Ministerie van Veiligheid en Justitie

> Retouradres Postbus 20301 2500 EH Den Haag

Aan de Voorzitter van de Eerste Kamer
der Staten-Generaal
Postbus 20017
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
5698545/11/6

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

Datum 31 mei 2011
Onderwerp Groenboek over het EU-kader inzake corporate governance

Op 6 april 2011 heeft de Europese Commissie het Groenboek over het EU-kader inzake corporate governance (COM(2011) 164 definitief) gepubliceerd en ter consultatie aan lidstaten en marktpartijen voorgelegd. In het groenboek legt de Commissie de vraag neer of, en zo ja, op welke punten het bestuur en toezicht (corporate governance) bij beursvennootschappen verbetering behoeft. De consultatietermijn loopt af op 22 juli 2011. Conform de daarvoor geldende procedure bied ik u bijgaand, mede namens de Minister van Financiën en de Minister van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie, de kabinetsreactie op het groenboek aan.

De Minister van Veiligheid en Justitie,

I.W. Opstelten

Kabinetsreactie op het Groenboek over het EU-kader inzake corporate governance

Directie Wetgeving
sector privaatrecht

Datum
31 mei 2011

Ons kenmerk
5698545/11/6

Nederland maakt graag gebruik van de mogelijkheid om te reageren op de vragen die in het Groenboek over het EU-kader inzake corporate governance (COM(2011) 164 definitief) zijn gesteld.

Nederland hecht aan een goed bestuur en toezicht (corporate governance) van Nederlandse bedrijven. De onderscheiden taken van bestuurders en toezichthouders - commissarissen en niet-uitvoerende bestuurders - zijn of worden daarom in de Nederlandse wet neergelegd. Voor zowel bestuurders als toezichthouders geldt hierbij het uitgangspunt dat zij zich bij de vervulling van hun taak richten naar het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming. Zij moeten een afweging maken tussen de belangen van onder meer de aandeelhouders, werknemers en schuldeisers van de vennootschap. Voor een goede corporate governance is voorts vereist dat toezichthouders zich kritisch en onafhankelijk opstellen ten opzichte van de bestuurders waarop zij toezicht houden.

De beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur zijn uitgewerkt in de Nederlandse corporate governance code. Deze code is wettelijk verankerd; beursvennootschappen zijn wettelijk verplicht in het jaarverslag mededeling te doen over de naleving van de code via het pas toe of leg uit-beginsel. De naleving van de code wordt jaarlijks door een onafhankelijke commissie gemonitord.

De thema's die in het groenboek aan de orde zijn gesteld, zijn vaak ook uitgewerkt in het groenboek corporate governance bij financiële ondernemingen en het beloningsbeleid (COM(2010) 284 definitief). Op dat groenboek is gereageerd door de Minister van Financiën bij brief van 8 september 2010 (bijlage). Voor het antwoord op verschillende vragen, zal aan de desbetreffende brief worden gerefereerd.

Voordat op de concrete vragen wordt ingegaan, merk ik nog het volgende op. Wanneer de vraag wordt gesteld of voor kwesties betreffende corporate governance regelgeving op Europees niveau op zijn plaats is, is de zogenoemde subsidiariteitstoets van groot belang. Wanneer Nederland – evenals andere Europese lidstaten – zelfstandig in het gewenste regime kan voorzien en de gewenste doelstellingen kan realiseren, is Europese regelgeving niet noodzakelijk. Europese regels liggen voor de hand wanneer dit doeltreffender is dan maatregelen op lidstaatniveau. Bijvoorbeeld wanneer een vennootschap over de grenzen heen informatie dient te verschaffen aan haar aandeelhouders en de aandeelhouders die informatie niet eenvoudig individueel kunnen afdwingen. Daarmee is een Europees ingekleurd jaarrekeningenrecht en de richtlijn aandeelhoudersrechten gerechtvaardigd. Europese regels kunnen ook grensoverschrijdende fusie en zetelverplaatsing faciliteren, terwijl dat nationaal niet grensoverschrijdend kan worden geregeld.

Antwoorden n.a.v. vragenlijst
Algemene punten
1. In de Nederlandse wetgeving wordt voor wat betreft bestuur en toezicht (corporate governance) van beursvennootschappen geen onderscheid gemaakt tussen beursvennootschappen van verschillende grootte. Voor alle

beursvennootschappen geldt dat hun bestuur en toezicht aan bepaalde uitgangspunten dienen te voldoen. Nederland ziet geen aanleiding voor onderscheid tussen beursvennootschappen, afhankelijk van hun grootte.

2. Nederland meent dat volstaan kan worden met regels van nationaal recht voor wat betreft de corporate governance van niet-beursgenoteerde vennootschappen. Uit het oogpunt van subsidiariteit zijn er geen grensoverschrijdende problemen bekend die actie op Europees niveau rechtvaardigen. Europese initiatieven zijn niet nodig. Een onderwerp dat wel op Europees niveau dient te worden geregeld is de grensoverschrijdende zetelverplaatsing van vennootschappen. Nederland pleit dan ook voor een Europese regeling voor grensoverschrijdende zetelverplaatsing.

De raad van bestuur
Voor het antwoord op verschillende vragen wordt verwezen naar de eerdergenoemde consultatiereactie van 8 september 2010 naar aanleiding van het groenboek betreffende corporate governance bij financiële ondernemingen.

3. Zie paragraaf 1.2 van de consultatiereactie van 8 september 2010.

4. Zie paragraaf 1.3 van de consultatiereactie van 8 september 2010.

5 en 6. De Nederlandse corporate governance code schrijft voor dat de raad van commissarissen van beursvennootschappen streeft naar een gemengde samenstelling, onder meer met betrekking tot geslacht en leeftijd. In dat verband wordt een profielschets voor de omvang en samenstelling van de raad opgesteld, rekening houdend met de aard van de onderneming, haar activiteiten en de gewenste deskundigheid en achtergrond van de commissarissen (principe III.3 en best practice bepaling III.3.1 van de code). Nederland is van mening dat diversiteit in de raad van commissarissen niet behoeft te worden geregeld op Europees niveau. Zie overigens paragraaf 1.4 van de consultatiereactie van 8 september 2010.

7. Zie paragraaf 1.1 van de consultatiereactie van 8 september 2010.

8. Zie paragraaf 1.5 van de consultatiereactie van 8 september 2010.

9 en 10. Naar Nederlands recht moet elke naamloze vennootschap een bezoldigingsbeleid hebben, dat door de algemene vergadering is vastgesteld (art. 135 boek 2 Burgerlijk Wetboek). Voorts moet een beursvennootschap het bedrag van de bezoldiging van elke bestuurder en commissaris vermelden in de toelichting op de jaarrekening (art. 383c boek 2 Burgerlijk Wetboek). In het jaarverslag moet mededeling worden gedaan van het beleid van de vennootschap aangaande de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen en de wijze waarop dit beleid in het verslagjaar in de praktijk is gebracht. Op grond van de Nederlandse corporate governance code dient het bezoldigingsbeleid en de wijze waarop dit in praktijk is gebracht op de website van de vennootschap te worden geplaatst (best practice bepaling II.2.12 van de code). Zie overigens paragraaf 7.4 van de consultatiereactie van 8 september 2010.

11 en 12. Naar Nederlands recht is het bestuur van de vennootschap verantwoordelijk voor de strategie van de vennootschap. Als gevolg daarvan bepaalt het bestuur tevens in hoeverre risico's worden genomen. De Nederlandse corporate governance code bepaalt hierover dat het bestuur verantwoordelijk is

voor de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, de resultatenontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Het bestuur moet hierover verantwoording afleggen aan de raad van commissarissen en de algemene vergadering. Het bestuur is ervoor verantwoordelijk dat de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap worden beheerst. Het bestuur moet hierover rapporteren aan de raad van commissarissen en de auditcommissie. Het interne risicobeheersings- en controlesysteem wordt met hen besproken (principe II.1 van de code).

Aandeelhouders
13. Geen opmerkingen (dergelijke voorschriften zijn niet bekend).

14, 15 en 16. Deze vragen betreffen in wezen de contractuele relatie tussen de institutionele belegger en zijn vermogensbeheerder. Het is de verantwoordelijkheid van de institutionele belegger om bij het verlenen van een opdracht aan een vermogensbeheerder zodanige voorwaarden te stellen, dat de vermogensbeheerder zich voegt naar de strategie van de institutionele belegger. Zo kan de institutionele belegger bepalen of de vermogensbeheerder bepaalde effecten gedurende langere tijd niet mag verhandelen. Of in dit verband nadere maatregelen nodig zijn, vergt nader onderzoek. Hierbij zou bijvoorbeeld kunnen worden bezien of er een verschil is in het toezicht door kleine en grote institutionele beleggers op vermogensbeheerders. Nederland merkt verder op dat een aantal van deze aspecten reeds wordt geadresseerd in Europese richtlijnen, zoals de MiFID, AIFM en UCITS. Nederland ziet, mede gelet op het vorenstaande, op dit moment geen aanleiding voor nadere Europese initiatieven.

17. Nederland heeft signalen uit de markt ontvangen dat er onder institutionele beleggers onzekerheid en onduidelijkheid bestaat over de reikwijdte en de toepassing van de regels met betrekking tot "handelen in onderling overleg" (*acting in concert*) en dat dit kan leiden tot terughoudendheid van aandeelhouders om met elkaar samen te werken[1]. Mede gelet hierop roept Nederland de Commissie op om hier in Europees verband aandacht aan te besteden bij de herziening van de Overnamerichtlijn. Zie verder de opmerkingen ten aanzien van vraag 20.

18 en 19. De Nederlandse Monitoring Commissie Corporate Governance Code heeft in haar monitoring rapport van december 2010 opgemerkt dat ongeveer de helft van de institutionele beleggers gebruik maakt van stemadviesbureaus (p. 56). De monitoring commissie heeft geconstateerd dat de invloed van stemadviesbureaus op de stem die wordt uitgebracht op de algemene vergaderingen van aandeelhouders groot is en dat er gebruik wordt gemaakt van een beperkt aantal stemadviesbureaus. Indien een stemadviesbureau wordt ingeschakeld, zal daaraan in de praktijk een contract ten grondslag liggen. In dat contract kan worden geëist dat informatie wordt verstrekt terzake

[1] Vergelijk de brief van Eumedion aan de Commissie in reactie op het groenboek corporate governance bij financiële ondernemingen en het beloningsbeleid (COM (2010) 284 definitief) van 30 augustus 2010. Reference: B.2010.55/Register ID nummer: 65641341034-11.

analysemethoden en omgang met belangenconflicten. Nederland heeft op dit moment nog niet beslist of het zinvol is om daarnaast wettelijke maatregelen te treffen en of Europese initiatieven nodig zijn. Of in dit verband nadere maatregelen nodig zijn, vergt nader onderzoek. Hierbij wordt opgemerkt dat ESMA op korte termijn een onderzoek naar stemadviesbureaus (*European proxy advisory services industry*) zal uitvoeren. Het lijkt Nederland zinvol dat de uitkomsten van dat onderzoek in ogenschouw worden genomen.

20 Ja, zie paragraaf 5.3 van de consultatiereactie van 8 september 2010.

21. Het Nederlandse recht voorziet reeds in voldoende bescherming van minderheidsaandeelhouders, deels gebaseerd op EU-regels (overnamebod). Nadere Europese initiatieven lijken vooralsnog niet nodig.

22. Wanneer een bestuurder een tegenstrijdig belang heeft wanneer hij handelt als vertegenwoordiger van de vennootschap, dan kan dat negatief uitwerken voor een minderheidsaandeelhouder, maar ook voor de vennootschap en andere bij de vennootschap betrokkenen. Er dient niet specifiek één bepaalde groep te worden beschermd tegen benadeling door handelen op basis van tegenstrijdig belang. Het Nederlandse recht voorziet reeds in sancties wanneer op basis van een tegenstrijdig belang wordt gehandeld.

23. Er zijn naar Nederlands recht geen juridische belemmeringen voor aandeelhouderschap van werknemers. Tegelijkertijd lijkt het niet gewenst dat de wetgever werknemers tot aandeelhouderschap aanspoort, aangezien aandeelhouderschap ook vermogensrisico's met zich brengt. Nederland heeft geen behoefte aan Europese maatregelen.

Toezicht op en uitvoering van codes voor corporate governance
24. Ja. Nederlandse beursvennootschappen zijn reeds verplicht om in hun jaarverslag aan te geven of zij de Nederlandse corporate governance code toepassen. Indien dit niet het geval is, moeten beursvennootschappen uitleggen waarom zij van een codebepaling hebben afgeweken. De verplichting om verslag te doen van de naleving van de Code, is op de wet gebaseerd (art. 391 boek 2 Burgerlijk Wetboek).

25. Nederland acht van groot belang dat Nederlandse beursvennootschappen de Nederlandse corporate governance code naleven. De verplichting om over de naleving van de code in het jaarverslag verantwoording af te leggen, is wettelijk verankerd. Daarnaast is voorzien in de monitoring van de naleving van de code. Daartoe heeft het kabinet de Monitoring Commissie Corporate Governance Code ingesteld. De monitoring commissie brengt ten minste eenmaal per jaar rapport uit over de naleving van de code. In 2010 heeft de monitoring commissie volgens haar rapportage uitvoerig en vruchtbaar overleg gevoerd met bestuurders, commissarissen, aandeelhouders en accountants over onder meer de naleving van de code. Daarbij is aan de accountants gevraagd om vennootschappen te ondersteunen in de naleving van de code door hun bevindingen over de naleving van de Code bespreekbaar te maken. De accountants hebben zich daartoe bereid verklaard, aldus de monitoring commissie. Voorts heeft de monitoring commissie aangekondigd in 2011 extra aandacht te besteden aan de kwaliteit van de uitleg indien sprake is van niet-toepassing van de code. Naast de monitoring door de genoemde commissie, houdt de Autoriteit Financiële Markten toezicht op de aanwezigheid van de mededelingen over de code in het jaarverslag en de

consistentie van de mededelingen ten opzichte van de financiële gegevens. Er is geen aanleiding voor de aanpassing van het bestaande systeem.

Directie Wetgeving
sector privaatrecht

Datum
31 mei 2011

Ons kenmerk
5698545/11/6