

Aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal  
T.a.v. het lid Alkaya (SP)  
Postbus 20018  
2500 EA Den Haag

Den Haag, 17 november 2020

Ref: B20.23

Betreft: consultatie voorontwerp voor de wet eerlijk delen

Geachte heer Alkaya,

Graag maakt Eumedion, het corporate governance en duurzaamheidsforum voor institutionele beleggers, gebruik van de mogelijkheid om te reageren op het consultatiedocument d.d. 17 september 2020 inzake het voorontwerp voor de wet eerlijk delen (hierna: het voorontwerp). Alvorens in te gaan op de voorgestelde wetswijzigingen, wil Eumedion eerst enkele algemene opmerkingen maken.

### **1. Algemene opmerkingen**

In de conceptmemorie van toelichting valt te lezen dat de Nederlandse economie te kampen heeft met de volgende problemen: 1) inkomens van werknemers die achterblijven bij zowel de bedrijfswinsten als de groei van hun arbeidsproductiviteit en de algehele economie en 2) bedrijven die zich te veel op winstmaximalisatie op de korte termijn richten, ongeacht de gevolgen op lange termijn. Eumedion meent dat het bestuur van een Nederlandse beursvennootschap zich in lijn met de Nederlandse Corporate Governance Code (hierna: herziene code) dient te richten op langetermijnwaardcreatie en daartoe de in aanmerking komende belangen van alle *stakeholders* dient te wegen. De bij Eumedion aangesloten deelnemers proberen hieraan bij te dragen door zich op te stellen als verantwoorde en betrokken aandeelhouders van Nederlandse beursvennootschappen. Het gaat dan om het effectief volgen van de vennootschappen waarin wordt belegd, het voeren van dialogen met deze vennootschappen en met andere *stakeholders* van deze

vennootschappen (zoals werknemers en non-gouvernementele organisaties) en het geïnformeerd stemmen op de aandeelhoudersvergaderingen.<sup>1</sup>

In de conceptmemorie van toelichting wordt er (onder meer) op gewezen dat de herziene code niet zal leiden tot wezenlijk ander gedrag binnen bedrijven, dat het maximaliseren van aandeelhouderswaarde bij veel bedrijfsbestuurders ondertussen diepgeworteld is en dat zij voor hun baan en hun beloning vaak afhankelijk zijn van de aandeelhoudersvergadering. Eumedion is er voorstander van dat beloningen van bestuurders proportioneel en passend zijn en bijdragen aan een duurzaam verdienmodel. De deelnemers van Eumedion proberen daar op hun beurt aan bij te dragen door bij het bepalen van hun stemgedrag over beloningsvoorstellen de Eumedion uitgangspunten verantwoord bezoldigingsbeleid van het bestuur van Nederlandse beursvennootschappen te betrekken.<sup>2</sup> In dat kader wordt (onder meer) beoordeeld of: a) het bezoldigingsbeleid bijdraagt aan de waardecreatie van de vennootschap op de lange termijn, b) het geen prikkels bevat die afbreuk kunnen doen aan de taakopdracht van het bestuur om de langetermijnbelangen van de vennootschap te dienen en c) de structuur en de hoogte van de bezoldiging van bestuurders passend zijn ten opzichte van onder meer de bezoldigingsverhoudingen binnen de vennootschap.<sup>3</sup> De kritischere houding van aandeelhouders was dit (en vorig) AVA-seizoen goed zichtbaar in de stemuitslagen over de voorstellen tot aanpassing van het beloningsbeleid voor het bestuur.<sup>4</sup> Een recordaantal van 13 voorstellen tot aanpassing van het beloningsbeleid werd dit jaar door de aandeelhoudersvergadering verworpen; veelal omdat het voorstel in de ogen van de aandeelhouders exorbitant was. Daarnaast werden nog eens zes beloningsverslagen door de aandeelhoudersvergadering weggestemd. Dit is een indicatie dat aandeelhouders wel degelijk oog hebben voor de maatschappelijke gevoelens omtrent hoge bestuurdersbeloningen.

## **2. Toekenning van aandelen aan werknemers zou moeten lopen via de normale beloningssystematiek**

Het voorontwerp bepaalt dat elke onderneming met ten minste 100 werknemers op verzoek van de ondernemingsraad (OR) een administratiekantoor (AK) moet oprichten waaraan jaarlijks 1% van de totaal uitstaande aandelen moet worden toegekend totdat het AK ten minste 10% van het totaalaantal aandelen houdt. Op die manier moeten werknemers voortaan “eerlijk delen” in de winst van de vennootschappen. Eumedion is er voorstander van dat werknemers van

---

<sup>1</sup> Dit sluit ook aan bij de verschillende initiatieven die zijn genomen om institutionele beleggers te prikkelen zich als *stewards* van beursvennootschappen op te stellen, zoals de door Eumedion opgestelde Nederlandse *Stewardship Code* en de implementatiewet herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten.

<sup>2</sup> <https://www.eumedion.nl/clientdata/215/media/clientimages/2019-uitgangspunten-verantwoord-beloningsbeleid-schoon.pdf?v=201026132245>.

<sup>3</sup> Veel institutionele beleggers hechten belang aan het bereiken van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (*Sustainable Development Goals*) van de Verenigde Naties waar het meewegen van inkomensongelijkheid onderdeel van uitmaakt.

<sup>4</sup> <https://www.eumedion.nl/clientdata/215/media/clientimages/Evaluation-AGM-season-2020-def.pdf?v=201026140252> en <https://www.eumedion.nl/clientdata/215/media/clientimages/2019-ava-evaluatierapport.pdf?v=201026140252>.

beursvennootschappen in het kader van een aandelenregeling, als onderdeel van hun totale beloning, een aandelenpositie in de vennootschap opbouwen en daardoor aandeelhouder worden. Dit kan werknemers prikkelen om zich voor langere termijn te binden aan de beursvennootschap en kan ook hun betrokkenheid bij het lange termijn reilen en zeilen van de vennootschap vergroten. Aldus zullen de belangen van institutionele beleggers en werknemers parallel lopen. Eumedion is geen voorstander van de voorgestelde (nogal omslachtige manier van) gratis toekenning van aandelen aan werknemers; dit zou moeten lopen via de normale beloningssystematiek voor werknemers (bijvoorbeeld als onderdeel van de vaste beloning of als onderdeel van de bonusregeling). Wij gaan ervan uit dat onder de verantwoordelijkheid van het bestuur alle werknemers goed worden beloond. In de toelichting ontbreekt de motivering waarom aandeelhouders (door middel van de emissie van aandelen) nu rechtstreeks moeten opdraaien voor de kosten van (een deel van) de beloning van werknemers. En waarin is de rechtvaardiging gelegen om jaarlijks aandelen met een waarde van € 1,3 miljard<sup>5</sup> aan de 24.900 ASML-werknemers (gemiddelde beloning van een ASML-werknemer in 2019: € 106.000) toe te kennen en 'slechts' € 71,6 miljoen<sup>6</sup> aan de bijna 18.000 ABN AMRO Bank-werknemers (gemiddelde beloning van een ABN AMRO Bank-werknemer in 2019: € 104.000)?<sup>7</sup> Eumedion adviseert om deze punten mee te wegen bij het ontwerpen van het definitieve wetsvoorstel.

Daarnaast vragen wij nog graag aandacht voor het volgende wat meer technische punt. In het voorontwerp (conceptart. 5, onderdeel A) wordt voor naamloze vennootschappen afgeweken van de reeds bestaande bepaling op grond waarvan de aandeelhoudersvergadering met een uitgifte van aandelen moet instemmen danwel het bestuur of een ander vennootschappelijk orgaan moet machtigen om aandelen uit te geven (art. 2:96 lid 1 BW). Deze bepaling heeft een Europese oorsprong.<sup>8</sup> Eumedion vindt dat voor naamloze vennootschappen aandacht zou moeten worden besteed aan de samenhang met de Europese vennootschapsrechtlijn.

### **3. Er zouden geen aandelen moeten worden toegekend aan het AK als er geen winst wordt gemaakt**

Eén van de doelstellingen van het initiatiefwetsvoorstel is om alle medewerkers van (onder meer) beursvennootschappen met minimaal 100 werknemers collectief te laten meedelen in de winst (conceptmemorie van toelichting, p. 4 en p. 6). Dat zou impliceren dat als een vennootschap in een bepaald jaar geen winst maakt, er ook geen aandelen aan het AK hoeven te worden toegekend. Een dergelijke voorwaarde is echter niet opgenomen in het voorontwerp. Eumedion adviseert om dat alsnog te doen.

<sup>5</sup> Waarde van 1% van de ASML-aandelen op 27 oktober 2020.

<sup>6</sup> Waarde van 1% van de ABN AMRO Bank-aandelen op 27 oktober 2020.

<sup>7</sup> Gegevens over de gemiddelde beloning en het aantal werknemers uit de 2019-jaarverslagen van ASML en ABN AMRO Bank.

<sup>8</sup> Art. 68 van Richtlijn (EU) 2017/1132 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 aangaande bepaalde aspecten van het vennootschapsrecht (codificatie).

#### **4. Onduidelijk wat het stembeleid van het AK zal zijn**

Uit conceptart. 1 van het voorontwerp wordt niet duidelijk wat het stembeleid van het AK zal zijn. Zal het stemgedrag van het AK in de aandeelhoudersvergadering gericht zijn op het realiseren van zoveel mogelijk rendement op de aandelen? Zal het stembeleid gericht zijn op het behoud van werkgelegenheid bij de vennootschap? Zal het stembeleid gericht zijn op het bewerkstelligen van een zo hoog mogelijke beloning van de werknemers? Gelet op het voorgaande is het nu onduidelijk wat het AK met de zeggenschapsrechten verbonden aan de aandelen wil beogen. Wij adviseren om in de toelichting in ieder geval duidelijk te maken wat de contouren van het stembeleid van het AK zouden moeten zijn.

Bovendien is onduidelijk op welke wijze het AK verantwoording zal afleggen over het stemgedrag in de aandeelhoudersvergadering van de vennootschap. Is het AK verplicht om jaarlijks voorafgaand aan de aandeelhoudersvergadering een certificaathoudersvergadering te houden? En hebben werknemers als zij het niet eens zijn met het stembeleid van het AK de mogelijkheid om aan het AK een stemvolmacht te vragen langs de lijnen van het reeds bestaande art. 2:118a BW? En zal het AK periodiek, doch ten minste eenmaal per jaar, verslag doen van zijn activiteiten en zal dat verslag op de website van de beursvennootschap worden geplaatst (in lijn met *best practice* bepaling 4.4.6 van de herziene code)? En waarom moet het bestuur van het AK op grond van het voorontwerp (conceptart. 2) per se bestaan uit de leden van de OR? Eumedion vindt het wenselijk dat aan de hiervoor genoemde zaken aandacht wordt besteed.

#### **5. Overlap met bestaande werknemersparticipatieregelingen verdient aandacht**

De toelichting besteedt in het geheel geen aandacht aan het feit dat een aantal beursvennootschappen al een werknemersparticipatieregeling heeft (zoals Adyen, Randstad, Arcadis, Sligro Food Group, Nedap, ForFarmers, ICT Group, Holland Colours en Novisource). Niet is geanalyseerd hoe deze participatieregelingen werken en hoe effectief zij zijn, hoeveel steun er onder medewerkers is voor dergelijke regelingen en wat de eventuele leerpunten zijn. Evenmin blijkt uit de toelichting of dergelijke participatieregelingen kunnen blijven bestaan na inwerkingtreding van het voorontwerp en of dat dan niet dubbelop is voor de werknemers van deze vennootschappen. Eumedion adviseert om hier aandacht aan te besteden in de toelichting.

#### **6. Het voorontwerp zou moeten voorzien in mitigerende maatregelen**

Zoals hierboven al is aangegeven, kan een door werknemers opgebouwde aandelenpositie eraan bijdragen dat zij zich voor langere termijn te binden aan de beursvennootschap en kan het de betrokkenheid bij het lange termijn reilen en zeilen van de vennootschap vergroten. Eumedion meent dat het voorontwerp hier afbreuk aan doet. In het voorontwerp is immers bepaald dat het AK de aandelen niet mag vervreemden, anders dan bij roeyement van de certificaten (conceptart. 1 lid 2). Dit

betekent dat werknemers de mogelijkheid hebben om het initiatief te nemen om de certificaten om te wisselen voor aandelen en deze aandelen vervolgens kunnen verkopen. Eumedion vraagt zich af hoe wordt voorkomen dat werknemers bij een kortetermijnkoersstijging van de onderliggende aandelen de aandelen tussentijds zullen verkopen. Eumedion beveelt aan om hieraan aandacht te besteden en mitigerende maatregelen te treffen.

#### **7. Samenloop met het voorontwerp voor de wet ‘eerlijk beslissen’ verdient aandacht**

Ten slotte vraagt Eumedion aandacht voor de samenloop tussen dit voorontwerp en het voorontwerp voor de wet ‘eerlijk beslissen’. In het voorontwerp voor de wet ‘eerlijk beslissen’ krijgen werknemers via de OR instemmingsrecht over belangrijke besluiten. Over diezelfde onderwerpen kunnen werknemers via het AK stemmen in de aandeelhoudersvergadering op grond van het voorontwerp. Wat Eumedion betreft is dat dubbelop.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Diana van Kleef ([diana.vankleef@eumedion.nl](mailto:diana.vankleef@eumedion.nl), tel. 070 2040 302).

Met vriendelijke groet,



Drs. Rients Abma  
Directeur Eumedion

Zuid Hollandlaan 7  
2596 AL DEN HAAG