

Vergaderjaar 2008–2009

**31 083**

## **Corporate governance, hedgefondsen en private equity**

**Nr. 28**

### **VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG**

Vastgesteld 12 december 2008

Binnen de vaste commissie voor Financiën<sup>1</sup> hebben enkele fracties de behoefte om over de brief van de minister van Justitie d.d. 16 oktober 2008 t.g.v. het ontwerpbesluit houdende wijziging omtrent de inhoud jaarverslag (Stb. 747) (Kamerstuk 31 083, nr. 25), enkele vragen en opmerkingen voor te leggen.

De vragen en opmerkingen zijn op 30 oktober 2008 aan de minister voorgelegd. Bij brief van 12 december 2008 zijn ze beantwoord.

De voorzitter van de commissie,  
Blok

De griffier van de commissie,  
Berck

<sup>1</sup> Samenstelling:

Leden: Van der Vlies (SGP), Blok (VVD), Voorzitter Ten Hoopen (CDA), Ondervoorzitter Weekers (VVD), Van Haersma Buma (CDA), De Nerée tot Babberich (CDA), Haverkamp (CDA), Dezentjé Hamming-Bluemink (VVD), Omtzigt (CDA), Koşer Kaya (D66), Irrgang (SP), Luijben (SP), Kalma (PvdA), Blanksma-van den Heuvel (CDA), Cramer (CU), Van der Burg (VVD), Van Dijck (PVV), Spekman (PvdA), Heerts (PvdA), Gesthuizen (SP), Ouwehand (PvdD), Tang (PvdA), Vos (PvdA), Bashir (SP) en Sap (GL).  
Plv. leden: Van der Staaij (SGP), Remkes (VVD), Jonker (CDA), Aptroot (VVD), De Vries (CDA), Van Hijum (CDA), Mastwijk (CDA), De Krom (VVD), De Pater-van der Meer (CDA), Pechtold (D66), Kant (SP), Ulenbelt (SP), Van der Veen (PvdA), Smilde (CDA), Anker (CU), Vacature (VVD), De Roon (PVV), Van Dam (PvdA), Smeets (PvdA), Karabulut (SP), Thieme (PvdD), Heijnen (PvdA), Roefs (PvdA), Van Gerven (SP) en Vendrik (GL).

## I Vragen en opmerkingen vanuit de fracties

### *Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van het CDA*

De leden van de CDA-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het ontwerpbesluit tot wijziging van het besluit d.d. 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag (Stb. 747). Genoemde leden merken op dat er een tweetal wijzigingen optreedt. De eerste wijziging betreft de vervanging van de zinsnede «toegelaten tot de officiële notering aan een markt in financiële documenten» door terminologie die aansluit bij terminologie van de Wft, zoals die luidt na inwerkingtreding van de Mifid-wetgeving en de Verordening nr. 1287/2006 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europese Parlement en de Raad wat de voor beleggingsonderneming geldende verplichtingen betreffende het bijhouden van gegevens, het melden van transacties, de markttransparantie, de toelating van de financiële instrumenten tot de handel en de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn betreft (PbEU L 241). Hebben genoemde leden goed begrepen dat met deze aanpassing geen inhoudelijke, maar uitsluitend technische wijzigingen zijn beoogd?

De tweede wijziging betreft het verruimen van het toepassingsbereik van het koninklijk besluit, zodat ook grotere Nederlandse ondernemingen (met een balanstotaal van boven de € 500 miljoen) waarvan aandelen worden verhandeld op alternatieve handelsplatformen binnen of buiten de EU de code zullen moeten toepassen. Kan de regering aangeven hoeveel ondernemingen die behoren tot de Amsterdam Midcap Index (AMX) en de Amsterdam Small Cap Index (ASCX) de code nu zullen moeten toepassen?

Met betrekking tot de administratieve lasten hebben de leden van de CDA-fractie begrepen dat er «in beginsel (...) een lastenverzwaring [zou] optreden omdat het toepassingsbereik wordt verruimd». Dit wordt echter (deels) ondervangen door de vervanging van het begrip «markt in financiële instrumenten» dat niet meer voorkomt in de Wft». Deze passage suggereert dat er toch een lastenverzwaring kan optreden. Graag een nadere toelichting. Brengt de voorliggende wijziging van het besluit wel of geen lastenverzwaring met zich mee?

De leden van de CDA fractie merken op dat recentelijk een aantal nieuwe (pseudo)staatdeelnemingen is aangegaan. Zij verzoeken de regering allereerst in algemene zin aan te geven hoe de corporate governance code zich verhoudt tot de nieuw aangegane deelnemingen. Is de regering van mening dat de code in zijn geheel van toepassing blijft op die deelnemingen, die beursgenoteerd zijn?

Het voorliggend ontwerpbesluit strekt tot wijziging van het besluit d.d. 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag (Stb. 747). Deze voorschriften hebben met name betrekking op de naleving van de Corporate Governance Code. Ten aanzien van de recente gang van zaken omtrent Fortis, ABN AMRO, ING en Aegon alsook ten aanzien van eventuele andere toekomstige soortgelijke operaties hebben de leden van de CDA-fractie daarom nog enkele vragen. Genoemde leden vragen zich af hoe de benoeming van commissarissen zich verhoudt tot de bepalingen uit de Corporate Governance Code omtrent de Raad van Commissarissen (III) en dan met name tot de bepalingen ten aanzien van de onafhankelijkheid (III.2) en de deskundigheid en samenstelling (III.3) van de Raad van Commissarissen? Ook vragen de leden van de CDA-fractie zich af hoe een en ander zich verhoudt

tot het belang van de vennootschap (III.1)? Stellen de overheidscommissarissen het belang van de vennootschap voorop in al hun beslissingen of dienen zij terug te rapporteren aan de minister van Financiën? Graag een reactie.

Is de regering van mening dat de gang van zaken bij bovengenoemde en eventuele toekomstige operaties in lijn is met de genoemde bepalingen van de Corporate Governance Code? Zo ja, waarom? Indien de gang van zaken niet in lijn is met de genoemde bepaling van de Corporate Governance Code, kan de regering dit nader toelichten, volgens het principe «pas toe of leg uit»?

#### *Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de VVD*

De leden van de VVD-fractie hebben kennisgenomen van de brief van de minister en het Ontwerpbesluit houdende wijziging omtrent de inhoud van het jaarverslag (Stb. 747). De aan het woord zijnde leden zijn verheugd te constateren dat de aanbevelingen van de Monitoring Commissie Corporate Governance terzake het toepassingsbereik van de code door de minister worden overgenomen. De aan het woord zijnde leden delen de conclusie van de Monitoring Commissie dat de code niet verplicht van toepassing dient te zijn voor verhandeling van aandelen op alternatieve (handels)platformen – zoals Alternext – door MKB-rechtspersonen. De aan het woord zijnde leden onderschrijven de aanbeveling van de Monitoring Commissie tot het instellen van een onderscheidend criterium om vast te (kunnen) stellen of een rechtspersoon als MKB-onderneming kan worden aangemerkt. Dit ter voorkoming dat grote rechtspersonen (multinationals) onderworpenheid aan de code ontlopen door hun aandelen ter verhandeling aan te bieden op alternatieve platformen. De aan het woord zijnde leden lezen in het Ontwerpbesluit dat gekozen is voor een grens van €500 miljoen balanstotaal, overeenkomstig de suggestie van de Monitoring Commissie. Echter, bij de «vrijstellingen op grond van de omvang van het bedrijf van de rechtspersoon» (afdeling 11, Boek 2 BW) wordt bij middelgrote ondernemingen (ex 2:397 BW) bij balanstotaal uitgegaan van €17,5 miljoen. Hoewel het hier gaat om vrijstellingen ter zake «de jaarrekening en het jaarverslag» is het verschil tussen €17,5 miljoen en €500 miljoen balanstotaal om niet te worden aangemerkt als «grote» rechtspersoon wel een erg groot gapend gat. Daar komt nog eens bij dat de verankering van de code in dezelfde Titel plaatst heeft. Deelt de minister de conclusie dat de huidige grensbedragen in artikelen 2:396 (klein) en 2:397 (middelgroot) op dit moment te laag zijn vastgesteld en dat deze naar boven toe dienen te worden aangepast? Indien nee, waarom niet en hoe verhouden de grensbedragen in voornoemde artikelen zich dan met de voorgestane grens van €500 miljoen? In de nota van toelichting staat dat het Adviescollege toetsing administratieve lasten het besluit niet heeft geselecteerd voor advisering. De aan het woord zijnde leden vragen de minister naar de motivering hiervan, gelet op de verruiming van het toepassingsbereik van de code. Hoeveel rechtspersonen worden naar verwachting extra onderworpen aan de code als gevolg van deze verruiming (m.a.w. «grote» rechtspersonen, die hun aandelen uitsluitend op een alternatief platform aanbieden)?

## **II Reactie van de minister**

### **1. Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van het CDA**

De leden van de CDA-fractie vragen of het klopt dat met de vervanging van de zinsnede «toegelaten tot de officiële notering aan een markt in financiële instrumenten» door terminologie die aansluit bij de termino-

logie van de Wet op het financieel toezicht (hierna: «Wft»), uitsluitend technische wijzigingen zijn beoogd.

Met de beschreven aanpassing is geen inhoudelijke wijziging beoogd. Met de implementatie van de MiFID-richtlijn en de uitvoeringsregelingen (Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten, Stb. 2007, 406) is een aantal begrippen in de financiële toezichtwetgeving gewijzigd. In het voorgelegde besluit wordt bij deze wijzigingen aangesloten. In plaats van over een «notering» wordt gesproken over «toelaten tot de handel». Deze toelating heeft betrekking op de handelsplatformen die met de MiFID zijn geïntroduceerd. Hierdoor verdwijnt de term «markt in financiële instrumenten» en wordt in het voorgelegde besluit daarvoor in de plaats gesproken over de handelsplatformen «gereguleerde markt» en «multilaterale handelsfaciliteit».

Ook vragen de leden of kan worden aangegeven hoeveel ondernemingen die behoren tot de Amsterdam Midcap Index (AMX) en de Amsterdam Small Cap Index (AScX) de Nederlandse corporate governance code (hierna: «Code») nu zullen moeten toepassen.

Momenteel zijn er geen grote ondernemingen toegelaten tot de handel op een multilaterale handelsfaciliteit. De toegelaten ondernemingen kunnen grosso modo als AScX ondernemingen worden beschouwd. Deze ondernemingen behoeven de Code op grond van het besluit niet na te leven omdat zij niet onder het toepassingsbereik van artikel 1 lid 1 onderdeel b vallen. De achtergrond hiervan is de wens van de regering om multilaterale handelsfaciliteiten voor MKB-ondernemingen relatief eenvoudig toegankelijk te houden en daarom, waar mogelijk, terughoudend om te gaan met het van toepassing laten zijn van bepaalde financiële toezichtwetgeving en dus ook de Code op deze MKB-ondernemingen. Naast de Code is bijvoorbeeld ook de Wet toezicht financiële verslaggeving niet van toepassing op tot multilaterale handelsfaciliteiten toegelaten beursondernemingen. Vennootschappen die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt dienen de Code altijd na te leven. Voor hen is de omvang van het balanstotaal niet van belang.

De leden vragen voorts of het voorliggende besluit een lastenverzwaring meebrengt.

In het voorgelegde wijzigingsbesluit wordt het begrip «officiële notering» vervangen door «toegelaten tot de handel». Dit laatste begrip omvat zowel een «officiële notering» van aandelen als het «verhandelen» van aandelen. Door deze wijziging wordt het toepassingsbereik in beginsel dus ruimer. Ook ondernemingen waarbij sprake is van verhandelen van aandelen komen onder het besluit te vallen. Tevens wordt echter het begrip «markt in financiële instrumenten» opgesplitst. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen twee soorten handelsplatformen; de gereguleerde markt en de multilaterale handelsfaciliteit. Thans behoeven vennootschappen die aandelen verhandelen op een alternatief handelsplatform, oftewel een multilaterale handelsfaciliteit, de Code niet na te leven. Door de voorgestelde wijziging wordt de Code ook van toepassing met betrekking tot deze handelsplatformen. Er wordt hierbij echter een grens opgenomen: alleen vennootschappen met een balanstotaal van meer dan € 500 miljoen waarvan aandelen of certificaten zijn toegelaten tot de handel op een multilaterale handelsfaciliteit, moeten de Code naleven.

Bij de beoordeling van de vraag of de wijziging van het besluit een lastenverzwaring meebrengt is uitgegaan van de feitelijke situatie. Op dit moment zijn er alleen MKB-vennootschappen actief op een multilaterale handelsfaciliteit. Zij vallen nu niet onder het toepassingsbereik van het

besluit. Ook na de voorgestelde wijziging vallen zij er, gezien hun omvang, niet onder. Door de voorgestelde wijziging behoeven op dit moment dus niet meer vennootschappen de Code na te leven en treedt er geen lastenverzwaring op.

De leden vragen hoe de Code zich verhoudt tot de nieuwe (pseudo)staatsdeelnemingen en of de Code geheel van toepassing blijft op die deelnemingen, die beursgenoteerd zijn.

In artikel 1 van het besluit ligt vast op welke ondernemingen het besluit van toepassing is en welke ondernemingen dus gehouden zijn de Code na te leven. Dit betreft beursondernemingen. Hierbij wordt geen onderscheid gemaakt tussen beursondernemingen waarvan de Staat aandeelhouder is of op andere wijze kapitaal verschaft heeft en ondernemingen waarin de Staat geen aandeelhouder is, of anderszins kapitaal verschaft heeft. Concreet betekent dit dat de Code van toepassing blijft op ING Groep N.V. en AEGON N.V. Deze beursondernemingen zijn gehouden de bepalingen van de Code na te leven conform het beginsel van «pas toe of leg uit». Zoals ook beschreven in de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid<sup>1</sup>, wordt de Code ook toegepast en wordt toegezien op naleving bij niet-beursondernemingen, waarin de Staat een deelneming heeft.

De leden vragen hoe de benoeming van commissarissen bij ondernemingen waarbij de Staat recentelijk betrokken is geraakt (Fortis, ABN AMRO, ING en Aegon), zich verhoudt tot de bepalingen uit de Code omtrent de raad van commissarissen. Ook vragen de leden hoe een en ander zich verhoudt tot het belang van de vennootschap.

Zoals hierboven reeds is aangegeven, zijn ondernemingen die onder het toepassingsbereik van artikel 1 van het besluit vallen gehouden de Code na te leven. Daarnaast is het beleid van de Staat dat ondernemingen die niet onder het toepassingsbereik van de Code vallen (niet-beursondernemingen) maar waarvan de Staat wel aandeelhouder is, ook de Code moeten naleven. De naleving van de Code strekt zich ook uit tot de bepalingen van de Code die handelen over de raad van commissarissen. Ook ten aanzien van de door de Staat aanbevolen commissarissen dienen de bepalingen omtrent onafhankelijkheid te worden nageleefd conform het «pas toe of leg uitprincipe». Dit geldt ook voor de bepalingen over de deskundigheid en samenstelling van de raad van commissarissen. Indien door de ondernemingen wordt afgeweken van die bepalingen, dient dit door de vennootschap in het jaarverslag te worden uitgelegd. De aandeelhoudersvergadering kan zich dan een oordeel vormen over de uitleg.

In artikel 140 van boek 2 van het BW is opgenomen dat de commissarissen zich bij de vervulling van hun taak richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Dit voorschrift is onverkort op de bedoelde ondernemingen van toepassing. In de Code is dit beginsel eveneens vastgelegd. Ook de door de Staat aanbevolen commissarissen dienen zich te richten naar het belang van de vennootschap. Zij zullen in dat verband alle bij de vennootschap betrokken belangen moeten afwegen, waaronder het bij de bedoelde ondernemingen betrokken belang van de Staat als kapitaalverschaffer. Het gegeven dat de door de Staat aanbevolen commissarissen bijzondere (goedkeurings)rechten hebben ten aanzien van het bezoldigingsbeleid en belangrijke besluiten met betrekking tot onder meer fusies en overnames doet aan de verplichting voor de commissarissen om zich te richten naar het belang van de vennootschap niet af.

---

<sup>1</sup> Tweede Kamer der Staten-Generaal, vergaderjaar 2007–2008, 28 165 nr. 69.

Ten slotte vragen de leden of de gang van zaken bij bovengenoemde en eventuele toekomstige operaties in lijn is met de genoemde bepalingen van de Code.

Alle commissarissen van de desbetreffende ondernemingen zijn gehouden hun taak overeenkomstig de bepalingen van de Code uit te voeren. In zoverre er wordt afgeweken van de bepalingen van de Code, zal dit in het jaarverslag moeten worden uitgelegd. Voor het overige zij verwezen naar het antwoord op de vorige vraag.

## **2. Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de VVD**

De leden van de VVD-fractie vragen naar het verschil tussen de grensbedragen genoemd in de artikelen 396 en 397 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en het in dit voorgelegde besluit gehanteerde criterium van een balanstotaal van € 500 miljoen.

Zoals de leden van de VVD-fractie terecht opmerken hebben de grensbedragen in de artikelen 396 en 397 van boek 2 van het BW betrekking op vrijstellingen in het jaarrekeningrecht. Deze bedragen vloeien voort uit Europese regelgeving. In richtlijn nr. 2006/46/EG (PbEU L 224) is neergelegd dat de lidstaten de grensbedragen kunnen verhogen. Nederland heeft de maximale grensbedragen ingevoerd. Hierdoor kunnen zoveel mogelijk kleinere rechtspersonen profiteren van de vrijstellingen van de jaarrekeningverplichtingen en worden de administratieve lasten verlicht (vgl. het besluit van 11 oktober 2006, Stb. 474). Voor rechtspersonen die hun jaarrekening conform IFRS opstellen, waartoe beursgenoteerde ondernemingen voor hun geconsolideerde jaarrekening verplicht zijn, zijn de artikelen 2:396 en 2:397 BW niet van toepassing (vgl. artikelen 2:362 lid 9 en 2:398 lid 3 BW). De daarin genoemde grensbedragen spelen in dat geval geen rol.

Het onderhavige besluit is van toepassing op beursvennootschappen. De Monitoring Commissie Corporate Governance Code heeft voor het toepassingsbereik van de Code met betrekking tot multilaterale handelsfaciliteiten de grens van een balanstotaal van de vennootschap van € 500 miljoen aanbevolen. Nagegaan is of dit voorgestelde grensbedrag kan worden overgenomen. Daarbij is uitgegaan van ondernemingen die beursgenoteerd zijn en aldus relevant zijn voor dit besluit. Met dit grensbedrag wordt aangesloten bij de onderscheiden indices van de Amsterdamse aandelenmarkt, te weten de AScX-, AMX- en AEX-index. Een balanstotaal van € 500 miljoen geeft bij benadering de grens weer tussen ondernemingen die behoren tot de AMX en ondernemingen die behoren tot de AScX.

Ten slotte vragen de leden van de VVD-fractie waarom Actal het besluit niet heeft geselecteerd en hoeveel extra rechtspersonen naar verwachting onderworpen worden aan de Code naar aanleiding van dit wijzigingsbesluit.

Er zijn momenteel geen aandelen of certificaten van aandelen van grote Nederlandse vennootschappen toegelaten tot de handel op een multilaterale handelsfaciliteit. Door de voorgenomen wijziging worden momenteel dus geen extra rechtspersonen onderworpen aan de Code. Omdat er geen toename van de administratieve lasten bestaat, is toetsing door Actal niet nodig.

De minister van Justitie,  
E. M. H. Hirsch Ballin