

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie mei 2009

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion kritisch over onderdelen rapport Commissie Maas**

Eumedion wijst nadrukkelijk het voorstel van de Commissie Maas af om bij de beursgenoteerde banken certificering van aandelen (opnieuw) in te voeren. Daarnaast kan Eumedion zich niet vinden in het tegenover elkaar plaatsen van de klant, de maatschappij en de werknemer tegenover die van de aandeelhouder, zoals de Commissie Maas doet. Eumedion schrijft dit in een brief van 18 mei jl. aan de Tweede Kamer en aan minister Bos (Financiën) als reactie op de aanbevelingen van de Commissie Maas over de toekomst van het bankwezen. Volgens Eumedion maakt de Commissie niet duidelijk op welke wijze certificering zou bijdragen aan de lange termijnbinding van een kapitaalverschaffer - iets wat de Commissie Maas ook voor ogen staat. Eumedion wijst er voorts op dat een aantal toonaangevende Nederlandse beursgenoteerde banken reeds hun aandelen hebben gecertificeerd: ING Groep, Van Lanschot en Kas Bank. Ook deze ondernemingen zijn door de financiële crisis geraakt en certificering heeft dit niet kunnen voorkomen. Daarbij komt dat het aantal uitgebrachte stemmen door kapitaalverschaffers in de aandeelhoudersvergaderingen in de afgelopen jaren, ook bij de 'gecertificeerde' financiële instellingen, sterk is toegenomen. Eumedion vindt dan ook dat banken niet moeten worden aangemoedigd om certificering in te voeren, maar dat de nog bestaande 'gecertificeerde' banken moeten aangeven onder welke voorwaarden en volgens welk tijdsplan de certificering kan worden opgeheven. Eumedion maakt voorts duidelijk dat er zeker op de lange termijn

geen sprake is van een belangenconflict tussen de klant aan de ene kant en de aandeelhouder aan de andere kant. "Een bank kan geen winst voor de aandeelhouders maken als zijn klanten ontevreden weglopen en een bank kan evenmin zijn klanten bedienen als zijn aandeelhouders weglopen", zo citeert Eumedion uit een recente speech van AFM-voorzitter Hoogervorst. De gehele reactie is te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/page/downloads/Commentaar_Cie_Maas_-_TK.pdf

- **Eumedion maakt bezwaar tegen specifieke governance regels voor hedgefondsen en private equity**

Eumedion is geen voorstander van de specifieke corporate governance bepalingen in het richtlijnvoorstel betreffende hedgefondsen en private equitymaatschappijen. Dit schrijft Eumedion in een brief van 28 mei jl. aan het ministerie van Financiën, waarin Eumedion commentaar geeft op het in april door de Europese Commissie gepubliceerde richtlijnvoorstel (zie Nieuwsbrief van april 2009). Eumedion vindt dat de "alternatieve beleggingsfondsen", zoals zij door de Europese Commissie worden genoemd, niet aan extra transparantieplichtingen moeten voldoen wanneer zij een belang nemen in een beursgenoteerde onderneming. Indien de Europese Commissie, de Europese Raad en het Europees Parlement verdergaande transparantieplichtingen willen stellen, dan zou dit volgens Eumedion moeten gelden voor alle beleggers. Daarnaast signaleert Eumedion in het richtlijnvoorstel overlap en tegenstrijdigheden met andere richtlijnen, zoals de overnamerichtlijn en de jaarrekeningrichtlijnen. Verder verwerpt Eumedion het voorstel om ondernemingen

die door hedgefondsen en private equitymaatschappijen van de beurs zijn gehaald nog twee jaar te verplichten te voldoen aan de bepalingen uit de Transparantierichtlijn. Dit betreffen o.a. de versnelde publicatie van het jaarverslag, het publiceren van halfjaarberichten en van 'trading updates' tussen de halfjaarverslagen in. Eumedion vindt een dergelijke verplichting disproportioneel aan de kosten en administratieve lasten die hiermee voor de betreffende ondernemingen zijn gemoeid. Over het richtlijnvoorstel vinden momenteel in een werkgroep van de Europese Raad van ministers onderhandelingen plaats. Het gehele Eumedion-commentaar is te downloaden via: www.eumedion.nl.

• **Vacature beleidsmedewerker bij Eumedion**

Zöhre Tali, beleidsmedewerker bij Eumedion, gaat Eumedion rond 1 augustus a.s. verlaten. Dat betekent dat Eumedion momenteel op zoek is naar een ervaren en juridisch uitstekend onderlegde full time beleidsmedewerker (m/v). Personen die belangstelling of suggesties hebben, worden verzocht contact op te nemen met Rients Abma, directeur Eumedion, telefoon: 020-4057941 of e-mail:

rients.abma@eumedion.nl. Raadpleeg voor de functiebeschrijving de website van Eumedion:
[http://www.eumedion.nl/news/item/Vacature_full_time_beleidsmedewerker_\(m/v\)_bij_Eumedion/224?mid=](http://www.eumedion.nl/news/item/Vacature_full_time_beleidsmedewerker_(m/v)_bij_Eumedion/224?mid=)

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur op 27 mei jl. werd de conceptrapportage van de Werkgroep ESG besproken. Daarnaast werd gesproken over het Eumedion-commentaar op het Europese consultatiedocument over de richtlijn Marktmissbruik en werd het commentaar op het richtlijnvoorstel betreffende hedgefondsen en private equity vastgesteld.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 20 mei jl. over de hierboven de Europese consultatiedocumenten betreffende de herziening van de richtlijn marktmissbruik en betreffende de problemen in de stemketen. Daarnaast werd het richtlijnvoorstel betreffende

hedgefondsen en private equitymaatschappijen behandeld.

- De **Beleggingscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 25 mei jl. de conceptevaluatie van het AVA-seizoen 2009. Ook werd het eerste jaar van de 'Eumedion alertservice' geëvalueerd.
- De **Werkgroep ESG** stelde tijdens zijn vergadering van 18 mei jl. het advies aan het Eumedion-bestuur vast over de eventuele rol die Eumedion zou kunnen spelen op het terrein van 'ESG' (naast governance ook milieu- en sociale factoren).

Komende activiteiten

- **16 juni 2009, Vergadering Algemeen bestuur Eumedion.** Op de agenda staan o.a. de eindrapportage van de Werkgroep ESG en de evaluatie van het AVA-seizoen 2009.
- **2 juli 2009, 14.30-19.00 uur, Ketelhuis, Amsterdam, Kennedy Van der Laan symposium over rol van credit rating agencies (cra's) in de crisis.** Panelsymposium over de publieke en private verantwoordelijkheid van cra's in de huidige crisis. Sprekers zijn: Gerben Everts (APG/voorzitter Eumedion Audit Commissie), Jan Maarten Slagter (VEB), Lawrence White (NYU Stern School of Business) en Deniz Coskun (Kennedy Van der Laan). Meer informatie en aanmelding via D.Coskun@kvdl.nl.

Nieuws uit Den Haag

- **Kabinet wil alle institutionele beleggers verplichten de Code Tabaksblat na te leven**

Het kabinet zal maatregelen nemen om alle institutionele beleggers in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen, ongeacht hun plaats van zetel, te verplichten om periodiek (openbare) mededeling te doen over de naleving van de bepalingen uit de Code Tabaksblat die betrekking hebben op institutionele beleggers. Dit staat in de reactie op de geactualiseerde Code Tabaksblat, die het kabinet op 25 mei jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. Volgens het kabinet kan informatie over de naleving van de code door institutionele beleggers van belang zijn voor de

onderneming, de andere aandeelhouders en overige belanghebbenden. Momenteel zijn Nederlandse pensioenfondsen, levensverzekeraars en beleggingsinstellingen al wettelijk verplicht hun stembeleid te publiceren, te rapporteren over de uitvoering van het stembeleid en over het concrete stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen, tenzij wordt gemotiveerd waarom zij deze best practice bepalingen niet kunnen naleven ('pas toe of leg uit'-regel). Het kabinet geeft in de reactie niet aan hoe de regeling er precies uit komt te zien en of de Autoriteit Financiële Markten (AFM) toezicht gaat houden op deze verplichting. Het kabinet maakte, zoals verwacht, verder bekend de aangepaste code, zoals die eind 2008 door de Commissie Frijns is opgesteld, aan te zullen wijzen als officieel na te leven gedragscode door het beursgenoteerd bedrijfsleven en de institutionele beleggers. Het kabinet ziet af van een wettelijke verankering van de zogenoemde responstijd, zoals de Commissie Frijns had aanbevolen. De responstijd blijft "slechts" een codebepaling. Deze houdt in dat een aandeelhouder in het geval van een voorgenomen agendering van een wijziging van de strategie van de onderneming, het bestuur maximaal 180 dagen de tijd geeft om het voorstel te bestuderen voordat erover een stemming in de aandeelhoudersvergadering kan plaats vinden.

- **Meerderheid Tweede Kamer achter wetsvoorstel spreekrecht OR in aandeelhoudersvergadering**

De Tweede Kamerfracties van CDA, PvdA, SP en ChristenUnie staan positief tegenover het wetsvoorstel ter invoering van een spreekrecht van de ondernemingsraad (OR) in de aandeelhoudersvergadering t.a.v. belangrijke besluiten. Alleen de VVD-fractie is tegen. Dit blijkt uit het verslag bij dit wetsvoorstel dat de Tweede Kamer op 4 mei jl. heeft gepubliceerd. Verschillende fracties (waaronder PvdA en CDA) vragen zich wel af of een spreekrecht niet te vrijblijvend is. Bovendien plaatsen zij kanttekeningen bij het kabinetsvoorstel om geen sancties te treffen voor gevallen waarin de ondernemingsraad niet in staat wordt gesteld zijn standpunt kenbaar te maken. De PvdA-fractie vraagt zich verder af of de OR niet een algemeen spreekrecht moet krijgen

in plaats van alleen bij belangrijke besluiten. De VVD is van mening dat het kabinet niet het juiste middel heeft gekozen om de 'checks and balances' binnen beursgenoteerde ondernemingen te verbeteren. Deze fractie zou er meer voelen de door de OR voorgedragen commissarissen q.q. in de remuneratiecommissie te laten plaatsnemen. Het kabinet komt binnenkort met de nota n.a.v. het verslag, waarin alle vragen worden beantwoord.

Nieuws uit Brussel

- **CESR verduidelijkt aantal elementen inzake melding substantiële belangen**

De Europese koepel van beurstoezichthouders, CESR, heeft een aantal bepalingen uit de Transparantierichtlijn verduidelijkt aan de hand van een lijst vragen en antwoorden. De lijst is op 19 mei jl. gepubliceerd. Zo maakt CESR bijvoorbeeld duidelijk dat een shortpositie in het kader van de melding van substantiële belangen niet maf worden afgetrokken van de 'long positie'. Dat betekent dat in het geval een partij juridisch eigenaar is van 6 procent van de aandelen en hij voor 3 procent 'short' zit in het betreffende aandeel, de betreffende partij op grond van de Transparantierichtlijn verplicht is om de (gehele) 'long positie' te melden. CESR merkt verder op dat partijen een 'meldenswaardig' aandelenbelang dient te melden aan de hand van het totaal aantal stemrechten. Dat betekent dat een partij bijvoorbeeld niet meldingsplichtig is als zij een 5 procentbelang houdt in een specifieke klasse van aandelen, maar uitgedrukt in het totaal aantal stemrechten niet aan deze 5 procent toekomt.

- **CESR publiceert guidance bij aantal elementen uit richtlijn Marktmisbruik**

CESR heeft op 15 mei jl. guidance gepubliceerd bij een aantal bepalingen uit de richtlijn Marktmisbruik. CESR maakt hierin o.a. duidelijk dat beursgenoteerde ondernemingen geruchten rond bijvoorbeeld een overname of een winstwaarschuwing niet zomaar meer mogen negeren. Indien het gerucht voldoende specifieke details bevat, zodat sprake moet zijn van een lek en als zodanig de vertrouwelijkheid van de koersgevoelige informatie niet langer is gegarandeerd, dient een beursgenoteerde

onderneming hierover een publieke verklaring af te leggen. Beursgenoteerde ondernemingen mogen in die situatie niet volstaan met een “geen commentaar”-persbericht of met het helemaal geen persbericht.

Ondernemingsnieuws

- **Aandeelhouders Shell keuren remuneratierapport 2008 af**

De aandeelhoudersvergadering van Royal Dutch Shell heeft op 19 mei jl. het remuneratierapport over boekjaar 2008 met een meerderheid van 59,4 procent van de uitgebrachte stemmen verworpen. De afkeuring heeft geen directe gevolgen voor de uitgekeerde beloningen aan de Shell-bestuurders. De stemming over het remuneratierapport is voor Engelse vennootschappen (Shell is gezeteld in Londen) een adviserende stem aan de remuneratiecommissie. In Nederland is de stemming van de aandeelhoudersvergadering over het toekomstige beloningsbeleid bindend. De aandeelhouders van Shell namen vooral aanstoot aan de beslissing van de remuneratiecommissie om voor het tweede jaar op rij lange termijnbonussen aan de Shell-bestuurders uit te keren, terwijl de prestaties (over een periode van drie jaar bekeken) benedengemiddeld waren. Shell scoorde op het terrein van aandeelhouderswaardecreatie vierde in een referentiegroep van vijf oliemaatschappijen; alleen een top-drie positie geeft recht op een bonus. De remuneratiecommissie maakte echter gebruik van haar discretionaire bevoegdheid om toch bonussen uit te keren, mede omdat het verschil met nummer drie, volgens de commissie, “marginaal” was en omdat de klassering in de referentiegroep niet goed de relatieve performance weerspiegelden. De remuneratiecommissie heeft de aandeelhouders toegezegd de uitslag van de stemming “serieus” te nemen en zal aandeelhouders consulteren over mogelijke aanpassingen in het beloningsbeleid. Een aantal aandeelhouders vindt deze toezegging niet voldoende en heeft het ontslag van de voorzitter van de remuneratiecommissie gevraagd dan wel het terugvorderen van de lange termijnbonussen over 2008.

- **Aandeelhouders ASMI verlenen beschermingsstichting nieuwe calloptie op beschermingsprefs**

De aandeelhoudersvergadering van ASM International (ASMI) heeft op 14 mei jl. met een ruime meerderheid van de uitgebrachte stemmen de Stichting Continuïteit ASM International een nieuwe calloptie toegekend op het verkrijgen van beschermingspreferente aandelen. Hiermee kan ASMI zich ook in de toekomst beschermen tegen een eventuele vijandige overname. Een nieuwe beschermingsoptie was nodig, aangezien de oude calloptie op 14 mei 2008 deels werd uitgeoefend teneinde te voorkomen dat de aandeelhoudersvergadering destijds de voorstellen van grootaandeelhouder Hermes zou aannemen om de CEO en de raad van commissarissen te ontslaan. De nieuwe optieovereenkomst gaat verder dan de oude. De nieuwe optie kan namelijk worden uitgeoefend in het geval de onafhankelijkheid en/of continuïteit van de vennootschap in het geding komt, bijvoorbeeld door het ontslag van het bestuur en de benoeming van nieuwe bestuurders. De Ondernemingskamer (OK) had de Stichting overigens op 13 mei jl. verboden om tijdens de aandeelhoudersvergadering mee te stemmen over het betreffende agendapunt. De OK vond het “onaanvaardbaar” dat het bestaan van de beschermingsconstructie “mede afhankelijk is dan wel wordt gemaakt van de wil van degene die onderdeel uitmaakt van de beschermingsmaatregel en die de beschermingsmaatregel te gelegener tijd [...] feitelijk in stelling kan brengen”. De OK toonde zich in de beschikking ook uitermate kritisch over de nieuwe optieovereenkomst aangezien er sprake is van een “welhaast onbegrensde reikwijdte” van de beschermingsconstructie. Zij kan, volgens de OK, leiden tot een “min of meer permanente beknotting van de primaire rechten en bevoegdheden van aandeelhouders”. De OK wilde nog geen definitieve uitspraak doen over de legitimiteit van de uitoefening van de ‘oude’ calloptie. Hij heeft de twistende partijen Hermes en ASMI tot 5 juni a.s. de gelegenheid gegeven om gezamenlijk tot een oplossing te komen. Zo niet, dan zal de OK op uiterlijk 3 juli a.s. alsnog vonnis wijzen.

- **AFM tikt DVRG voor haar jaarrekening 2007 op de vingers**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft investeringsmaatschappij en online retailer DVRG (het vroegere De Vries Robbé Groep) gelast in haar toekomstige financiële verslaggeving enkele aanwijzingen van de AFM op te volgen. Deze aanwijzingen komen voort n.a.v. een onderzoek naar de jaarrekening 2007 van DVRG. DVRG heeft dit op 6 mei jl. bekend gemaakt. Volgens de AFM heeft DVRG de verkoop van een bedrijfs onderdeel aan een dochtermaatschappij van DVRG verkeerd verantwoord en zijn er ten onrechte belastingvorderingen voor fiscale verliezen opgenomen. Daarnaast heeft DVRG verzuimd te melden dat zij voornemens was een dochtermaatschappij gedeeltelijk af te stoten en om een strategische partner te zoeken. Deze informatie is volgens de AFM "relevant voor de gebruiker van de jaarrekening en kan van invloed zijn op de door de gebruiker te nemen economische beslissingen". De aanwijzingen zullen in de praktijk weinig betekenis meer hebben, aangezien DVRG op 12 mei jl. door de rechtbank Rotterdam failliet is verklaard.

- **Onderzoekers vellen hard oordeel over beleid Landis**

"Landis heeft zich gedragen als een man die kaartjes verkoopt voor een theatervoorstelling waarvan hij geen idee heeft of die ooit zal plaatshebben". Met deze metafoor vatten de enquêteurs van Landis hun oordeel samen over het beleid en de gang van zaken van ICT-onderneming Landis Group in de periode 11 maart 1998 (de dag van de beursgang) tot 8 juli 2002 (de datum van faillissement). Het onderzoeksrapport werd op 8 mei jl. door de onderzoekers L. Traas en L.P. van den Blink bij de Ondernemingskamer (OK) neergelegd. De onderzoekers schetsen in het rapport een ontluisterend beeld van de kwaliteit van het bestuur en de raad van commissarissen van Landis. De strategie was gericht op snelle groei, zonder dat de vraag werd gesteld of de onderneming het groeitempo aankon. Volgens de onderzoekers leidde dit tot onbegrijpelijke en absurd dure overnames. De overnames werden financieel niet getoetst. Een enigszins serieuze due diligence werd niet gedaan. Landis ging in het geheel niet na of

de overnames winsten zouden opleveren die zouden voldoen aan een redelijkerwijs te stellen rentabiliteitseis. Het Landis-bestuur huldigde de stelling dat het resultaat op een investering wordt bepaald door het feit dat beleggers bereid blijken steeds hogere prijzen voor de Landis-aandelen te betalen. Die stelling bleek onhoudbaar. Verder blijkt uit het onderzoek dat Landis haar financiële positie en haar resultaten stelselmatig "te rooskleurig" aan de markt voorgesteld en daarmee haar ondergang enige tijd voor zich uit schoof. De administratie was van meet af aan en mede wegens een falende automatisering bij de groei achtergebleven. De raad van commissarissen van Landis heeft in zijn adviserende en zo nodig bijsturen taak "volkomen gefaald, hetzij doordat de commissarissen geen, of nauwelijks enig, idee hadden van hetgeen een nationaal en internationaal ambitieus expanderende en bewust risicovol opererende beursvennootschap aan kwaliteit van haar raad van commissarissen vergt, hetzij omdat de commissarissen zichzelf schromelijk hebben overschat", aldus de onderzoekers. Voor de initiatiefnemer van de enquêteprocedure, de Vereniging van Effectenbezitters, is het rapport aanleiding om de OK op korte termijn te verzoeken tot vaststelling van wanbeleid bij Landis over te gaan. Die kwalificatie zal mogelijk de basis vormen voor aansprakelijkstellingen door en vergoedingen aan aandeelhouders.

- **Aandeelhouders Ierse ondernemingen zetten bestuurdersbeloning op agenda**

Onder leiding van adviesbureau Manifest hebben aandeelhouders van vijf Ierse beursgenoteerde ondernemingen (Bank of Ireland, drankbedrijf C & C Group, drogisterijketen Elan Corporation, mediabedrijf Independent News & Media en houdstermaatschappij DCC) de ondernemingsleiding gevraagd het remuneratierapport ter stemming aan de aandeelhoudersvergadering voor te leggen. De aandeelhoudersvergaderingen van deze ondernemingen worden in de komende maanden gehouden. In tegenstelling tot andere Angelsaksische landen, zoals het Verenigd Koninkrijk en Australië, is een stemming over het remuneratierapport tot op heden in Ierland niet wettelijk verplicht. De

druk om een dergelijke verplichting in te voeren wordt echter steeds groter. De betreffende Ierse ondernemingen hebben afwachtend op de verzoeken gereageerd. Alleen DCC heeft tot nu toe toegezegd het remuneratierapport als apart punt op de agenda van de aandeelhoudersvergadering te zetten.

Overige interessante zaken

- **AFM heft verbod op short selling op, maar handhaaft meldingsplicht**

De AFM beëindigt het verbod op short selling op 1 juni a.s., maar handhaaft de meldingsplicht voor significant shortposities in Nederlandse financiële instellingen. Dit heeft de AFM op 27 mei jl. bekend gemaakt. Volgens de AFM is het gelet op de huidige marktomstandigheden, de reacties op de door de AFM gehouden consultatie in 2009 en de ontwikkelingen in het buitenland niet langer noodzakelijk het verbod op short selling in stand te houden. Daarbij onderkent de AFM dat short selling een bijdrage kan leveren aan een efficiënte handel in financiële instrumenten. Wel bestaat volgens de AFM nog steeds het risico dat short selling wordt gebruikt om uitvoering te geven aan bepaalde vormen van marktmanipulatie. De financieel toezichthouder vindt daarom een meldingsverplichting voor significante shortposities noodzakelijk. Aan de hand van deze meldingen kan de AFM eventuele verbanden zien tussen shortposities en manipulatieve strategieën. Voorts stelt deze meldingsplicht de AFM in staat de gevolgen van het opheffen van het verbod op short selling waar te nemen. De shortpositie wordt meldingsplichtig wanneer de (netto) shortpositie de drempelwaarde van 0,25 procent overschrijdt. Ook elke uitbreiding (en eventuele vermindering) met een tiende procentpunt dient bij de AFM te worden gemeld. De meldingen worden niet openbaar gemaakt. De meldingsverplichting geldt voorlopig tot 1 januari 2010.

- **DNB en AFM publiceren principes voor beheerst beloningsbeleid in financiële sector**

Beursgenoteerde financiële instellingen die hun bestuurders geen lange termijnbonus toekennen bij prestaties beneden de mediaan van hun referentiegroep zijn voorbeelden van “ongewenste praktijk”. Dit

staat in de ‘Principes voor beheerst beloningsbeleid’ die de financieel toezichthouders DNB en AFM op 6 mei jl. hebben gepubliceerd. De financieel toezichthouders vinden dat de toekenning van de variabele beloning niet afhankelijk moet zijn van een ‘alles of niets’ commerciële doelstelling. DNB en AFM vinden dat van een dergelijk systeem een sterke prikkel tot ongewenst gedrag uitgaat. Daarom moet worden gewerkt met een meer lineaire of trapsgewijze afhankelijkheid tussen prestatie en beloning. De principes van de toezichthouders gaan op dit punt in tegen de Eumedion-aanbevelingen, die stellen dat bestuurders geen bonussen in de vorm van aandelen en/of opties mogen worden toegekend voor benedengemiddelde performance. De afgelopen jaren hebben juist een groot aantal beursgenoteerde ondernemingen hun beloningsbeleid aan deze aanbeveling aangepast. DNB en AFM vinden dat de financiële instellingen hun principes concreet moeten gaan toepassen en, indien nodig, hun beloningsbeleid aan de principes aanpassen. DNB en AFM gaan actief monitoren hoe financiële instellingen de principes in hun organisatie toepassen. Indien DNB en AFM van mening zijn dat het beloningsbeleid van een onderneming substantiële prudentiële en/of gedragsrisico's met zich kan brengen, dan leidt dit tot een onderzoek naar de gesignaleerde risico's en een versterkte mate van toezicht op de onderneming als geheel.

- **Brits Lagerhuis: institutionele beleggers hebben gefaald bij voorkomen financiële crisis**

Institutionele beleggers hebben gefaald bij het uitoefenen van één van hun kerntaken, namelijk het kritisch beoordelen van beslissingen die door het bankbestuur worden genomen en hen verantwoordelijk houden voor de geleverde prestaties. Dit is één van de conclusies uit een rapport van de Vaste Commissie voor Financiën van het Britse Lagerhuis over de bankencrisis dat op 15 mei jl. is gepubliceerd. Het rapport bevat conclusies op basis van een serie gesprekken met sleutelfiguren in de Britse bankensector en van Britse institutionele beleggers. Volgens de commissieleden hebben institutionele beleggers hun engagementactiviteiten met de banken kort

na de eerste signalen van de financiële crisis wel opgevoerd, maar hebben zij in de dialoog veelal de verkeerde vragen gesteld dan wel hebben zij zich te snel bij de antwoorden van de bankbestuurders neergelegd. De commissieleden verwijten sommige institutionele beleggers een gebrek aan prioriteit voor corporate governance zaken. "The lack of resources devoted to corporate governance appears to reflect a range of factors including the fragmented and dispersed ownership and the costs of detailed engagement with firms – resulting in the phenomenon of 'ownerless corporations'", aldus het rapport. Het Britse Lagerhuis vraagt de commissie Walker, die momenteel onderzoek doet naar de governance structuur van de Britse banken, om met voorstellen te komen "that can help reduce the barriers to effective shareholder activism".

- **Amerikaans Congres wil positie aandeelhouders versterken**

De bestuursvoorzitter van een Amerikaanse onderneming mag binnenkort niet ook belast zijn met de dagelijkse gang van zaken bij deze onderneming. De functies van 'Chairman' en 'CEO' moeten derhalve worden gescheiden. Dit staat in het voorstel voor de "Shareholder Bill of Rights Act" dat senator Chuck Schumer (New York) op 19 mei jl. bij het Amerikaanse Congres heeft ingediend. Het wetsvoorstel versterkt op een aantal punten de positie van de aandeelhouder van de Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen. Zo zullen alle Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen verplicht worden gesteld het beloningsbeleid voor een adviserende stem aan de aandeelhoudersvergadering voor te leggen. Gouden handdrukken dienen door de aandeelhouders te worden goedgekeurd. Daarnaast dienen bestuurders jaarlijks te worden (her)benoemd door de aandeelhoudersvergadering. De drempel om een voorgedragen bestuurskandidaat af te wijzen mag, volgens het voorstel, niet hoger zijn dan een gewone meerderheid van stemmen. Voorts bevestigt het wetsvoorstel de bevoegdheid van de Amerikaanse beurstoezichthouder SEC om het voor aandeelhouders mogelijk te maken voordrachten te doen voor het bestuur van een Amerikaanse beursgenoteerde onderneming. Het wetsvoorstel moet zowel

door het Huis van Afgevaardigden als door de Senaat en vervolgens door de Amerikaanse President worden goedgekeurd. Senator Schumer hoopt dat het wetsvoorstel eind dit jaar door het Congres kan worden geloodst.

- **SEC: grotere rol aandeelhouders in benoemingsproces bestuurders**

Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen worden verplicht gesteld om in hun stukken voor de aandeelhoudersvergadering de namen van bestuurskandidaten die door bepaalde aandeelhouders zijn voorgedragen, alsmede andere informatie hierover, mee te sturen. Dit staat in conceptregels die de SEC op 20 mei jl. heeft gepubliceerd. De SEC wil hiermee de invloed van aandeelhouders op de bestuurssamenstelling vergroten. Aan het nieuwe recht is wel een aantal voorwaarden verbonden. Zo mag een aandeelhouder (of een groep samenwerkende aandeelhouders) niet meer dan een kwart van het aantal bestuurders voordragen en moet hij, afhankelijk van de grootte van de onderneming, tussen de 1 en 5 procent van het geplaatste kapitaal representeren. Daarnaast moet de betreffende aandeelhouder de aandelen reeds minimaal een jaar hebben gehouden en dient hij te verklaren de betreffende aandelen in ieder geval tot de aandeelhoudersvergadering te houden en dat hij niet voornemens is controlerende zeggenschap te verwerven. Voorts dienen de betreffende kandidaten te voldoen aan bepaalde onafhankelijkheidseisen. De SEC heeft de conceptregels voor een periode van 60 dagen ter consultatie aan belanghebbenden voorgelegd. De SEC streeft er naar de nieuwe benoemingsregels voor het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2010 in werking te laten treden. De Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen hebben de conceptregels reeds verworpen.