

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie april 2008

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion presenteert voorstellen om zelfregulering t.a.v. topinkomens effectiever te maken**

Recentelijk hebben aandeelhouders, door het verwerpen van de beloningsplannen van Philips, Corporate Express en VastNed Retail, bewezen dat zelfregulering op het terrein van "topinkomens" wel degelijk effectief kan zijn. In een op 14 april jl. verzonden brief aan de Tweede Kamer roept Eumedion het kabinet en de Tweede Kamer op om een aantal wettelijke maatregelen te treffen die de zelfregulering door aandeelhouders nog effectiever kunnen maken. Deze maatregelen zouden volgens Eumedion effectiever kunnen zijn dan de fiscale maatregelen die het kabinet recentelijk heeft voorgesteld. In de brief stelt Eumedion concreet de volgende maatregelen voor:

- 1) Geen arbeidsrechtelijke bescherming voor bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen. Met deze maatregel zal de zogenoemde kantonrechttersformule voor de bepaling van de hoogte van de ontslagvergoeding voor bestuurders niet langer gelden. Raden van commissarissen kunnen dan gemakkelijker de maximhoogte uit de Code Tabaksblat (één jaarsalaris) met de bestuurders afspreken.
- 2) Het wegnemen van de belemmeringen voor certificaathouders om te stemmen in de aandeelhoudersvergadering. Certificaathouders (en niet de besturen van de administratiekantoren) kunnen dan vrijelijk beslissen over o.a. het beloningsbeleid van bestuurders.
- 3) De aanbevelingen van de Commissie Frijns over topinkomens opnemen in een aangepaste Code Tabaksblat, zodat voor

deze aanbevelingen ook de wettelijke 'pas toe of leg uit'-regel geldt.

Met deze voorstellen reageerde Eumedion op het kabinetsstandpunt ten aanzien van het rapport van de Commissie Frijns uit december 2007. Dit kabinetsstandpunt werd op 23 april jl. in de Tweede Kamer besproken. Tijdens het Kamerdebat bleek dat de regeringsfracties de fiscale maatregelen steunden. De brief van Eumedion is te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/page/downloads/2008_20038_20Kabinetsreactie_20op_20Monitoring_20Cie_20_1_.pdf

- **Eumedion-deelnemers geven goedkeuring aan Eumedion-jaarrekening 2007**

De Vergadering van Deelnemers van Eumedion heeft op 22 april jl. de Eumedion-jaarrekening 2007 goedgekeurd en de bestuursleden van Eumedion gedechargeerd van hun taken in boekjaar 2007. Uit de jaarrekening blijkt dat Eumedion er financieel gezien goed voorstaat, mede door de flinke aanwas van nieuwe deelnemers in 2007. Tijdens de vergadering werd ook het jaarverslag 2007 behandeld. De deelnemers hadden over het algemeen grote waardering voor de werkzaamheden en activiteiten in 2007. Het bestuur werd meegegeven na te denken over de continuïteit van Eumedion en het stimuleren van het opzetten van beleggersorganisaties in andere Europese landen. Het jaarverslag en de jaarrekening zullen zo spoedig mogelijk op de website van Eumedion worden geplaatst.

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur op 22 april jl. werden onder meer het conceptjaarverslag en de conceptjaarrekening over boekjaar 2007

besproken. Voorts werd het concept Eumedion Handboek Corporate Governance behandeld en werd gesproken over de toekomst van de Commissie Frijns. Het bestuur van afscheid van Maes van Lanschot (ING Investment Management), die op 1 april jl. een functie bij ING Groep heeft aanvaard.

Activiteiten Commissies

- De **Audit Commissie** vergaderde op 26 april jl. over o.a. de lopende zaken bij de Raad voor de Jaarverslaggeving, de discussie over 'fair value accounting' en de naleving van het Eumedion-speerpunt betreffende bedrijfsstrategie en risicomanagement.

Komende activiteiten

- *8 mei 2008, 13.30 uur, Rosarium Amsterdam. Eumedion-seminar over "4 jaar Code Tabaksblad: ervaringen en vooruitblik"*. Roderick Munsters (voorzitter Eumedion), Morris Tabaksblad (voorzitter van de commissie die de code in 2003 opstelde), Peter Wakkie (bestuurslid Ahold) en Jan Hommen (o.a. Chairman Reed Elsevier) zullen hun ervaringen met de Code Tabaksblad met het publiek delen. Daarna vindt onder leiding van Sjoerd Eisma (De Brauw Blackstone Westbroek) een paneldiscussie plaats met Wouter Rosingh (Hermes), Peter Gortzak (FNV) en Rob Pieterse (voorzitter VEVO). Aanmelden is nog mogelijk via henrike.enthoven@eumedion.nl.
- *21 mei 2008, Vergadering Dagelijks bestuur Eumedion*. Op de agenda staat o.a. het conceptcommentaar op het voorontwerp van het wetsvoorstel ter facilitering van de invoering van de one-tier board structuur.
- *24 juni 2008, 14.00 uur, NIVRA-kantoor Amsterdam. Eumedion/NIVRA-seminar 'Inzicht in onzekerheid'*. Eumedion-voorzitter Roderick Munsters presenteert de bevindingen inzake de naleving van het Eumedion-speerpunt 'bedrijfsstrategie en risicomanagement'. Daarna zal een panel met diverse sprekers (waaronder Gerben Everts (voorzitter van de Eumedion Audit Commissie), René Hooft Graafland (CFO van Heineken NV) en Klaas

Westdijk (voorzitter Fortis Audit Commissie)) de resultaten bediscussiëren. Er is nog plek voor een beperkt aantal personen. Belangstellenden kunnen hiervoor een mail sturen naar henrike.enthoven@eumedion.nl.

Nieuws uit Den Haag

- **Verruiming inkoopmogelijkheid eigen aandelen weer ingeperkt**

Beursgenoteerde ondernemingen mogen maximaal 50 procent van de uitstaande aandelen inkopen. De machtiging die de aandeelhoudersvergadering hiervoor moet afgeven mag maximaal 18 maanden duren. De Tweede Kamer heeft deze, door de PvdA- en VVD-fractie ingediende, amendementen op het wetsvoorstel ter implementatie van de gewijzigde Tweede EU-richtlijn vennootschapsrecht op 15 april jl. aangenomen. Het kabinet wilde beursgenoteerde ondernemingen de mogelijkheid geven om maximaal 75 procent van de uitstaande aandelen in te kopen (nu nog: 10 procent) op basis van een machtiging van maximaal 5 jaar (nu nog: 18 maanden). De Tweede Kamer vond (met een krappe meerderheid van 75 tegen 74) dat het kabinet te ver ging in de vrijheid voor ondernemingen. Deze vrijheid zou ten koste kunnen gaan van de bescherming van de positie van de minderheidsaandeelhouder. Eumedion had dit punt de afgelopen maanden herhaaldelijk bij de Tweede Kamer onder de aandacht gebracht. De Tweede Kamer nam verder, op voorstel van de PvdA-fractie, een amendement aan dat het voor beursgenoteerde ondernemingen moeilijker maakt om leningen aan derde partijen te verstrekken. De aandeelhoudersvergadering dient voorafgaande aan het verstrekken van een lening een dergelijk voorstel met een 95 procent stemmeerderheid goedkeuren. Het kabinet had een drempel van 2/3 van de uitgebrachte stemmen voorgesteld, indien minder dan de helft van het geplaatste kapitaal op de aandeelhoudersvergadering vertegenwoordigd is. Ook voor een dergelijk amendement had Eumedion gepleit. Het wetsvoorstel is op 15 april jl. naar de Eerste Kamer gestuurd, die op 20 mei a.s. een voorlopig verslag opstelt.

- **Tweede Kamer wil toepassing wettelijke 'pas toe of leg uit'-regel voor aanbevelingen Commissie Frijns**

De regering moet op zeer korte termijn de wettelijke 'pas toe of leg uit'-regel van toepassing verklaren op de aanbevelingen van de Commissie Frijns over het beloningsbeleid, de vergoedingen bij ontslag en 'change of control' en het diversiteitsbeleid. De Tweede Kamer heeft op 24 april jl., op voorstel van de CDA- en VVD-fracties, de regering hierom in een motie verzocht. De Tweede Kamer negeerde daarmee het advies van minister Bos (Financiën) om de motie niet aan te nemen. Volgens de minister is het "eerst aan de deelnemende partijen om te besluiten hoe de nieuwe code er zal uitzien en of men elementen van eerder gedane aanbevelingen en getrokken conclusies zal verwerken in de nieuwe code". Het is nog niet duidelijk of de minister de motie desondanks toch gaat uitvoeren. De Tweede Kamer heeft, op voorstel van het CDA en de VVD, de regering verder verzocht om ervoor zorg te dragen dat de monitoring van de naleving van de Nederlandse corporate governance code ook in de komende jaren doorgaat. Het werk van de Commissie Frijns loopt namelijk in de loop van dit jaar af. Minister Bos heeft aangegeven met deze motie goed te kunnen leven. Tot slot heeft de Tweede Kamer, op voorstel van het CDA en de PvdA, de regering via een motie verzocht om voor het eind van het zomerreces aan te geven welk onderscheid tussen aandeelhouders de huidige wetgeving en rechtspraak al dan niet toestaat en nadere voorstellen uit te werken waarin trouwe aandeelhouders worden beloond. De Tweede Kamer denkt dan aan extra dividend- of stemrechten voor loyale en betrokken aandeelhouders. Minister Bos heeft te kennen gegeven met deze motie te kunnen leven. Hij zal een analyse van de problematiek maken en zal daarbij beoordelen of er een noodzaak bestaat om "nadere voorstellen" te doen.

- **PvdA wil quota voor vrouwen in besturen en raden van commissarissen**

De PvdA-fractie overweegt met een initiatiefwetsvoorstel te komen die ondernemingen verplicht een bepaalde hoeveelheid topfuncties door vrouwen te

laten vervullen. De PvdA-kamerleden Hamer en Kalma willen tot indiening van een initiatiefwetsvoorstel overgaan als het niet lukt vrijwillige afspraken met het bedrijfsleven te maken. De PvdA, op 24 april jl. gesteund door vrijwel de gehele Tweede Kamer, wil het liefst "ambitieuze streefcijfers" opnemen in een aangepaste Code Tabaksblad. De PvdA denkt echter dat de Commissie Frijns hiertoe niet genegen is. De PvdA neemt het in Noorwegen gehanteerde model als voorbeeld. Volgens de PvdA is het daar dankzij een wet gelukt om in een paar jaar het aantal vrouwen in topfuncties te verhogen van minder dan 10 tot een kleine 40 procent. Ter vergelijking: in de besturen van de Nederlandse AEX-vennootschappen is momenteel gemiddeld 4,5 procent vrouw en in de raden van commissarissen gemiddeld 14,5 procent.

- **Eerste Kamer heeft nog veel vragen bij wetsvoorstel ter implementatie van de Europese Fusierichtlijn**

De Eerste Kamer heeft nog een groot aantal vragen aan de minister van Justitie gesteld over het wetsvoorstel ter implementatie van de Europese Fusierichtlijn. Dit blijkt uit het nadere voorlopig verslag van de vaste commissie voor Justitie van de Eerste Kamer dat op 1 april jl. is gepubliceerd. Het wetsvoorstel bepaalt onder meer dat een aandeelhouder recht op schadeloosstelling heeft in het geval "zijn" onderneming fuseert met een onderneming uit een ander EU-land. De CDA-fractie uit de Eerste Kamer heeft de minister van Justitie o.a. gevraagd of voldoende verzekerd is dat deze buitenlandse onderneming de verplichting tot betaling ook daadwerkelijk kan nakomen. Verder vindt de CDA-fractie dat de regeling tot schadeloosstelling niet alleen bindend moet zijn voor de onderneming, maar ook voor haar aandeelhouders. Volgens het CDA wordt uit het wetsvoorstel onvoldoende duidelijk dat dit goed is geregeld. De minister van Justitie heeft nog niet op de vragen geantwoord.

- **Minister Bos laat Chinese muur binnen AFM deels intact**

Onder grote druk van de Tweede Kamer heeft minister Bos besloten om de 'Chinese Wall' binnen de Autoriteit Financiële Markten (AFM) niet helemaal te slechten. Dit blijkt uit de derde nota van wijziging bij het

wetsvoorstel ter implementatie van de Europese Accountantsrichtlijn die de minister op 23 april jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. Gegevens die de AFM op grond van haar toezichtstaak op accountants (Wta) heeft verkregen mogen beperkt worden gebruikt voor haar toezichtstaken in het kader van de Wet financieel toezicht (Wft). Op grond van de nota van wijziging mag alleen informatie worden uitgewisseld als er sterke aanwijzingen zijn dat de onderneming een overtreding begaat waarbij de AFM normaliter een boete oplegt en die openbaar maakt. Voorbeelden hiervan zijn overtredingen m.b.t. het aanbieden van financiële producten zonder vergunning en marktmisbruik. De AFM zal een zelfstandige toetsingsfunctionaris, die organisatorisch rechtstreeks verantwoording aan het AFM-bestuur aflegt, aanstellen die per geval zorgvuldig gaat toetsen of er informatie tussen AFM-afdelingen mag worden uitgewisseld. In eerste instantie wilde de minister de 'Chinese Wall' tussen het Wta en het Wft-toezicht in zijn geheel afbreken. Het wetsvoorstel is vervolgens op 24 april jl. met algemene stemmen door de Tweede Kamer aangenomen.

- **PvdA wil enquêterecht uitbreiden naar handelswijze staatsfondsen**

De PvdA-fractie in de Tweede Kamer wil dat de Ondernemingskamer (OK) de mogelijkheid krijgt een enquête te gelasten naar de vermenging van politiek en economie in de handelswijze van staatsfondsen. PvdA-kamerlid Tang heeft dit idee tijdens het algemeen overleg over staatsfondsen op 1 april jl. gelanceerd. Tijdens dit onderzoek kunnen de stemrechten van de betrokken aandeelhouders (lees: staatsfondsen) worden geschorst en kunnen hun rechten worden ontnomen. Van een dergelijke procedure kan, volgens de PvdA, ook een preventieve werking uitgaan. De PvdA kreeg tijdens het debat steun van GroenLinks en de VVD. Minister Bos wil het idee "bekijken" en eventueel betrekken in de evaluatie van het enquêterecht die momenteel door de minister van Justitie wordt uitgevoerd. Minister Van der Hoeven (Economische Zaken) reageerde terughoudender. Volgens haar kan de OK nu al besluiten van aandeelhoudersvergaderingen worden

vernietigd als zij in strijd zijn met de redelijkheid en billijkheid. Bovendien heeft de OK al de mogelijkheid om het stemrecht van aandeelhouders tijdelijk te schorsen.

Nieuws uit Brussel

- **Europees Parlement denkt aan meer transparantieverplichtingen voor aandeelhouders**

De eerste meldingsgrens voor aandeelhouders van substantiële belangen dient te worden verlaagd van 5 naar 3 procent. Hedgefondsen en private equity huizen dienen verplicht te worden gesteld hun beleggingsbeleid en de daarmee gepaard gaande risico's te openbaren. Dit staat in het ontwerpverslag van de Duitse Europarlementariër Klaus-Heiner Lehne (Christendemocratische fractie) over nieuwe transparantieverplichtingen voor institutionele beleggers. Dit ontwerpverslag is op 8 april jl. in de Juridische Commissie van het Europees Parlement besproken. Lehne is van mening dat de Europese Commissie hiertoe de Transparantierichtlijn moet wijzigen. Hij vindt verder dat alle Europese ondernemingen in staat moeten worden gesteld hun aandeelhouders te kennen. Ook spoort hij de Europese Commissie aan onderzoek te doen naar de effecten van 'securities lending' en of de nieuwe transparantieverplichtingen ook zouden moeten gelden voor aandeelhouders die onderling samenwerken en voor de indirecte verwerving van stemrechten door middel van optiecontracten. De leden van de Juridische Commissie hebben de mogelijkheid om het verslag te amenderen, na advies van de Economische en Monetaire Commissie van het Europees Parlement. Vervolgens zal het verslag door het Europees Parlement in een plenaire zitting moeten worden aangenomen. Dit kan nog wel enkele maanden duren.

- **Staf Europese Commissie wil Amerikaanse en Japanse boekhoudregels equivalent aan IFRS**

De staf van de Europese Commissie heeft Europees Commissaris McCreevy (Interne Markt) geadviseerd om toe te staan dat Amerikaanse en Japanse ondernemingen die (ook) een notering aan een Europese beurs hebben hun jaarrekening opstellen aan de hand van de lokale boekhoudregels.

Het is niet nodig om een reconciliatie naar de internationale verslaggevingsstandaarden IFRS, het boekhoudsysteem dat door de EU wordt gehanteerd, voor deze ondernemingen verplicht te stellen. Dit staat een rapport van de staf van de Europese Commissie, dat op 22 april jl. is gepubliceerd. Ook Canadese en Zuid-Koreaanse ondernemingen krijgen tot 2011 een vrijstelling van de reconciliatieplicht. De staf van de Europese Commissie gaat ervan uit dat rond 2011 de hiervoor genoemde landen zijn overgestapt op het IFRS-boekhoudsysteem. De Europees Commissaris zal op korte termijn besluiten of hij het advies van zijn staf zal volgen.

- **Europese Commissie snijdt in administratieve lasten voor bedrijfsleven**

De Europese Commissie is op 17 april jl. met een aantal maatregelen gekomen om de administratieve lasten voor het Europese bedrijfsleven te verminderen. De Europese Commissie wil de voor ondernemingen verplichte publicaties over oprichting, kapitaalwijzigingen en de financiële situatie in de staatscourant afschaffen. Daarnaast zullen middelgrote ondernemingen worden vrijgesteld om uitgebreide toelichtingen op hun jaarrekening op te nemen en worden moederondernemingen die geen materiële dochterondernemingen hebben vrijgesteld van de verplichting een geconsolideerde jaarrekening op te stellen. De Europese Commissie is voornemens om hiertoe op korte termijn een voorstel tot aanpassing van diverse Europese vennootschapsrichtlijnen te publiceren.

Ondernemingsnieuws

- **Beloningsvoorstel Corporate Express van agenda gehaald; aandeelhouders VastNed Retail verwerpen voorstel voor toekenning retentiebonus**

De raad van commissarissen van Corporate Express heeft tijdens de aandeelhoudersvergadering van deze onderneming op 8 april jl. het omstreden voorstel tot aanpassing van het beloningsbeleid niet ter stemming voorgelegd. De raad van commissarissen wilde het beloningsbeleid zodanig aanpassen dat bij een performance van de onderneming beneden de mediaan van de

referentiegroep de lange termijnbonus toch zou worden uitbetaald. Bovendien werd een genereus 'share matching plan' voorgesteld. "In aanmerking nemend het recente publieke debat over beloning van bestuursleden en gegeven de reacties die de onderneming heeft gekregen van aandeelhouders ten aanzien van de [beloningsvoorstellen]", werd besloten de voorstellen in heroverweging te nemen en er op later moment bij de aandeelhoudersvergadering op terug te komen. Op dezelfde dag werd het beloningsvoorstel van VastNed Retail door de aandeelhoudersvergadering weggestemd. Belangrijkste steen des aanstoots voor aandeelhouders was hier het voorstel om 'retentiebonussen' uit te keren aan het bestuur van VastNed Retail. De toekenning van deze "bonussen" zou niet zijn gekoppeld aan uitdagende prestatiecriteria.

- **Océ, SNS Reaal, Fortis en Arcadis passen toelichting op agenda aan na kritiek aandeelhouders**

In navolging van enkele andere ondernemingen (zie Nieuwsbrief van maart 2008), hebben ook Océ, SNS Reaal, Fortis en Arcadis de toelichting op de agenda gewijzigd. Naar aanleiding van de mogelijk spoedige inwerkingtreding van het wetsvoorstel ter implementatie van de Tweede EU-richtlijn vennootschapsrecht (zie onder "Nieuws uit Den Haag"), hebben Océ en Fortis verklaard een machtiging van de aandeelhoudersvergadering tot inkoop van maximaal 10 procent van de aandelen te vragen. SNS Reaal heeft het voorstel tot wijziging van de statuten op het punt van het agenderingsrecht en de inkoopmachtiging zelfs helemaal van de agenda gehaald. Arcadis heeft besloten om de verschillende voorstellen tot wijziging van de statuten (agenderingsrecht, inkoop eigen aandelen, verstrekken van leningen, aandelensplitsing en kleine technische wijzigingen) te 'ontbundelen', zodat aandeelhouders apart over de belangrijkste voorstellen kunnen stemmen.

- **Aandeelhouders van Ahold verwerpen voorgestelde statutenwijziging**

De aandeelhoudersvergadering van Ahold heeft op 23 april jl. de voorgestelde

statutenwijziging met een meerderheid van 56,5 procent verworpen. De aandeelhouders van Ahold hadden zowel om procedurele als om inhoudelijke redenen moeite met het voorstel. Zo werden de voorstellen 'gebundeld' ter stemming voorgelegd. De aandeelhouders konden slechts over het gehele pakket aan voorstellen stemmen en niet over de afzonderlijke wijzigingsvoorstellen. Daarnaast hadden aandeelhouders bezwaren tegen het feit dat werd 'voorgesorteerd' op allerlei wetsvoorstellen die nog niet in werking waren getreden. Daarbij ging het om het verzwaren van de drempel voor het agenderingsrecht voor minderheidsaandeelhouders, de mogelijkheid om de inkoop van eigen aandelen te verruimen en het opheffen van het verbod tot het verstrekken van leningen aan derde partijen.

- **BESI stelt onderzoek in naar strategiewijziging**

De aandeelhoudersvergadering van BE Semiconductor Industries heeft op 3 april jl. afgedwongen dat het bestuur een onderzoek instelt naar een strategiewijziging. Tijdens de aandeelhoudersvergadering diende een aantal grootaandeelhouders (waaronder Teslin Capital Management) een motie met een dergelijke strekking in, die unaniem door de aandeelhoudersvergadering werd aangenomen. Vlak voor de aandeelhoudersvergadering schraptte de ondernemingsleiding van BESI de voorgenomen benoeming van twee nieuwe commissarissen. De ondernemingsleiding was toen al tot de conclusie gekomen dat de voordrachten niet op voldoende steun van de aandeelhoudersvergadering konden rekenen. De ondernemingsleiding zal nu, in overleg met een aantal grootaandeelhouders, met nieuwe voordrachten komen.

- **Geen enquête naar beleid ABN AMRO inzake besprekingen met Barclays en afstoting LaSalle**

De Ondernemingskamer (OK) heeft op 17 april jl. de verzoeken van de Vereniging van Effectenbezitter (VEB) en van FNV Bondgenoten tot het bevelen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van ABN AMRO afgewezen. De OK

was o.a. van mening dat het aangaan door het bestuur en de raad van commissarissen van exclusieve besprekingen met Barclays in maart 2007 en de verkoop in april 2007 van dochter LaSalle aan Bank of America op zichzelf pasten in de strategie zoals die al geruime tijd door bestuur en raad van commissarissen was ontwikkeld. De besprekingen en de verkoop kunnen worden gezien als het uitvoeren van de strategie, dat tot het domein van bestuur en commissarissen behoort. Voor het verhogen van het tempo waarmee de met de strategie beoogde doelstellingen werden gerealiseerd is, volgens de OK, door ABN AMRO een aanvaardbare verklaring gegeven. De OK is verder van mening dat de verkoop van LaSalle niet kan worden gezien als een ontoelaatbare beschermingsconstructie, die erop gericht was het bod van Fortis, Royal Bank of Scotland en Banco Santander blijvend te frustreren. Verder is in de uitspraak belangrijk dat gebruikmaking van het agenderingsrecht door een aandeelhouder teneinde op een koerswijziging van de onderneming aan te dringen niet in strijd komt met de gedragsregel van de redelijkheid en billijkheid waar elke aandeelhouder zich aan moet houden. De OK vindt verder dat niet is komen vast te staan dat het ABN AMRO bestuur als gevolg van het houden van opties en aandelen ABN AMRO een tegenstrijdig belang had bij de overnamebesprekingen en derhalve niet had mogen deelnemen aan deze besprekingen. "Geen rechtsregel althans nog geen rechtsregel schrijft voor dat bestuurders of commissarissen met financiële belangen in de vennootschap waarbij zij werkzaam zijn, niet mogen deelnemen aan fusiebesprekingen. Evenmin schrijft enige rechtsregel voor dat het hebben van bedoelde financiële belangen verhindert dat bestuur en raad van commissarissen beslissingen nemen van strategische aard waarvan fusiebesprekingen het gevolg zijn", aldus de OK.

Overige interessante zaken

- **Duitse acting in concert regels definitief aangescherpt**

Op 1 april jl. is in Duitsland de nieuwe wetgeving rond o.a. de samenwerking tussen aandeelhouders ('acting in concert') in werking getreden. Indien aandeelhouders

met de betreffende onderneming dezelfde doelstellingen nastreven, bijvoorbeeld t.a.v. de strategie, zonder dat van elkaar te weten, dan wordt dit voortaan toch als 'acting in concert' gekwalificeerd en dient een gezamenlijk totaal aandelenbelang van 3 procent bij de beurstoezichthouder te worden gemeld. Indien de betreffende aandeelhouders 30 procent van de aandelen houden, dan dient een openbaar bod op de resterende aandelen te worden uitgebracht. De Duitse wetgever heeft bij de verplicht bodverplichting wel aanvullend bepaald dat de betreffende aandeelhouders het oogmerk moeten hebben om de strategie "permanent en significant" te beïnvloeden (bijvoorbeeld het nastreven van de verkoop van een belangrijke divisie of wijzigingen in de divisiestructuur). De Duitse wetgever heeft verder bepaald dat grootaandeelhouders (vanaf een 10 procentbelang) hun intenties moeten openbaren. Bepaalde beleggers (bijvoorbeeld beleggingsinstellingen) zijn echter vrijgesteld van deze verplichting.

- **Duitsland gaat grote buitenlandse overnames toetsen**

De Duitse regering zal op korte termijn een wetsvoorstel presenteren dat het mogelijk maakt om grote deelnemingen in Duitse ondernemingen te toetsen en eventueel te vetoën. De meest betrokken Duitse ministers zijn het daarover op 8 april jl. eens geworden. Een deelneming van minimaal 25 procent in een Duitse onderneming kan door een speciale commissie worden getoetst en eventueel worden geblokkeerd. Als de deelneming wordt genomen door een Europese belegger, zal er geen onderzoek plaatsvinden. De commissie, die onder verantwoordelijkheid van het Duitse ministerie van Economische Zaken zal staan, zal de mogelijkheid krijgen om de overname of deelneming drie maanden te bevriezen. Het wetsvoorstel wordt gezien als het Duitse antwoord op de mogelijke deelnemingen van Arabische en Chinese staatsfondsen in Duitse ondernemingen. Het Duitse bedrijfsleven vindt het wetsvoorstel protectionistisch en is daarom tegenstander van het wetsvoorstel.

- **Zwitserland gaat referendum houden over maatregelen tegen topinkomens**

De Zwitserse overheid heeft op 4 april jl. besloten een referendum te houden over maatregelen tegen de stijgingen van de beloningen van de bestuurders van Zwitserse ondernemingen. De Zwitserse overheid wil de mening van de Zwitsers horen over het beperken van gouden handdrukken, het beëindigen van het toekennen van bonussen bij overnames of afsplitsingen en om de aandeelhoudersvergadering de beloningspakketten te laten goedkeuren. Directe aanleiding is de ophef over de het jaarsalaris van 13 miljoen euro voor Marcel Ospel, de scheidend bestuursvoorzitter van de Zwitserse bank UBS. Deze bank moest grote afschrijvingen plegen als gevolg van de kredietcrisis.

- **Australië verhoogt transparantie derivatenposities in overnamesituaties**

Derivatenconstructies, zoals opties, equity swaps en contracts for difference, die betrekking hebben op meer dan 5 procent van de aandelen dienen openbaar te worden gemaakt wanneer een Australische onderneming doelwit is van een overname. Hiertoe heeft het Australische overnamepanel op 24 april jl. besloten. De wijziging van de Australische overnameregelgeving is een gevolg van de ervaringen rond het openbaar bod op de aandelen Austral Coal door Xstrata Coal in september 2007. Later bleek dat concurrent Glencore International AG door middel van derivatenconstructies een belang van 6,49 procent in Austral Coal had opgebouwd. Dit belang hoefde niet openbaar te worden gemaakt.