspolitik oder gegen die Veröffentlichung ihrer Umsetzung und Ergebnisse, müssen sie unmissverständlich und ausführlich begründen, warum dies der Fall ist.

#### *Artikel 3g*

#### ***Anlagestrategie institutioneller Anleger und Vereinbarungen mit Vermögensverwaltern***

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass institutionelle Anleger der Öffentlichkeit gegenüber offenlegen, wie ihre Aktienanlagestrategie („Anlagestrategie“) an das Profil und die Laufzeit ihrer Verbindlichkeiten angepasst ist und wie sie zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung ihrer Vermögenswerte beiträgt. Die in Satz 1 genannten Informationen müssen zumindest auf der Website des Unternehmens mindestens für die Dauer ihrer Gültigkeit verfügbar sein.
2. Investiert ein Vermögensverwalter im Namen eines institutionellen Anlegers – sei es mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Einzelkundenmandats oder im Rahmen eines Organismus für gemeinsame Anlagen –, legt der institutionelle Anleger die Hauptelemente der Vereinbarung mit dem Vermögensverwalter jährlich in Bezug auf folgende Aspekte offen:
  - (a) Ob und in welchem Ausmaß Anreize dafür geschaffen werden, dass der Vermögensverwalter seine Anlagestrategie und Anlageentscheidungen auf das Profil und die Laufzeit der Verbindlichkeiten des institutionellen Anlegers abstimmt;
  - (b) ob und in welchem Ausmaß Anreize dafür geschaffen werden, dass der Vermögensverwalter Anlageentscheidungen auf der Grundlage der mittel- bis langfristigen Entwicklung der Leistung des Unternehmens einschließlich der nicht finanziellen Leistung trifft und sich in die Unternehmen einbringt, um deren Leistungsentwicklung zu verbessern und Anlagerenditen zu erzielen;

- (c) Methode und maßgeblicher Zeitraum für die Bewertung der Leistung des Vermögensverwalters und insbesondere, ob und wie dabei die langfristige Gesamtleistung berücksichtigt wird, im Gegensatz zu einer an einem Referenzwert oder an der Leistung anderer Vermögensverwalter, die eine ähnliche Anlagestrategie verfolgen, gemessenen Leistung;
- (d) wie die Struktur des Entgelts für die Anlageverwaltungsdienste dazu beiträgt, die Anlageentscheidungen des Vermögensverwalters auf das Profil und die Laufzeit der Verbindlichkeiten des institutionellen Anlegers abzustimmen;
- (e) was der angestrebte Portfolioumsatz oder Umsatzbereich ist, mit welcher Methode der Umsatz berechnet wird und ob es ein Verfahren gibt, das bei dessen Überschreitung durch den Vermögensverwalter Anwendung findet;
- (f) Laufzeit der Vereinbarung mit dem Vermögensverwalter.

Sind eines oder mehrere der unter den Buchstaben a bis f genannten Elemente nicht in der Vereinbarung mit dem Vermögensverwalter enthalten, begründet der institutionelle Anleger unmissverständlich und ausführlich, warum dies der Fall ist.

#### *Artikel 3h*

#### ***Transparenz bei Vermögensverwaltern***

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Vermögensverwalter institutionelle Anleger, mit denen sie eine Vereinbarung gemäß Artikel 3g Absatz 2 geschlossen haben, halbjährlich darüber informieren, wie ihre Anlagestrategie und deren Umsetzung mit dieser Vereinbarung in Einklang stehen und wie die Anlagestrategie und deren Umsetzung zur mittel- bis langfristigen Wertentwicklung der Vermögenswerte des institutionellen Anlegers beitragen.
2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Vermögensverwalter institutionelle Anleger halbjährlich über Folgendes informieren:
  - (a) Ob und gegebenenfalls wie sie Anlageentscheidungen auf der Grundlage ihrer Einschätzung der mittel- bis langfristigen Entwicklung der Leistung einschließlich der nicht finanziellen Leistung des Unternehmens treffen, in das investiert werden soll;
  - (b) wie ihr Portfolio zusammengesetzt wurde und eine Erläuterung wesentlicher Änderungen im Portfolio im vorangegangenen Zeitraum;
  - (c) das Portfolioumsatzniveau, die Methode zu dessen Berechnung und eine Erläuterung, falls der Umsatz über dem angestrebten Niveau lag;
  - (d) die Portfolioumsatzkosten;
  - (e) ihre Politik in Bezug auf die Wertpapierleihe und deren Umsetzung;
  - (f) ob es tatsächliche oder potenzielle Interessenkonflikte im Zusammenhang mit Einbeziehungstätigkeiten gab und gegebenenfalls welche, und wie der Vermögensverwalter mit diesen umgegangen ist;

- (g) ob und gegebenenfalls wie der Vermögensverwalter für die Zwecke der Einbeziehung Berater für die Stimmrechtsvertretung einsetzt.
3. Die gemäß Absatz 2 offengelegten Informationen werden kostenfrei zur Verfügung gestellt und werden, sofern der Vermögensverwalter die Vermögenswerte nicht mit Ermessensspielraum im Rahmen eines Einzelkundenmandats verwaltet, auf Ersuchen auch anderen Anlegern zur Verfügung gestellt.

### *Artikel 3i*

#### ***Transparenz bei Beratern für die Stimmrechtsvertretung***

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Berater für die Stimmrechtsvertretung angemessene Maßnahmen ergreifen und umsetzen, damit gewährleistet ist, dass ihre Stimmempfehlungen richtig und zuverlässig sind und auf einer sorgfältigen Prüfung aller ihnen zur Verfügung stehenden Informationen beruhen.
2. Berater für die Stimmrechtsvertretung legen jährlich folgende Informationen im Zusammenhang mit der Vorbereitung ihrer Stimmempfehlungen offen:
  - (a) Die wesentlichen Merkmale der von ihnen verwendeten Methoden und Modelle;
  - (b) ihre Hauptinformationsquellen;
  - (c) ob und gegebenenfalls wie sie den nationalen Markt sowie rechtliche und regulatorische Bedingungen berücksichtigen;
  - (d) ob sie einen Dialog mit den Unternehmen unterhalten, die ihre Stimmempfehlungen betreffen, und gegebenenfalls welches Ausmaßes und welcher Art dieser Dialog ist;
  - (e) die Gesamtzahl der an der Erarbeitung der Stimmempfehlungen beteiligten Mitarbeiter;
  - (f) die Gesamtzahl der im vergangenen Jahr abgegebenen Stimmempfehlungen.

Diese Informationen werden auf ihrer Website veröffentlicht und sind dort für mindestens drei Jahre ab Veröffentlichung verfügbar.

3. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Berater für die Stimmrechtsvertretung tatsächliche oder potenzielle Interessenkonflikte oder Geschäftsbeziehungen, die die Vorbereitung der Stimmempfehlungen beeinflussen könnten, identifizieren und ihre Kunden und die betroffenen Unternehmen unverzüglich darüber sowie über die Schritte, die sie zur Ausräumung oder Milderung dieser tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikte unternommen haben, informieren.“
- (4) Die folgenden Artikel 9a, 9b und 9c werden eingefügt:

**Recht auf Abstimmung über die Vergütungspolitik**

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Aktionäre das Recht haben, über die Vergütungspolitik in Bezug auf die Mitglieder der Unternehmensleitung abzustimmen. Unternehmen entlohnen die Mitglieder der Unternehmensleitung nur entsprechend der von den Aktionären genehmigten Vergütungspolitik. Die Vergütungspolitik wird den Aktionären mindestens alle drei Jahre zur Genehmigung vorgelegt.

Bei der Einstellung neuer Mitglieder der Unternehmensleitung können Unternehmen beschließen, dem einzelnen Mitglied der Unternehmensleitung eine Vergütung zu zahlen, die nicht der genehmigten Politik entspricht, sofern das Vergütungspaket des jeweiligen Mitglieds der Unternehmensleitung zuvor von den Aktionären auf der Grundlage von Informationen in Bezug auf die in Absatz 3 genannten Punkte genehmigt wurde. Die Vergütung kann vorbehaltlich der Genehmigung durch die Aktionäre vorläufig ausgezahlt werden.

2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Politik klar und verständlich ist, mit der Geschäftsstrategie, den Zielen, Werten und langfristigen Interessen des Unternehmens in Einklang steht und Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten enthält.
3. Die Politik enthält eine Erläuterung dazu, inwiefern sie die langfristigen Interessen und die langfristige Tragfähigkeit des Unternehmens fördert. Sie legt klare Kriterien für die Gewährung der festen und variablen Bestandteile der Vergütung, einschließlich sämtlicher Vorteile in jeglicher Form, fest.

In der Politik sind die Höchstbeträge der Gesamtvergütung angegeben, die gewährt werden kann, und das jeweilige Verhältnis von festen und variablen Vergütungsbestandteilen. In der Politik wird anhand des Verhältnisses der durchschnittlichen Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung und der durchschnittlichen Vergütung der Vollzeitbeschäftigten des Unternehmens, die nicht zur Unternehmensleitung gehören, sowie der Erklärung, warum dieses Verhältnis als angemessen betrachtet wird, erläutert, wie die Vergütungs- und Beschäftigungsbedingungen der Beschäftigten des Unternehmens in die Festlegung der Politik oder der Vergütung der Unternehmensleitung eingeflossen sind. In Ausnahmefällen kann die Angabe eines Verhältnisses entfallen. In diesem Fall enthält die Politik eine Erläuterung dazu, warum kein Verhältnis angegeben ist, und welche Maßnahmen stattdessen getroffen wurden.

In der Politik werden die finanziellen und die nicht finanziellen Leistungskriterien angegeben, die für die Gewährung der variablen Vergütungsbestandteile angewendet werden sollen, und es wird erläutert, inwiefern sie die langfristigen Interessen und die Tragfähigkeit des Unternehmens fördern und mit welchen Methoden festgestellt werden soll, inwieweit die Leistungskriterien erfüllt wurden; auch werden darin die Aufschubzeiten in Bezug auf variable Vergütungsbestandteile, die Wartezeiten bei aktienbezogener Vergütung und das Halten von Aktien nach dem Erwerb der damit verbundenen Rechte präzisiert sowie Angaben zu der Möglichkeit gemacht, variable Vergütungsbestandteile zurückzufordern.

Die Politik enthält die wichtigsten Bestimmungen der Verträge der Mitglieder der Unternehmensleitung, einschließlich der Dauer der Verträge, der geltenden Kündigungsfristen und der Zahlungen im Zusammenhang mit der Beendigung eines Vertrags.

In der Politik wird der Entscheidungsprozess bei der Festlegung der Vergütungspolitik erläutert. Bei Überarbeitung der Politik enthält diese eine Erläuterung sämtlicher wesentlicher Änderungen sowie dazu, inwiefern die Ansichten der Aktionäre bezüglich der Politik und der Vergütungsberichte der vergangenen Jahre dabei berücksichtigt wurden.

4. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Vergütungspolitik nach Genehmigung durch die Aktionäre unverzüglich veröffentlicht wird und auf der Website des Unternehmens mindestens für die Dauer ihrer Gültigkeit verfügbar ist.

#### *Artikel 9b*

#### ***Im Vergütungsbericht anzugebende Informationen und Recht auf Abstimmung über den Vergütungsbericht***

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Unternehmen einen klaren und verständlichen Vergütungsbericht erstellen, der einen umfassenden Überblick über die den einzelnen Mitgliedern der Unternehmensleitung, einschließlich neu eingestellter oder ehemaliger Mitglieder der Unternehmensleitung, im abgelaufenen Geschäftsjahr gezahlte Vergütung einschließlich sämtlicher Vorteile in jeglicher Form enthält. Er enthält die folgenden Elemente, sofern einschlägig:
  - (a) Die Gesamtvergütung, aufgeschlüsselt nach Komponenten, die gewährt oder ausgezahlt wurde, das jeweilige Verhältnis von festen und variablen Vergütungsbestandteilen sowie eine Erläuterung, wie die Gesamtvergütung mit der langfristigen Leistung verknüpft ist und wie die Leistungskriterien angewendet wurden;
  - (b) das Verhältnis zwischen der Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung in den letzten drei Geschäftsjahren sowie ihr Verhältnis zur Wertentwicklung des Unternehmens und zur Entwicklung der durchschnittlichen Vergütung der Vollzeitbeschäftigten des Unternehmens, die nicht zur Unternehmensleitung gehören;
  - (c) jegliche Vergütung, die die Mitglieder der Unternehmensleitung von Unternehmen derselben Gruppe erhalten haben;
  - (d) die Anzahl der gewährten oder angebotenen Aktien und Aktienoptionen und die wichtigsten Bedingungen für die Ausübung der Rechte, einschließlich Ausübungspreis, Ausübungsdatum und etwaiger Änderungen dieser Bedingungen;
  - (e) Informationen dazu, ob und wie von der Möglichkeit Gebrauch gemacht wurde, variable Vergütungsbestandteile zurückzufordern;

- (f) Informationen dazu, wie die Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung festgesetzt wurde, einschließlich Angaben zur Rolle des Vergütungsausschusses.
2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das Recht natürlicher Personen auf Schutz der Privatsphäre bei der Verarbeitung personenbezogener Daten der Mitglieder der Unternehmensleitung gemäß der Richtlinie 95/46/EG gewahrt bleibt.
  3. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Aktionäre das Recht haben, auf der Hauptversammlung über den Vergütungsbericht für das abgelaufene Geschäftsjahr abzustimmen. Stimmen die Aktionäre gegen den Vergütungsbericht, legt das Unternehmen im nächsten Vergütungsbericht dar, ob und gegebenenfalls wie der Abstimmung der Aktionäre Rechnung getragen wurde.
  4. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, Durchführungsrechtsakte zur Präzisierung der standardisierten Darstellung der Informationen gemäß Absatz 1 zu erlassen. Diese Durchführungsrechtsakte werden nach dem in Artikel 14a Absatz 2 genannten Prüfverfahren erlassen.

#### *Artikel 9c*

#### ***Recht auf Abstimmung über Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen***

1. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Unternehmen Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen, die mehr als 1 % ihres Vermögens betreffen, zum Zeitpunkt ihres Abschlusses öffentlich bekanntmachen und der Bekanntmachung einen Bericht eines unabhängigen Dritten beifügen, in dem bewertet wird, ob die Transaktion zu marktüblichen Bedingungen getätigt wird, und bestätigt wird, dass sie aus Sicht der Aktionäre und Minderheitsaktionäre fair und vernünftig ist. Die Bekanntmachung muss Informationen zur Art des Verhältnisses mit den nahe stehenden Unternehmen und Personen, die Namen der nahe stehenden Unternehmen und Personen, den Betrag der Transaktion und alle weiteren für die Bewertung der Transaktion erforderlichen Informationen enthalten.

Die Mitgliedstaaten dürfen vorsehen, dass Unternehmen ihre Aktionäre ersuchen können, sie bei Bekanntmachung genau festgelegter Arten wiederkehrender Transaktionen mit einem bestimmten nahe stehenden Unternehmen bzw. einer bestimmten nahe stehenden Person von der Verpflichtung gemäß Unterabsatz 1 zur Vorlage eines Berichts eines unabhängigen Dritten zu befreien, die in einem Zeitraum getätigt werden, der 12 Monate ab Bewilligung der Befreiung nicht überschreitet. Ist ein Aktionär an den Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen beteiligt, ist er von der Abstimmung über die Vorabbefreiung ausgeschlossen.

2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen, die mehr als 5 % des Vermögens des Unternehmens betreffen, oder Transaktionen, die erhebliche Auswirkungen auf den Gewinn oder den Umsatz haben können, den Aktionären im Rahmen einer Hauptversammlung zur Abstimmung vorgelegt werden. Ist ein Aktionär an der Transaktion mit nahe stehenden Unternehmen und Personen beteiligt, ist er von der entsprechenden Abstimmung ausgeschlossen. Das Unternehmen tätigt die Transaktion erst dann,

wenn sie von den Aktionären genehmigt wurde. Das Unternehmen darf die Transaktion jedoch vorbehaltlich der Genehmigung durch die Aktionäre tätigen.

Die Mitgliedstaaten dürfen vorsehen, dass Unternehmen die Genehmigung der Aktionäre für Transaktionen gemäß Unterabsatz 1 bei genau festgelegten Arten wiederkehrender Transaktionen mit einem bestimmten nahe stehenden Unternehmen bzw. einer bestimmten nahe stehenden Person vorab für einen Zeitraum einholen können, der 12 Monate ab Genehmigung nicht überschreitet. Ist ein Aktionär an den Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen beteiligt, ist er von der Abstimmung über die Vorabgenehmigung ausgeschlossen.

3. Transaktionen mit denselben nahe stehenden Unternehmen und Personen, die in den vorangegangenen 12 Monaten getätigt wurden und die nicht von den Aktionären genehmigt wurden, werden für die Zwecke der Anwendung des Absatzes 2 aggregiert. Ergibt der Gesamtwert der aggregierten Transaktionen mehr als 5 % des Vermögens des Unternehmens, wird die Transaktion, mit der dieser Wert überschritten wird, sowie jede spätere Transaktion mit demselben nahe stehenden Unternehmen bzw. derselben nahe stehenden Person den Aktionären zur Abstimmung vorgelegt und darf erst nach Genehmigung durch die Aktionäre bedingungslos abgeschlossen werden.
  4. Die Mitgliedstaaten dürfen Transaktionen zwischen einem Unternehmen und einem oder mehreren Mitgliedern seiner Gruppe von den Anforderungen gemäß den Absätzen 1, 2 und 3 ausnehmen, sofern die betreffenden Mitglieder der Gruppe sich vollständig im Besitz des Unternehmens befinden.“
- (5) Nach Artikel 14 wird folgendes Kapitel IIa eingefügt:

## **„KAPITEL II A DURCHFÜHRUNGSRECHTSAKTE UND SANKTIONEN**

### *Artikel 14 a Ausschussverfahren*

1. Die Kommission wird von dem durch den Beschluss 2001/528/EG der Kommission<sup>15</sup> eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss unterstützt. Bei diesem Ausschuss handelt es sich um einen Ausschuss im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 182/2011.
2. Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gilt Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 182/2011.

---

<sup>15</sup> Beschluss 2001/528/EG der Kommission vom 6. Juni 2001 zur Einsetzung des Europäischen Wertpapierausschusses (ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 45).

ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 45.

*Artikel 14b*  
**Sanktionen**

Die Mitgliedstaaten legen für Verstöße gegen die aufgrund dieser Richtlinie erlassenen innerstaatlichen Vorschriften Sanktionen fest und treffen die zu ihrer Anwendung erforderlichen Maßnahmen. Die Sanktionen müssen wirksam, angemessen und abschreckend sein. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission diese Vorschriften bis spätestens [date for transposition] mit und melden ihr spätere Änderungen unverzüglich.“

*Artikel 2*  
Änderung der Richtlinie 2013/34/EU

Artikel 20 der Richtlinie 2013/34/EU wird wie folgt geändert:

(a) In Absatz 1 wird folgender Buchstabe h angefügt:

„h) den Vergütungsbericht gemäß Artikel 9b der Richtlinie 2007/36/EG.“

(b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„3. Der Abschlussprüfer oder die Prüfungsgesellschaft gibt gemäß Artikel 34 Absatz 1 Unterabsatz 2 ein Urteil hinsichtlich der nach Absatz 1 Buchstaben c und d geforderten Angaben ab und überprüft, ob die in Absatz 1 Buchstaben a, b, e, f, g und h genannten Angaben gemacht wurden.“

(c) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„4. Die Mitgliedstaaten können Unternehmen nach Absatz 1, die ausschließlich andere Wertpapiere als zum Handel an einem geregelten Markt im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 14 der Richtlinie 2004/39/EG zugelassene Aktien emittiert haben, von der Anwendung des Absatzes 1 Buchstaben a, b, e, f, g und h ausnehmen, es sei denn, dass diese Unternehmen Aktien emittiert haben, die über ein multilaterales Handelssystem im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 15 der Richtlinie 2004/39/EG gehandelt werden.“

*Artikel 3*  
Umsetzung

1. Die Mitgliedstaaten erlassen die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um dieser Richtlinie spätestens am [18 months after entry into force] nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Rechtsvorschriften mit.

Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.

2. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

*Artikel 4*  
Inkrafttreten

Diese Richtlinie tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

*Artikel 5*  
Adressaten

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am

*Im Namen des Europäischen Parlaments*  
*Der Präsident/Die Präsidentin*

*Im Namen des Rates*  
*Der Präsident/Die Präsidentin*