

Ministerie van Veiligheid en Justitie

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer
der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA DEN HAAG

Directie Wetgeving

sector privaatrecht

Schedeldoekshaven 100
2511 EX Den Haag
Postbus 20301
2500 EH Den Haag
www.rijksoverheid.nl/venj

Ons kenmerk

5709080/11/6

*Bij beantwoording de datum
en ons kenmerk vermelden.
Wilt u slechts één zaak in uw
brief behandelen.*

Datum 12 september 2011

Onderwerp Groenboek over het EU-kader inzake corporate governance

Met veel belangstelling heb ik kennisgenomen van de vragen en opmerkingen van de leden van de fracties van de VVD, de PvdA, de PVV, het CDA en de SP over de kabinetsreactie op het Groenboek over het EU-kader inzake corporate governance (Kamerstuk 22 112, nr. 1181). Gaarne ga ik hieronder op de vragen van de fracties in.

Vragen en opmerkingen van de VVD-fractie

De leden van de fractie van de VVD onderschrijven het standpunt van het kabinet over de subsidiariteit van Europese regelgeving. Zij vragen of meer lidstaten de mening zijn toegedaan dat corporate governance regels het beste op nationaal niveau kunnen worden vormgegeven. Ook vragen deze leden of het kabinet zicht heeft op andere komende reacties en voornemens is met gelijkgestemde lidstaten in overleg te treden.

Na afloop van de consultatie van de Europese Commissie over het groenboek worden de reacties op de internetsite van de Commissie gepubliceerd. Op dit moment is er geen zicht op de reacties van andere lidstaten. Wel kan in het algemeen gezegd worden dat uit bijeenkomsten in Brussel het beeld naar voren komt dat meer lidstaten kritisch zijn ten aanzien van aanpassing van corporate governance systemen op Europees niveau. De Europese Commissie zal zich na sluiting van de consultatie beraden op de vraag of er nieuwe maatregelen op het gebied van corporate governance nodig zijn. Mocht de Commissie nieuwe voorstellen op het gebied van corporate governance presenteren, dan zal Nederland deze op het punt van subsidiariteit toetsen. Nederland kan dan met gelijkgestemde lidstaten samenwerken.

De leden van de VVD-fractie vragen waarom in de reactie wordt aangegeven dat het wel wenselijk is op EU-niveau regelgeving aan te nemen aangaande beloningen in de financiële sector. Zij vragen welke overwegingen aan dit standpunt ten grondslag liggen.

In het groenboek wordt – naar aanleiding van aanbevelingen van het Europees corporate governance forum – gevraagd of het beloningsbeleid bij beursvennootschappen openbaar moet worden gemaakt en of aandeelhouders moeten kunnen stemmen over het beloningsbeleid (vragen 9 en 10). In de kabinetsreactie wordt aangegeven dat deze zaken in Nederland reeds zijn

geregeld. In het groenboek, noch in de kabinetsreactie wordt ingegaan op de wenselijkheid van specifieke regelgeving voor beloningen in de financiële sector. Ik meen daarom dat de leden doelen op de brief van 8 september 2010 naar aanleiding van het Groenboek corporate governance bij financiële ondernemingen en het beloningsbeleid (COM(2010) 284 definitief), die als bijlage aan de kabinetsreactie is gevoegd.

Directie Wetgeving
sector privaatrecht

Datum
12 september 2011

Ons kenmerk
5709080/11/6

In dit eerdere groenboek is onder meer de vraag gesteld of aanvullende maatregelen nodig zijn betreffende de structuur en de governance van het beloningsbeleid in de financiële sector. In de brief van 8 september 2010 is aangegeven dat zelfregulering het uitgangspunt is bij de beloning van bestuurders van beursvennootschappen (vgl. paragraaf 7). Daarbij hoort de wettelijke verankering van de Nederlandse corporate governance code en het effectieve systeem van monitoring van de naleving van de code. De financiële sector is een bijzondere sector die op onderdelen bijzondere maatregelen vergt. Vanwege het belang voor de financiële stabiliteit, de internationale verwevenheid van de financiële markten, en de zorgvuldige behandeling van cliënten kunnen maatregelen op Europees niveau, zoals op het gebied van beloningen, gerechtvaardigd zijn om bijvoorbeeld een gelijk speelveld te creëren. Ook voor de financiële sector geldt dat ingrijpen om gebreken te ondervangen effectief moet zijn. Per onderwerp kan de meest effectieve wijze van ingrijpen verschillen. Nederland zet voor wat betreft corporate governance in de financiële sector in Europa in op een gelijk speelveld waar dat nodig is met een wisselwerking van regulering enerzijds en zelfregulering met een effectief stelsel van monitoring anderzijds (dus en/en en niet of/of). In dit kader is Nederland voorstander van Europese maatregelen, zoals de voorschriften omtrent beloningen in de Kapitaaleisenrichtlijn (*Capital Requirements Directive*)¹ en de voorstellen in *Solvency II*.

De leden geven aan in te kunnen stemmen met de opmerkingen in de kabinetsreactie over het verschil tussen *executive* en *non-executive directors*, de eigen verantwoordelijkheid van de onderneming met betrekking tot corporate governance, diversiteitsbeleid en de vormgeving van de regelgeving op het gebied van corporate governance. Ten slotte merken zij op dat eventuele regelgeving op EU-niveau vooraf zou moeten worden gegaan door een heldere analyse van de bestaande problemen en een *impact-assessment*.

Ik ben het met deze leden eens dat goed in kaart moet worden gebracht of er daadwerkelijk een probleem is op het gebied van corporate governance, en zo ja, of dat op Europees niveau zou moeten worden opgelost of dat nationale maatregelen voldoende zijn. In elk geval moet ook in kaart worden gebracht wat de effecten zijn van eventuele voorgenomen regelgeving.

Vragen en opmerkingen van de PvdA-fractie

¹ De voorschriften omtrent beloningen in de Kapitaaleisenrichtlijn zijn per 1 januari 2011 geïmplementeerd in het Besluit beheerst beloningsbeleid en de Regeling beheerst beloningsbeleid van DNB. Zowel het besluit als de regeling bevatten regels voor een beheerst beloningsbeleid van de gehele organisatie van financiële instellingen.

De leden van de PvdA-fractie vragen of een Europese regeling voor grensoverschrijdende zetelverplaatsing reeds bestaat in de vorm van de Europese vennootschap. Zij vragen of het de bedoeling is om grensoverschrijdende zetelverplaatsing verder te faciliteren en wat daarvan de praktische gevolgen zijn, bijvoorbeeld op fiscaal terrein.

Directie Wetgeving
sector privaatrecht

Datum
12 september 2011

Ons kenmerk
5709080/11/6

Grensoverschrijdende zetelverplaatsing houdt in dat een vennootschap haar statutaire zetel verplaatst van het ene land naar het andere land. Dit leidt tot een wisseling van het recht dat op de vennootschap van toepassing is. Na de grensoverschrijdende zetelverplaatsing wordt de vennootschap beheerst door het recht van het land van ontvangst.

De Europese vennootschap is een Europese rechtsvorm waarvoor een eigen regeling geldt, namelijk de verordening betreffende het statuut van de Europese vennootschap (verordening nr. 2157/2001/EG, PbEG L 294). Op grond van artikel 8 van deze verordening hebben Europese vennootschappen de mogelijkheid van een grensoverschrijdende zetelverplaatsing. Dat wil zeggen dat een Europese vennootschap haar statutaire zetel van bijvoorbeeld Nederland naar Italië kan verplaatsen.

Als gevolg van de Cartesio-uitspraak van het Europese Hof van Justitie (arrest van 16 december 2008, C-210/06) kunnen ook nationale vennootschappen die zijn opgericht in een EU-lidstaat hun statutaire zetel verplaatsen naar een andere EU-lidstaat, mits die laatste lidstaat zo'n omzetting aanvaardt. Lidstaten mogen regels stellen om misbruik te voorkomen. De bedoeling van een Europese regeling is wat mij betreft te bewerkstelligen dat er meer rechtszekerheid ontstaat over de voorwaarden die gesteld kunnen worden aan het vertrek van een vennootschap en de definitieve overgang van zetel. De fiscale aspecten van deze regeling zullen vanzelfsprekend in nauwe samenwerking met de Minister van Financiën worden gezien.

De leden vragen welke onduidelijkheid en onzekerheid er bestaat ten aanzien van "*acting in concert*".

Uit de markt zijn signalen ontvangen dat er onder institutionele beleggers onzekerheid en onduidelijkheid bestaat over de precieze reikwijdte en de toepassing van de regels met betrekking tot "*acting in concert*" ("handelen in onderling overleg"). Zo bestaan er in Europese lidstaten verschillende interpretaties van wat als *acting in concert* kwalificeert. Dit kan leiden tot terughoudendheid van aandeelhouders van een beursvennootschap om met elkaar samen te werken. Indien de samenwerking namelijk als *acting in concert* wordt aangemerkt, zouden de aandeelhouders hierdoor gehouden kunnen zijn een openbaar bod uit te brengen op de effecten van de betreffende vennootschap. Mede gelet op het vorenstaande, de grensoverschrijdende aspecten verbonden aan *acting in concert* en het gegeven dat het begrip voortvloeit uit de Overnamerichtlijn, roept Nederland de Europese Commissie op om hier in Europees verband aandacht aan te besteden bij de herziening van de Overnamerichtlijn. Een evaluatie van de Overnamerichtlijn die in het kader van de herziening plaatsvindt, is dit jaar voorzien.

Voorts vragen de leden naar de sancties in het Nederlandse recht bij het handelen met een tegenstrijdig belang. Zij vragen of hierbij wordt uitgegaan van de huidige bepalingen in het Burgerlijk Wetboek.

Op basis van het huidige recht is een tegenstrijdig belang relevant voor de rechtsgeldigheid van de vertegenwoordiging van de vennootschap. Indien een bestuurder een met de NV tegenstrijdig belang heeft, wordt een NV in beginsel vertegenwoordigd door haar commissarissen (art. 2:146 BW). Indien de bestuurder met een tegenstrijdig belang toch handelt, kan de vennootschap zich erop beroepen dat zij niet aan de rechtshandeling is gebonden. Dit kan in beginsel ook gevolgen hebben voor een derde die met de vennootschap handelde.

Met de Wet bestuur en toezicht (Wet van 6 juni 2011 tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van regels over bestuur en toezicht in naamloze en besloten vennootschappen, Stb. 275) wordt de huidige regeling voor tegenstrijdig belang aangepast. De vertegenwoordigingsregeling wordt vervangen door een besluitvormingregeling waarbij een bestuurder niet langer mag deelnemen aan besluitvorming indien hij daarbij een belang heeft dat strijdig is met het belang van de vennootschap. Neemt de bestuurder toch aan de besluitvorming deel, dan is het besluit vernietigbaar (vgl. art. 2:15 BW). De vennootschap kan vervolgens een schadevergoedingsactie tegen de bestuurder instellen indien de uitvoering van het besluit tot schade leidt (vgl. art. 2:9 jo. 6:162 BW). De desbetreffende uitvoering is echter wel rechtsgeldig. Deze interne regeling leidt ertoe dat de gevolgen van het handelen met een tegenstrijdig belang in beginsel de derde die met de vennootschap handelde, niet raken.

De leden vragen waarom het kabinet niets ziet in Europese regels die werknemers tot aandeelhouderschap aansporen. Zij vragen of werknemersaandeelhouderschap een goede manier is om de belangentegenstelling tussen bedrijf en werknemer te verkleinen. Ook vragen zij of het juist is dat werknemersaandeelhouderschap zonder aanvullend beleid niet van de grond komt.

Het bestuur en de raad van commissarissen dienen zich bij hun taakuitoefening te richten naar het belang van de onderneming als geheel, hetgeen ook in het belang is van de werknemers. De belangen van alle bij de vennootschap betrokken partijen dienen te worden afgewogen, waaronder die van de werknemers. Bovendien hebben werknemers een belangrijke invloed ten aanzien van de besluitvorming over onderwerpen die voor hen in het bijzonder van belang zijn. De ondernemingsraad heeft adviesrecht ten aanzien van bepaalde belangrijke bestuursbesluiten, waaronder overdracht van zeggenschap over de onderneming (art. 25 e.v. WOR). Daarnaast heeft de ondernemingsraad het recht om een standpunt te bepalen over een aantal belangrijke besluiten van de algemene vergadering (vgl. art. 2:107a, 134a, 135, 144a, 158 en 161a BW).

Ook kunnen werknemers aandeelhouder worden in de vennootschap waar zij werkzaam zijn en de aan het aandeelhouderschap verbonden rechten uitoefenen. Er zijn geen wettelijke voorschriften die dit belemmeren. De werknemer moet dan de rechten en plichten die aan het aandeelhouderschap verbonden zijn, aanvaarden. Omdat aandeelhouderschap ook economische risico's meebrengt voor de werknemer, acht ik het in zijn algemeenheid niet wenselijk om aandeelhouderschap van werknemers op nationaal of Europees niveau te reguleren of door aanvullend beleid te stimuleren.

Afsluitend vragen de leden hoe het toezicht van de AFM op de kwaliteit van het jaarverslag functioneert en hoeveel keer het jaarverslag is gecorrigeerd na een interventie van de AFM.

Directie Wetgeving
sector privaatrecht

Datum
12 september 2011

Ons kenmerk
5709080/11/6

Naar ik begrijp hebben deze vragen van de leden van de PvdA-fractie betrekking op de kabinetsreactie op vraag 25 in het groenboek. In de reactie is opgenomen dat de AFM toezicht houdt op de aanwezigheid van de mededelingen over de Nederlandse corporate governance code in het jaarverslag en de consistentie van de mededelingen ten opzichte van de financiële gegevens. Dit houdt in dat de AFM nagaat of een beursvennootschap verslag heeft gedaan over de wijze van de naleving van de code in haar jaarverslag en of de inhoud van het verslag over de code consistent is met de rest van het jaarverslag, de jaarrekening en andere openbare informatie. Dit heeft tot nu toe geleid tot 22 mededelingen van de AFM aan beursgenoteerde ondernemingen waarin wordt aangegeven dat er redenen zijn om te twijfelen aan de juiste toepassing van verslaggevingsvoorschriften omtrent de code (variërend van 9 in 2007 tot 3 in 2010). Deze mededelingen zijn verwerkt in de jaarverslagen van de betreffende beursgenoteerde ondernemingen in het daaropvolgende boekjaar.

Vragen en opmerkingen van de PVV-fractie

De leden van de PVV-fractie vragen of het kabinet de mening van deze leden deelt dat Europese regelgeving alleen overwogen dient te worden als dit doeltreffender is dan maatregelen op lidstaatniveau en dit de werking van de interne markt bevordert.

Ik ben het met deze leden eens dat in beginsel alleen tot Europese regelgeving moet worden overgegaan als er een probleem is en dat probleem niet nationaal kan worden opgelost. Voor veel van de onderwerpen die in het groenboek worden aangesneden, volstaat nationale regelgeving.

De leden vragen of Nederland een regeling voor grensoverschrijdende zetelverplaatsing nationaal kan regelen. Indien dat mogelijk is, vragen zij waarom Europese regels de voorkeur hebben boven nationale regels.

Het bedrijfsleven heeft aangegeven voorstander te zijn van een Europese regeling die grensoverschrijdende zetelverplaatsing binnen de EU mogelijk maakt. Zoals ik naar aanleiding van de vraag van de leden van de PvdA-fractie over grensoverschrijdende zetelverplaatsing heb aangegeven, is een Europese oplossing wenselijk vanwege de rechtszekerheid. Het voordeel van een Europese regeling is dat daarmee een kader wordt geschapen voor nationale regels omtrent grensoverschrijdende zetelverplaatsing. Ook kan een Europese regeling rechtszekerheid bieden door een eenduidig tijdstip voor te schrijven voor het daadwerkelijk tot stand komen van de zetelverplaatsing, bijvoorbeeld na het verlijden van een notariële akte of de inschrijving in het handelsregister.

Hoewel ik de voorkeur heb voor een Europese regeling, overweeg ik ter bescherming van de belangen van partijen die betrokken zijn bij vennootschappen die zich willen omzetten ook eigen regelgeving op te stellen voor Nederlandse vennootschappen die hun statutaire zetel willen verplaatsen naar een andere EU-lidstaat en voor buitenlandse vennootschappen die hun statutaire zetel naar Nederland willen verplaatsen. Om ervoor te zorgen dat deze regeling te zijner tijd niet wordt ingehaald door een Europese regeling, is het uitgangspunt dat de

nationale regeling voor grensoverschrijdende omzetting op veel punten aansluit bij de regeling zoals die al bestaat voor de Europese vennootschap.

Directie Wetgeving
sector privaatrecht

De leden wijzen op de kabinetsreactie ten aanzien van de vragen over diversiteit. Zij vragen of het kabinet hun mening deelt dat de beste man of vrouw op de juiste plaats moet zitten en dat leeftijd of geslacht hier niets aan af doen.

Datum
12 september 2011

Ons kenmerk
5709080/11/6

Diversiteit is één van de aspecten die kunnen bijdragen aan een goed bestuur en toezicht. In de kabinetsreactie wordt verwezen naar de best practice bepalingen in de Nederlandse corporate governance code over de diversiteit van de raad van commissarissen. Verder kan worden gewezen op het wettelijke streefcijfer voor het aantal vrouwen in het bestuur en de raad van commissarissen, wanneer de Wet bestuur en toezicht in werking treedt (Stb. 2011, 275). De nationale regeling, die uitgaat van het beginsel van "pas toe of leg uit", volstaat. Dit systeem biedt de mogelijkheid aan beursvennootschappen om het diversiteitbeleid vorm te geven naar de specifieke omstandigheden van de vennootschap. Een Europese regeling is dan ook onwenselijk.

De leden vragen of de moeilijkheden bij het doorgeven van informatie van de emittent aan de aandeelhouder ook in Nederland bekend zijn en of Europese regelgeving op zijn plaats is.

De Monitoring Commissie Corporate Governance Code heeft aangegeven dat de anonimiteit van aandeelhouders als een obstakel wordt gezien om een dialoog met de aandeelhouder tot stand te brengen. Naar aanleiding van het advies van de commissie Frijns uit 2007 is bij de Tweede Kamer een wetsvoorstel ingediend dat onder meer voorziet in een regeling die beursvennootschappen in staat stelt de identiteit van haar investeerders te achterhalen, in combinatie met een regeling voor communicatie tussen beursvennootschappen en hun investeerders en indirect tussen investeerders onderling (voorstel van wet tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht, de Wet giraal effectenverkeer en het Burgerlijk Wetboek naar aanleiding van het advies van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code van 30 mei 2007, Kamerstukken 32 014). Aan de verschillende schakels (bijvoorbeeld banken) uit de bewaarketen tussen de emittent (de uitgevende instelling) en de investeerders kunnen identificatieverzoeken worden gedaan teneinde de identiteit van de investeerders te achterhalen. Gelet op de grensoverschrijdende aspecten zal het niet voor alle situaties mogelijk zijn om elke schakel in de bewaarketen in het buitenland mee te laten werken aan de voorgestelde regeling voor identificatie van investeerders. Pas wanneer een internationale (verdragsrechtelijke) regeling tot stand zou komen, kan worden bewerkstelligd dat de gehele grensoverschrijdende bewaarketen verplicht wordt mee te werken aan de identificatie van investeerders. Nederland steunt daarom ook de initiatieven van de Europese Commissie op het gebied van de *Securities Law Directive*.

De leden vragen of het verzoek van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code aan accountants om de naleving van de Nederlandse corporate governance code te ondersteunen kan leiden tot daadwerkelijke verbetering van de naleving. Zij vragen of het kabinet voornemens is maatregelen te treffen om het niet toepassen van de code tot een hoge uitzondering te maken.

Of het verzoek aan de accountants tot een verbetering van de naleving van de code leidt, kan worden gezien aan de hand van de eerstvolgende rapportage van de monitoring commissie, die eind van dit jaar zal verschijnen.

Directie Wetgeving
sector privaatrecht

De wettelijke verankering van de code gaat uit van het beginsel van "pas toe of leg uit"; naleven van de code kan door het toepassen van de codebepalingen of door het geven van uitleg waarom de bepalingen niet worden toegepast. Er is geen aanleiding dit beginsel te verlaten. Wel vindt het kabinet het, in navolging van de monitoring commissie, van belang dat de naleving 100% is. De naleving van de codebepalingen zal aan de hand van de jaarlijkse rapportage van de monitoring commissie goed in de gaten worden gehouden.

Datum
12 september 2011

Ons kenmerk
5709080/11/6

De leden vragen om een reactie op de constatering van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code dat het voor aandeelhouders vaak onduidelijk is of een stem daadwerkelijk is uitgebracht en of dit conform de stemvolmacht is gebeurd. Zij vragen of nationale of Europese initiatieven noodzakelijk zijn.

Ik wijs erop dat aandeelhouders op grond van het huidige recht bij de schriftelijke volmachtverlening een steminstructie kunnen geven, waarnaar de volmachtgever moet stemmen. Ook kan de volmachtgever vragen om een bevestiging van de uitoefening van zijn steminstructie. Er is op dit moment geen aanleiding tot nadere nationale of Europese initiatieven.

Vragen en opmerkingen van de CDA-fractie

De leden van de CDA-fractie vragen of het kabinet kan bevestigen dat slechts op enkele onderdelen verbeteringen van de corporate governance structuur op Europees niveau wenselijk zijn.

In de kabinetsreactie is aangegeven dat op de meeste punten die in het groenboek aan de orde worden gesteld onze nationale regeling volstaat en dat Europese regelgeving daarom niet nodig is. Uitzonderingen zijn een Europese regeling voor de identificatie van aandeelhouders, een Europese regeling voor grensoverschrijdende zetelverplaatsing en verduidelijking van het begrip "*acting in concert*". Aangezien aandelen vaak grensoverschrijdend worden gehouden via een bewaarketen van intermediairs tussen de vennootschap en de investeerder, is een Europese regeling voor de identificatie van investeerders gewenst. Verder wordt gepleit voor een Europese regeling voor grensoverschrijdende zetelverplaatsing, waardoor uiteenlopende nationale regelingen kunnen worden voorkomen. Het begrip "*acting in concert*" komt voort uit de Europese overnamerichtlijn. Verduidelijking van dit begrip dient daarom op Europees niveau te geschieden. Voor het overige volstaan onze nationale regelingen.

Vragen en opmerkingen van de SP-fractie

De leden van de SP-fractie vragen waarom Nederland pleit voor een Europese regeling voor grensoverschrijdende zetelverplaatsing. Zij vragen welke concrete knelpunten moeten worden opgelost.

Gaarne verwijs ik naar de antwoorden op de vragen van de fracties van de PvdA en de PVV over grensoverschrijdende zetelverplaatsing.

De leden van de SP-fractie vragen of bekend is welke lidstaten het aantal bestuursfuncties van een bestuurder begrensd hebben en op welke manier dat is gedaan.

Directie Wetgeving
sector privaatrecht

Ik heb geen volledig overzicht van de begrenzing van het aantal bestuursfuncties in andere lidstaten. Wel ben ik bekend met het voorschrift in de Belgische Corporate Governance code voor beursgenoteerde vennootschappen dat niet-uitvoerende bestuursleden maximaal 5 bestuursfuncties in beursvennootschappen mogen hebben (bepaling 4.5). De Belgische code gaat uit van het principe van "pas toe of leg uit" en is aangewezen als referentiecode waarover moet worden gerapporteerd in het jaarverslag. De Corporate Governance Code van het VK schrijft voor dat een fulltime uitvoerende bestuurder niet meer dan één niet-uitvoerend bestuursfunctie in een FTSE 100- vennootschap (*Financial time share index* van 100 grootste bedrijven op de London Stock Exchange) of het voorzitterschap van een dergelijke vennootschap mag aanvaarden (bepaling B.3.3). Ook over deze code moet verslag worden gedaan op basis van het beginsel van "pas toe of leg uit". De Franse wet schrijft voor dat een natuurlijke persoon niet meer dan vijf bestuursposten of commissariaten in een vennootschap mag bekleden, ongeacht of deze vennootschap beursgenoteerd is. Daarbij geldt een uitzondering voor groepsmaatschappijen (vgl. art. L225-21 en L225-77 Code de commerce). De Duitse wet schrijft voor dat een bestuurder in beginsel maximaal vijf bestuursfuncties in een financiële instelling mag bekleden (§36 Kreditwesengesetz).

Datum
12 september 2011

Ons kenmerk
5709080/11/6

De leden vragen of het kabinet de mening deelt dat korte termijnprikkels in vermogensbeheercontracten aanzienlijk kunnen bijdragen tot de kortzichtigheid van vermogensbeheerders.

Institutionele beleggers handelen primair in het belang van hun achterliggende begunstigen. Het is in beginsel de verantwoordelijkheid van de institutionele belegger ervoor te zorgen dat het contract met de vermogensbeheerder niet aanzet tot gedrag dat strijdig is met de belangen van de institutionele belegger.

De leden vragen of er ruimte is voor flankerend beleid om ervoor te zorgen dat institutionele beleggers bij de opdrachtverlening aan een vermogensbeheerder goede voorwaarden aan het beheer stellen.

Er zijn naar mijn mening geen wettelijke voorschriften die het invullen van de contractvoorwaarden belemmeren. Ik zie ook geen aanleiding aanvullende maatregelen voor te stellen over de invulling van de overeenkomst tussen de institutionele belegger en de vermogensbeheerder. De vermogensbeheerder zal bij het aangaan van het contract primair dienen te handelen in het belang van zijn achterliggende begunstigen.

De leden vragen in te gaan op de onduidelijkheden bij handelen in onderling overleg. Voorts vragen zij of er ook onduidelijkheden bestaan bij meldingsplichten.

Er bestaat een verschil tussen de definitie van "acting in concert" met betrekking tot openbare biedingen en de melding van zeggenschap en kapitaalbelang. Dit verschil is terug te voeren op de definities die zijn opgenomen in de Europese richtlijnen over deze onderwerpen (de Overnamerichtlijn en de richtlijn transparantie). Voor de onduidelijkheden bij handelen in onderling overleg met

betrekking tot openbare biedingen verwijs ik naar het antwoord op de vraag van de leden van de fractie van de PvdA over *acting in concert*. Hieruit volgt dat Nederland pleit voor Europese aandacht hiervoor bij de herziening van de Overnamerichtlijn. Voor wat betreft *acting in concert* met betrekking tot de melding van zeggenschap en kapitaalbelang merk ik het volgende op. De AFM heeft haar beleid met betrekking tot de toepassing van de regels omtrent *acting in concert* bij de melding van zeggenschap en kapitaalbelang verduidelijkt. Dit beleid heeft de AFM opgenomen in de Wft voorlichtingsbrochure voor aandeelhouders.² Tot op heden zijn er geen signalen ontvangen dat nadere actie op dit terrein nodig is.

Directie Wetgeving
sector privaatrecht

Datum
12 september 2011

Ons kenmerk
5709080/11/6

De leden vragen of de dominantie van enkele grote stemadviesbureaus het maken van afspraken tussen een institutionele belegger en een stemadviesbureau bemoeilijkt. Zij vragen of bekend is of dit punt wordt meegenomen in het onderzoek van ESMA.

Het is vooralsnog niet bekend of stemadviesbureaus hun dominante positie gebruiken om contracten met institutionele beleggers op een bepaalde wijze vorm te geven. Zoals aangegeven in de kabinetsreactie is nader onderzoek nodig om te kunnen beslissen of nadere maatregelen nodig zijn. Het lijkt Nederland zinvol dat hierbij de uitkomsten van het onderzoek dat ESMA zal uitvoeren naar stemadviesbureaus in ogenschouw worden genomen. Dit onderzoek is verkennend van aard en richt zich op alle betrokken stakeholders (investeerders, uitgevende instellingen en stemadviesbureaus). ESMA zal daarbij onder meer de huidige marktstructuur en concurrentieverhoudingen ten aanzien van stemadviesbureaus betrekken.

De leden vragen wat er op Europees niveau concreet moet gebeuren tegen "*empty voting*"

Nederland heeft geen concrete Europese regeling voor ogen. Gezien de grensoverschrijdende aspecten bij *empty voting* steunt Nederland het uitgangspunt dat een Europese aanpak de voorkeur verdient boven een nationale aanpak. Voorkomen moet worden dat nationale regelgeving wordt voorbereid die met een eventuele Europese regeling conflicteert. Eveneens moet voorkomen worden dat met het oog op het investeringsklimaat Nederland uit de pas loopt ten opzichte van andere lidstaten.

Vermeldenswaard is dat de Europese Commissie in een consultatiedocument over de aanpassing van de richtlijn transparantie aandacht heeft besteed aan *empty voting*. Vooralsnog is niet bekend of maatregelen op het gebied van *empty voting* deel zullen uitmaken van de aanpassing van de richtlijn transparantie. Nederland zal blijven participeren in Europese ontwikkelingen op dit terrein.

² Wft voorlichtingsbrochure voor aandeelhouders, paragraaf 3.5.8 "Overeenkomst duurzaam gemeenschappelijk stembeleid"
http://www.afm.nl/layouts/afm/default.aspx~/media/files/brochures/2009/acting_in_concert_publicatietekst.ashx

De leden vragen of het kabinet van mening is dat afwijkingen van de Nederlandse corporate governance code voldoende worden toegelicht. Voorts vragen de leden of het kabinet de mening deelt dat uitleg van de code zo weinig mogelijk moet voorkomen.

Het kabinet is van mening dat de naleving van de code 100% zou moeten zijn. Het systeem met het principe van "pas toe of leg uit" biedt flexibiliteit om het bestuur en toezicht op ondernemingsniveau zo effectief mogelijk in te vullen. Eén van de grondslagen van dit systeem is dat afwijkingen van de codebepalingen zijn toegestaan, mits deze duidelijk worden toegelicht. Het kabinet onderschrijft de keuze van de monitoring commissie om de naleving van de code meer kwalitatief te gaan monitoren, waarbij gekeken wordt naar de kwaliteit van de uitleg. De commissie heeft in haar monitoringrapport van 2010 aangegeven dat het louter verwijzen naar een eigen regeling niet kwalificeert als uitleg van het niet-toepassen van een codebepaling.

De Minister van Veiligheid en Justitie,

I.W. Opstelten

Directie Wetgeving
sector privaatrecht

Datum
12 september 2011

Ons kenmerk
5709080/11/6