

## NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie februari 2010

### Nieuws van de Stichting

- **Eumedion verwelkomt Pensioenfonds Hoogovens als nieuwe deelnemer**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft op 19 februari jl. Stichting Pensioenfonds Hoogovens toegelaten als nieuwe deelnemer van Eumedion. Eumedion heeft daarmee nu in totaal 68 deelnemers.

- **Eumedion tegen wettelijke stortingsplicht voor bestuurders in overnamesituaties**

Eumedion verwerpt het Tweede Kameramendement om bestuurders die aandelen(opties) in de 'eigen' beursonderneming houden te verplichten de waardevermeerdering van dit pakket af te dragen aan de onderneming als de onderneming onderwerp is van een fusie of overname. Dit schrijft Eumedion in een brief van 10 februari jl. aan de Eerste Kamer als reactie op het wetsvoorstel ter vereenvoudiging en flexibilisering van het bv-recht. Het amendement werd vlak voor de Tweede Kamer-stemming over dit wetsvoorstel (december 2009) door de PvdA- en SP-fractie ingediend en aangenomen. Volgens Eumedion doorkruist het amendement de discretionaire bevoegdheid van de raad van commissarissen om ten tijde van een overnamesituatie in te grijpen in de toekenning van het aantal opties en/of aandelen, wanneer de toekenning tot onbillijke uitkomsten zou leiden. De regeling neemt verder alle prikkels voor bestuurders weg om mede de belangen van aandeelhouders te dienen in overname- of fusiesituaties. Daarnaast zou de wettelijke regeling volstrekt uniek in de wereld zijn en een negatieve invloed hebben op het

vestigings- en beleggingsklimaat hebben. Ook zijn er nog veel technische onvolkomenheden en onduidelijkheden in de voorgestelde regeling. Eumedion vindt het wetsvoorstel door het amendement zodanig bezwaarlijk dat zij het ongewenst vindt dat het wetsvoorstel in huidige vorm door de Eerste Kamer wordt aanvaard. Eumedion geeft de Eerste Kamer in overweging de regering te verzoeken een novelle voor te bereiden waarin het betreffende amendement is geschrapt dan wel het amendement te schrappen in de voorgenomen Invoeringswet. Het gehele commentaar is te downloaden via:

[http://www.eumedion.nl/page/downloads/Brief\\_EK\\_flex\\_bv.pdf](http://www.eumedion.nl/page/downloads/Brief_EK_flex_bv.pdf)

### Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 12 februari jl. werd gesproken over o.a. de huisvesting van Eumedion, de mogelijke samenwerking met Het Governance Platform, de beschrijving van de AO & IC en het concept position paper over lange termijn/actief aandeelhouderschap.

### Activiteiten Commissies

- De **Audit Commissie** vergaderde op 4 februari jl. o.a. over de agenda's van de komende vergaderingen van de Raad voor de Jaarverslaggeving en van de IASB Standards Advisory Council. Tevens werd verslag gedaan van diverse overleggen en gesprekken met beleidsmakers over financiële verslaggevingsstandaarden en het toezicht daarop.
- De **Beleggingscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 15 februari jl. o.a. het concept Eumedion position paper over actief en lange termijn aandeelhouderschap en de

voorbereidingen op het AVA-seizoen 2010.

- De **PR Commissie** vergaderde op 18 februari jl. o.a. over het conceptjaarverslag 2009 en het concept position paper over actief en lange termijn aandeelhouderschap.

### Komende activiteiten

- **12 maart 2010, Vergadering Dagelijks bestuur.** Op de agenda staat o.a. de bespreking van het conceptjaarverslag en de conceptjaarrekening 2009 en het Eumedion position paper over lange termijn en actief aandeelhouderschap

### Nieuws uit Den Haag

- **SP-fractie Eerste Kamer wil af van wetsvoorstel implementatie richtlijn aandeelhoudersrechten**

De SP-fractie in de Eerste Kamer vraagt zich af of het nog wel wenselijk is de Europese richtlijn aandeelhoudersrechten in de Nederlandse wetgeving te implementeren, gelet op “de kortzichtige blik van aandeelhouders en de rol die de te sterke focus op aandeelhouderswaarde bij de totstandkoming van [de financiële] crisis heeft gespeeld”. Dit blijkt uit het voorlopige verslag van de vaste commissie voor Justitie van de Eerste Kamer dat op 19 februari jl. is vastgesteld. Het wetsvoorstel maakt het voor aandeelhouders gemakkelijker om deel te nemen aan de besluitvorming in de aandeelhoudersvergadering (zie ook de Nieuwsbrief van december 2009). Uit het verslag blijkt verder dat de CDA-fractie in de Eerste Kamer pleit voor een evaluatie van de effecten van het wetsvoorstel “binnen niet al te korte tijd”. Daarnaast vraagt het CDA zich af of de tot zes weken verlengde oproepingstermijn voor een aandeelhoudersvergadering niet afbreuk doet aan de “slagvaardigheid” van Nederlandse beursfondsen. De VVD-fractie in de Eerste Kamer vraagt de minister van Justitie een oordeel te geven over de suggestie om quorumeisen in te voeren voor de besluitvorming in de aandeelhoudersvergadering. Het is, gelet op de demissionaire toestand van het kabinet, nog niet bekend op welke termijn de antwoorden van de minister van Justitie kunnen worden verwacht.

- **Eerste Kamer schorst behandeling wetsvoorstel ‘flex-bv’**

De Eerste Kamer heeft op 2 februari jl. besloten om de behandeling van het wetsvoorstel ‘flex-bv’ tot nader orde op te schorten. Het wetsvoorstel ‘flex-bv’ bevat o.a. de bepaling dat bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen niet meer mogen profiteren van een overname of fusie van ‘hun’ onderneming. Een eventuele waardeinstijging van hun aandelen- en optiepakket moeten bestuurders afdragen aan de onderneming (zie ook bij ‘Nieuws van de Stichting’). Reden voor de opschorting van de behandeling van het wetsvoorstel is de weigering van de minister van Justitie om de Eerste Kamer van een doorlopende tekst van het wetsvoorstel (inclusief de amendementen van de Tweede Kamer) te voorzien. Het is niet bekend wanneer de Eerste Kamer weer tot behandeling overgaat.

- **Tweede Kamer houdt wetsvoorstel vereenvoudiging overnames van financiële instellingen voorlopig aan**

De Tweede Kamer wil het wetsvoorstel betreffende de vereenvoudiging van overnames van financiële instellingen pas in behandeling nemen nadat de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel (“Commissie De Wit”) haar conclusies heeft gepubliceerd (waarschijnlijk eind maart of begin april 2010). Dit heeft de vaste commissie voor Financiën van de Tweede Kamer op 3 februari jl. besloten. Het wetsvoorstel voert de zgn. Antonveneta-richtlijn in de Nederlandse wet- en regelgeving in. Deze richtlijn sluit expliciet uit dat bij een toets van een voorgenomen deelneming in of overname van een financiële instelling afwegingen van politieke of beleidsmatige aard worden betrokken (zie Nieuwsbrief van januari 2010). De richtlijn had al op 21 maart 2009 in de Nederlandse wet- en regelgeving moeten zijn geïmplementeerd.

- **DNB specificeert rol bij besluitvorming over beloningsbeleid van financiële instellingen**

Voordat de aandeelhoudersvergadering het beloningsbeleid van een financiële instelling vaststelt, dient De Nederlandsche Bank (DNB) het voorgestelde beleid te hebben onderworpen aan een ‘risk assessment’. De

aandeelhoudersvergadering heeft daarom niet langer meer de bevoegdheid om zelfstandig wijzigingen in een voorstel voor het beloningsbeleid van het bestuur van financiële instellingen door te voeren. Dit blijkt uit een brief van DNB over het beloningsbeleid van financiële instellingen, die de minister van Financiën op 10 februari jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. Uit de brief blijkt dat de Nederlandse financiële instellingen momenteel hun beloningsbeleid aanpassen aan de nieuwe nationale en internationale principes en standaarden (o.a. die van DNB, AFM, de Code Banken en de Financial Stability Board). Over dit proces vindt afstemming plaats tussen DNB en de financiële instelling, aldus de brief. Volgens DNB is het "aannemelijk" dat de opzet van het beloningsbeleid voor langere tijd gaat gelden. De naleving van het beloningsbeleid zal doorlopend deel uitmaken van het toezicht op de beheerste bedrijfsvoering, aldus de toezichthouder. "Indien het beleid of de situatie van de onderneming wijzigt, of indien omstandigheden zich wijzigen, dient een nieuw risk assessment te worden uitgevoerd. Afhankelijk van de uitkomsten van het risk assessment dient het beloningsbeleid te worden aangepast", zo valt in de brief te lezen.

- **CPB: stijging bestuurdersbeloning beursgenoteerde ondernemingen slechts voor een deel te verklaren**

Tussen 1999 en 2005 lag de beloning van een bestuurder van een beursgenoteerde onderneming 25 tot 52 procent hoger dan bij een vergelijkbare onderneming zonder beursnotering. Ruwweg de helft van de stijging van de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen kan worden verklaard door inflatie, schaalvergroting en vergrijzing. Voor de andere helft van de beloningsstijging kan geen marktconforme verklaring worden gevonden. Dit suggereert dat de markt voor topbestuurders van beursgenoteerde ondernemingen minder goed functioneert dan die van ondernemingen zonder beursnotering. Dit concludeert het Centraal Planbureau (CPB) in zijn op 11 februari jl. gepubliceerde onderzoek 'Hoge bomen in de polder; Globalisering en topbeloningen in Nederland'. Het CPB constateert in het onderzoek dat het beloningsverschil tussen

beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen toeneemt: de nominale beloningsstijging bij beursgenoteerde ondernemingen is 8,9 procent per jaar; veel hoger dan de gemiddelde stijging van 5,8 procent bij alle grote ondernemingen. Dit terwijl de stijging van het bedrijfsresultaat bij beursgenoteerde ondernemingen lager is dan bij niet-beursgenoteerde ondernemingen. Uit het onderzoek blijkt verder dat het verschil met 'Angelsaksische' beloningen in de onderzoeksperiode is afgenomen, hoewel er niet meer buitenlandse bestuurders zijn toegetreden tot de top van het Nederlandse bedrijfsleven. "Deze bevindingen zijn niet in overeenstemming met het beeld dat de markt voor topbestuurders steeds meer een internationale markt is. De invloed van globalisering op topbeloningen loopt dus vooral via grensoverschrijdende concurrentie op afzetmarkten en niet via internationalisering van arbeidsmarkten", aldus het onderzoeksbureau.

### Nieuws uit Brussel

- **CESR bepleit uitbreiding meldingsplicht naar substantiële economische posities**

De Europese koepel van beurstoezichthouders, CESR, wil partijen die een substantieel economisch belang in een beursgenoteerde onderneming houden (bijvoorbeeld in de vorm van cash settled equity swaps of cash settled opties) verplichten een openbare melding te doen. CESR heeft over o.a. dit voorstel op 9 februari jl. een consultatiedocument gepubliceerd. CESR wil zijn voorstel opnemen in een advies aan de Europese Commissie om de Europese Transparantierichtlijn aan te passen. Voorts wil CESR nationale initiatieven om de meldingsplicht uit te breiden meer op elkaar afstemmen. Zo hebben het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk recentelijk economische longposities onder de meldingsplicht gebracht en hebben Portugal en Nederland (zie Nieuwsbrief van september 2010) het voornemen geuit dit op korte termijn te regelen. Volgens CESR kunnen partijen door het gebruik van de hiervoor genoemde 'synthetische constructies' ongezien een groot economisch belang opbouwen, aangezien de huidige meldingsregels zijn gebaseerd op

het juridische en niet op het economische eigendom van aandelen. Dit heeft, volgens CESR, negatieve gevolgen voor de prijsvorming op de financiële markten. Zo kunnen aandeelhouders en ondernemingen voor wat betreft de zeggenschapsstructuur van de onderneming en de zgn. 'free float' op het verkeerde been worden gezet. Partijen kunnen door 'hidden ownership' ook relatief goedkoop een zgn. verplicht openbaar bod op de aandelen van een beursgenoteerde onderneming uitbrengen. Het voornemen van CESR sluit aan bij het advies van de European Securities Markets Expert Group (ESME) van november 2009 en bij een position paper van Eumedion van november 2008. Belanghebbenden hebben tot 31 maart a.s. de tijd om op het CESR-consultatiedocument te reageren.

- **Europees Commissaris Barnier (Interne Markt) zal rol aandeelhouders onder loep nemen**

De nieuwe Europees Commissaris voor Interne Markt en Diensten, Michel Barnier, zal de rol van de aandeelhouder in de financiële crisis onder de loep nemen. Dit kondigde hij op 16 februari jl. aan in zijn eerste speech, gericht tot de EU-ministers van Financiën (verenigd in de Ecofin-Raad). Het onderzoek naar de rol van de aandeelhouder is onderdeel van één van zijn actiepunten in de komende vijf jaar: de verbetering van het risicomangement en de interne controle bij financiële instellingen. "We need stronger corporate governance", aldus Barnier. In dat kader wil hij ook maatregelen nemen om de verantwoordelijkheid en onafhankelijkheid van het bestuur te versterken en om de rol van de externe account te onderzoeken. Voorts wil hij bindende regels voor de beloning in de financiële sector opstellen teneinde risiconemend gedrag te ontmoedigen. Verder kondigde hij aan het onderwerp short selling ter hand te nemen, zonder duidelijk te maken aan welke maatregelen hij denkt.

### Ondernemingsnieuws

- **Eerste jaarverslagen over boekjaar 2009 schenken geen aandacht aan nieuwe versie Code Tabaksblad**

Niet alle beursgenoteerde ondernemingen en hun externe accountants zijn kennelijk op de hoogte van de inwerkingtreding van de

aangepaste Code Tabaksblad (ook wel 'Code Frijns' genoemd). Dit blijkt uit de eerste gepubliceerde jaarverslagen over boekjaar 2009 van groothandel Sligro Food Group en van softwarebouwer HITT. De Code Frijns is kort voor Kerst 2009 wettelijk verankerd (zie Nieuwsbrief van december 2009), waardoor beursgenoteerde ondernemingen over boekjaar 2009 verplicht zijn te rapporteren over de naleving van de bepalingen uit de Code Frijns. Sligro en HITT leggen daarentegen in hun jaarverslag nog verantwoording af over de naleving van de 'oorspronkelijke' Code Tabaksblad en geven uitleg over afwijkingen die in de aangepaste code zijn geschrappt. Er wordt niet gerapporteerd over de naleving of niet-naleving van nieuwe bepalingen die in de Code Frijns zijn opgenomen. In de preambule van de Code Frijns wordt beursgenoteerde ondernemingen aanbevolen de corporate governance structuur als afzonderlijk agendapunt ter bespreking aan de aandeelhoudersvergadering 2010 voor te leggen. Sligro heeft dit niet op de agenda van de aandeelhoudersvergadering van 17 maart a.s. opgenomen; HITT heeft het onderwerp 'corporate governance' wel op haar agenda van de aandeelhoudersvergadering van 3 maart a.s. geplaatst.

- **Philips en TNT verplichten hun aandeelhouders tot inachtneming responstijd bij agendering**

Philips en TNT willen dat hun aandeelhouders de zgn. responstijd in acht nemen in het geval zij het bestuur verzoeken een voorstel tot wijziging van de strategie op de agenda van de aandeelhoudersvergadering te zetten. Dit blijkt uit de jaarverslagen van beide AEX-ondernemingen die op 22 februari jl. zijn gepubliceerd. In de aangepaste Code Tabaksblad is de bepaling opgenomen dat aandeelhouders die van het agenderingsrecht gebruik willen maken eerst in overleg treden met het bestuur en wanneer zij een strategiewijziging willen agenderen het bestuur maximaal 180 dagen de tijd gunnen om te reageren op een dergelijk voorstel. Deze bepaling is gericht tot aandeelhouders en niet tot beursgenoteerde ondernemingen. In die zin zijn de statements van Philips en TNT

opmerkelijk (KPN heeft bijvoorbeeld in haar corporate governance statement de betreffende bepaling voor haar als “niet van toepassing verklaard”). Bovendien bestaat er spanning tussen de betreffende best practice bepaling om een responstijd van maximaal 180 dagen in acht te nemen en het wettelijke recht van aandeelhouders om tot uiterlijk 60 dagen voor de dag van de aandeelhoudersvergadering een onderwerp voor de vergadering aan te dragen (waaronder ook een voorstel tot wijziging van de strategie).

- **Shell past beloningsbeleid onder druk van aandeelhouders aan**

N.a.v. het verwerpen van het remuneratierapport door haar aandeelhoudersvergadering in 2009, heeft Royal Dutch Shell op 15 februari jl. een voorstel op hoofdlijnen voor een herzien beloningsbeleid gepubliceerd. Volgens het nieuwe beloningsbeleid zal de Shell-remuneratiecommissie slechts van haar discretionaire bevoegdheid om de prestatiecriteria van de toekenning van aandelen aan te passen gebruik maken nadat de belangrijkste aandeelhouders hierover zijn geconsulteerd. Voor 2010 zal de remuneratiecommissie sowieso niet van haar discretionaire bevoegdheid gebruik maken. De aandeelhoudersvergadering verwierp in 2009 het remuneratierapport vooral omdat de remuneratiecommissie in 2009 voor het tweede jaar op rij haar discretionaire bevoegdheid gebruikte om lange termijnbonussen aan Shell-bestuurders uit te keren, terwijl de prestaties (over een periode van drie jaar bekeken) benedengemiddeld waren. Onder het nieuwe beloningsbeleid zal verder de toekenning van zgn. ‘matching shares’ aan prestatiecriteria zijn gebonden en wordt van de bestuursvoorzitter verwacht dat hij niet twee maar drie maal zijn jaarsalaris in Shell-aandelen belegt. Voorts wordt voorgesteld om de toekenning van aandelen onder de lange termijnbonus niet langer geheel afhankelijk te laten zijn van de creatie van aandeelhouderswaarde, maar voortaan ook van de groei van de winst per aandeel, de netto cash flow uit operationele activiteiten en de productie van olie en gas. De toekenning van de korte termijnbonus zal o.a. afhankelijk worden gemaakt van de positie van Shell in de zgn. Dow Jones

Sustainability Index. Het nieuwe beloningsbeleid zal tijdens de aandeelhoudersvergadering van 18 mei a.s. worden besproken.

- **ING Groep, TNT en DSM versoberen beloningsbeleid**

ING Groep, TNT en DSM zullen hun aandeelhoudersvergadering voorstellen het beloningsbeleid voor het bestuur vergaand te versoberen. Dit blijkt uit de outlines voor het voorgestelde beloningsbeleid die de drie AEX-ondernemingen in februari hebben gepresenteerd. Bankverzekeraar ING Groep stelt voor de totale beloning van de bestuursvoorzitter ‘at target’ 40 procent lager te zetten dan de mediaan van 15 Europese financiële instellingen die in de Euro Stoxx 50 index zijn opgenomen. De totale ‘at target’ beloning van de overige bestuurders zal bijna 34 procent lager zijn dan de mediaan van de hiervoor genoemde referentiegroep. De verschillen worden veroorzaakt door de lagere bonussen die kunnen worden toegekend. De maximale bonusuitkering (korte en lange termijnbonus opgeteld) zal namelijk – conform de Code Banken – niet meer bedragen dan één jaarsalaris. Het basissalaris van de bestuursvoorzitter ligt op hetzelfde niveau als de mediaan van de referentiegroep; dat van de overige bestuurders echter 12 procent boven de mediaan van de Europese referentiegroep. Postbedrijf TNT stelt voor om de maximumbeloning die de bestuursvoorzitter kan realiseren met 33 procent te verlagen en die voor de andere bestuurders met 24,5 procent. Net als bij ING wordt deze daling geheel veroorzaakt door het maximeren van de totale variabele beloning van de bestuurders op eenmaal het vaste jaarsalaris. De variabele beloning zal voor 50 procent worden gebaseerd op het bereiken van financiële doelstellingen (zoals winst, cash flow en aandeelhouderswaardecreatie) en voor 50 procent op de realisatie van niet-financiële doelstellingen, zoals werknemers- en klanttevredenheid en milieu- en veiligheidsdoelstellingen. Het niveau van de basissalarissen blijft voor de periode 2010-2012 bevroren op het niveau van 2009. Ook DSM voert in 2010 geen stijging door op het vaste salaris van de bestuurders en wordt de variabele beloning die de bestuurders kunnen realiseren (‘at target’) vastgesteld op

één jaarsalaris. Zowel de kortetermijn- als het langetermijndeel van de variabele beloning zal voor 50 procent zijn gebaseerd op financiële doelstellingen en voor 50 procent op andere, voornamelijk aan duurzaamheid gerelateerde doelstellingen, zoals de introductie van 'groene' producten, verlaging van energiegebruik, verlaging van de uitstoot van broeikasgassen en betrokkenheid van werknemers. De raad van commissarissen van DSM wil naar eigen zeggen hiermee "een bijdrage leveren aan het veranderende landschap van de beloning van topbestuurders".

- **Nyloplast schrapt mogelijkheid tot uitgifte prioriteitsaandeel en beschermingsprefs**

Nyloplast stelt haar aandeelhoudersvergadering voor om de mogelijkheid tot de uitgifte van een prioriteitsaandeel en van (beschermings)preferente aandelen te schrappen. De producent van elektronische bedieningspanelen zal daardoor in de toekomst niet meer de mogelijkheid hebben een beschermingsconstructie op te trekken tegen een (vijandige) overname. Dit blijkt uit de agenda voor de buitengewone aandeelhoudersvergadering van 11 maart a.s. die Nyloplast op 19 februari jl. heeft gepubliceerd. Nyloplast blijft 'indirect' beschermd door drie, stabiele lange termijn grootaandeelhouders (de Antilliaanse houdstermaatschappij Maxxit Groep (48,6 procent), de heer E. ten Cate (33,5 procent; tevens president-commissaris van Nyloplast) en de heer R. Zoomers (6,2 procent, tevens algemeen directeur van Nyloplast)). De onderneming stelt de aandeelhoudersvergadering tevens voor de drempel voor het agenderingsrecht voor aandeelhouders te verhogen van 1 naar 3 procent van het geplaatste kapitaal. De nieuwe drempel wordt effectief op het moment dat het wetsvoorstel ter implementatie van de aanbevelingen van de Commissie Frijs uit mei 2007 tot wet wordt verheven. Het wetsvoorstel ligt momenteel nog voor in de Tweede Kamer.

- **Hermes en USS starten enquêteprocedure tegen Océ**

De Britse vermogensbeheerder Hermes Focus Asset Management en het Britse pensioenfonds The Universities

Superannuation Scheme (USS) willen dat de Ondernemingskamer (OK) een onderzoek instelt naar de recente besluitvorming om de corporate governance structuur van printerfabrikant Océ te wijzigen op het moment dat Canon het openbaar bod op de Océ-aandelen gestand doet. Volgens Hermes en USS, die gezamenlijk circa 5,1 procent van de Océ-aandelen houden, zullen de corporate governance wijzigingen de positie van de minderheidsaandeelhouders van Océ doen verslechteren en vragen de OK daarom om voorlopige voorzieningen te treffen. Dit blijkt uit het op 22 februari jl. bij de OK ingediende verzoek van de twee Britse institutionele beleggers om een onderzoek in te stellen naar de gang van zaken bij Océ. De Vereniging van Effectenbezitters (VEB) heeft zich als belanghebbende in de enquêteprocedure gevoegd. Op 12 februari jl. nam de buitengewone aandeelhoudersvergadering van Océ o.a. het voorwaardelijk besluit tot de benoeming van vier nieuwe commissarissen welke gelieerd zijn aan de bidder Canon, waardoor straks een meerderheid van commissarissen uit niet-onafhankelijke personen zal bestaan. Ook werden (voorwaardelijk) de statuten gewijzigd om met name de grootaandeelhouder een machtiger positie te geven. De besluiten treden in werking op het moment dat Canon het openbaar bod gestand doet. Canon heeft de vrijheid om het bod reeds gestand te doen als een gewone meerderheid van de aandelen aan Canon is aangeboden. Zij sluit daarna de mogelijkheid niet uit om een juridische fusie door te voeren en om de Océ-aandelen niet langer beursgenoteerd te laten zijn. Hermes en USS vrezen hierdoor in een beknelde positie te komen. De OK zal de partijen op 3 maart a.s. horen.

- **Belgisch Hof van Cassatie vernietigt Fortis-arrest**

De beslissingen van het Fortis-bestuur in oktober 2008 om de bank- en verzekeringsactiviteiten zonder goedkeuring van de aandeelhoudersvergadering aan de Belgische en Nederlandse overheden te verkopen waren rechtmatig. Dat heeft het Belgische Hof van Cassatie op 19 februari jl. beslist. In december 2008 besloot het Hof van Beroep van Brussel nog dat op grond van haar statuten Fortis haar

aandeelhouders eerst om goedkeuring had moeten vragen. Het Belgische Hof van Cassatie heeft dit oordeel nu vernietigd. De transacties met de overheden waren gerechtvaardigd “omdat het algemeen belang in gevaar was”, aldus het Hof van Cassatie. Het Hof van Cassatie heeft de zaak terugverwezen naar het Hof van Beroep van Luik. Dit zal waarschijnlijk een rechtszaak zonder veel inhoud zijn, aangezien alle verkoopbeslissingen reeds zijn geëffectueerd.

### Overige interessante zaken

- **Britse minister Myners wil Brits corporate governance forum voor institutionele beleggers**

De Britse minister van Financiële Diensten, Lord Paul Myners, vindt dat de Britse institutionele beleggers een onafhankelijk platform moeten oprichten om corporate governance zaken te bespreken en om gezamenlijke engagementinitiatieven te ondernemen. De Britse minister hield dit pleidooi in een speech van 9 februari jl. tijdens een corporate governance seminar, georganiseerd door de Britse koepel van pensioenfondsen, NAPF. Myners gaf tijdens zijn speech ook reeds een invulling aan dit platform: “There would be very real benefit in establishing an industry-wide institute that speaks with one voice on behalf of all institutional investors. It should be independent and its membership should probably comprise mainly the long-only long-term institutional investors whose clients have the most gain from good governance. It would need to be chaired by a respected industry leader and would need a competent and experienced secretariat. [...] It should maintain close links with government and regulators work to promote the cause of good governance more widely. It should also maintain strong relations with academia to promote governance as a research and applied discipline”. Tot nu toe houden de vier belangenorganisaties voor verzekeraars, pensioenfondsen, vermogensbeheerders en beleggingsinstellingen zich nog apart bezig met het onderwerp corporate governance. Myners neemt de institutionele beleggers al langer op de korrel vanwege de vermeende passieve houding op het terrein van corporate governance voor en tijdens de financiële crisis. De Britse minister vindt dat

“poor governance and ineffective stewardship play a major part in causing significant loss of value”. Hij hamert al ongeveer een jaar op meer samenwerking tussen Britse institutionele beleggers en met buitenlandse institutionele beleggers. Het was voor de Britse aandeelhoudersorganisaties een reden om het initiatief te nemen tot het opstellen van een code voor institutionele beleggers (zie Nieuwsbrieven van november 2009 en januari 2010).

- **Britse beleggingsinstellingen verplicht tot rapportering over naleving ‘Stewardship Code’**

Britse beleggingsinstellingen worden wettelijk verplicht tot de rapportering over de naleving van de Britse code voor institutionele beleggers, de zgn. Stewardship Code. Dit staat in een consultatiedocument van de Britse financieel toezichthouder FSA dat op 1 februari jl. is gepubliceerd. Momenteel consulteert de Financial Reporting Council (FRC) over een conceptcode voor institutionele beleggers (zie Nieuwsbrief van januari 2010). Britse beleggingsinstellingen zullen worden verplicht aan te geven of zij alle principes uit de code naleven en uitleg te geven over een eventuele afwijking. “For many firms, such a disclosure will entail no more than an indication that, because of the nature of their business model, they do not engage actively and do not consider that their customers expect such engagement. For others, a more detailed consideration of how the Code will apply to their business and how they observe or fail it will be required”, aldus de FSA in het consultatiedocument. De FSA zal niet ‘actief’ toezicht houden op de mate van naleving van de code door beleggingsinstellingen; de toezichthouder verwacht dat beleggers de beleggingsinstellingen hierop zullen aanspreken. In het consultatiedocument kondigt de FSA verder o.a. aan dat zij in het tweede kwartaal van 2010 haar interpretatie van ‘acting in concert’ zal verduidelijken. Belanghebbenden kunnen tot 28 april a.s. reageren op het consultatiedocument.

- **Duitse corporate governance commissie wil meer vrouwen in raad van commissarissen**

De Duitse corporate governance commissie vindt dat Duitse beursondernemingen meer vrouwen in hun raad van commissarissen moeten opnemen. Ook moet de raad van commissarissen internationaler van samenstelling worden. De commissie zal het komend jaar een codebepaling uitwerken waarin van Duitse ondernemingen wordt gevraagd jaarlijks te rapporteren over hun plannen om de representatie van vrouwen en buitenlanders in de raad van commissarissen te vergroten. Dit blijkt uit het werkplan van het Duitse equivalent van de Commissie Streppel dat op 11 februari jl. is gepubliceerd. De Duitse corporate governance commissie zal zich dit jaar verder richten op het voorkomen van tegenstrijdige belangen bij commissarissen en het opstellen van een aanbeveling voor commissarissen om zich "continu" te laten bijscholen en trainen (met name op het terrein van financiële verslaggeving en risicomanagement). De Duitse commissie, voorgezeten door Klaus-Peter Müller (president-commissaris van Commerzbank) zal in de herfst van 2010 over de voortgang rapporteren.

- **SEC besluit in 2011 oer toepassing IFRS voor Amerikaanse beursondernemingen**

De Amerikaanse beurstoezichthouder SEC besluit in 2011 over de wenselijkheid of onwenselijkheid van de incorporatie van de International Financial Reporting Standards (IFRS) in het Amerikaanse boekhoudsysteem en op welk tijdstip dat eventueel zou moeten geschieden. Op zijn vroegst in 2015 zouden Amerikaanse beursondernemingen IFRS kunnen toepassen voor het opstellen van hun jaarrekening. Dit heeft de SEC op 24 februari jl. bekend gemaakt. Ter voorbereiding op dit besluit zal de SEC een werkplan opstellen, waarin nog een aantal heikele issues zal worden besproken, zoals de vraag of de opsteller van de IFRS, de International Accounting Standards Board (IASB), onafhankelijk is en voldoende oog heeft voor de belangen van beleggers. Voorts zal onderzocht worden of de IFRS consistent worden toegepast en of Amerikaanse beursondernemingen en hun

beleggers voldoende kennis hebben over de IFRS. De SEC zal in oktober 2010 een voortgangsrapport publiceren.

- **ICGN: aandeelhouders moeten meer op kwaliteit risicomanagement letten**

Aandeelhouders hebben een verantwoordelijkheid om voldoende capaciteit en middelen te hebben om zich op de hoogte te (laten) stellen van de kwaliteit van de strategie en het risicomanagement van de ondernemingen waarin zij beleggen. Ook zullen zij de kwaliteit van de strategie en het risicomanagement continu moeten monitoren. Dit staat in het consultatiedocument 'Global Corporate Risk Oversight Principles' dat het International Corporate Governance Network (ICGN) op 22 februari jl. heeft gepubliceerd. ICGN is het wereldwijde netwerk van institutionele beleggers dat onder meer tot doel heeft goede corporate governance in de wereld te bevorderen. Volgens de conceptprincipes zouden aandeelhouders in de dialoog met het bestuur van de onderneming zeker ook aandacht moeten besteden aan 'corporate risk oversight'. Daarnaast zouden beursgenoteerde ondernemingen heldere informatie moeten verschaffen over de kwaliteit van het risicomanagement en het interne toezicht daarop. Belanghebbenden kunnen tot 15 maart a.s. reageren op het consultatiedocument. Het is de bedoeling de definitieve principes tijdens het ICGN-jaarvergadering op 7 juni a.s. in Toronto vast te stellen.