

Vergaderjaar 2015–2016

**34 267**

## **Initiatiefnota van de leden Nijboer en Groot over private equity: einde aan de excessen**

**Nr. 9**

### **VERSLAG VAN EEN NOTAOVERLEG**

Vastgesteld 5 april 2016

De vaste commissie voor Financiën heeft op 21 maart 2016 overleg gevoerd met de heer Dijsselbloem, Minister van Financiën, en de heer Wiebes, Staatssecretaris van Financiën, over:

- **de initiatiefnota van de leden Nijboer en Groot d.d. 26 augustus 2015 over private equity: einde aan de excessen (Kamerstuk 34 267);**
- **de brief van de Minister van Financiën d.d. 21 december 2015 met de kabinetsreactie op de initiatiefnota van de leden Nijboer en Groot over private equity: einde aan de excessen (Kamerstuk 34 267, nr. 3);**
- **de brief van de Staatssecretaris van Financiën d.d. 16 maart 2016 over uitstel van de evaluatie van de Wet belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen (Kamerstuk 34 300 IX, nr. 20).**

Van dit overleg brengt de commissie bijgaand geredigeerd woordelijk verslag uit.

De voorzitter van de commissie,  
Duisenberg

De griffier van de commissie,  
Berck

**Voorzitter: Schouten**  
**Griffier: Berck**

Aanwezig zijn zeven leden der Kamer, te weten: Gesthuizen, Groot, Koolmees, Nijboer, Ronnes, Schouten en Aukje de Vries,

en de heer Dijsselbloem, Minister van Financiën, en de heer Wiebes, Staatssecretaris van Financiën.

Aanvang 13.04 uur.

**De voorzitter:**

Ik heet iedereen van harte welkom bij dit notaoverleg van de commissie voor Financiën. Ik heb berichten van verhindering ontvangen van de heer Duisenberg, de voorzitter van de commissie, de heer Grashoff van GroenLinks en de heer Van Vliet. Ik heet uiteraard de initiatiefnemer, de heer Nijboer, van harte welkom. Hij wordt bij de behandeling van zijn initiatiefnota ondersteund door de heer Slieker, die ik ook welkom heet. Uiteraard heet ik ook de Minister en de Staatssecretaris van Financiën van harte welkom, in hun rol van adviseur van de Kamer. Ook heet ik de aanwezige ambtenaar van Financiën en de Kamerleden welkom, net als de mensen die op de publieke tribune of thuis meeluisteren. Dit overleg vindt plaats in twee termijnen. De vooraf vastgestelde spreektijden zijn, naar ik veronderstel, bekend. Na de eerste termijn van de commissie volgt eerst de beantwoording door de initiatiefnemer en vervolgens die van de Minister en de Staatssecretaris.

**Minister Dijsselbloem:**  
Mocht dat nodig zijn!

**De voorzitter:**

Ja, mocht dat nodig zijn. Omdat de vragen aan drie personen gesteld kunnen worden, verzoek ik de Kamerleden om aan te geven aan wie de vraag gericht is. Vragen aan de Staatssecretaris of de Minister mogen ook aan het kabinet gericht worden. Zij mogen dan zelf uitvechten wie de vraag beantwoordt. In tweede termijn is er gelegenheid om moties in te dienen, dus bereidt u zich daar alvast op voor. Ik geef nu het woord aan mevrouw De Vries.

**Mevrouw Aukje de Vries (VVD):**

Voorzitter. Allereerst complimenten aan de initiatiefnemers, want het is een bak werk om zo'n verhaal voor te bereiden. Ik moet wel eerlijk zeggen dat wij heel anders in de discussie over dit dossier staan dan de PvdA. Ik wil daarom aan de andere kant beginnen, namelijk het economisch belang van durfkapitaal.

We weten dat bankfinanciering steeds moeilijker wordt en er sterk ingezet wordt op alternatieve financiering. De VVD is er ook groot voorstander van dat de afhankelijkheid van bankfinanciering wordt verminderd. Daarbij kun je denken aan redelijk knuffelbare varianten als kredietunies en crowdfunding, maar wat ons betreft gaat het ook om mkb-aandelen, private investeerders en zeker ook om durfkapitaal. Dat zorgt ervoor dat een groot aantal bedrijven, ruim 1.400, financiering hebben en dat heel veel, zo'n 350.000, mensen een baan hebben. In 2014 is er maar liefst 3,1 miljard in Nederlandse bedrijven geïnvesteerd. Ook pensioenfondsen kunnen gebruikmaken van private equity om ons pensioengeld te laten renderen.

Of het nu gaat om bedrijven die sterk willen groeien, zoals Action en Basic-Fit, om familiebedrijven die verder willen gaan of om start-ups: daarvoor is volgens ons durfkapitaal nodig. PvdA-voorman Samsom hield bij de Algemene Politieke Beschouwingen een gloedvol betoog over

start-ups. Hij sprak over «uitvinders en ondernemers die dit land en de wereld kunnen gaan veranderen. Als wij als politiek maar de ruimte geven en durven te investeren». Dat is natuurlijk hartstikke mooi, maar die bedrijven hebben wel kapitaal nodig om door te kunnen groeien. Hoe denkt de PvdA dat deze mooie initiatieven kunnen groeien in de toekomst en hoe hun financiering eruitziet?

Er is een groot aantal voorbeelden van start-ups die met durfkapitaal groeien, onder andere een aantal bij YES!DELFT, zoals Eternal Sun, Epyon, Skytree, i-Optics en Bluebee. Dat zijn allemaal mooie voorbeelden. Wij hopen natuurlijk allemaal dat zij met behulp van durfkapitaal kunnen doorgroeien en voor banen kunnen zorgen. Er is heel veel nieuwe regelgeving voor dit type bedrijven, onder andere de implementatie van de AIFM-richtlijn, de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht en de aangescherpte rapportageverplichtingen voor pensioenfondsen. Waarom denken de initiatiefnemers dat er nu nog weer meer regels nodig zijn? Want in de AIFM-richtlijn is al het nodige geregeld, bijvoorbeeld dat bepaalde investeerders de eerste twee jaar na de overname van een bedrijf geen vermogen mogen onttrekken als dit resulteert in een te klein eigen vermogen. Wat is de inbreng van de PvdA destijds geweest over private equity bij de behandeling van deze richtlijn?

Volgens de VVD moet de regelgeving die we nu in werking hebben gesteld, eerst maar eens haar werk doen. Eenzijdig regels opstellen voor de private-equitybranche lijkt ons sowieso geen goed idee. Het is een internationale branche. Ze kunnen hun kapitaal zo ergens anders inzetten. Wat ons betreft, gooi je dan ook je eigen glazen in. Waarom koos de PvdA in het initiatiefvoorstel voor eenzijdige regels in zo'n internationale markt? Wat zouden de gevolgen van die eenzijdige Nederlandse regels volgens de PvdA zijn?

De titel van de nota is: «Einde aan de excessen». Je vraagt je af of er dan nooit iets misgaat. Dat is natuurlijk wel het geval. Er zijn in de afgelopen jaren natuurlijk niet voor niets regels gekomen. Ik moet eerlijk zeggen dat er bij beursgenoteerde ondernemingen weleens iets misgaat en dat er ook bij andere gefinancierde ondernemingen weleens iets misgaat. Er wordt door de PvdA een aantal voorbeelden genoemd die regelmatig terugkomen, zoals V&D, NRC Media en Estro. Ik ben benieuwd naar een reactie daarop, omdat ik denk dat het bij bijna alle ondernemingen om branches gaat die te maken hebben met een sterk veranderende markt. Markten zoals de detailhandel, de gedrukte media en de kinderopvang staan onder druk en hebben te maken met een sterk veranderde nationale regelgeving. Wat is dan de invloed van al die andere factoren geweest, naast de private equity?

Ik heb al aangegeven dat wij denken dat de regels die nu in werking zijn getreden, eerst maar even hun werk moeten doen. Wij zijn sowieso geen voorstander van eenzijdige regelgeving in dit soort internationale markten.

Ik kom te spreken over de kabinetsreactie en de individuele voorstellen. De VVD is blij met de kabinetsreactie op het voorstel. Het kabinet onderstreept het belang van private equity voor de Nederlandse economie en heeft niet de indruk dat de sector door excessen wordt gekenmerkt. Er wordt een drietal reparaties in de belastingwetgeving voorgesteld. Voorts wordt een aantal onderzoeken en evaluaties aangekondigd. Er wordt nu een beetje gezegd: de framing van de PvdA is dat Dijsselbloem die excessen in de private equity gaat aanpakken. De VVD ziet dat niet zo. Ik denk dat er een aantal problemen in de belastingwetgeving wordt gedicht, of eigenlijk verduidelijkt.

Ik heb zowel aan de initiatiefnemer als aan de Staatssecretaris de vraag om hoeveel gevallen het in de praktijk gaat. Hoe groot is het probleem? Over welke bedragen hebben wij het dan en hoe wordt aangekeken tegen het terugsluizen van eventuele voordelen voor de Belastingdienst die eruit

voortkomen? Wij zijn er altijd voorstander van om die terug te sluisen naar het bedrijfsleven.

Ik kom te spreken over de voorstellen V en VI. Voorstel V luidt: «bedrijven die door private equity zijn overgenomen, mogen niet met hun eigen bezittingen garant staan voor de overnameschuld». Voorstel VI luidt: «bedrijven die door private equity zijn overgenomen, mogen niet geld lenen aan de aandeelhouder als daarmee de overnameschuld wordt afgelost». Het kabinet zegt dat daar al voldoende aandacht voor is in de wetgeving. Wij zijn het daarmee eens en zijn dan ook blij dat deze voorstellen niet worden overgenomen. Ik heb nog wel een vraag aan de initiatiefnemer: wat zouden de gevolgen zijn voor het bedrijfsleven en het mkb als die voorstellen wel zouden worden overgenomen? Hoe zouden de initiatiefnemers ervoor willen zorgen dat alleen door private equity gefinancierde bedrijven worden geraakt, en niet het hele bedrijfsleven? Heeft de PvdA ook nagedacht over een impact assessment van de gevolgen van de voorgestelde maatregelen?

Ik wil voorts nog iets zeggen over de communicatie. De Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen heeft aangekondigd dat zij de gedragscode gaat actualiseren. Ik vind dat een positieve inzet. Dat moet, wat mij betreft, snel worden opgepakt, omdat dat ook een goede zelfreinigende werking kan hebben.

Ik heb ten slotte nog een oproep aan de sector zelf. Wij vinden het belangrijk dat de sector meer gaat communiceren met de buitenwereld over wat er gebeurt. De sector moet uitleggen wat hij doet en waarom hij dat doet. Wat ons betreft moet de sector niet onder een grote steen gaan liggen. Dat zou het imago van de sector niet ten goede komen.

De heer **Groot** (PvdA):

Voorzitter. Ik bedank het kabinet voor de in het algemeen welwillende reactie op de initiatiefnota. Als ik het in één zin mag samenvatten, dan zijn de initiatiefnemers en het kabinet het er met elkaar over eens dat private equity een belangrijke rol vervult en dat die rol ook vaak positief is. Tegelijkertijd kan er soms sprake zijn van excessen, die mogelijk worden gemaakt door ontoereikende wetgeving, met name op het fiscale vlak. Omdat ik zelf een van de initiatiefnemers ben, richt ik mijn vragen alleen tot het kabinet. Ik heb daarbij vijf punten.

Mijn eerste punt gaat over het ontmoedigen van excessieve schuldfinanciering. In de initiatiefnota worden vier fiscale reparatiemaatregelen voorgesteld, die door het kabinet in principe worden overgenomen. Ik heb daarover twee vragen. De aanpassingen zouden in het voorjaar van 2016 ter internetconsultatie worden aangeboden en in september van dit jaar landen in het Belastingplan. Loopt dit nog volgens schema? Kunnen we daar nog steeds op rekenen? Daarnaast stelt het kabinet terecht dat er vanuit het initiatief BEPS al veel wordt gedaan tegen excessieve renteaftrek. Is het kabinet het echter met de initiatiefnemers eens dat als er een groepsescape komt, dit er alsnog toe kan leiden dat een private-equityfonds een onderneming kan volpompen met schuld? Dat kan namelijk in het geval dat de private-equitypartij een tophoudster is. Als die heel veel bankleningen aangaat, kun je zo'n zelfde hoge leverage bij het overgenomen bedrijf tot stand brengen. Is het kabinet het met mij eens dat als er een renteaftrekbeperking komt met een groepsescape – als dat de uitkomst wordt van de Europese richtlijn en het BEPS-initiatief – er nog steeds behoefte is aan artikel 15ad-achtige bepalingen om te voorkomen dat er overmatige schuldfinanciering plaatsvindt?

Mijn tweede punt betreft de aanbevelingen V en VI. Mevrouw De Vries had het daar ook al over. Die zijn bedoeld om te voorkomen dat overgenomen bedrijven geld uitlenen aan private-equitypartijen om de overnameschuld af te lossen. Dat lijkt me heel terecht, want private-equitypartijen mogen er niet vandoor gaan met het geld met achterlating van een zo goed als failliete boedel. Er stond een harde bepaling in de

wet, te weten artikel 2:207c van het Burgerlijk Wetboek, maar die is door het vorige kabinet vervangen door algemene regels voor goed bestuur en toezicht achteraf door de AFM. Het komt op mij over alsof hier «hard law» is vervangen door «soft law». Ik weet dat de Staatssecretaris daar geen fan van is. Ik deel niet bij voorbaat het vertrouwen van het kabinet dat dit een verbetering is. Bestuurders staan immers onder grote druk van private-equitypartijen en zijn vaak zelf ook aandeelhouder. Wil het kabinet deze appreciatie alsnog heroverwegen en soft law vervangen door hard law?

Mijn derde punt is de positie van de ondernemingsraad. Dat is een belangrijk punt. Die positie moet sterk zijn, zoals ook is gebleken in de hoorzitting die de Kamer heeft gehouden. We hoorden in die hoorzitting vaak dat personeel zich overvallen voelt en dat personeel niet kan controleren of afspraken die bij een overname worden gedaan, worden nagekomen. Hetzelfde geldt voor baangaranties en arbeidsvoorwaarden. Een ander punt is dat ondernemingsraden vaak niet de mogelijkheid hebben om hun rechten uit te oefenen. Dat kan liggen aan een gebrek aan kennis en informatie. Hoe kunnen ondernemingsraden hierbij worden geholpen? Dit is zeker een probleem in de private equity, waar bestuurders vaak ook aandeelhouders zijn. Die zijn van nature wat minder geneigd om ondernemingsraden actief te betrekken bij hun zaken. Het is dus heel goed dat het kabinet gaat onderzoeken hoe dit kan worden verbeterd. Is dat onderzoek al begonnen? Wanneer kunnen we de resultaten tegemoet zien?

Mijn vierde punt betreft de excessieve beloningen. Het is erg jammer dat we vandaag niet beschikken over de evaluatie van de Wet belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen, die er eigenlijk al in het laatste kwartaal van vorig jaar had moeten zijn. Nu de evaluatie dan toch is uitgesteld, wil ik een punt aan de orde stellen. Vaak zitten private-equitypartijen ook als manager in een bedrijf. Ik hoor regelmatig dat verreweg het grootste deel van een beloning via speciale aandelen loopt, die extreem gaan renderen als bepaalde doelen worden bereikt. Het resultaat daarvan is dat deze managers nauwelijks voor hun arbeid worden beloond, maar vrijwel uitsluitend voor hun aandelenbelang. Dat heeft als gevolg dat het inkomen van deze private-equitymanagers alleen in box 2 wordt belast en nauwelijks in box 1. Dat is dus tegen 25%, als ze hun winst al uitkeren. Komt er in de evaluatie nadrukkelijk aandacht voor dit soort belastingontwijkende constructies? Is het kabinet voornemens daar wat aan te doen?

Ik kom op de rol van de pensioenfondsen. Het is bemoedigend om te zien dat een pensioenuitvoerder als PGGM maar ook andere pensioenfondsen zich achter deze plannen scharen. Ook zij hebben behoefte aan meer openheid over beloningen en prikkels voor bestuurders. Wij zullen de pensioenfondsen aan hun toezeggingen houden.

Ook wij zijn van mening dat private equity een heel nuttige rol speelt. Als er echt wordt geïnvesteerd, als er echt wordt geïnnoveerd en als er echt nieuwe banen komen, dan mag het risico ook heel royaal worden beloond. Wij hebben echter te vaak gezien dat de volgorde precies andersom is: eerst wordt het financiële gewin veiliggesteld door fiscale constructies en vervolgens worden de schulden en de risico's bij het overgenomen bedrijf zelf neergelegd. Dan komen werknemers met hun rug tegen de muur te staan en moeten zij kiezen tussen óf geen baan meer óf slechtere arbeidsvoorwaarden.

Dat brengt mij tot de slotvraag. De Erasmus Universiteit heeft in 2007 onderzoek gedaan en dat wijst uit dat private equity een gematigd positief effect heeft op innovatie, werkgelegenheid en winstgevendheid. Dat kan zo zijn, maar het is ook belangrijk te weten ten koste van wat dat gaat. Als hoge winstgevendheid ook betekent dat de lonen laag zijn en dat er gepolariseerde arbeidsfraude ontstaat, dan is de balans wat mij betreft nog steeds negatief. Het kabinet zegt toe nieuw onderzoek te doen. Hoe

staat het daarmee? Meer concreet: kan de kwaliteit van de arbeidsvoorwaarden voor en na een private-equityovername ook worden meegenomen in dat onderzoek?

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

De heer Groot heeft het over belastingontwijkende constructies op het punt van salaris en later uitgekeerde bedragen. Maar ziet de PvdA ook de problematiek bij start-ups, waarbij in het begin vrijwel geen salaris kan worden uitbetaald en waarbij vaak een en ander geschiedt in dit soort vormen om het bedrijf te kunnen laten groeien en doorgroeien? Ik heb het idee dat de heer Groot iedereen over één kam scheert.

De heer **Groot** (PvdA):

Wij hebben regelmatig gehoord dat bij heel grote overnames – dan heb ik het over bestaande bedrijven – private-equitymanagers aan het roer staan die nauwelijks loon ontvangen maar alleen via speciale aandelenconstructies worden beloond. Dan zit daar een management dat nauwelijks belasting betaalt. Dat kan toch niet de bedoeling zijn? Er zal in ieder geval gekeken moeten worden naar aanscherping van bijvoorbeeld de gebruikelijke looncriteria. Dan komen we ook bij start-ups terecht. Het is immers gebruikelijk dat bij start-ups een lage arbeidsbeloning wordt voorgesteld. Dat lijkt mij met elkaar te rijmen.

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

Ik weet niet zo goed of je dan dezelfde regels moet willen laten gelden voor start-ups. PvdA-voorman Diederik Samsom hield bij de Algemene Politieke Beschouwingen een heel mooi pleidooi voor start-ups. Daarbij is het echter heel gebruikelijk dat er een heel laag salaris wordt betaald, omdat die bedrijven het anders niet trekken. Hoe wil de heer Groot dan het onderscheid maken tussen kleinere bedrijven die net starten en bijvoorbeeld de grote bedrijven waar hij het over heeft?

De heer **Groot** (PvdA):

Volgens mij wordt het onderscheid nu al gemaakt. Het gebruikelijke loon bij een zittend bedrijf hoort heel hoog te zijn, maar ik heb begrepen dat de Belastingdienst er rekening mee houdt dat een start-up weinig omzet heeft en dat daar een lager gebruikelijk loon bij hoort. Volgens mij voorziet de wet- en regelgeving daar al in. Ik vraag aandacht voor het feit dat met name bij private-equityconstructies de verhouding vaak erg scheef is. Een private-equitymanager kan via zo'n aandelenconstructie bij wijze van spreken al heel gauw 1 miljoen binnenhalen, dat dan heel laag wordt belast, en kan tegelijkertijd een heel laag gebruikelijk loon hebben. Dat lijkt me uit balans. Het lijkt me dat de wetgever daarnaar zou moeten kijken.

De heer **Ronnes** (CDA):

Voorzitter. Vanaf deze plaats wil ik de indieners van de initiatiefnota bedanken voor hun gedegen nota, waarin veel interessante zaken staan en een breed palet aan maatregelen wordt genoemd. Indieners benadrukken zelf ook dat de maatregelen in de nota zijn bedoeld om excessen in de sector tegen te gaan. Het is dan wel jammer om te constateren dat in de communicatie naar buiten de hele sector in een kwaad daglicht wordt gezet, temeer omdat in de nota zelf expliciet de noodzaak van gezonde private equity met diverse voorbeelden wordt onderbouwd. De terugtrekkende beweging van banken maakt private-equityinvesteerders onder andere onmisbaar voor start-ups bij het toegang krijgen tot kapitaal.

Ik kom terug op de excessen. Het CDA wil die ook aanpakken c.q. voorkomen. Het kan niet zo zijn dat partijen profiteren van het failliet van een bedrijf waarin zij investeren. De indieners noemen een aantal

excessen waarbij private equity een rol heeft gespeeld. Niet zelden investeert private equity echter in bedrijven die slecht presteren of zelfs op omvallen staan. De indieners constateren dit overigens ook in hun nota, maar uit hun toon blijkt toch dat zij de hele sector breed willen aanpakken om die excessen tegen te gaan. Dat laat onverlet dat een aantal constatering van de indieners wel degelijk houtsnijden. Zo is de genoemde financieringsconstructie met vooral leningen en daarbij behorende renteaftrek inderdaad aantrekkelijk door hoe wij ons fiscale stelsel hebben ingericht. Het CDA steunde daarom eerder al een motie om de kosten van eigen vermogen en vreemd vermogen gelijkjer te behandelen.

Het CDA beoordeelt de aanbevelingen van de indieners hetzelfde als de Minister: veel zaken zijn al geregeld of om goede redenen niet geregeld. Veel van de maatregelen, zoals de fiscale, behoeven echter nog wel een goede uitwerking voordat beoordeeld kan worden of het echt een goede aanbeveling betreft. We zijn dus erg benieuwd naar de verdere uitwerking. We hebben enkele inhoudelijke vragen. Hoe zien de initiatiefnemers de bereidheid van het kabinet om de termijn van zeven jaar te willen verduidelijken, in die zin dat er geen nieuwe termijn gaat lopen als er een nieuwe overnameholding tussen wordt geschoven? Voldoet dit aan de verwachtingen of zien zij dit anders? Op welke wijze kan overnamefinanciering van het overgenomen bedrijf zelf onderscheiden worden van vreemd vermogen om de bedrijfseconomische activiteiten te financieren? De kachel moet immers wel branden.

Op welke wijze wordt met private equity de belastingheffing over excessieve beloningen omzeild? Op welke wijze zou de fiscale behandeling van de vergoeding van de fondsmanagers volgens de indieners gewijzigd moeten worden? Wat bedoelen de initiatiefnemers eigenlijk met het moderniseren van de Wet belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen? Bedoelen ze niet gewoon hogere percentages afkomen of een bonusplafond in de private sector? Graag een verduidelijking van wat hier expliciet bedoeld wordt. In welke situatie is het interessant om meer dan 60% met vreemd vermogen te financieren, terwijl over dit meerdere de rente fiscaal niet aftrekbaar is? Daar wordt in de nota niet op ingegaan. Ook wordt aangegeven dat met slimme constructies de fiscale wet wordt omzeild. Hoe wordt die omzeild? Welke trucjes worden daar bedoeld? Het CDA waardeert de inzet van de belangenvereniging van private-equitybedrijven. Ze geeft aan meer over de werkzaamheden te communiceren om zo het mysterieuze weg te nemen dat soms rond private equity heerst. Het CDA roept de sector wel op om dit niet alleen via de belangenvereniging te laten lopen. Individuele private-equityhuizen kunnen ook meer transparantie betrachten over hun doen en laten. Hoewel het gaat om private investeringen, zijn er immers vaak publieke belangen en zeker ook publieke emoties gemoeid met bedrijfsovernames. Het CDA ziet graag dat de private-equityhuizen hier hun maatschappelijke verantwoordelijkheid pakken.

De heer **Koolmees** (D66):

Voorzitter. We willen in Nederland graag een diverser aanbod aan financiering, zodat ondernemers meer opties hebben dan alleen de bank. We hebben de afgelopen jaren tijdens de crisis gemerkt dat de economie kwetsbaar is als ondernemers te afhankelijk zijn van bankfinanciering. Venture capital is bijvoorbeeld onmisbaar voor start-ups. Jonge ondernemers vinden in zo'n investeerder vaak een adviseur, iemand die met hen meedenkt en hen helpt groeien. Positief is dat de Partij van de Arbeid dit ook erkent in de initiatiefnota. Het is een genuanceerd verhaal van de heren Nijboer en Groot, waarvoor natuurlijk mijn complimenten aan de indieners.

Ik constateer wel dat de Partij van de Arbeid de nota presenteerde met veel ronkend taalgebruik. Zo sprak men over «grote boze opkoopfondsen

die de kaasboer op de hoek willen uitverkopen aan het grootkapitaal» en «sprinkhanen die loeren op onze knusse Hollandse bedrijven». Het is om bang van te worden. Het is dan ook goed dat de PvdA deze toon vooral bezigt op Twitter en niet in het beleid, want de nota is samen te vatten als «private equity is goed, maar we zijn tegen de excessen van private equity». En daar is natuurlijk iedereen het mee eens.

De Minister tempert de emotie nog wat verder in zijn heel goede brief door op te merken dat we eerst de feiten erbij moeten nemen en eerst moeten onderzoeken wat de schaal van de problematiek is om vervolgens te bepalen welke beleidsreactie passend is. Dat vind ik een verstandige lijn. Ja, er zijn zeker excessen geweest met private equity, maar er is recent ook veel gedaan, onder andere de implementatie van de EU-richtlijn AIFM en een paar jaar geleden de aanpassing van artikel 15ad van de Vpb. Het is inderdaad belangrijk om te evalueren wat de gevolgen zijn van deze reeds genomen maatregelen en om te bekijken of we nog meer moeten doen.

Ik zal vandaag drie onderwerpen langslopen: transparantie, de renteaftrekbeperking en de positie van de ondernemingsraad.

Met het volwassen worden van de sector groeit ook de verantwoordelijkheid van de sector. De sector is gebaat bij meer transparantie en het is goed dat de NVP, de branchevereniging, de gedragscode gaat aanpassen en de sector oproept om duidelijker over de inkomsten en de kosten te rapporteren. Dat is dus positief. Meer transparantie wordt ook verkregen doordat institutionele beleggers, de pensioenfondsen, inzicht geven in de vermogensbeheerkosten, de performancegerelateerde vergoedingen en de andere kosten die zij maken voor private equity. Dit moet transparant op de website te vinden zijn. Het is dan ook goed dat in de Pensioenwet 2014 is verankerd dat deze informatie beschikbaar moet zijn en dat de toezichthouders de contracten, die worden gesloten met private equity, moeten kunnen inzien. Mijn vraag aan de initiatiefnemers is welke aanvullende acties zij voor ogen hebben bij punt IX van de aanbevelingen. Wat moet er nog meer gebeuren dan er nu geregeld is?

Met de initiatiefnemers is D66 het van harte eens dat overmatige renteaftrek een risico is. Daarom heb ik ook samen met de heer Nijboer recent een motie aangenomen gekregen om eigen vermogen en vreemd vermogen fiscaal gelijk te behandelen. Dat is positief. Er staan ook goede concrete punten in de nota waarmee D66 het van harte eens is. Het is inderdaad belangrijk om de mogelijkheid eruit te halen om de termijn van zeven jaar te omzeilen en om de reikwijdte uit te breiden naar bankleningen die het overgenomen bedrijf zelf aantrekt om de overnames te financieren. Ik steun die voorstellen, evenals de mogelijkheid om het overgangsrecht onrechtmatig te verlengen door de overnameholding mee te verkopen met het bedrijf. Daardoor worden de overgangsrechten namelijk verlengd.

Mijn vraag aan zowel de initiatiefnemers als de Staatssecretaris is hoe we de samenhang moeten zien in de wijziging van de renteaftrekbeperking die nu in Europees verband wordt afgesproken. De initiatiefnemers stellen voor om de door hen voorgestelde wijziging per 2017 in te laten gaan. Ook de heer Groot zei dat zojuist in zijn inbreng, maar wanneer kunnen we naar verwachting de Europese richtlijn implementeren? Krijgen we dan – laat ik het zomaar formuleren – geen verkeerde samenloop? Mijn fractie hoopt dat er tijdens dit EU-voorzitterschap een akkoord wordt bereikt. Gaat dat lukken? Specifiek van de Staatssecretaris zou ik willen horen of er ook duidelijkheid is over de budgettaire opbrengsten van de maatregelen die in de initiatiefnota zijn opgenomen.

Tot slot de positie van de ondernemingsraad. De ondernemingsraad heeft in Nederland een sterke uitgangspositie, maar is niet altijd in staat om zijn rechten ook uit te oefenen. Mijn fractie steunt dan ook het voorstel van de Minister om nader onderzoek te doen naar de positie van de ondernemingsraad. Mijn vraag aan de initiatiefnemers is of zij kunnen ingaan op



de mogelijkheid van een belangenconflict als de ondernemingsraad de accountant mag bevragen die de jaarrekening controleert. Wettelijk mag de accountant nu alleen informatie verstrekken aan de opdrachtgever en mijn vraag aan de initiatiefnemers is hoe zij dit concreet voor zich zien. Hoe zou dit moeten worden gedaan?

Mevrouw **Gesthuizen** (SP):

Voorzitter. Volgens mij ben ik volwaardig lid van deze commissie, maar anders mijn dank aan de leden dat ik hier mag spreken. Ik vervang uiteraard de heer Merkies. Mijn fractie heeft veel waardering voor deze nota. Ik kan mij zelfs zo voorstellen dat die ook best van onze kant had kunnen of mogen komen. Veel waardering daarvoor! Volgens mij is er zeer gedegen onderzoekswerk aan voorafgegaan. Ik vond het ook een uitstekend leesbare nota, waarvoor mijn complimenten.

Wij moeten niet blind zijn voor het feit dat bedrijven op dit continent te afhankelijk zijn van bankfinanciering en dat private equity dus een waardevolle rol kan vervullen, maar er zijn in de ogen van de SP-fractie wel te veel misstanden. Denk bijvoorbeeld aan Estro en NRC, bedrijven die worden opgesplitst en leeggezogen, en onroerend goed dat wordt verkocht en weer terug moet worden gehuurd. Wij kennen de verhalen allemaal. Het is goed dat de initiatiefnemers dat foute gedrag benoemen en aanpakken. Mijn fractie kan zich dus heel goed vinden in de nota, al heb ik nog wel enkele vragen en aanvullingen.

Een van de zaken waarom private equity helaas bekendstaat, is het zogenaamde asset stripping, het leegplukken van opgekochte bedrijven. Uit de kabinetsreactie blijkt dat de Minister niet bereid is om de voorstellen van de initiatiefnemers op dit punt over te nemen. In zijn ogen biedt de wetgeving al afdoende bescherming tegen asset stripping. In het Weekblad voor Privaatrecht, Notariaat en Registratie, waarnaar ook de initiatiefnemers in hun nota verwijzen, wordt echter duidelijk gemaakt dat het artikel in de Wet op het financieel toezicht dat asset stripping moet voorkomen, artikel 4.37v, geen bepaling bevat die financiële steunverlening door het overgenomen bedrijf aan zijn nieuwe eigenaar verbiedt. Daardoor kan worden omzeild wat met dit wetsartikel wordt beoogd. Ik spreek dan ook mijn steun uit voor de oplossing die de initiatiefnemers voorstellen en hoop dat de Minister alsnog bereid is om deze weg in te slaan.

Dan het punt van de renteaftrek. Overmatige financiering met geleend geld maakt kwetsbaar. In dat kader is mijn partij voorstander van een gelijkere behandeling van vreemd en eigen vermogen. De SP zet daarbij in op een beperking van de renteaftrek en niet op het invoeren van een subsidie op eigen vermogen. De initiatiefnemers zetten de renteaftrekbeperkingen die de Vpb nu kent onder elkaar en benoemen de tekortkomingen van de renteaftrek in artikel 15 van die Vpb. De SP is het met hen eens dat deze gaten moeten worden gedicht. De Staatssecretaris lijkt daar ook van overtuigd te zijn. Hij komt bij het Belastingplan 2017 met voorstellen om hiervoor stappen te ondernemen. Mij is echter nog niet duidelijk of de Staatssecretaris de gaten die in de initiatiefnota worden benoemd, onverkort gaat dichten, of dat hij enkel gaat bezien of aanpassingen nodig zijn. Ik kan deze toezegging nog niet helemaal goed wegen. Graag hoor ik hierop een reactie van de Staatssecretaris.

De OESO-plannen omtrent de beperking van renteaftrek schrijven een maximering voor van tussen de 10% en 30% van de brutowinst van EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation). De Europese Commissie kiest voor een maximering van 30%. Willen de initiatiefnemers hierin meegaan? Mijn fractie stelt voor om de renteaftrek te beperken tot 10% van de brutowinst. Voelen de initiatiefnemers daar ook voor? Volgens de discussion draft van de OESO-plannen om belastingontwijking tegen te gaan, zijn er maar weinig bedrijven met rentelasten van meer dan 10%. De maximering op 30% zet daarom in de

ogen van mijn fractie weinig zoden aan de dijk. Staan de initiatiefnemers open voor een verdere beperking tot minder dan 30%?

Ik heb ook een enkele vraag over de perverse beloningsstructuren. De evaluatie van de Wet belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen is helaas uitgesteld. Ik hoor graag van de Staatssecretaris waarom de evaluatie niet op tijd kon worden afgerond. Op 22 februari meldde hij de Kamer dat de evaluatie voor de 21ste in onze mailbox zou zitten, maar een maand later wordt de datum verschoven naar «ergens na de zomer». Daarover wil ik graag duidelijkheid. Waarom is dat gebeurd? De initiatiefnemers willen de fiscale regels omtrent excessieve beloningen moderniseren. Daarover wil ik graag enige uitleg. Wat verstaan de heren – of in dit geval de enkele heer die nog aan die kant van de tafel zit – onder «moderniseren»?

De positie van personeel en or moet wat de SP betreft versterkt worden. Dat bepleiten wij al zolang als ik mij kan heugen, of sowieso zolang ik in de Kamer zit. U hebt vandaag allemaal kunnen lezen dat ik inmiddels al in mijn tiende jaar zit. De aanbevelingen van de initiatiefnemers om de positie van het personeel via de or te versterken, lijken mij dan ook een stap in de goede richting. We zien dat in de praktijk, met name in die befaamde/beruchte casus van NRC, de rechten van de or niet worden gerespecteerd, maar met voeten worden getreden en dat afspraken niet worden nagekomen. Kortom, mensen moeten echt bij de rechter hun zaak afdwingen en daar wordt vervolgens nog verder in geprocedeerd. Het kabinet erkent dit in zijn reactie, maar is daarin toch wat afwachtend, naar mijn smaak te afwachtend. Er wordt toegezegd dat wordt onderzocht of en wanneer het verstandig is om de or de bevoegdheid te geven zelfstandig naar de accountant te stappen om informatie in te winnen. Ik wil bij dezen graag van de Minister weten wanneer we dit onderzoek tegemoet kunnen zien.

Tegelijkertijd wil ik dit punt aangrijpen om te pleiten voor een raad van commissarissen die mede is samengesteld door de or. Hoe kijken de initiatiefnemers aan tegen het voorstel om de or een gedeelte van de raad van commissarissen te laten benoemen, zoals ook de ondernemingsraad van bijvoorbeeld NRC suggereert?

Voorzitter. Daar kan ik het bij laten.

**De voorzitter:**

Dank u wel, mevrouw Gesthuizen. Het is toch mooi dat u in uw lange carrière hier in de Kamer toch nog een keer deel mag uitmaken van de commissie voor Financiën. Ik denk dat dat met recht een hoogtepunt in uw carrière genoemd mag worden.

**Voorzitter: Aukje de Vries**

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie):

Voorzitter. De term «private equity» is de afgelopen jaren een beladen term geworden. Wij kennen allemaal de gevallen waarin sprake was van een overname met veel vreemd vermogen, gericht op de korte termijn, waarbij vaak ingrijpende maatregelen werden genomen bij de overgenomen bedrijven. De private-equitysector kwam daardoor al gauw in een kwaad daglicht te staan, of dat nu terecht was of niet. Het is echter ook dankzij de private-equitybedrijven dat jonge veelbelovende ondernemingen een kans krijgen en dat mkb-bedrijven financiering krijgen die banken niet kunnen of willen geven.

Vanuit de gedachte dat we incidenteel sprinkhanengedrag moeten aanpakken en dat we bijvoorbeeld juist alternatieve financiering van het mkb moeten stimuleren, kijk ik naar de initiatiefnota die de collega's Nijboer en Groot hebben geschreven. Ik wil dan ook allereerst mijn waardering uitspreken voor het werk van deze collega's en voor hun initiatiefnota. Ik sluit mij aan bij de collega's die zeggen dat het een zeer

leesbare nota is. Dat is dan ook aan de medewerker te danken, hoor ik net van de initiatiefnemers.

De initiatiefnemers schetsen een helder beeld van waar private-equityfinanciering in extreme gevallen toe kan leiden en doen maar liefst twaalf voorstellen om excessen te voorkomen. Mijn eerste vraag aan de initiatiefnemers is dan ook om uiteen te zetten welk kader zij daarbij hanteren. Wanneer spreken zij van een exces? Wat is volgens hen nog wel geoorloofd en wat niet meer?

Ik kom bij de aanbevelingen. Ik zeg maar meteen dat het goed is dat het kabinet de ontwikkelingsconstructie om de renteaftrekbependingen te omzeilen wil aanpakken en al bij het Belastingplan 2017 hiertoe voorstellen wil doen. Ik denk dat het niet goed is, hoe lucratief het nu ook is, om met veel vreemd vermogen zulke grote overnames te financieren. Ik hoor graag van de Staatssecretaris welke Europese maatregelen op dit punt al worden voorgesteld voor de aanpak van belastingontwijking en wat er nog aanvullend moet worden gedaan om artikel 15ad van de Wet Vpb robuuster te maken.

De initiatiefnemers pleiten er ook voor om perverse beloningsstructuren aan te pakken. De vraag is alleen waar zij dan precies aan denken. Is het probleem niet ook dat investeerders zo weinig mogelijk vaste fees willen betalen en dat zij variabele beloningen afhankelijk maken van het rendement? Ik heb er zelf wat over zitten nadenken hoe je daaraan wat meer handen en voeten kunt geven. Misschien is het een idee om ook te bekijken hoe groot het onderdeel van de variabele beloning, de carried interest, van de fondsmanagers mag bedragen, net zoals bij banken het geval is, en dat we daar een soort maximumpercentage aan vastzetten. Ik stel die vraag aan de Minister, maar is dat ook een gedachte van de initiatiefnemers? Ik wil ook graag weten wat de reden is dat de evaluatie van de Wet belastingheffing excessieve beloningsbestanden nu fors is uitgesteld. Kan daarin meer inzicht worden geboden?

Een van de belangrijkste kritiekpunten van de initiatiefnemers is de gerichtheid op de korte termijn, maar juist op dit punt mis ik concrete voorstellen. Volgens de Minister hebben private-equityinvesteerders de plicht om rekening te houden met langetermijnbelangen van de onderneming die zij overnemen, maar wat is deze plicht in de praktijk waard? De norm is namelijk dat het lang is om een bedrijf vijf jaar te houden. Dit leidt ertoe dat er weinig binding is tussen aandeelhouders en bedrijf, dat er geen commitment hoeft te zijn wanneer het tegenvalt en dat er weinig wordt geïnvesteerd in bijvoorbeeld R&D.

De kortetermijngerichtheid van private-equityfondsen wordt vooral veroorzaakt doordat investeerders zich vrijwel alleen richten op fondsen met een looptijd van circa acht tot tien jaar. Het is begrijpelijk dat bijvoorbeeld pensioenfondsen in de tijd van lage rente en dekkingsgraden naar hoge rendementen zoeken, maar zijn de initiatiefnemers en de Minister het met mij eens dat bijvoorbeeld pensioenfondsen ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid hebben om het langetermijnbelang van ondernemingen waarin zij investeren en hun stakeholders te dienen? Wat kan daar dan aan gedaan worden? Hoe kunnen wij ervoor zorgen dat er meer commitment voor de lange termijn komt, en niet alleen maar de quick wins op de korte termijn gerealiseerd worden? Een voorbeeld van een stap die de overheid zelf zou kunnen zetten, is het bekijken van de voorwaarden bij het Dutch Venture Initiative. Dat is een mkb-investeringsprogramma waarin de rijksoverheid participeert, maar ook het Europees Investeringsfonds en de Brabantse Ontwikkelings Maatschappij. Het kapitaal dat daarvoor ingezet wordt, mag niet worden geïnvesteerd in zogenaemde «evergreenfondsen»; dat zijn fondsen zonder einddatum. Dat zal waarschijnlijk met de revolverendheid van het Dutch Venture Initiative te maken hebben. Op deze wijze draagt de overheid dus actief bij aan de kortetermijnfocus in de private-equitysector. Zou het niet goed zijn dat een deel van dit bedrag bijvoorbeeld verplicht

naar een langeretermijfonds gaat, zodat we zelf ook het goede voorbeeld gaan geven? Ik hoor graag een reactie van het kabinet hierop, en als de initiatiefnemer hierover een mening heeft, hoor ik die ook graag. Tot slot kom ik op het punt van de transparantie. Ik sluit me aan bij voorgaande sprekers die vroegen wanneer er meer duidelijkheid komt over de rol van de or bij de private-equityfondsen. Wat ons betreft zou daar snel niet alleen meer duidelijkheid, maar ook een voorstel voor moeten komen. Ik denk dat dat goed is om de juiste balans aan te brengen en om ervoor te zorgen dat we de excessen op termijn echt kunnen gaan voorkomen, zodat de waardevolle kant van de private-equitysector weer centraal komt te staan.

### **Voorzitter: Schouten**

#### **De voorzitter:**

De initiatiefnemer geeft aan een kwartier nodig te hebben om de vragen goed te kunnen beantwoorden.

De vergadering wordt van 13.45 uur tot 14.00 uur geschorst.

#### **De voorzitter:**

Als eerste is het woord aan de heer Nijboer voor de beantwoording van de vragen aan zijn adres. Vervolgens zal de Minister van Financiën de beantwoording voor zijn rekening nemen, en tot slot de Staatssecretaris van Financiën.

#### **De heer Nijboer (PvdA):**

Voorzitter. Ik dank de collega's voor de waarderende woorden over de initiatiefnota. In het bijzonder gaat mijn dank uit naar Dirk Slieker, die naast mij zit, die hier ontzettend veel werk voor heeft verricht. Ik begin met de vraag van mevrouw Schouten die heel erg tot de kern komt. Wanneer is er sprake van een exces? Een einde aan de excessen is natuurlijk heel mooi en willen we allemaal. Alle collega's hebben, in meer of minder enthousiasmerende mate, aangegeven dat ze dat uitgangspunt onderschrijven. Ik wil deze vraag langs vier lijnen beantwoorden. Allereerst vind ik het een exces als er extreem gebruik wordt gemaakt van fiscale mogelijkheden, extreem in die zin dat de fiscus een groot deel van het durfkapitaal financiert. Daarom hebben wij ook vier voorstellen gedaan – dat zijn de voorstellen I tot en met IV van de twaalf – om de fiscale constructies die worden gebruikt, in te perken en weer in te zetten waarvoor ze bedoeld zijn. Private-equitypartijen maken namelijk maximaal gebruik van zowel de juridische als de fiscale mogelijkheden. Het tweede exces ziet op excessieve schuldfinanciering. Dat hangt ook samen met de kortetermijgerichtheid. Daarbij wordt eigenlijk geen durfkapitaal of eigen kapitaal ingebracht, maar wordt er grotendeels gefinancierd met kapitaal van derden, met schuld. Schuld is op zichzelf geen punt. Je moet je onderneming financieren en heel veel mensen nemen een schuld, bijvoorbeeld als ze een hypotheek aangaan voor het huis. Als je echter te veel schuld op je neemt, breng je het bedrijf in gevaar. Omdat schuld fiscaal aantrekkelijk is en omdat schuld de risico's op een andere partij en niet op de partij van de investeerders en de aandeelhouders legt, maken private-equitypartijen daar maximaal gebruik van. Tot enkele jaren geleden was het heel gebruikelijk, niet gewoon maar wel gebruikelijk, om tot 80% van de overnamesom te financieren met schuld. Dat betekent dat het bedrijf bij een zuchtje tegenwind al omvalt. Mevrouw Schouten vroeg wat het betekent voor de korte termijn en wat het betekent voor de lange termijn. Op korte termijn kun je er misschien wel geld uithalen, maar als het dan even wat slechter gaat, kun je dus niet meer overleven op de lange termijn. Dat is enigszins ingeperkt, met AIFM-richtlijnen en anderszins, naar 60% maximaal, maar dat is nog

steeds fors. Er zijn nog steeds partijen die aan het wettelijke maximumver-eiste van schuld zitten. Het ene bedrijf heeft meer eigen vermogen nodig dan het andere. Het ene zit in een cyclischer omgeving en krijgt meer stootjes te verduren dan het andere. Dat algehele maximum ligt natuurlijk vrij hoog. Als er steeds op maximale schuldfinanciering wordt gestuurd, breng je het bedrijf in gevaar. Bovendien leidt het tot fiscale derving. Een deel is fiscaal impliciet gesubsidieerd als je zo veel schuld financiert. Het derde exces – ik heb er vier, hoewel het vierde misschien geen exces is, maar meer een nadere invulling van het derde – betreft het alleen richten op de aandeelhouderswaarde. We hebben in Nederland corporate governance: ondernemingsrecht. Dat bestaat al jaren. Het wordt ook weleens het «Rijnlandse model» genoemd. Dit houdt in dat een onder-neming er niet alleen is in het belang van de aandeelhouders, maar ook iets is van en voor werknemers en iets betekent voor de maatschappij. Zij moet niet alleen de belangen van de aandeelhouders dienen, maar ook de belangen van medewerkers en de bredere maatschappij. Dat is wezenlijk anders dan het Angelsaksische model, waarin degene die investeert, leidend is en alles bepaalt. Daarop is de hele ondernemerscultuur geënt. Dat loopt door in het hele ondernemingsrecht. In Nederland hebben we de raad van commissarissen, die ook bij wet verplicht is om de bredere belangen te wegen. Dat is echt niet bekend in de Angelsaksische cultuur. Dat leidt ertoe dat er überhaupt geen ondernemingsraad is. Een onder-nemingsraad is namelijk helemaal niet Angelsaksisch. Private-equitypartijen komen veelal uit de Angelsaksische cultuur en nemen die gewoonten mee wanneer ze een bedrijf overnemen in Nederland. Dat vind ik niet goed. Het Nederlandse ondernemingsrecht – overigens kennen Noorwegen, Zweden, Duitsland dat recht ook – is succesvol. Het is succesvol in de zin dat niet alleen dat ene belang wordt gediend, maar dat ook naar die andere belangen wordt gekeken. Dat moet wel worden verdedigd wanneer partijen dat uithollen.

Het vierde punt is niet altijd per se een exces, maar kan gewenst zijn, namelijk duidelijkheid en openheid over hoe je werkt. Private-equitypartijen zeggen zelf dat ze belangrijk zijn in de samenleving: wij zorgen voor werk voor heel veel mensen, voor investeringen en voor innovatie. Dit betekent ook dat hun gedragingen impact hebben op het leven van heel veel mensen. Ik vind dat je daar ook maatschappelijk verantwoording over moet afleggen en dat je transparant moet zijn over je keuzes en de opbrengsten. Als je van heel veel pensioendeelnemers geld belegt en investeert, moet je aangeven hoeveel winst je opstrijkt voor het doen of beheren van die investeringen. Welke kosten maak je? Mevrouw Schouten zei iets over de verhouding van variabele beloningen en vroeg hoe die in elkaar zitten. Zij zei dat men daar verantwoording over moet afleggen en dat men er transparant over moet zijn. Niet-transparant zijn is in zichzelf geen exces, maar er zijn wel degelijk excessieve beloningen. De PvdA is er groot voorstander van dat we normaliseren in verhoudingen, niet alleen in bedrijfscultuur, maar ook in beloningen. Het is niet normaal dat je zelf tientallen miljoen opstrijkt wanneer je met geld van anderen heel veel winst maakt. De discussie over het vullen van je zakken met pensioenfondsgelden in de mate waarin dat nu nog gebeurt, wat het beste kan als het een beetje duister en niet-transparant is, ga ik graag aan. Op deze vier thema's heeft de PvdA twaalf voorstellen gedaan. Ik loop deze vier thema's af en behandel daarbij de vragen. Ik doe dat in de volgorde van de nota. Ik probeer daarbij de inbreng van eenieder recht te doen. Ik begin met de fiscale ondersteuning. Er wordt geconcludeerd dat het kabinet de vier eerste fiscale voorstellen overneemt. Dat concludeer ik ook. Het kabinet komt met voorstellen bij het Belastingplan voor volgend jaar omdat er ook technische uitwerkingmogelijkheden zijn en er sprake is van samenloop met Europese regelgeving. De vraag van de heer Koolmees daarover geleid ik graag door naar de Staatssecretaris

van Financiën, die midden in de Europese fiscale discussie zit en kan vertellen hoe die verhoudingen zijn.

De woordvoerder van het CDA vroeg of de voorstellen goed zijn overgenomen. Mijn antwoord daarop is «ja». De voorstellen zijn overgenomen, maar de uitwerking moet nog wel volgen. De wetsteksten hebben we nog niet. We hebben nog geen memorie van toelichting. Zoals wij allen weten, kan daar soms nog heel wat belangwekkende informatie in staan. Ik vind de richting – dat is onderschreven – van het dichtschrœien van de ontwikkelingsconstructies en de termijn van zeven jaar om de schulden tot een redelijk niveau af te lossen, goed. Die dingen staan er allemaal goed in. Ik ben daar voorstander van. Ik ben blij dat het kabinet die voorstellen heeft overgenomen.

De woordvoerder van het CDA sprak over de aftrekbaarheid van het vreemd vermogen boven 60%. Ik vind dat percentage nog steeds hoog. Je moet het wettelijk maximum nooit leggen op wat een keer in een individuele situatie gewenst kan zijn. Ik vind niet dat 60% financiering met vreemd vermogen de norm moet zijn voor bedrijven. Dat vind ik veel. Dat vind ik ook niet gezond voor alle bedrijven. Ik ben benieuwd hoe het kabinet daartegen aankijkt, ook naar aanleiding van de vraag van de heer Ronnes.

De SP vroeg naar de fiscale kant van de OESO-richtlijnen. Daarin staat: maximaal 30% renteaftrek. De vraag was: moet dat niet naar 10%? Collega Groot, die hier overigens ook het woord heeft gevoerd, is een groot voorstander van een aanpak van excessieve schulden in Europees verband. Dat maximum van 30% van de OESO-richtlijn is al een heel forse aanscherping van wat we nu hebben. Ik ben er een groot voorstander van om dat te bereiken. Ik ben ook altijd bereid om te spreken over verdere aanscherpingen. We hadden het net over 60%. Dat is wel heel veel. Maar om 10% – daar zit je bijna aan – de algemene norm te laten zijn, lijkt me wel wat ver gaan. Ik begeef me hiermee overigens wel een beetje op het terrein van de fiscale woordvoerders. Financiering met vreemd vermogen en de mate van financiering met vreemd vermogen zijn op het brede vlak van financiering van het bedrijfsleven echter wel punten die echt moeten worden verbeterd. Daarover is, inderdaad, net ook een motie aangenomen van de heer Koolmees en mijzelf. Op dit punt zijn voorstellen van het kabinet en verdere aanscherpingen noodzakelijk. Mij wordt door mijn medewerker nog iets ingefluisterd over excessieve beloningsbestanddelen. Daar kom ik zo meteen op, als ik spreek over de beloningen. Dat is wel fiscaal, maar ik kom zo meteen nog op de beloningen.

Ik kom op asset stripping. Het gaat hierbij eigenlijk over het tegengaan van het leegtrekken van een bedrijf op korte termijn. Verschillende leden hebben gevraagd of het door mij genoemde punt wel nodig is. Mevrouw De Vries vroeg daarbij of de AIFM-richtlijn niet voldoet. En er is toch al veel wetgeving op dat punt? Deze vraag is eigenlijk al beantwoord in de inbreng van de heer Groot. Het stond hard in de wet: het is onder sommige omstandigheden verboden om een bedrijf leeg te trekken teneinde aan jezelf als aandeelhouder leningen met als onderpand dat bedrijf te geven, terwijl als het dan misgaat, iedereen op achterstand staat. Dat was verboden. Dat is enkele jaren geleden aangepast in de wet. Dat was ook geen heel gekke wet. Er was vijf jaar geleden ook geen opstand omdat men zou vinden dat het zo'n scherpe wet was dat het hele mkb eraan onderdoor zou gaan. Dit laatste zeg ik in reactie op mevrouw De Vries, die vroeg naar de gevolgen voor het mkb. Ons standpunt is: het is heel gezond, want het leegtrekken daarvan wordt voorkomen. Dat zou eigenlijk gewoon weer hard in de wet moeten staan. Dat hebben we voorgesteld in de nota. Het is verslapt. Eigenlijk zou die oude wet weer moeten gelden. De heer Groot heeft aan het kabinet – niet aan mij, want wij zijn samen indiener van de nota – gevraagd waarom het kabinet dat niet doet. Mevrouw Gesthuizen vroeg mij ook: vindt u ook dat het kabinet dat eigenlijk zou moeten doen? Ja, dat vind ik ook.

Ik kom op het derde grotere punt: de rol van de ondernemingsraad en de werknemers. Op dit punt hebben we een interessante inbreng van de heer Van Vliet gekregen. Ik weet niet of die inbreng over de hele Kamer is verspreid, maar in ieder geval wel onder de collega's hier. De heer Van Vliet is op huwelijksreis, waardoor hij hier niet kan zijn. Dat is een goede aanleiding om er niet te zijn! Hij heeft wel een goede inbreng geleverd, niet zozeer op het fiscale vlak – daarom heb ik hem net ook even genegeerd; hij zit altijd erg op het fiscale vestigingsklimaat – maar wel op het punt van zijn ervaringen in de praktijk als directeur belastingen van een onderneming. Hij weet daaruit hoe het gaat met een Angelsaksische cultuur en hoe je als or-lid aan de kant geschoven wordt. Dat is echt een serieus probleem. We hebben in de hoorzitting het voorbeeld van NRC Media gehoord. De ondernemingsraad daarvan was met naar ik meen elf punten, of negen punten, naar de rechter gestapt en kreeg op tien, of acht, daarvan helemaal gelijk. In mei gaat de ondernemingsraad van het in het oosten van het land, in Wijster, gevestigde afvalverwerkingsbedrijf Attero naar de rechter, omdat hij geenszins wordt gehoord in de reorganisatieplannen, waarmee hij het niet eens is, en omdat er dividenden zijn uitgekeerd van tegen de € 200.000 – volgens mij is het € 180.000 – per werknemer per jaar, terwijl dat eerder € 10.000 per werknemer per jaar was. Ik noem dit even om de verhoudingen te schetsen. Dat bedrijf heeft in een jaar al meer uitgekeerd dan de investeerder erin heeft gestopt. De or gaat naar de rechter om dat aan te vechten. Dat illustreert de spanningen die er zijn tussen het Rijnlandse model en het Angelsaksische model.

Wat me echter nog meer zorgen baart, is dat dit nog twee or's zijn die wat doen. Ze hebben rechten en maken daarvan gebruik. Ondernemingsraden hebben er heel wat, en dat erken ik volledig. Ik ga wat dat betreft ook volledig mee met het kabinet. Heel veel ondernemingsraden benutten hun rechten, zoals het adviesrecht of het recht om informatie in te winnen, echter niet volledig. Dan sta je wel dubbel op achterstand. Je hebt al rechten die je niet benut, en je hebt aan de andere kant een partij die bij tijd en wijle geneigd is om die rechten niet eens te respecteren. Dan gaat het kortetermijnaandeelhoudersbelang wel heel snel voor het algemeen belang, het werknemersbelang en het belang van continuïteit. Ik ben het dus zeer met het kabinet eens, dat zich wil inzetten voor werknemers. De Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen heeft ook gezegd dat zij een paar handzame A4'tjes gaat maken met daarop de rechten van werknemers en de ondernemingsraad in een situatie van overname. Dat juich ik zeer toe, maar ik vind tegelijkertijd dat de rechten soms nog beperkt zijn. Dat geldt bijvoorbeeld bij de vraag hoe de financiële constructie van het bedrijf in elkaar zit. Vandaar ons verzoek aan het kabinet om het mogelijk te maken dat werknemers via de or daarin inzicht kunnen krijgen en gesprekken kunnen hebben met de accountant. De heer Koolmees vraagt hoe het dan met de onafhankelijkheid zit. Dat vind ik een serieuze vraag. Alle vragen van de leden zijn natuurlijk serieus, maar ook dit vind ik een serieuze vraag. Op zichzelf denk ik dat dat via de or zou moeten kunnen, die gewoon vertrouwelijk moet omgaan met bedrijfsgegevens. Dat hoort ook bij de omgang. Je krijgt daar informatie, maar die mag je niet met iedereen delen want die is soms bedrijfsgevoelig. Een onafhankelijke accountant zou dat moeten doen. Als het echter op een andere wijze moet, dan sta ik daar ook zeer open voor.

Voor het volgende punt hebben wij niet zozeer aandacht gevraagd in onze nota. Ik heb echter de afgelopen tijd heel veel mensen gesproken die het ermee eens waren, het ermee oneens waren of vroegen waarom we het niet hadden opgenomen. Dat punt betreft de financiële belangen van de bestuurders. Een overname gaat vaak gepaard met grote financiële belangen van degenen die daarover beslissen, namelijk de leden van de raad van bestuur of de directie en de leden van de raad van commissarissen. Die stemmen uiteindelijk al dan niet in met een overname. Het

maakt echt uit voor de positie die zij kiezen als die leden er veel beter van worden dat de ene partij het overneemt en niet de andere partij, of dat ze niet worden overgenomen. Daarvan ben ik overtuigd. Ik vind dat op zijn minst duidelijk moet zijn voor de ondernemingsraad, die er ook advies over moet geven, wat de financiële belangen van die spelers zijn, en ook die van de nieuwe bestuurders. Dat is wel het minste. Dat is nu niet bekend. Dat hebben wij niet in de nota gezet, want dat hadden wij toen nog niet zo scherp op het netvlies. Ik zou het kabinet op dit punt echter om een reactie willen vragen. Wat vindt het kabinet daarin redelijk? De PvdA zou het redelijk vinden dat op zijn minst de financiële belangen van bestuurders duidelijk zijn.

Daarop verdergaand kom ik op de excessieve beloningen. De heer Ronnes vroeg: wat bedoelt u eigenlijk met de modernisering van de excessieve beloningen? Hoe zit dat nou eigenlijk in elkaar? Als je beloning hebt in een bv of als kapitaal of dividend, wordt die beloning als kapitaal belast. En kapitaal is in Nederland, net als bijna overal op de wereld, veel minder belast dan inkomen, ook omdat het zo vluchtig is. Soms is het echter echt inkomen uit werk, bijvoorbeeld als je manager of directeur van een bedrijf bent en daarmee je inkomen verdient. Dat is soms een heel hoog inkomen. In multinationals verdienen mensen soms miljoenen. Daar vind ik ook wel wat van, maar daar gaat het debat vandaag niet over. Daar hoor je wel gewoon 52% belasting over te betalen. De Wet excessieve beloningsbestanddelen ziet op dit soort constructies, waarin men zich niet in loon laat uitbetalen maar via een bv, waarbij je ook nog allerlei uitstel- en afstel mogelijkheden hebt, in dividenden, in aandelenstromen of andere dingen die een gewoon mens niet zou verzinnen maar die wel worden toegepast. Ik wil die wet zo dichtschroeven – daarvoor is de evaluatie ook bedoeld – dat mensen gewoon over hun inkomen inkomstenbelasting betalen, en die niet ontwijken via de kapitaalbelasting. Dat bedoel ik met de modernisering. Daarover stel ik ook een vraag aan het kabinet. Ik deel de onvrede van verschillende leden dat die evaluatie er nog niet is, want wij willen er graag mee aan de slag. Ik zou daar ook graag per 1 januari wetsaanpassingen voor zien. Dan moet het niet tot Ellert en Brammert duren, zoals ze dat in Drenthe zeggen, totdat die evaluatie er ligt, Staatssecretaris.

Ik kom bij mijn vierde blok, over de transparantie over beloningen ... Ik vergeet één punt, zo wordt mij ingefluisterd. Dat is de vraag van mevrouw Schouten over het maximeren van de carried interest op 2%. Dat hangt wel samen met de transparantie waarover ik wilde beginnen. Er zijn heel veel soorten beloningsconstructies. Ik heb veel gesproken met private-equitypartijen, overigens ook veel met private investeerders die heel goed werk doen, maar die beloningsstructuren zijn voor de gemiddelde pensioendeelnemer niet erg inzichtelijk, terwijl er wel heel veel pensioengeld in private equity wordt geïnvesteerd. Ik vind dat op zijn minst duidelijk moet zijn welke kosten pensioenfondsen maken. Daar zijn de aanbevelingen XI en XII ook op gericht. Pensioenfondsen zijn overigens ook wel bereid die kosten te publiceren. Ik vind echter dat ook duidelijk moet zijn wat de verdienmodellen zijn. Is zo'n 2%-verhouding inderdaad nog redelijk als er geen eigen geld in zit? Je kunt wel heel veel rendement maken, maar je maakt het wel met andermans geld. Ik vind het wel goed als dit op zijn minst transparant wordt. Bijvoorbeeld PGGM en PFZW hebben heel positief op dit punt gereageerd. Zij zijn bereid om druk te zetten op de private-equitypartijen om de kosten in de klauwen te houden. Er kunnen dus ook andere modellen worden ontwikkeld die zien op een fatsoenlijke, en de sector kennende, nog altijd riante beloning, die echter niet meer excessief is en indirect door pensioendeelnemers wordt betaald.

Als Kamer gaan we niet overal over. Er zijn deelnemingsraden bij pensioenfondsen, werknemers- en werkgeversorganisaties en gepensioeneerden die in pensioenfondsbesturen zitten. Ik vind dat zij daarin zeker



ook wat te doen hebben. Zij beheren pensioenen, zitten in besturen van pensioenfondsen of in een deelnemersraad. Zij kunnen de kosten aan de orde stellen. Zij kunnen zeggen dat ze vinden dat die transparant gemaakt moeten worden. Het kabinet zegt toe daarmee bezig te zijn en te blijven. De pensioensector heeft ook gezegd dat te gaan doen. Dan moeten zij daar dus aan de bel trekken als ze het niet meer redelijk vinden. Zij kunnen zeggen dat ze de 2%, het verdienmodel of het aandeel variabele beloningen nergens op vinden slaan en dat ze dat niet meer willen. Zij kunnen zeggen dat ze niet in zee willen gaan met partijen met zo'n verdienmodel. Via die weg zou ik de druk willen organiseren. Ik heb wel overwogen of er een wet gemaakt moet worden voor variabele delen die niet zouden mogen et cetera, maar eerlijk gezegd denk ik dat dit effectiever is, want alles wordt ontweken. Het is ook niet zo makkelijk om als politiek een optimum vast te stellen. Je wilt immers ook dat er goede investeringen plaatsvinden. Die wil je niet helemaal onmogelijk maken. De hoofdboodschap is in ieder geval dat er normalisering van de sector moet plaatsvinden.

Met dat onderwerp wil ik ook eindigen. Er zijn wat woorden gewijd aan de gekozen toon. De inhoud kon men nog wel verdragen, maar de ronkende teksten vond niet iedereen terecht. De heer Koolmees, de heer Ronnes en in iets mindere mate mevrouw De Vries wezen daarop. Ik ben dat om een aantal redenen toch niet met hen eens. Ik vind echt dat er excessen hebben plaatsgevonden. Mevrouw De Vries van de VVD wees erop dat het sectoren zijn die in problemen verkeren. Deels heeft zij daarin gelijk. De detailhandel loopt lastig. Kijk maar naar V&D. De kinderopvang heeft jarenlang minder kinderen zien komen. In de media ligt het ook lastig. Kijk maar naar NRC. Maar er zijn ook veel voorbeelden die daar niet veel mee te maken hebben. Dat NRC zich qua werknemersinvloed niet aan de wet houdt, heeft niets te maken met de vraag of de sector functioneert. In de afvalverwerkingsbranche gaat het helemaal niet slecht. De recycling loopt als een tierelier. Toch heeft Atterro problemen, ook met de ondernemingsraden. Toch hebben ze daar binnen een à anderhalf jaar meer uitgetrokken dan ze er zelf in hebben geïnvesteerd. Hoezo durfkapitaal? Bij Aldel, dat ik als Groninger goed ken, is het hele bedrijf verpand aan de aandeelhouder. Overheden hebben nog garantieleningen verstrekt om het te redden maar een paar weken later was het failliet. Weg 13 miljoen van de overheid. Is dat maatschappelijk verantwoord ondernemen? Er gaan dingen goed en private investeringen zijn gewenst, maar er zijn ook echt misstanden in de sector. Dat rechtvaardigt een publieke discussie en publieke verantwoording. De eerste reactie van de sector was toch: er is niets aan de hand, we hebben al Europese regulering en alles gaat goed. Ik heb nog nooit een sector meegemaakt die zo vol zelfvertrouwen was over het feit dat er helemaal niks mis was en dat alles goed ging. Zulke sectoren bestaan helemaal niet.

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

Ik zou bijna zeggen: nu doet de heer Nijboer het weer. Het is weer een ronkend verhaal, waarbij voorbeelden worden aangehaald. Ik vraag mij af of de heer Nijboer mij misschien kan vertellen welke private-equitypartij in ALDEL geïnvesteerd heeft. De grootste problemen van ALDEL waren volgens mij de energieprijzen en de concurrentie met het buitenland. Volgens mij heeft zijn partij daarin ook een rol gespeeld. Hetzelfde geldt voor de pensioenfondsen. De heer Nijboer benoemt alleen de nadelige kanten. Ik denk echter dat een heleboel pensioenfondsen heel blij zijn dat het geld dat ze erin steken, ook een op een goede manier rendeert. Daar hebben de pensioengerechtigden ook groot voordeel van. Als je het geld alleen maar op een spaarrekening zet, dan kom je er niet. Ik vind het jammer dat de heer Nijboer die kanten niet belicht en alleen maar een eenzijdig verhaal neerzet. Ik denk dat hij daarmee de sector schade berokkent en dat zal ook gevolgen hebben voor de financier-

baarheid van het Nederlandse bedrijfsleven. Ik zou daarover graag wat meer willen horen dan dat de heer Nijboer tot nu toe heeft gezegd. Hij heeft alleen maar onderdeeljes belicht van de vier excessen. Ik zou hem ook graag willen horen over het economische belang van het durfkapitaal.

De heer **Nijboer** (PvdA):

Ik ben het zeer eens met mevrouw De Vries dat private investeringen nodig zijn naast bankfinanciering. Het mkb is veel te afhankelijk van banken. Er moeten ook andere mogelijkheden zijn. Samen met het CDA is bijvoorbeeld de Wet toezicht kredietunies ingediend. Mevrouw De Vries vindt de rol van crowdfunding nog maar klein. Die is ook nog klein maar die kan wel groter worden. Daarnaast zijn er private investeerders, waaronder juist de pensioenfondsen. Mevrouw De Vries haalde in haar inbreng mijn fractieleider aan, Diederik Samsom, die er ook op wees dat pensioenfondsen meer in Nederland moeten investeren. Dat gebeurt natuurlijk met privaat geld. Ik ben daar een groot voorstander van. Waarin wij echter echt verschillen, is het feit dat ik geloof dat het rendement voor onze samenleving op de lange termijn lager is als je alleen het aandeelhoudersbelang centraal stelt. Als je alleen maar kijkt naar hoe je op de korte termijn een zo goed mogelijk rendement krijgt, vind ik dat niet gezond. Ik vind dat dit ook niet bijdraagt aan goede ondernemingen.

Het bedrijf Attero is vandaag in het nieuws gekomen. Ik heb daar veel contact mee gehad en ik ben daar ook zelf geweest. Dat bedrijf wordt gewoon verzwakt. Binnen anderhalf jaar is er meer kapitaal uitgegaan dan dat er is in gestopt. Dat gaat niet goed.

Private-equitypartijen verkopen direct al het vastgoed en keren vervolgens superdividenden uit. Als ze een zuchtje tegenwind hebben – want het gaat natuurlijk niet goed met de detailhandel – kloppen ze bij het minste of geringste aan bij de werknemers om 5% tot 6% loon in te leveren. Dan gaat het toch niet goed? Dat zijn dingen die niet goed gaan, ook economisch gezien. Dat rendeert op lange termijn ook niet.

Ik geloof echt in een ondernemingsordening die rekening houdt met alle belangen. De aandeelhouder mag natuurlijk rendement krijgen; dat is ook goed. Maar dat rendement moet er ook zijn voor de werknemers en voor de samenleving. Het punt is dat private-equitypartijen dat soms niet doen en op dat punt komt deze initiatiefnota in 't geweer.

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

Ook dit is weer een zeer ronkend verhaal. Ik heb concreet gevraagd welke private-equitypartijen op dit moment in ALDEL zitten of er de afgelopen jaren in hebben geïnvesteerd. Ik heb daar nog steeds geen antwoord op gekregen.

Het verhaal van V&D is hartstikke treurig voor alle mensen die daar gewerkt hebben. Maar het probleem van de V&D was niet iets van de laatste vijf of zes jaar. Dat probleem gaat veel verder terug in de tijd, ook in de tijd dat het een beursgenoteerde onderneming was. Ik vind het te kort door de bocht dat de heer Nijboer dat allemaal wijt aan de private equity; dat hij alleen die kanten van het verhaal belicht en niet de andere kanten. Dat vind ik jammer.

De heer **Nijboer** (PvdA):

In de eerste helft van mijn antwoord heb ik onderschreven hoe belangrijk private investeringen zijn. Ik doe dat nu weer. Het is gewenst dat pensioenfondsen meer investeren. Dit is bijvoorbeeld ook heel goed bij overdrachten. Heel veel mkb'ers gaan met pensioen en hebben geen intended opvolger. Dan moet er iemand kopen. Het is goed dat partijen dat doen en het is ook in het belang van werknemers. Er zijn heel veel partijen die dit netjes en goed doen. Eerlijk gezegd heb ik niet de grootste zorgen over het mkb. Dat heeft financiering nodig, maar een goede

directeur van een bedrijf laat zijn bedrijf echt niet vollopen met schulden. Nee, die laat dat echt niet volladen. Dat gebeurt wel bij beursgenoteerde bedrijven die van de beurs worden gehaald of bij wat grotere bedrijven waar bestuurders zitten die zelf geen belang hebben. Daar gebeurt dat mee en daar verweer ik mij tegen.

De situatie van ALDEL ken ik heel goed, want daar ben ik de afgelopen tien jaar, eerlijk gezegd, vaker geweest dan mij lief is. De heer Klesch heeft daarin geïnvesteerd, maar hij heeft ook heel veel verpand. Hij heeft alles verpand aan zichzelf met leningen met een rente van tussen de 10% en 15%. Dat geld trekt hij er elke keer uit. Natuurlijk waren er energieproblemen, maar er was geen financiering die volgens mijn opvatting verantwoord was qua schuldfinanciering en dergelijke. Uiteindelijk heeft Klesch de overheid op achterstand gezet. Die is bijgesprongen met een lening en daardoor zou het bedrijf openblijven. Maar een paar weken later was het weg en de lening was kwijt. Dat vind ik niet goed.

**De voorzitter:**

Bent u bijna aan het eind gekomen van uw betoog?

**De heer Nijboer (PvdA):**

Ja, voorzitter, ik kom bij mijn afrondende opmerkingen. In de kern gaat het erom dat het ondernemingsbestuur rekening houdt met alle belangen. Het aandeelhoudersbelang moet niet alleen leidend zijn. Ik ben het eens met de uitspraak dat er ook veel goede dingen gebeuren. Daar moet ook helemaal niets aan afgedaan worden. Ik ben er helemaal niet bang voor om een discussie scherp te voeren met voorbeelden die ertoe doen. In de initiatiefnota staan inderdaad voorbeelden, maar die zijn altijd precies. Natuurlijk hadden de media problemen bij NRC en natuurlijk is daarin geïnvesteerd, maar dat was geen reden om de wetgeving betreffende de ondernemingsraad niet op te volgen. Natuurlijk gaat het slecht in de detailhandel, maar dat is geen reden om alle panden te verkopen en de werknemers op achterstand te zetten. Natuurlijk is er over kinderopvang van alles en nog wat te zeggen, maar dat is geen reden om van de ene op de andere dag helemaal dicht te gaan en geen opvang meer te bieden voor kinderen.

**De voorzitter:**

Voordat wij naar de beantwoording van de Minister gaan, geef ik mevrouw Gesthuizen het woord, want zij heeft nog een vraag.

**Mevrouw Gesthuizen (SP):**

Ik was een paar minuten te laat bij de beantwoording aanwezig, dus het kan zijn dat de heer Nijboer al even is ingegaan op mijn vragen en opmerkingen over de benoeming van de raad van commissarissen door de or. Als dat het geval is, excuseer ik mij bij dezen. Ik zou graag van hem weten hoe hij aankijkt tegen het direct benoemen van een lid, maar het liefst zelfs van de helft van de raad van commissarissen door de ondernemingsraad.

**De heer Nijboer (PvdA):**

Dat is een punt waar ik de afgelopen tijd in besprekingen op kwam, maar het is iets breder dan de benoemingen door de ondernemingsraad alleen. Het gaat er meer om dat de raad van commissarissen volledig door de aandeelhouders wordt neergezet. Dan kun je wel het ondernemingsrecht erbij nemen, waarin staat dat de raad van commissarissen alle belangen moet dienen en netjes navolging hieraan moet geven, maar als de aandeelhouders gewoon een-op-een de commissarissen neerzetten, is dat eigenlijk niets waard. Ik ben er dus zeer voor dat dit niet meer gebeurt. Ik vraag het kabinet dus hoe het daartegen aankijkt. Dat heb ik niet in de nota opgenomen, dus het is misschien een beetje kort dag. Natuurlijk

benoemen aandeelhouders normaal tijdens hun vergadering de commissarissen, maar het maakt wel uit of zij bijvoorbeeld bij dezelfde private-equityfirma werken. Hoe onafhankelijk is men dan? De commissarissen zijn volgens de wet namelijk onafhankelijk. Ik vind het, in antwoord op de vraag van mevrouw Gesthuizen, gewenst dat de or ook mensen kan voordragen. Dat gebeurt ook al wel in verschillende ondernemingen. Er wordt dan niet benoemd maar wel voorgedragen; zo zit het volgens mij precies in elkaar. Ik vind het gewenst dat dit meer gebeurt. Of dat wettelijk verplicht moet worden? Misschien wel. Dat moet ik even met mijn collega's overleggen; zo is het praktisch gezien ook. We hebben woordvoerders op het gebied van sociale zekerheid, die tot in detail de ondernemingswetgeving kennen en ook dit soort veranderingen kunnen beschrijven. Collega Kerstens doet dat. Ik wil het met hem overleggen en kan dat niet direct in het wild toezeggen. Ik vind inderdaad wel dat het afgelopen moet zijn met aandeelhouders die de directie én de raad van commissarissen in de zak hebben.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP):

Daarover zijn wij het zeer met elkaar eens, hoewel ik ook geen woordvoerder Financiën en geen woordvoerder Sociale Zaken ben. Ik ben daar erg benieuwd naar, dus ik hoop dat we op korte termijn meer mogen horen over het benoemen van leden van de raad van commissarissen van de heer Nijboer in zijn rol van initiatiefnemer of van de Partij van de Arbeidfractie. Voordrachten vinden natuurlijk al wel plaats, maar de SP zou graag doorpakken op dit punt.

De heer **Nijboer** (PvdA):

Dat kan ook snel, want binnenkort hebben wij hier de commissie-Van Manen op bezoek, de Monitoring Commissie Corporate Governance Code. Dit onderwerp is breder dan private equity. Ik neem tenminste aan dat de SP dit niet alleen voor private-equitypartijen wil.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP):

Nee, nee, overal voor.

De heer **Nijboer** (PvdA):

Natuurlijk, ik had niet anders verwacht. We zullen dus deze discussie over de rol van ondernemingsraden, transparantie en de kortetermijn- versus de langetermijngerichtheid voeren. Begin april komen we op verzoek van onze commissie hierover te spreken. Daar krijgen we ongetwijfeld vervolgddebatten over in de Kamer. Dat lijkt me een snelle en goede methode om, misschien deze keer wel, samen tot voorstellen te komen.

De **voorzitter**:

We gaan nu naar de beantwoording door de Minister.

Minister **Dijsselbloem**:

Voorzitter. Wij zijn hier in een wat bescheidener rol van adviseur van de Kamer. Ik zal daarom geen heel lange inleiding houden. We hebben een werkverdeling gemaakt waarmee het meeste werk toch weer bij mijn buurman terecht komt. We zullen het structureren aan de hand van de twaalf aanbevelingen. De Staatssecretaris gaat in op aanbeveling I, II, III, IV, V en VI, net als op aanbeveling X over excessieve beloningsbestanddelen. Het overige materiaal zal ik voor mijn rekening nemen, hoewel dat strikt genomen meer op het terrein ligt van de collega's van Sociale Zaken en V en J dan dat van mij.

Ook van onze kant wil ik waardering uitspreken voor dit initiatief. Dit onderwerp leeft in de samenleving. Tijdens de crisis zijn heel veel bedrijven over de kop gegaan. Een deel daarvan is geherstructureerd, al dan niet onder de hoede van private-equity-investeerders. Er is dus veel

gebeurd op dit terrein. Dat kan worden afgezet tegen het eerdere onderzoek hiernaar. Er is reden om er opnieuw naar te kijken. Deze initiatiefnota vormt daar een directe aanleiding toe. Er zijn goede en slechte voorbeelden. De Staatssecretaris en ik zeiden van tevoren tegen elkaar: laten wij van de zijde van het kabinet niet allerlei voorbeelden uitdiepen. We hebben in Nederland echt behoefte aan risicodragend kapitaal, zoals door veel leden gezegd is, ook parallel aan bankfinanciering, die echt kwetsbaarheden en beperkingen kent. Er is behoefte aan meer risicodragend kapitaal bij startende bedrijven, bij doorstartende bedrijven, bij bedrijven die in een opschalingsfase zitten, maar ook bij bedrijven die aan het einde van hun levensduur dreigen te komen en waar een forse, ingrijpende herstructurering nodig is. Soms komen venturecapitalinvesteerders dan als geroepen, maar er zijn absoluut ook excessen, die door velen genoemd zijn, bijvoorbeeld met het leegpompen van bedrijven in verschillende vormen, of juist met het opladen van bedrijven met te veel schulden. Daar zijn ook al veel maatregelen tegen genomen. De initiatiefnota legt op dat punt een aantal zwakke plekken bloot. De Staatssecretaris zal daar specifiek ingaan, zeker op het terrein van het fiscaal beleid.

Onze basishouding blijft nog steeds positief. Wij denken dat het welkom kapitaal is voor Nederland. Soms is het ook echt nodig om bedrijven ingrijpend te herstructureren. Daar hebben venture capitalists veel ervaring mee. Ze moeten dat op een zorgvuldige manier doen, waarbij het bedrijf ook echt overlevingskansen heeft. Zij moeten dat ook doen op een manier die past bij de Nederlandse ondernemingscultuur. Voor een deel is die ook echt vastgelegd in de wet – denk aan de positie van de ondernemingsraad – en voor een deel heeft het ook gewoon te maken met de manier waarop we in Nederland zaken doen. Ik denk dat ook durfinvesteerders en venture-capitalinvesteerders er verstandig aan doen om rekening te houden met de bedrijfscultuur en de maatschappelijke cultuur waarin ze terechtkomen.

Zoals ik al zei, is het vorige onderzoek uit 2007. Dat werd destijds door de Erasmus Universiteit gedaan. Sindsdien is er het nodige gebeurd, ook in wet- en regelgeving. Het is zinvol om de meerwaarde van venture capital en ook de mogelijke nadelen ervan voor bedrijven en voor de positie van de werknemers, waarvoor vandaag veel aandacht is gevraagd, opnieuw tegen het licht te houden. Daarbij moet ook nadrukkelijk worden gekeken naar de vraag of alle wettelijke maatregelen die zijn genomen of die vandaag verder worden omarmd en in gang gezet, voldoende de nadelen ondervangen. Daarom zal er nieuw onderzoek worden gedaan. Dat is nu uitgezet bij universiteiten, maar er is nog niet besloten wie het gaat doen. Ik kan daar dus nog niet meer over zeggen. De aanbesteding – ik weet niet of dat in dit verband wel de goede term is – loopt op dit moment. We zijn dus bezig om het onderzoek onder te brengen bij onafhankelijke wetenschappers.

Het tweede onderzoek dat in de nota staat en dat ook al eerder door de Kamer is gevraagd, betreft clawback. Naar aanleiding van het debat over de NS en ook naar aanleiding van andere voorbeelden is de vraag gesteld of de mogelijkheden in de wet- en regelgeving om te clawbacken, voldoende en adequaat zijn. In de wet is het nu eigenlijk grofweg als volgt geregeld. Als een bonus is verstrekt op basis van bepaalde criteria en de kengetallen op die criteria nog steeds valide zijn, ook al is het bedrijf het jaar daarna failliet gegaan, kun je niet clawbacken. Ik zeg dit even schetsmatig, maar zo zit de wet in elkaar. We hebben al eerder aan de Kamer toegezegd – V en J gaat dat leveren – dat zal worden gekeken of de aanleiding om te kunnen clawbacken kan worden verbreed. Dan kan het bijvoorbeeld ook wanneer een bedrijf gewoon in zwaar weer is gekomen. Daar wordt dus naar gekeken.

Het derde thema waar onderzoek naar wordt gedaan, betreft heel specifiek de or. Daarover zijn vandaag veel vragen gesteld. Zoals wij in de

brief al aangeven, gaat Sociale Zaken vrij precies kijken of de or voldoende wettelijke mogelijkheden heeft om inzicht te krijgen in het proces van de overname en daar ook invloed op uit te oefenen. Voorts wordt gekeken of als er voldoende mogelijkheden zijn, die wel voldoende worden benut en wat daaraan gedaan zou kunnen worden. Dat kan dus ook gaan over kennis en instrumenten om dat verder te ondersteunen. SZW zal kijken of er sprake is van specifieke situaties waarin de or effectiever zou kunnen optreden of had kunnen optreden indien hij de bevoegdheid zou hebben om zelfstandig informatie in te winnen, ook bij de accountant. Dat punt wordt ook in de nota genoemd.

De heer Koolmees heeft daar aandacht voor gevraagd. Hij sprak licht bezorgd over de onafhankelijkheid van de accountant, maar dat ligt natuurlijk heel sterk aan het moment waarop de or de accountant kan bevragen. Op het moment dat de accountant tot een bepaald oordeel is gekomen en dat heeft afgeleverd aan de raad van bestuur of de raad van commissarissen, zou er niets op tegen kunnen zijn dat de or daar desgewenst ook over wordt geïnformeerd. Strikt genomen kan de or dat nu ook al vragen, omdat hij gewoon het recht heeft om te worden geïnformeerd. De vraag is dan ook of je dat nog zou moeten regelen. Als er voorbeelden zijn van gevallen waarin de or gewoon niet is geïnformeerd, ondanks dat hij erom heeft gevraagd, moet je dat misschien regelen. Dat is precies de vraag waar Sociale Zaken zich een oordeel over gaat vormen.

Er waren nog een paar andere punten. Een van de leden heeft gevraagd naar de beloningsstructuur na de overname. Ook dat punt kunnen we meenemen. De vraag is dan of de or ook op dat punt informatie- c.q. adviesrecht moet krijgen over de nieuwe beloningsstructuur na de overname. Ook dat nemen we mee. Tot slot is er met betrekking tot de or gevraagd: wanneer komt het? Ik heb daarover nog geen concrete duidelijkheid gekregen van Sociale Zaken. De vrije hand die ik vandaag heb gekregen, stelt mij echter in staat om te beloven dat het voor de zomer naar de Kamer toe komt. Ik hoop dat ze bij Sociale Zaken nu acuut achter de pc gaan zitten!

(Hilariteit)

**Minister Dijsselbloem:**

Nee, hoor. Ik heb er serieus naar gevraagd, maar had het antwoord nog niet. Ik denk echter dat dit redelijk is. Sociale Zaken gaat dit overigens zelf in beeld brengen. Misschien levert dat tijdwinst op, omdat je niet eerst een aanbesteding of zoiets ingewikkelds hoeft te doen.

Het onderzoek naar clawback komt dit voorjaar. Het zou «einde Q1», dus volgende week, klaar moeten zijn. Het grotere onderzoek naar de effecten van private equity start nog. Ik stel voor dat we de Kamer informeren over inhoud en looptijd zodra we afspraken hebben gemaakt met de onderzoekers.

Op het punt van de pensioenfondsen hebben wij in de brief uitgebreid aangegeven wat er nu geregeld is. Ook hebben we aangegeven dat de wet- en regelgeving op dit punt geleidelijk, naarmate er nieuwe contracten worden gesloten, meer werking zal krijgen. De transparantie wordt dus steeds groter naarmate er meer contracten worden afgesloten met vermogensbeheerders c.q. private-equitypartijen.

Voorzitter. Verder zijn er eigenlijk weinig vragen gesteld. Dat beschouw ik als steun voor de beantwoording die het kabinet heeft gegeven.

**De voorzitter:**

Het is toch fijn dat het kabinet altijd met één mond spreekt. Laten we zeggen dat het kabinet nu een precedent heeft geschapen voor het stellen van scherpe deadlines voor onderzoeken die van collega's komen. Dat

hebben we genoteerd; dank u wel, Minister! Het woord is nu aan de Staatssecretaris.

Staatssecretaris **Wiebes**:

Voorzitter. Ik ben op drie onderwerpen bevraagd door de leden. De fiscale maatregelen zijn uitvoerig aan de orde gekomen, de asset stripping kwam langs en datzelfde geldt voor de excessieve beloningen. Ik wilde de onderwerpen eigenlijk maar gewoon in die volgorde langslopen, dus niet per persoon. Word dus niet nerveus als uw vragen in een later hoofdstukje zitten!

Mevrouw De Vries begon over de fiscale maatregelen en vroeg zich af hoeveel partijen hierbij betrokken zijn en om welk bedrag het gaat. We weten niet heel precies om hoeveel gevallen het gaat, maar als het niet op de vingers van één hand kan worden geteld, dan wel op de vingers van twee handen. Meer is het ook niet. Het gaat dus om een beperkt aantal gevallen. De opbrengst wordt vooralsnog geraamd op een miljoen of acht, maar dat had meer kunnen zijn als de ontwijkingsmogelijkheden waren blijven bestaan. Vooralsnog gaat het om een dergelijk bedrag. Mevrouw De Vries vroeg wat er gebeurt met dat bedrag. Vooralsnog hoeven we ons daarover helaas weinig zorgen te maken, want er ligt nog een stevige taakstelling ter invulling als gevolg van BEPS, die is dichtgetimmerd in de begroting voor 2016. BEPS staat voor Base Erosion and Profit Shifting. We zitten hier in het hoofdstukje Base Erosion, dus dit zal allereerst toch in die taakstelling moeten, omdat het uit dat domein komt. Zo is het afgesproken.

De heer Groot vroeg ook naar de fiscale maatregelen. Hij vroeg of de voorbereiding volgens schema verloopt. Het is inderdaad nog steeds de bedoeling om de internetconsultatie dit voorjaar te starten. De heer Groot vroeg ook naar de samenloop met de renteaftrekbeperkingen die we nu in Brussel bespreken. Hij vroeg dat trouwens niet alleen. Ook mevrouw Schouten en de heer Koolmees hebben hiernaar gevraagd. Dat is een begrijpelijke vraag. Die kan nog niet heel precies worden beantwoord. De veronderstelling van de heer Groot is juist: als je renteaftrekbeperkingen erdoorheen krijgt, bestaan er, afhankelijk van de vormgeving daarvan, nog steeds mogelijkheden voor ontwijking. Je kunt dus niet a priori stellen dat we deze maatregelen niet meer nodig hebben als er maatregelen op het gebied van de renteaftrek worden genomen. In het antwoord van het kabinet staat dat we verder kijken op het moment dat we weten wat er concreet wordt besloten. Dan maken we een nadere appreciatie waarbij het gaat om de vraag welke maatregelen in welke vorm nodig zijn. Het zit er dik in dat ze beslist niet allemaal overbodig worden; althans, dat is nu het gevoel, maar het hangt allemaal af van de besluitvorming en van de vormgeving.

De heer Koolmees had verschillende vragen gesteld over renteaftrekbeperkingen, maar die heb ik net al beantwoord.

Mevrouw Gesthuizen heeft de tekst op woordniveau geanalyseerd en heeft mij gevraagd: wat zegt het kabinet nou; zegt het dat de gaten zullen worden gedicht of gaat het kabinet alleen maar bezien wat er met de gaten moet gebeuren? In de kabinetsreactie staat wel degelijk dat wij bezien hoe de gaten moeten worden gedicht, maar dat het «of» hiermee achter de rug is. Er is samenhang met de Europese besluitvorming, maar het betekent hoe dan ook dat de door de schrijvers bedoelde gaten op een of andere wijze zullen worden gedicht.

Het onderwerp asset stripping kwam nog langs. De heer Groot gaf mij een koekje van eigen deeg. Hij zei: hé, hé, hé, wij waren toch zo dol op hard law; maakt dat nu niet plaats voor soft law? Dat is heel goed gevonden. Het financieringsverbod is in 2012 afgeschaft. Het leek weliswaar op hard law, maar het leidde tot dermate veel onduidelijkheden en het was zo aan alle kanten te omzeilen dat het echt «schijn-hard law» was. Het betrof teksten in de context van hard law, maar het was eigenlijk zo slap als een

vaatdoek. Destijds zijn de regels voor bestuurdersaansprakelijkheid verduidelijkt. Dat maakt het wel heel helder, maar ook vrij hard, alhoewel het misschien naar de geest meer op soft law lijkt. Een bestuurder wordt hoofdelijk aansprakelijk als hij of zij kapitaal eruit haalt en daardoor riskeert dat er bijvoorbeeld niet meer aan de verplichtingen kan worden voldaan en dat de schuldeisers daarmee worden benadeeld. Over «hard» gesproken! Er zijn geen signalen dat dit niet naar behoren zou werken. Alle signalen duiden erop dat dit wel werkt. Dat moet ook. Ten eerste wordt de bestuurder met zijn neus op de feiten gedrukt. Verder is het een niet makkelijk te omzeilen bredere verplichting om op de onderneming te passen en ervoor te zorgen dat niet allerlei schuldeisers er straks naast plassen. Je kunt je voorstellen dat dit gebeurt. Een dominante aandeelhouder zou dit ook kunnen afdwingen. Dat is niet de bedoeling. Er is een aantal vragen gesteld over excessieve beloningen en met name over de evaluatie. De heer Groot vroeg of er in de evaluatie aandacht zal zijn voor de route. Dat kan; het ligt in de rede. Bij dezen zeg ik toe dat daar aandacht aan wordt besteed. De heer Groot vroeg: gaat er dan ook iets aan gebeuren? Dat hangt van de evaluatie af. Laten we die eerst afwachten. Ik zal er straks iets over zeggen. De heer Groot verkeert in de veronderstelling dat het gebruikelijke loon daarbij een rol speelt, maar dat is niet altijd het geval. Er speelt namelijk in het algemeen geen aanmerkelijk belang. Het zou dus nog anders kunnen liggen, maar laten we daar gewoon in de evaluatie op terugkomen. Die evaluatie zat ons nog helemaal niet glad. Laat ik het drama in alle eerlijkheid in zijn compleetheid op tafel leggen. We hebben maar liefst twee keer voorspeld dat die evaluatie er zou komen. We hebben twee keer gezegd dat dat moeilijk lag om capaciteitsredenen. Het departement had op dat moment wel heel veel dingen tegelijk te doen. Dat was trouwens buiten de deur van het departement ook opgevallen. Dank voor het begrip. Nu zijn we er dan wel aan begonnen. Het is een taaie rakker, want alleen al het operationaliseren van de oogmerken die in de wetsgeschiedenis zijn vastgelegd is een klus, maar verder is het ook bijzonder moeilijk voor partijen als de Belastingdienst om aan feiten te komen. Een evaluatie waarin je alleen maar opschrijft dat er niet zo veel feiten voorhanden zijn en dat je er daarbij niet zo veel over kunt zeggen, heeft geen zin. Ik heb hier toch gekozen voor één slag dieper graven en ervoor zorgen dat er toch feiten boven tafel komen. Dan kan ik er inhoudelijk iets over zeggen. Dat is niet heel raar, want het zal iedereen zijn opgevallen dat er bij sommige van de te evalueren regelingen best nog wat maatschappelijke weerstand zit. Ik noem alleen maar de sportwereld, die hier en daar grote zorgen heeft. Dit verdient dus wel even een degelijke evaluatie. Helaas hebben we daardoor die evaluatie moeten uitstellen.

**De voorzitter:**

De Minister fluistert mij in het oor dat hij één vraag is vergeten. Ik geef hem nu de mogelijkheid om die vraag alsnog te beantwoorden.

**Minister Dijsselbloem:**

Het is een vraag van u, voorzitter, vandaar dat ik mij daar met extra zorg over heb gebogen. De vraag ging over de toegang tot het instrument van het Dutch Venture Initiative (DVI). Mevrouw Schouten vroeg zich af hoe de beperkingen tot de toegang tot het instrument zich verhouden tot de wens tot langetermijninvesteringen en geduldige investeringen. Het eerlijke antwoord daarop is dat het karakter van het Dutch Venture Initiative gericht is op startende en snelgroeiende, liefst innovatieve bedrijven. Het is gegeven dat karakter ook echt een tijdelijke investering. Het is niet een investeringsinstrument van de overheid om langdurig en geduldig te beleggen en een mooi rendement te halen. De overheid springt in bij bedrijven die geen financiering uit de markt kunnen halen. Dat kunnen startende bedrijven zijn of bedrijven die snel groeien en willen opschalen



en daarvoor onvoldoende financiering risicodragend kunnen aantrekken. Dat is dus heel specifiek en gegeven het karakter ervan ook tijdelijk. Op enig moment moet het bedrijf natuurlijk volwassen zijn en zelf zijn financiering kunnen aantrekken. Maar de overheid participeert juist in die snelle groeifase op deze manier.

**De voorzitter:**

Ik zie dat er behoefte is aan een tweede termijn. Ik geef als eerste het woord aan mevrouw De Vries. We hebben tot 16.00 uur de tijd, dus ik ga niet echt een beperking opleggen. Maar wees kort en bondig, zoals het in een tweede termijn betaamt.

**Mevrouw Aukje de Vries (VVD):**

Voorzitter. Dank aan de beantwoorders. Er zijn wat mij betreft nog wel wat vragen blijven liggen, vooral bij de initiatiefnemer. Ik snap best dat een aantal vragen wat ongemakkelijk voor de initiatiefnemer waren en dat hij dacht: hier kom ik wel mee weg. Een van de belangrijkste dingen was wel dat er de afgelopen tijd al heel veel regelgeving in werking is gesteld. Dat heeft het kabinet ook in de reactie aangegeven. De PvdA stelt nu allemaal eenzijdige regels voor. Wat zouden nou de gevolgen zijn van het implementeren van eenzijdige regels in Nederland?

Het zou logisch zijn geweest als we deze discussie over private equity gevoerd hadden bij de AIFM-richtlijn. Wat was de inbreng van de PvdA op dat specifieke punt? Heeft de PvdA wel goed gekeken naar de gevolgen van de voorstellen die gedaan zijn voor bijvoorbeeld het Nederlandse bedrijfsleven en specifiek het mkb? Ik vind het jammer dat wij deze discussie toch wel op een heel ongenueanceerde manier voeren. De antwoorden in eerste termijn van de initiatiefnemer waren ook van dik hout zaagt men planken. Hij sprak veel over excessen en weinig over het economische belang. Ik denk dat we daardoor deze discussie op een slechte manier voeren, niet alleen voor het Nederlandse vestigingsklimaat maar ook voor de financieringsmogelijkheden van bedrijven. Juist private equity kan een belangrijke alternatieve financieringsvorm zijn voor familiebedrijven, groot en klein, en groeiende bedrijven. Ik heb er al een paar genoemd, maar er zijn nog meer: datumprikker.nl, thuisbezorgd.nl en booking.com. Deze bedrijven maken op een goede manier gebruik van private equity. Het is goed voor start-ups en het is dan ook jammer dat de initiatiefnemer niet heeft gereageerd op de vraag hoe we het voor hen in de toekomst zouden moeten regelen, want dat zijn wel de bedrijven die heel erg behoefte hebben aan dit soort kapitaal.

Nogmaals, ik vind het jammer dat de discussie zo ongenueanceerd gevoerd wordt. Wat mij betreft kijken we nu eerst naar de regels die de afgelopen jaren zijn ingevoerd. Werken die? Wat mij betreft komen er verder sowieso geen eenzijdige regels, maar dat had men, denk ik, al wel uit mijn eerste termijn begrepen.

**De heer Groot (PvdA):**

Voorzitter. Ik bedank de initiatiefnemer en de bewindslieden voor de beantwoording van de vragen. Ik zal de bespiegeling van de Staatssecretaris over hard law en soft law op mij in laten werken. Ik bedank hen in ieder geval voor de beantwoording van de vragen over de excessieve beloningsconstructies. De Staatssecretaris heeft gelijk met zijn opmerking dat het lang niet altijd gaat om een aanmerkelijk belang, maar dat neemt niet weg dat er wel speciale beloningsconstructies in het geding zijn die naar mijn opvatting te laag worden belast. Ik bedank de Staatssecretaris voor zijn toezegging dat hij daar ook naar gaat kijken.

Dit debat gaat voor een belangrijk deel over de balans die we moeten vinden tussen enerzijds de Angelsaksische cultuur en anderzijds de Rijnlandse cultuur. Wordt er wel voldoende rekening gehouden met de belangen van alle stakeholders? De Minister heeft op dit punt een aantal

antwoorden gegeven waaruit blijkt dat het de vraag is of private equity een positieve of een minder positieve rol speelt. Dat is een empirische vraag. Om dit toch ook vast te leggen en om hierop meer grip te krijgen, dien ik twee moties in. Ik hoop dat deze moties ons wat meer houvast bieden.

---

Motie

---

De Kamer,

gehoord de beraadslaging,

overwegende dat het kabinet gaat onderzoeken of een versterking van de bevoegdheden van de ondernemingsraad gewenst is bij de besluitvorming over de overname van bedrijven door private-equitypartijen;

overwegende dat de wijze van beloning van het management na de overname van grote invloed is op de toekomst van de onderneming en de sociale verhoudingen binnen de onderneming;

verzoekt de regering, ook te onderzoeken of een uitgebreid informatie- en adviesrecht van de ondernemingsraad wenselijk is ter zake van de beloningsstructuur van het ondernemingsbestuur bij de overname,

en gaat over tot de orde van de dag.

**De voorzitter:**

Deze motie is voorgesteld door het lid Groot. Naar mij blijkt, wordt de indiening ervan voldoende ondersteund.  
Zij krijgt nr. 4 (34 267).

**De heer Groot (PvdA):**

Deze eerste motie gaat dus over de bevoegdheden van de ondernemingsraad en de vraag in hoeverre die versterkt kunnen worden. Ik sluit af met mijn tweede motie.

---

Motie

---

De Kamer,

gehoord de beraadslaging,

in kennis gesteld dat het kabinet nieuw onderzoek laat doen naar de activiteiten en effecten van private-equitypartijen in Nederland;

overwegende dat de effecten op innovatie, winstgevendheid en aantal banen een te smalle basis zijn voor evenwichtige beleidsconclusies daaruit;

verzoekt de regering, in het onderzoek nadrukkelijk te betrekken de effecten van private equity op de arbeidsvoorwaarden en arbeidsverhoudingen bij overgenomen bedrijven,

en gaat over tot de orde van de dag.

**De voorzitter:**

Deze motie is voorgesteld door het lid Groot. Naar mij blijkt, wordt de indiening ervan voldoende ondersteund.

Zij krijgt nr. 5 (34 267).

De heer **Ronnes** (CDA):

Voorzitter. Ik kan heel kort zijn. Ik bedank de bewindslieden en de initiatiefnemer voor hun beantwoording in eerste termijn.

Ik was blij met de interventie, de interruptie van mevrouw De Vries in de richting van de indiener toen het toch weer op ronken dreigde te gaan lijken. Nadat die opmerking was gemaakt, nuanceerde de initiatiefnemer het namelijk weer door aan te geven dat het ook wel recht deed aan de notitie.

Ik wacht de uitwerking van de fiscale aanbevelingen af. Verder ben ik heel erg benieuwd te horen wat de onderzoeken naar de positie van de ondernemingsraad zullen opleveren.

De heer **Koolmees** (D66):

Voorzitter. Veel dank aan de heer Nijboer en zijn adviseurs vandaag voor de beantwoording. Ik heb heel veel waardering voor het initiatief, zoals ik in eerste termijn ook al gezegd heb. In grote lijnen kan het op de steun van de D66-fractie rekenen.

Ik wil ook even terugkomen op die ronkende teksten. Ik heb de heer Nijboer in eerste termijn een beetje gekieteld. Tijdens de beantwoording heb ik even wat dingen opgezocht. Ik wil de heer Nijboer toch een paar citaten voorleggen. Op pvda.nl staat bijvoorbeeld het mooie persbericht «Einde aan roofterkapitalisme», waarin wordt gemeld: «De PvdA wil een einde maken aan het gewetenloze handelen van het snelle geld.»

De heer **Nijboer** (PvdA):

En zo is het!

De heer **Koolmees** (D66):

De teksten op ad.nl vond ik nog mooier en lees ik daarom ook even voor.

Onder de kop «PvdA'er Nijboer lanceert plan tegen brutale opkoopfondsen» staat: «Als een «rode ridder» is PvdA'er Henk Nijboer op kruistocht om de financiële sector in het gareel te krijgen. Maandag presenteert de Groninger liefst twaalf voorstellen om te beletten dat durfinvesteerdere onze oer-Hollandse bedrijven leegzuigen en berooid achterlaten.» Ik constateer alleen maar dat dit best ronkend is, terwijl de Minister zegt dat zijn basishouding ten opzichte van private equity positief is. Daar zit wel wat licht tussen, maar laat ik dat slechts constateren.

Ik ben blij met de beantwoording. Ik vind het goed dat er op fiscale aspecten stappen worden gezet. Ik sluit mij wel aan bij de woorden van mevrouw De Vries, die stelde dat dat wel in internationaal of Europees verband moet gebeuren. Dat is namelijk de beste methode voor de aanpak van belastingontwijking, waar dit onderdeel van is.

De rest wordt onderzocht. Dat vind ik positief. Ik sta daar zeer open voor en ben zeer benieuwd naar de uitkomsten daarvan. Succes met de afhandeling!

De heer **Groot** (PvdA):

Ik zie niet in waarom maatregelen tegen excessen van private equity alleen in internationaal verband zouden kunnen worden genomen. Dit is toch ook een nationaal belang waaraan je nationaal kunt werken?

De heer **Koolmees** (D66):

Ik vrees dat ik mij verkeerd heb uitgedrukt, want daar ben ik het mee eens. Na de invoering van artikel 15ad van de Wet op de vennootschapsbelasting, een paar jaar geleden, waarin een flinke beperking van de

renteaf trek is bewerkstelligd, en na de motie van mijzelf en de heer Nijboer, ondersteun ik bijvoorbeeld ook de maatregelen voor de zevenjaarstermijnen. Daarnaast vind ik het echter van groot belang om zo dicht mogelijk aan te sluiten bij internationale initiatieven, zoals mijn collega Van Weyenberg vorige week ook heeft opgemerkt bij de behandeling van de BEPS-initiatieven van de OESO, om te voorkomen dat er alleingang van landen ontstaat waardoor het hele proces wordt vertraagd of uiteindelijk niks oplevert. Ik pleit dus voor een heel genuanceerde aanpak. Zeker, er zijn grote excessen en je moet de lacunes in de Nederlandse wet oplossen, zoals ik in eerste termijn ook heb gezegd, maar mijn grote oproep is: als wij echt iets aan belastingontwijking in brede zin willen doen, moeten wij dat doen op Europees niveau, liefst zelfs op wereldniveau in OESO-verband. Dat is het effectiefst. Anders krijg je toch weer discussie omdat het ene land eerder gaat bewegen dan het andere land. Dan worden wij weer teruggeworpen in deze discussie.

De heer **Groot** (PvdA):

Voor alle zekerheid, de heer Koolmees is het dus met ons eens dat je tegen excessen van private equity wel degelijk maatregelen in nationaal verband kunt nemen.

De heer **Koolmees** (D66):

Zeker. Daarom heb ik drie jaar geleden bijvoorbeeld ook voor artikel 15ad gestemd. Dat vind ik ook een goede maatregel.

Mevrouw **Gesthuizen** (SP):

Voorzitter. Ik ben dan weer een beetje verbaasd door het ronkende taalgebruik dat de liberale partijen hier aan tafel vandaag laten horen. Wat AD-journalisten over je opschrijven, heb je nu eenmaal niet in de hand. Als ze jou tot rode ridder willen bombarderen, doen ze dat. Het lijkt mij een geuzennaam, mijnheer Nijboer! Ik zou het artikel uitprinten en op uw werkkamer hangen! Het hangt er al, begrijp ik! Ik hoor de heer Koolmees zeggen dat hij het graag voor u op perkament laat afdrukken. Dan krijgt u het van hem cadeau in een gouden omlijsting.

Ik vond juist dat de nota bol staat van de nuance. Ik vond dat heel erg goed. Ik vond de heer Nijboer ook in zijn reacties genuanceerd en goed, maar wel met duidelijke taal: hij trekt ten strijde tegen excessen. Het zou mij zelfs van de liberale partijen verbazen als zij dat een strobreed in de weg zouden willen leggen, want als je voorstander bent van een goed functionerende aandelhoudersmarkt en van gezonde Nederlandse bedrijven waar winst kan worden gemaakt en waar veel mensen hun werk vinden, lijkt dit mij iets waarvoor je juist heel hard moet strijden. Juist door de rotte appels uit de mand te halen, zorg je voor meer vertrouwen in de markt. Dan hoeven werknemers op het moment dat hun bedrijf wel wordt overgenomen met behulp van private equity, ook niet direct in de hoek te kruipen en zich vertwijfeld af te vragen wat er nu op hen afkomt. We moeten juist werken aan dat vertrouwen. Dat doe je als overheid, of in dit geval als Kamerlid, door te laten zien dat je ten strijde trekt tegen die excessen.

Ik ben hoopvol over datgene wat de heer Nijboer heeft gezegd over de benoeming van leden van de raad van commissarissen door de ondernemingsraad. Ik zie dat met vertrouwen tegemoet en hoop dat wij daarin samen kunnen optrekken, maar het bewijs van de pudding zit in het eten, zeg ik maar even in goed Nederlands.

Ik begrijp dat er morgen een VAO is. Mogelijk zal daar ook nog iets worden gewisseld over de maximering van de aftrek, of het nu 30% of 10% is. Ik ben er heel benieuwd naar, maar dat zal ik overlaten aan mijn collega die zich bezighoudt met financiën.

Ik ben nog wel heel benieuwd wat de indiener vindt van de reactie van het kabinet over asset stripping. Ik kan mij voorstellen dat de indiener zegt dat

daar toch een tandje bij zou moeten als hij dicht bij zijn eigen nota blijft, ook gezien de antwoorden vandaag.  
Tot slot dank ik de Staatssecretaris van Financiën voor de verduidelijking, als het gaat om de gaten die zeker gedicht zullen worden.

**Voorzitter: Aukje de Vries**

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie):

Voorzitter. Ik dank de initiatiefnemer. Ik vond dat hij zijn verhaal heel evenwichtig had opgebouwd, met name zijn toelichting over excessen. Ik denk dat er daarover geen onduidelijkheid is in de Kamer. De sector mag het ook zichzelf aantrekken. Als de sector wil dat de goede daden die worden verricht centraal staan, dan heeft hij er zelf belang bij om op te treden als het niet goed gaat. In die zin ondersteun ik het pleidooi van de heer Nijboer.

Ik heb een vraag over het maximum van de carried interest. De heer Nijboer gaf aan dat de deelnemersraden van de pensioenfondsen maar zelf daartegen moeten optreden, dus dat als transparant is wat de beloningen zijn, zij daar ook zelf iets van moeten vinden. Onderkent de heer Nijboer dat het nu best wel lastig is voor die deelnemersraden om inzicht te krijgen in die beloningsstructuren? Vindt hij dat de overheid zelf nog een ondersteunende rol moet hebben, zodat de deelnemersraden toch wat meer invloed kunnen uitoefenen? Anders blijft het vooral bij het uitspreken van goede intenties, maar heeft het in de praktijk niet zo heel veel effect. Kan hij daarop nog een toelichting geven?

Ik heb een motie die ook een beetje ziet op de laatste opmerking van de Minister over mijn vraag over het Dutch Venture Initiative.

---

Motie

---

De Kamer,

gehoord de beraadslaging,

overwegende dat private-equityinvesteerdere de plicht hebben om rekening te houden met het langetermijnbelang van de onderneming die zij overnemen, maar dat dit langetermijnbelang in de praktijk soms wordt uitgehold door private-equityfondsen die slechts voor een periode van ongeveer vijf jaar investeren in een onderneming;

overwegende dat bij het Dutch Venture Initiative (DVI), het mkb-investeringsprogramma van de rijksoverheid, het kapitaal niet mag worden geïnvesteerd in zogenaamde «evergreenfondsen» (fondsen zonder einddatum);

overwegende dat de overheid hiermee bijdraagt aan de kortetermijnfocus in de investeringen;

verzoekt de regering, investeringen gericht op de lange termijn aantrekkelijker te maken, door te bezien hoe een deel van het kapitaal van het DVI kan worden geïnvesteerd in langetermijnfondsen,

en gaat over tot de orde van de dag.

**De voorzitter:**

Deze motie is voorgesteld door het lid Schouten. Naar mij blijkt, wordt de indiening ervan voldoende ondersteund.

Zij krijgt nr. 6 (34 267).

Mevrouw **Schouten** (ChristenUnie):

Ik heb de motie hier ter plekke moeten aanpassen. Als ze onleesbaar is, wil ik proberen die netjes over te tikken zonder het geklieder.

### **Voorzitter: Schouten**

De **voorzitter**:

Ik geef het woord aan de initiatiefnemer voor de beantwoording van de resterende vragen.

De heer **Nijboer** (PvdA):

Voorzitter. Ik dank de collega's nogmaals voor de nogmaals uitgebrachte complimenten, in ieder geval voor de inhoud van de nota.

Ik begin met het antwoord over asset stripping. Op zichzelf is dat onveranderd gebleven ten opzichte van wat ik in eerste termijn al zei. Ik ben eigenlijk voorstander van die oude wetgeving. De Staatssecretaris zei zojuist dat die wetgeving aan alle kanten werd omzeild. Dan is de vervolgvraag, die ik ook aan de Staatssecretaris voorleg: hoe maak je die zo dat dat niet gebeurt? We kunnen wel weer een ouderwets wetsartikel van stal halen dat niet werkt, maar dan hebben we niets bereikt. Dat is mijn antwoord. Ik vind wel dat het in hard law aangescherpt zou moeten worden, maar als dat niet de goede weg is, sta ik open voor de argumenten van de Staatssecretaris op welke manier dat dan anders moet. In het vervolg wil ik daar wel verder naar kijken. Dat vergt ook nog wat nadere uitwerking.

Mevrouw Schouten vroeg mij of de beloningsstructuren niet ingewikkeld zijn. Dat ben ik zeer met mevrouw Schouten eens. De eerste stap is altijd openbaarheid. Je kunt er dan in ieder geval over discussiëren. De tweede stap is dat mensen vervolgens ook gaan zien wat de beloningsstructuren zijn en dat ze daarover vragen gaan stellen, misschien soms in de media. Misschien gaan ook journalisten vragen of dit allemaal nog wel redelijk is. Dan komt er ook wel druk. Op zichzelf is het niet heel ingewikkeld. Als je 100 miljoen investeert en het gaat heel goed en er gaat 10 miljoen naar degenen die het beheerd hebben, kun je zeggen dat die 10 miljoen eigenlijk ons geld was. Ook kun je vragen hoeveel mensen die 10 miljoen eigenlijk verdelen en of dat wel redelijk is. Die druk komt vanzelf. Dit is echt de manier waarop ik dat probeer te bereiken. Ik denk dus niet dat het alleen bij goede intenties blijft, temeer omdat pensioenfondsen zelf aangeven echt op de kosten te letten, zowel op de kostenstructuur – is het percentage variabele beloning niet excessief? – als op het totale kosten-niveau van de belegging. PGGM bijvoorbeeld, die ook officieel in het openbaar op mijn initiatiefnota heeft gereageerd, omarmt dit volledig en zet er ook druk op. Het zou goed zijn als ABP, APG, PME en andere pensioenfondsen dat goede voorbeeld zouden volgen en dat, als ze dat niet doen, de deelnemers zeggen: volg dat voorbeeld. Ik denk dat dit dus wel zoden aan de dijk zal zetten.

Mevrouw De Vries zei dat ik haar vragen niet heb beantwoord. Een deel van haar vragen zal ik beter proberen te beantwoorden, want ik ben het niet helemaal met haar eens dat ik daaraan voorbij ben gelopen. Over één ding ben ik het wel met mevrouw De Vries eens: onze inbreng bij het debat over de AIFM-richtlijn. Ik zocht mijn inbreng bezorgd terug, want ik dacht dat het wel helemaal niks geweest zou zijn. Ik vond een pagina's lange inbreng over kapitaalratio, beloningsstructuren en weet ik niet wat allemaal. Eerlijk gezegd kon ik de vraag daarover niet helemaal duiden. Ik sta namelijk nog steeds volledig achter de PvdA-inbreng bij de wetsbehandeling van de AIFM-richtlijn, als dat de vraag was.

Mevrouw De Vries zegt dat ze eigenlijk helemaal niks meer wil. Zo kennen we de VVD ook: geen kop op nationale regelgeving, want dan gaat alles tegen. Ik vind dat een heel vreemde stellingname in het ondernemingsrecht. In Duitsland, Frankrijk of Noorwegen hebben ze helemaal geen wet

op de ondernemingsraden. Je kunt dan toch niet de stelling betrekken dat er helemaal niets mag worden veranderd aan wat er nu is, omdat het alleen Europees mag gebeuren of niet concurrerend mag zijn. We hebben onze eigen wetgeving hier. Als die niet goed werkt – en ik vind dat die niet goed werkt – doe ik als Kamerlid voorstellen om dat aan te passen. Het kabinet heeft de or-voorstellen niet helemaal overgenomen, maar is wel bereid om te onderzoeken wat er in die richting mogelijk is. We krijgen daar voor de zomer voorstellen voor.

Fiscale wetgeving is nationale wetgeving. We zijn voor meer Europese coördinatie, maar de hele fiscale regelgeving, ook in Duitsland, Frankrijk en België, is wetgeving om het leegtrekken van bedrijven en het oversubsidiëren via schuld tegen te gaan. In Duitsland doen ze dat ten opzichte van de winst; wij werken vaak meer ten opzichte van de balans. Dat is echt nationale regelgeving. Daar zijn we ook zelf verantwoordelijk voor. De stelling dat het willen aanpakken van de excessen en het veranderen van de wetgeving eigenlijk belachelijk en een eenzijdige oplegging van regels is, deel ik niet. Ik ben het echt niet met die analyse eens. Het is onze verantwoordelijkheid om onze wetgeving dicht te schroeien als er hier ontwijkingsconstructies zijn. Gelukkig neemt het kabinet die voorstellen op dat punt ook over.

Het derde argument is dat het slecht is voor het vestigingsklimaat. Volgens mij ben ik daarop ingegaan, maar ik heb er nog wel wat over te zeggen. Ik geloof er niks van dat het uiteindelijk goed is voor ons investeringsklimaat, onze werkgelegenheid en de innovatie, als je de Angelsaksische cultuur overneemt en dus ook de Angelsaksische verhoudingen. Private investeringen zijn nodig en nuttig, we moeten aanmoedigen dat pensioenfondsen dat doen, we moeten minder afhankelijk zijn van banken, crowdfunding kan een impuls krijgen, kredietunies zijn een alternatief en echt private investeringen zijn heel goed en een oplossing voor mkb-bedrijven, zeker als er geen opvolger is. Dat is allemaal heel goed, maar ik geloof niet dat het goed is om dat grenzeloos te doen en private-equitybedrijven gebruik te laten maken van alle mazen in de wet, zodat er te veel schuld op bedrijven wordt geladen en ze soms omvallen. Ik vind het niet goed dat er op de korte termijn superdividend kan worden uitgekeerd, terwijl het bedrijf daarna slecht ervoor staat. Of dat werknemers, zonder dat er fatsoenlijk met de or wordt gesproken, op straat worden gegooid. Dat vind ik niet goed, ook niet voor ons investeringsklimaat. Ik ben dat dus zeer oneens met mevrouw De Vries.

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

De heer Nijboer maakt er nu wel een heel grote karikatuur van. Ik heb vooral gevraagd naar de maatregelen V en VI. Ik vind het belangrijk dat je ook naar de gevolgen van de voorgestelde maatregelen kijkt, zodat je die gevolgen kunt meewegen. Mijn belangrijkste vragen waren vooral gericht op de volgende punten: wat zijn de gevolgen, hoe heeft de heer Nijboer die beoordeeld, heeft hij de voorstellen aan een soort impactassessment onderworpen? Ik vind dat je niet je ogen moet sluiten voor de gevolgen van sommige maatregelen.

Ik heb ook gevraagd hoe je private equity überhaupt kunt uitzonderen. De heer Nijboer kan wel zeggen dat het alleen om private equity gaat, maar volgens mij gaat het dan over de volledige breedte. Ik vind dat je wel moet bekijken of je eenzijdige maatregelen wilt nemen. Natuurlijk moet je dat afwegen, maar daarbij moet je ook naar de gevolgen kijken. Daar heb ik de Partij van de Arbeid helemaal niet over gehoord. Dat vind ik gewoon jammer.

De heer **Nijboer** (PvdA):

Wij hebben een heel ander standpunt over de gevolgen dan de VVD. Ik denk dat het heel gezond is dat bedrijven niet volgeladen worden met

schuld, en dat 60% in zijn algemeenheid het absolute maximum is en geen richtlijn waar je een beetje naar moet streven. Het leidt uiteindelijk tot een ongezond bedrijfsleven als er te veel schuld in bedrijven zit. Dat is nu via de wetgeving wel mogelijk. Ik wijs mevrouw De Vries erop dat elk land regelgeving voor excessieve schuldfinanciering heeft. Tenminste, elk land dat schuld fiscaal faciliteert, want bedrijven doen het voor de fiscale faciliteiten. Dat hebben we nationaal te regelen. Ik zie dat daarvan gebruik wordt gemaakt, soms ook misbruik en dan moet het worden aangescherpt. Ik ben het er wel met mevrouw De Vries over eens dat je moet kijken naar de impact. Ik vind het in tegenstelling tot de VVD echter geen probleem dat dat voor het hele bedrijfsleven geldt. Het is voor geen enkel bedrijf gezond als het excessief met schuld is gefinancierd; dat geldt niet alleen voor private equity maar ook anderszins. Ik vind het dus helemaal niet erg dat het in zijn algemeenheid geldt. Daar heeft mevrouw De Vries gelijk in. Het heeft niet alleen effect op private equity, maar op alle bedrijven die niet volgeladen moeten worden met schuld.

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

Ik denk niet dat wij het helemaal eens worden over de gevolgen van de voorgestelde maatregelen. Ik constateer wel dat op het moment dat er door de partijleider van de PvdA heel dierbare woorden worden gebruikt over start-ups en de financiering daarvan, bijvoorbeeld door venture capital of private equity, de gevolgen daarvan niet interessant zijn voor de PvdA. Je moet dan niet zo'n heel grote broek aantrekken als het gaat over de financiering van start-ups.

De heer **Nijboer** (PvdA):

Toch ben ik het hier zeer mee oneens. Met onze nota trekken we niet voor niets ten strijde tegen private equity, ongeacht of dat nu als rode ridder is of anderszins. Echt waar, start-ups, venture capital en nieuwe bedrijven worden niet volgeladen met schuld. Die maatregelen zijn daar helemaal niet op gericht. Die bedrijven zijn aan het innoveren, er wordt geïnvesteerd en het doel is om maximaal rendement te halen om heel snel te groeien. Het probleem zit bij bedrijven met heel veel kapitaal. Die worden gestript. Het gaat bijvoorbeeld om afvalverwerkingsbedrijven met heel veel gronden, winkels met heel veel panden en kinderopvanginstellingen met heel veel panden. Dat zijn al bestaande grote bedrijven. Die worden leeggehaald. Dat is dus heel wat anders. Ik gaf in eerste termijn al het voorbeeld van de mkb'er die zijn eigen bedrijf verkoopt of die zijn bedrijf anderszins wil laten groeien. Die laat zijn bedrijf niet volladen met schulden als dat gevaarlijk is voor het voortbestaan daarvan. Die doet dat niet. Dat gebeurt juist bij bedrijven die van de beurs worden gehaald, die wat groter zijn, die al bestaan. Maar dergelijke bedrijven hebben wel vele duizenden werknemers, die ook beschermd moeten worden.

Ik kom tot een afronding. Ik dank de collega's voor de goede discussie en het kabinet voor de constructieve reactie en inbreng. Eigenlijk blijft alleen de toon, waarover wisselend wordt gedacht, nog staan. Toch denk ik dat er, wanneer je de inhoudelijke inbreng van vele collega's hoort, buiten de VVD om een meerderheid is voor de vele inhoudelijke voorstellen. Als dan de kritiek op de toon resteert, neem ik die ter harte, maar tel ik tegelijk mijn zegeningen dat de twaalf voorstellen grosso modo op instemming van de Kamer kunnen rekenen. Daarmee bereiken we echt wat we willen bereiken, namelijk een gezonde financiering van ondernemingen in Nederland en een einde aan de excessen. Immers, daarom was het ons te doen.

De **voorzitter**:

Er zijn drie moties ingediend. U hoeft daarvan geen appreciatie te geven, maar het mag wel.



De heer **Nijboer** (PvdA):

De moties van de PvdA op de stukken nrs. 4 en 5 vind ik heel goed!  
De motie op stuk nr. 6 is van u, voorzitter, als woordvoerder van de ChristenUnie-fractie. De motie is zo specifiek gericht op de financiering van het DVI dat ik het oordeel daarover bewust aan het kabinet laat, omdat dat alles weet van de precieze vormgeving en de voorwaarden. Mijn oordeel daarover zal weinig verrijkend zijn.

De **voorzitter**:

Dat is prima. Het dualisme in de PvdA kan overigens nog wat aan kracht winnen; laat ik het zo maar zeggen.

Het woord is aan de Minister.

Minister **Dijsselbloem**:

Voorzitter. Nu durf ik bijna mijn stemadvies over de moties niet meer te geven.

Ik zat tijdens het debat nog even te lezen in de bijdrage van de heer Van Vliet. Hij sluit zich qua taalgebruik wel aan bij de toonhoogte van de heer Nijboer. De heer Van Vliet heeft het over barbaren aan de poort en over sprinkhanen. Ook geeft hij een voorbeeld uit eigen praktijk, dus het doet zich voor. Hopelijk is dit verleden tijd en hebben we vele gaten in de wetgeving al gedicht. Op onderdelen moet dat echt nog gebeuren, zoals in de nota wordt aangetoond. Het is dus niet helemaal theoretisch als je de bijdrage van de heer Van Vliet leest, maar dat wisten de leden al. In de motie-Groot op stuk nr. 4 wordt de regering verzocht, ook te onderzoeken of een uitgebreid informatie- en adviesrecht van de ondernemingsraad wenselijk is ter zake van de beloningsstructuur van het ondernemingsbestuur na de overname. SZW zal dat meenemen in het onderzoek. Ik kan mij overigens voorstellen dat de reactie van het kabinet wordt dat als je vindt dat de ondernemingsraad op het punt van beloningen en beloningsstructuren nog verdergaande bevoegdheden moet hebben, dat niet alleen na een overname het geval zou moeten zijn. Dat zou misschien ...

De heer **Groot** (PvdA):

Als het goed is, staat er niet «na de overname» maar «bij de overname».

Minister **Dijsselbloem**:

Misschien is er een nieuwere versie. Hier staat «na», maar dat is dus «bij» geworden. Dat laat onverlet dat mijn opmerking dezelfde zou zijn. Als je vindt dat de or verdergaande bevoegdheden moet hebben ter zake van de beloningsstructuur binnen een onderneming, dan geldt dat niet alleen «bij» of «na» overname maar in algemene zin. Maar goed, dat zou in onze reactie zomaar een punt van aandacht kunnen zijn. Ik laat het oordeel over deze motie dus aan de Kamer.

Dat geldt ook voor de tweede motie, op stuk nr. 5, waarin de regering wordt verzocht om in het onderzoek nadrukkelijk te betrekken de effecten van private equity op de arbeidsvoorwaarden en arbeidsverhoudingen bij overgenomen bedrijven. Dat zullen we ook doen. We kijken bij het onderzoek sowieso naar de belangen van de verschillende stakeholders; daar horen de werknemers zeker bij. Overigens kan het zo zijn – dat gebeurt nog weleens – dat voor de redding van een bedrijf ook van de werknemers een bijdrage wordt gevraagd, in welke vorm dan ook. Het hoeft dus niet altijd negatief te zijn, bijvoorbeeld als daarmee werkgelegenheid kan worden behouden. Met die nuance zullen we ook dit aspect in het onderzoek meenemen. Ik laat het oordeel over deze motie aan de Kamer.

De motie van mevrouw Schouten, op stuk nr. 6, gaat over het Dutch Venture Initiative (DVI). Zoals gezegd richt dat zich op het op korte termijn meefinancieren om startende bedrijven te helpen van de grond te komen

dan wel op te schalen. Dat geldt zelfs formeel ook voor het Europees Investeringsfonds (EIF), dat meedoet in het Dutch Venture Initiative. Dat fonds is, zoals bekend, een van de instrumenten van de Europese Investeringsbank. Daarvoor is zelfs formeel vastgelegd dat het maar voor een x-aantal jaren meedoet. Het heeft dus geen open einde; het is niet zonder horizon, maar met een «closed», van te voren gedefinieerde horizon. We doen bijvoorbeeld vijf jaar mee. Voor het EIF geldt zelfs per definitie dat het beperkt is. Nogmaals, gelet op het karakter van het DVI is dat ook logisch. Misschien speelt er een misverstand: het feit dat je bijvoorbeeld vijf jaar mee-investeert, betekent niet dat je geen aandacht hebt voor het langetermijnperspectief van de onderneming. Je doet dit om een onderneming die misschien een briljant idee heeft of net op het punt staat om commercieel door te breken maar net de financiering niet vindt, te ondersteunen zodat het een volwassen onderneming kan worden met een langetermijnperspectief. Kort investeren wil dus niet zeggen dat je als investeerder alleen maar kijkt naar kortetermijnrendement. Nee, kort investeren door het DVI of het EIF ziet op het op weg naar een duurzame toekomst helpen van een startend of sterk groeiend bedrijf. Daarom moet ik deze motie echt ontraden. Ik denk dat er een redeneerfout in zit. De DVI bedoelt niet op die manier te werken. Ik moet haar dus helaas ontraden.

**De voorzitter:**

Als woordvoerder van de ChristenUnie merk ik dan wel op dat het een het ander niet hoeft uit te sluiten. Het DVI kan nu echter niet aan wat langdurigere investeringen deelnemen. Dat is namelijk niet de aard van het DVI. Met deze motie wordt gevraagd om te bezien hoe een deel wel daarvoor kan worden gereserveerd. Er zijn gewoon investeringen die een wat langere doorlooptijd hebben, die wat langer duren, en daardoor nu buiten de boot vallen. Het is toch tamelijk onschuldig, zo lijkt het mij, om alleen maar te vragen om daarnaar te kijken? Misschien geef je dan een groep die er nu buiten valt maar misschien wel heel kansrijk is, toch nog een kans.

**Minister Dijsselbloem:**

Ik stel het volgende voor, ook in het licht van de goede verhoudingen tussen kabinet en Kamer. Ik vraag de Minister van EZ om te bezien of hier een probleem zit en, zo ja, of dat verholpen zou kunnen worden. Mevrouw Schouten kent echter de basishouding van het kabinet: het DVI is echt bedoeld voor kortetermijninvesteringen met het oog op langetermijndoorgroei. De Kamer krijgt van de Minister van EZ nog een kort briefje, want bij EZ weet men ongetwijfeld beter in hoeverre het echt een probleem is en of het verholpen zou moeten worden. Punt.

**De voorzitter:**

Ik dank de Minister en geef het woord nog aan de Staatssecretaris voor een mogelijk laatste opmerking. Die heeft hij niet, hoor ik. Als ChristenUnie-woordvoerder meld ik nog dat ik mijn motie handhaaf. Afhankelijk van het briefje ga ik bepalen wat ik daarmee ga doen. Ik stel voor dat dit briefje voor de stemmingen naar de Kamer komt, zodat het nog betrokken kan worden bij de afwegingen over de motie.

**Minister Dijsselbloem:**

U kent mijn lijn op dit punt: ik ben gevolmachtigd u toe te zeggen dat dat onderweg is!

**De voorzitter:**

Ja, en u hebt daarin nu een reputatie opgebouwd, waarvan wij dankbaar gebruikmaken. Heel goed.

De stemmingen over de moties vinden plaats op dinsdag 29 maart. De reactie van de Minister van Economische Zaken op de motie op stuk nr. 6

zal dus uiterlijk op 28 maart naar de Kamer komen. Ik kijk even naar de griffier voor de overige toezeggingen. Alles komt voor de zomer, is ongeveer de samenvatting der dingen.

Ik dank in eerste instantie de initiatiefnemers, maar ook de adviseurs van de Kamer. Zij werden aangesproken als adviseur van de initiatiefnemer, maar zij zijn ook adviseur van de Kamer: de Minister, de Staatssecretaris en hun ondersteuning.

Sluiting 15.31 uur.