

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie december 2010

Nieuws van de Stichting

- **“Commissie Streppel geeft belangrijke signalen af”**

Eumedion is gematigd positief over het op 14 december jl. gepresenteerde rapport van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (“Commissie Streppel”) over de naleving van de Code Tabaksblat. Eumedion vindt met de Commissie dat de naleving van de Code door met name kleinere institutionele beleggers verbetering behoeft (zie ook onder rubriek ‘Nieuws uit Den Haag’). Eumedion kondigt aan om in 2011 met name haar kleinere deelnemers de helpende hand te bieden om te voldoen aan de wettelijk verankerde codeverplichtingen. Eumedion vindt daarentegen dat de Commissie Streppel de invloed van stemadviesbureaus op het stemgedrag van institutionele beleggers te zwaar en te ongunstige aanzet. Uit het monitoring rapport blijkt namelijk dat de helft van de institutionele beleggers helemaal geen stemadviesbureaus gebruikt. Van de institutionele beleggers die wel stemadviesbureaus gebruiken, bespreekt meer dan helft vooraf de eigen wensen met het adviesbureau. Verder stelt de Commissie dat een stemadvies achteraf door de institutionele belegger wordt gecontroleerd. Institutionele beleggers varen volgens Eumedion dus zeker niet ‘blind’ op de stemadviezen. Bovendien maakt het onderzoek van de Commissie geen onderscheid tussen soorten agendapunten: het ligt nogal in de rede dat bij ‘standaardagendapunten’ het advies van een stemadviesbureau overeenkomt met de ‘intrinsieke’ opvatting van een institutionele belegger. Het gehele Eumedion-commentaar is te lezen via:

http://www.eumedion.nl/page/downloads/Persbericht_Monitoring_rapport_Cie_Streppel_2010_def_II.pdf

- **Eumedion vrij kritisch op Europees Groenboek toekomst accountancy**

Eumedion juicht de discussie over de rol en toekomst van het accountantsberoep toe, maar vindt een aantal suggesties die de Europese Commissie doet ter verbetering van de rol van de accountant te ver gaan. Dit blijkt uit de Eumedion-reactie van 6 december jl. op het Europees Groenboek over het accountantsberoep. Eumedion is met de Europese Commissie van mening dat de onafhankelijkheid en professioneel-kritische houding van de externe accountant moet worden versterkt. Om deze doelstelling te bewerkstelligen vindt Eumedion o.a. dat de auditcommissie voortaan als feitelijk opdrachtgever van de accountant moet gaan fungeren. Eumedion wijst de suggestie van de Europese Commissie om de overheid of de publieke toezichthouder bij de benoeming van de accountant te betrekken resoluut af. Voorts vindt Eumedion dat onafhankelijk toezicht op de beloningsstructuren van accountants moet worden overwogen teneinde te waarborgen dat commerciële prikkels in de beloning van accountants niet de overhand krijgen. Daarnaast vindt Eumedion het van belang dat de accountant de bevoegdheid krijgt om aandeelhouders te ‘alerteren’ in het geval de ondernemingsleiding in het jaarverslag geen goed beeld geeft van de risico’s van de onderneming en van de kwaliteit van het risicomanagementsysteem. Eumedion laat in de reactie weten geen voorstander te zijn van een verplichte splitsing van accountantskantoren, een verbod op het verlenen van auditgerelateerde diensten, verplichte accountantskantorrotatie en een verplichting voor onderneming om de financiële verslaggeving door twee accountants te laten controleren. De gehele reactie is te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/page/downloads/Response_EC_Green_Paper_Audit_Policy.pdf

- **Wouter Kuijpers benoemd in CESR Corporate Finance Standing Committee consultatiegroep**

Wouter Kuijpers, legal counsel en beleidsmedewerker bij Eumedion, is op 21 december jl. benoemd tot lid van de consultatiegroep van het 'Corporate Finance Standing Committee' (CFSC) van CESR, de Europese koepel van beurstoezichthouders. Het CFSC, dat wordt voorgezeten door René Maatman van de Autoriteit Financiële Markten (AFM), is verantwoordelijk voor alle CESR-werkzaamheden in relatie tot de Prospectusrichtlijn, corporate governance en de bepalingen over meldingen van substantiële aandelenbelangen in de Transparantierichtlijn. Het CFSC consulteert de in totaal 13 leden van de consultatiegroep bij de uitvoering van zijn werkzaamheden.

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 23 december jl. werd de voordracht voor het voorzitterschap van Eumedion vastgesteld. Tevens stelde het bestuur het consultatiedocument betreffende de conceptset best practices voor Eumedion-deelnemers vast.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 8 december jl. over het conceptcommentaar op de Europese consultatie over grensoverschrijdend stemmen. Tevens werd gesproken over de ontwikkelingen m.b.t. de verordening short selling en de CESR-consultatie inzake de uitvoeringsregels bij de richtlijn alternatieve beleggingsfondsen. De commissie nam na zes jaar afscheid van haar voorzitter Ger Fehrenbach (PGGM). Hij is opgevolgd door Michiel Prinsze (Robeco).
- De **Onderzoekscmissie** hield op 16 december jl. een vergadering. Er werd gesproken over de voortgang inzake de onderzoeken naar de lange termijnstrategie van de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen en naar key performance indicators voor duurzaamheid. De commissie nam afscheid van haar voorzitter Martin Meijer (Berenschot Pensioenfonds). De functie van voorzitter is voorlopig nog vacant.

Nieuws uit Den Haag

- **Kleine institutionele beleggers leven Code Tabaksblad onvoldoende na**

De Code Tabaksblad leeft en is slechts bekend onder de grote institutionele beleggers. Met name middelgrote en kleine institutionele beleggers leven de codebepalingen die betrekking hebben op institutionele beleggers (zoals het hebben van een stembeleid en transparantie over stemgedrag) niet na. Dit stelt de Commissie Streppel in haar op 14 december jl. gepubliceerde monitoring rapport over de naleving van de Code Tabaksblad. Uit het rapport blijkt dat gemiddeld slechts 60 procent van alle Nederlandse institutionele beleggers verslag doen over de naleving van de codebepalingen die op hen van toepassing zijn. Als wordt gedifferentieerd naar omvang van het belegd vermogen dan blijkt dat de naleving van de code bij de acht grote Nederlandse institutionele beleggers hoog ligt (88 procent). De Commissie Streppel is echter van mening dat de naleving (verklaren of de bepalingen worden toegepast dan wel motiveren waarom niet) 100 procent hoort te zijn. Zij spoort met name de kleine en middelgrote institutionele beleggers aan zich te conformeren aan de code. De Commissie Streppel constateert in haar rapport ook dat de invloed van stemadviesbureaus op de stem die op aandeelhoudersvergaderingen door institutionele beleggers wordt uitgebracht groot is. Volgens het rapport geven institutionele beleggers die gebruik maken van stemadviesbureaus als ISS en Glass Lewis aan slechts in zeer beperkte mate af te wijken van het stemadvies. Tegelijkertijd geeft meer dan de helft van deze beleggers aan het stembeleid vooraf te bespreken met de stemadviesbureaus en dat een stemadvies achteraf wordt gecontroleerd. De Commissie benadrukt echter dat institutionele beleggers een verantwoordelijkheid hebben te stemmen naar eigen inzicht. "Dit klemt temeer omdat de Nederlandse markt voor stemadvies wordt gedomineerd door slechts twee spelers", aldus de Commissie. De Commissie kondigt aan in 2011 specifiek aandacht te besteden aan o.a. het gedrag van buitenlandse institutionele beleggers in Nederland. Daarnaast roept de Commissie accountants op het bestuur van

ondernemingen aan te spreken op niet-naleving van de Code.

- **Kabinet onderschrijft belang van 'duurzaam aandeelhouderschap'**

Het kabinet hecht belang aan duurzaam aandeelhouderschap. "Aandeelhouders die voor langere tijd betrokken zijn bij de vennootschap kunnen positief bijdragen aan het beleid van de vennootschap en kunnen tevens voor stabiliteit zorgen". Dit schrijft het kabinet in zijn reactie van 22 december jl. op het rapport 'Verloren krediet' van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel (ook wel Commissie De Wit genoemd; zie Nieuwsbrief van mei 2010). Het kabinet schrijft in de reactie dat het primair een zaak van de ondernemingen zelf is om te kijken of en hoe zij aandeelhouders aan zich willen binden. "De relatie tussen aandeelhouders en financiële ondernemingen kan worden bevorderd door een goede onderlinge en constructieve dialoog tussen aandeelhouders en de onderneming", aldus het kabinet. Het kabinet kondigt in de reactie aan binnenkort met een brief over het belonen van lange termijn aandeelhouders te komen. Voorts geeft het kabinet aan nu nog niet te voelen voor een aanscherping van de Code Banken. De Tweede Kamer had hiertoe in een motie opgeroepen (zie Nieuwsbrief van september 2010). Het kabinet is van mening dat banken eerst de gelegenheid moet worden gegeven volledige verantwoording over de naleving van de huidige code af te leggen. Op z'n vroegst pas eind 2011 kan volledig inzicht worden verkregen over de mate van naleving van de code door de banken.

- **Bancaire sector heeft zware dobber om Code Banken te implementeren**

Het publiek kan bij veel banken nog onvoldoende kennis nemen van de voortgang van de implementatie van de Code Banken. Banken doen nu over het algemeen vaak kort en op een overwegend procedurele wijze verslag van de stappen die zijn gezet om de codebepalingen in te voeren. Dit stelt de Monitoring Commissie Code Banken (Commissie Burgmans) in haar op 2 december jl. gepubliceerde 'Voorrapportage Implementatie Code Banken'. De Code Banken is op 1 januari jl. voor alle banken van kracht geworden. De

banken dienen dit jaar op de website verslag te doen van de voorbereidende stappen die zijn getroffen om de code toe te passen. Uit de rapportage blijkt dat ruim een kwart van de banken aangeeft af te (zullen) wijken van de bepaling om de variabele beloning voor bankbestuurders te maximeren op 100 procent van het vaste salaris. Bijna een vijfde van de banken zegt af te wijken van de bepaling om de totale bestuurdersbeloning ten tijde van de vaststelling iets beneden de mediaan van vergelijkbare functies binnen en buiten de financiële sector te fixeren. En 57% van de banken zegt niet te (zullen) voldoen aan het voorschrift dat aandelen door bestuurders ten minste vijf jaar moeten worden aangehouden en dat opties ten minste drie jaar niet worden uitgeoefend. De Commissie Burgmans zal in 2011 het beloningsbeleid van banken aan een "grondig onderzoek" onderwerpen. Tevens zal de commissie zich richten op de samenstelling van het bestuur en de raad van commissarissen en het functioneren daarvan in de praktijk, de werking van de interne auditfunctie alsook de rol van de externe accountant en de wijze waarop de risk appetite van banken is opgesteld en de mate waarin deze in de organisatie wordt toegepast.

- **Besluit beheerst beloningsbeleid voor financiële instellingen treedt op 1 januari 2011 in werking**

Banken, verzekeraars, vermogensbeheerders en beheerders van beleggingsinstellingen moeten voortaan een beloningsbeleid hanteren dat onzorgvuldige behandeling van klanten voorkomt en dat niet aanmoedigt tot het nemen van onaanvaardbare risico's. Dat staat in het definitieve Besluit beheerst beloningsbeleid dat op 14 december jl. in het Staatsblad is geplaatst en op 1 januari a.s. in werking treedt. Het besluit voorziet in een expliciete wettelijke grondslag voor de door de AFM en De Nederlandsche Bank (DNB) in mei 2009 ontwikkelde principes voor een beheerst beloningsbeleid in de financiële sector. Kern van het DNB-toezicht zal zijn dat het beloningsbeleid van een financiële instelling niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor de betreffende instelling aanvaardbaar is. De AFM dient er op toe te zien dat het beloningsbeleid geen prikkels bevat die afbreuk doen aan op de

financiële instelling rustende zorgvuldigheidsverplichtingen richting consumenten, cliënten en deelnemers.

- **Minister De Jager maant Tweede Kamer vaart te maken met wetsvoorstel 'Antonveneta-richtlijn'**

Minister De Jager (Financiën) schat in dat Nederland vanaf medio 2011 rekening moet houden met een veroordeling tot het betalen van een boete en een dwangsom aan de Europese Commissie in verband met de te late implementatie van de zgn. Europese Antonveneta-richtlijn. De boete zou kunnen oplopen tot miljoenen euro's en de dwangsom tot duizenden euro's per dag. Dit schrijft de minister in een brief van 16 december jl. aan de Tweede Kamer. De Antonveneta-richtlijn sluit expliciet uit dat publieke autoriteiten bij een toets van een voorgenomen deelneming in of overname van een financiële instelling afwegingen van politieke of beleidsmatige aard mogen betrekken. Hierdoor wordt het eenvoudiger om financiële instellingen over te nemen. De richtlijn had al op 21 maart 2009 in de Nederlandse wet- en regelgeving moeten zijn geïmplementeerd, maar liep vertraging op in verband met o.a. capaciteitsproblemen bij het ministerie en de weigering van de Tweede Kamer om het wetsvoorstel in behandeling te nemen zolang de Commissie De Wit haar conclusies nog niet had gepubliceerd. Op 16 december jl. heeft het Europees Hof van Justitie formeel geoordeeld dat Nederland het Europees recht heeft geschonden door de niet tijdige implementatie van de richtlijn. Teneinde Europese boetes en dwangsommen te voorkomen verzoekt de minister de Tweede Kamer om het wetsvoorstel ter implementatie van de Antonveneta-richtlijn nu met voortvarendheid te behandelen door snel tot plenaire behandeling over te gaan.

- **Kabinet niet eens met bewering dat Nederlandse beursfondsen het minst beschermd ter wereld zijn**

Het kabinet deelt niet de bewering van Tweede Kamerlid Irgang (SP) dat Nederlandse beursfondsen de minst beschermde ondernemingen ter wereld zijn. Dit blijkt uit antwoorden van minister Opstelten (Veiligheid en Justitie), mede namens minister De Jager (Financiën), van 8 december jl. op vragen van het genoemde

SP-Kamerlid over de jaarlijkse 'CEO Succession Study' van consultantsbureau Booz & Company. Uit dit onderzoek blijkt dat bestuursvoorzitters van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen vaker worden gewisseld dan hun buitenlandse collega's. Volgens de ministers mag hieruit niet worden afgeleid dat Nederlandse ondernemingen relatief meer onder druk zouden staan van aandeelhouders dan elders of dat zij onvoldoende beschermd zijn. De ministers stellen dat het aan de onderneming zelf is om wel of geen gebruik te maken van beschermingsconstructies. "Voor zover beursvennootschappen in de afgelopen jaren hebben gekozen voor de afschaffing van statutaire beschermingsconstructies, heeft dat uit eigen beweging plaatsgevonden", aldus minister Opstelten en minister De Jager. Zij geven verder aan dat in het algemeen geldt dat de wijze van benoeming en ontslag bij Nederlandse ondernemingen veel overeenkomsten vertoont met ondernemingen die in het Verenigd Koninkrijk, Duitsland, Frankrijk, België en de Verenigde Staten zijn gezeteld. De ministers wijzen erop dat het "niet onlogisch" is dat de bestuursvoorzitter van een onderneming met slechte bedrijfsresultaten en/of waar verschil van inzicht bestaat met de raad van commissarissen wordt verzocht om af te treden voorafgaand aan de geplande vertrekdatum.

- **IMF adviseert regering AFM grotere bevoegdheden te geven bij toezicht financiële verslaggeving**

Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) heeft bij de Nederlandse regering aandacht gevraagd voor de geringe bevoegdheden van de AFM om in het kader van het toezicht op de juistheid van de financiële verslaggeving zelfstandig informatie bij de beursgenoteerde ondernemingen in te winnen. Dit blijkt uit de voorlopige IMF-conclusies van 14 december jl. inzake de toetsing van de stabiliteit van de Nederlandse financiële sector. Op grond van de Wet toezicht financiële verslaggeving heeft de AFM wel de mogelijkheid beursgenoteerde ondernemingen te verzoeken een nadere toelichting te geven op de toepassing van de financiële verslaggevingsvoorschriften. Als de onderneming naar de mening van de AFM

onvoldoende meewerkt, kan zij de onderneming geen aanwijzing geven; de AFM moet de Ondernemingskamer (OK) vragen de onderneming te dwingen medewerking te verlenen. De AFM heeft ook niet de zelfstandige mogelijkheid om de onderneming te dwingen de jaarrekening te herzien; die bevoegdheid heeft alleen de OK.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie wil high frequency traders onder toezicht plaatsen**

De Europese Commissie wil 'grote' high frequency traders gaan reguleren. Zij moeten o.a. hun modellen bij de toezichthouders melden en uitleggen. Ook moeten zij deugdelijke risicomanagementsystemen invoeren. Dit staat in het consultatiedocument over wijzigingen in de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID) dat de Europese Commissie op 8 december jl. heeft gepubliceerd. In het consultatiedocument zet de Europese Commissie vraagtekens bij de bewering dat high frequency trading – computergestuurde handel die wordt uitgevoerd met behulp van wiskundige algoritmes – over het algemeen de liquiditeit in aandelen heeft verhoogd en de marktvolatiliteit heeft verlaagd. Volgens de Europese Commissie zijn de risico's op marktverstoringen door de computergestuurde handel toegenomen, waarbij wordt verwezen naar de zgn. 'flash crash' van 6 mei jl. In het document vraagt de Europese Commissie zich verder af of de transparantie over buitenbeurshandel ('OTC') en over transacties in bedrijfsobligaties moet worden verhoogd. De Europese Commissie wil van belanghebbenden ook horen of de markten in derivaten op grondstoffen strakker moeten worden gereguleerd i.v.m. de mogelijke effecten van deze markten op grondstoffenprijzen. De Europese Commissie overweegt marktpartijen strengere rapportageverplichtingen op te leggen en om hun posities in grondstofderivaten te limiteren. Belanghebbenden hebben tot 2 februari a.s. de tijd om te reageren op het consultatiedocument.

- **Europese Commissie wil meer convergentie en verscherping van sanctieregelingen financiële sector**

De Europese Commissie vindt dat binnen de Europese Unie (EU) een verdere convergentie en versterking van de sanctieregelingen bij schendingen van de financiële marktwetgeving nodig is. De huidige verschillen in sanctieregelingen kunnen de concurrentie op de interne markt verstoren en kunnen het vertrouwen in de integriteit van de financiële sector ondermijnen. Met het oog hierop kondigt de Europese Commissie in een mededeling van 8 december jl. aan gemeenschappelijke minimumnormen voor sanctieregelingen te gaan opstellen. Uit onderzoek van de Europese Commissie blijkt dat de sancties die de EU-lidstaten hanteren op essentiële punten verschillen, zoals de sanctie-instrumenten die kunnen worden ingezet en de hoogte van de geldboetes. Zo kunnen vier lidstaten partijen voor handel met voorwetenschap maximaal 200.000 euro beboeten, terwijl 12 landen een boete van 1 miljoen euro of meer kunnen opleggen. Om meer convergentie in de sanctieregelingen te bewerkstelligen doet de Europese Commissie de suggestie om lidstaten over zowel strafrechtelijke als burgerrechtelijke sanctie-instrumenten te laten beschikken die kunnen worden ingezet tegen zowel financiële instellingen als particulieren, om het niveau van de sancties te verhogen en om lidstaten te verplichten de sancties te publiceren. Belanghebbenden hebben tot 19 februari a.s. de tijd om te reageren op de suggesties van de Commissie.

- **CESR consulteert over uitvoeringsmaatregelen richtlijn alternatieve beleggingsfondsen**

CESR wil van belanghebbenden weten welke categorieën beleggingsfondsen en –beheerders onder de precieze reikwijdte van de richtlijn betreffende alternatieve beleggingsfondsen moeten vallen. Dit staat in de 'Call for Evidence' dat de Europese koepel van beurstoezichthouders op 3 december jl. heeft gepubliceerd. CESR zal de reacties hierop gebruiken in zijn advies aan de Europese Commissie over de uitvoeringsmaatregelen ('level 2 wetgeving') bij de richtlijn alternatieve beleggingsfondsen die de Europese Commissie eind 2011/begin 2012 zal

nemen. CESR vraagt belanghebbenden in het document ook artikelen en onderzoeksrapporten aan te dragen die zij kan gebruiken voor het maken van een 'impact assessment' bij het advies. Tevens vraagt CESR belanghebbenden of de uitvoeringsmaatregelen in de vorm van richtlijnen dan wel verordeningen moeten geschieden. Belanghebbenden hebben tot 14 januari a.s. de tijd om te reageren.

Ondernemingsnieuws

- **Biedingenstrijd rond Draka Holding**
Zowel de Italiaanse onderneming Prysmian als het Chinese concern Tianjin Xinmao Science and Technology Group hebben het voornemen geuit om een openbaar bod uit te brengen op de aandelen van kabelproducent Draka Holding. Prysmian biedt 17,20 euro per aandeel Draka (waarvan de helft in cash en de andere helft in aandelen Prysmian), terwijl Xinmao daar overheen gaat met 20,50 euro per aandeel (geheel in cash). Draka heeft op 15 december jl. een buitengewone aandeelhoudersvergadering (AVA) voor 26 januari a.s. uitgeschreven om het bod van Prysmian te bespreken. Daarnaast wordt voorgesteld om drie commissarissen te benoemen welke gelieerd zijn aan Prysmian. Ook wordt voorgesteld om de statuten te wijzigen waarbij bepaalde bevoegdheden van het bestuur en de raad van commissarissen (zoals de uitgifte van aandelen, de bepaling van de hoogte van het dividend en het initiëren van een statutenwijziging) worden overgedragen aan de AVA. Bij deze besluiten is gestanddoening van het bod door Prysmian een opschortende voorwaarde. Aangezien het er nu naar uitziet dat de aanmeldingstermijnen van de twee biedingen niet parallel zullen lopen (de aanmeldingstermijn van Prysmian sluit mogelijk eerder dan die van Xinmao), is het niet uitgesloten dat Prysmian nog voor de afloop van de aanmeldingstermijn van Xinmao de besluitvorming in de AVA en in de raad van commissarissen kan domineren. Cruciaal hierbij is de vraag aan welke bieder grootaandeelhouder Flint Holding (houder van 48,5 procent van de gewone aandelen Draka) zijn aandelenpakket zal aanbieden. Opvallend is verder dat Draka het standpunt van de Draka-ondernemingsraad over de

voorgenomen benoeming van de nieuwe commissarissen, zo dat er is, nog niet heeft gepubliceerd, hetgeen op grond van de wet wel verplicht is.

- **Wijzigingsvoorstel agenderingsdrempel USG People komt terug op AVA 2011**

Tijdens de reguliere AVA 2011 van USG People (26 mei 2011) zal opnieuw gesproken worden over de hoogte van de statutaire drempel voor aandeelhouders om gebruik te kunnen maken van het agenderingsrecht. De president-commissaris deed deze toezegging nadat een grote minderheid (43,46 procent) van de op de BAVA van 20 december jl. uitgebrachte stemmen tegen het voorstel tot statutenwijziging stemde. Het detacheringsbedrijf stelde tijdens deze BAVA voor de statutaire drempel voor het agenderingsrecht voor aandeelhouders te verhogen van 1 naar 3 procent van het geplaatste kapitaal op het moment dat het wetsvoorstel ter implementatie van de aanbevelingen van de Commissie Frijns uit mei 2007 tot wet wordt verheven. Het wetsvoorstel ligt momenteel nog voor behandeling in de Tweede Kamer. Het wetsvoorstel staat expliciet toe dat ondernemingen zelf kiezen voor een agenderingsdrempel die lager ligt dan 3 procent van het geplaatste kapitaal. De president-commissaris zal in de komende periode "nadenken" over de statutaire criteria bij USG People om gebruik te kunnen maken van het agenderingsrecht.

- **Onderzoek naar wanbeleid bij KPNQwest beëindigd**

Het onderzoek naar mogelijk wanbeleid bij KPNQwest wordt toch beëindigd. De Hoge Raad heeft de eerdere beslissing van de OK om de enquêteprocedure door te laten gaan op 18 december jl. vernietigd. De VEB, één van de oorspronkelijke verzoekers van de enquêteprocedure, had in juni 2010 de OK gevraagd het onderzoek te beëindigen als onderdeel van de met de voormalige glasvezelexploitant getroffen schikking. Onderdeel van de schikking is een financiële tegemoetkoming van 19 miljoen euro voor 5500 bij de VEB aangesloten gedupeerde beleggers. De OK honoreerde dit verzoek in juli 2010 niet, omdat het belang van de VEB niet zou opwegen tegen het maatschappelijk

belang, daaronder begrepen de belangen van het belegend publiek, en het belang van de curatoren van KPNQwest. Deze 'stakeholders' zouden er, volgens de OK, belang bij hebben dat er openheid van zaken wordt gegeven en, zo mogelijk, verantwoordelijkheden worden vastgesteld. De Hoge Raad verwerpt deze redenering, mede omdat de OK niet bevoegd is met het oog op het maatschappelijk belang ambtshalve een enquête te bevelen. Daarnaast heeft de OK niet vastgesteld dat er "zwaarwegende belangen" van derden, zoals de curatoren, zijn waarvoor de belangen van de verzoekers moeten wijken. De enquête is per direct beëindigd.

- **Hermès richt holdingstructuur op om concurrent en belager LVMH van zich af te houden**

De familie Hermès, houder van 73,4 procent van de aandelen Hermès International, richt een holdingstructuur op om op lange termijn controle over de onderneming te houden. Dit heeft het Franse modehuis op 5 december jl. bekend gemaakt. De Hermès-holding krijgt het eerste recht om aandelen Hermès te kopen van de nakomelingen van oprichter Thierry Hermès indien zij hun aandelen zouden willen verkopen. Hermès heeft de Franse beurstoezichthouder AMF verzocht het vehikel vrij te stellen van de verplichting om een openbaar bod op alle aandelen uit te brengen. In Frankrijk geldt een biedplicht voor een partij die 33 procent van de aandelen van een Franse beursgenoteerde onderneming verwerft. De oprichting van de holdingstructuur is mede ingegeven door de recente opbouw van een 17,1 procent-belang in Hermès door concurrent LVMH. Hermès verzet zich tegen mogelijke invloed van LVMH op het beleid en de strategie van Hermès. De opbouw van het LVMH-belang is in alle stilte gebeurd door middel van cash settled equity swaps. Deze hoeven op grond van de Franse regels t.a.v. de melding van substantiële belangen niet gemeld te worden bij de AMF. De voorzitter van de AMF heeft de Franse regering aanbevolen de meldingsregels te wijzigen.

Overige interessante zaken

- **Verbond van Verzekeraars stelt Code Verzekeraars vast**

De variabele beloning van bestuurders van verzekeraars wordt gemaximeerd op 100

procent van het vaste salaris. Het totale inkomen van deze bestuurders zal ten tijde van de vaststelling van de beloning onder de mediaan van vergelijkbare functies binnen en buiten de financiële sector blijven. De ontslagvergoeding zal worden gemaximeerd op eenmaal het vaste salaris. Dit zijn governance principes die zijn opgenomen in de Code Verzekeraars die de algemene vergadering van het Verbond van Verzekeraars op 15 december jl. heeft vastgesteld. De principes zijn geheel in lijn met de eerder vastgestelde en gepubliceerde Code Banken. Net als bij de Code Banken geldt voor de Code Verzekeraars het 'pas toe of leg uit'-beginsel: eventuele afwijkingen van de principes dienen te worden verantwoord en gemotiveerd in het jaarverslag van een verzekeraar. De Code Verzekeraars treedt op 1 januari 2011 in werking, waardoor verzekeraars pas bij het verschijnen van het jaarverslag over boekjaar 2011 – in de loop van 2012 – hoeven te rapporteren over de naleving van de code. De naleving zal jaarlijks worden gemonitord door een door het Verbond van Verzekeraars, in overleg met de minister van Financiën, aan te wijzen onafhankelijke monitoring commissie.

- **Franse ondernemingen krijgen mogelijkheid steminstructies ter discussie te stellen**

Een Franse beursgenoteerde onderneming krijgt de mogelijkheid een rechtszaak te beginnen wanneer zij van mening is dat steminstructies die via stemadviesbureaus als ISS en Glass Lewis bij de onderneming terecht komen niet de intenties van de achterliggende aandeelhouders reflecteren. Dit staat in de Franse wetgeving ter implementatie van de richtlijn aandeelhoudersrechten die op 8 december jl. van kracht is geworden. Institutionele beleggers die voor de Franse markt stemadviezen van stemadviesbureaus afnemen zullen derhalve deze stemadviezen moeten 'controleren' voor zij hun stemgedrag bepalen. Overigens hebben niet alleen Franse beursgenoteerde ondernemingen, maar ook de aandeelhouders zelf, de mogelijkheid gekregen de rechter te vragen onderzoek te doen naar de juistheid van de uitgebrachte steminstructies door stemintermediairs.

- **Oproepingstermijn Belgische AVA's verlengd naar 30 dagen**

Belgische beursgenoteerde ondernemingen moeten hun aandeelhouders binnenkort minimaal 30 dagen voor de AVA oproepen om de vergadering bij te wonen. Nu zijn Belgische ondernemingen nog verplicht de AVA-agenda minimaal 24 dagen en de tekst van de te behandelen voorstellen minimaal 15 dagen voor de dag van de AVA te publiceren. Dit staat in het Belgische wetsvoorstel ter implementatie van de Europese richtlijn aandeelhoudersrechten dat op 2 december jl. voor behandeling naar de Belgische senaat is gestuurd nadat de Belgische Tweede Kamer met het wetsvoorstel had ingestemd. Het wetsvoorstel bepaalt verder dat Belgische ondernemingen van hun aandeelhouders niet meer mogen eisen dat die de aandelen een bepaalde tijd blokkeren om te mogen stemmen op de AVA. Er geldt voortaan een zgn. stemregistratiedatum, welke ligt op de 14^{de} dag voor de dag van de AVA. De drempel voor aandeelhouders om een voorstel voor de AVA-agenda aan te dragen, wordt verlaagd van 20 procent naar 3 procent van het geplaatste kapitaal. Het is de verwachting dat het wetsvoorstel pas op 1 januari 2012 in werking treedt.

- **SEC wil van mijn-, olie- en gasbedrijven meer openheid over betalingen aan overheden**

Mijnbouw- gas- en oliebedrijven zullen, als het aan de Amerikaanse beurstoezichthouder SEC ligt, in hun jaarverslagen meer verantwoording moeten afleggen over hun betalingen aan Amerikaanse en niet-Amerikaanse overheden. De SEC heeft, ter uitvoering van bepalingen uit de in juli 2010 in werking getreden Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, op 15 december jl. maatregelen voorgesteld die ervoor moeten zorgen dat de zgn. extractiebedrijven meer informatie geven over betalingen van belasting, royalties, vergoedingen en bonussen en voor productierechten in het kader van hun commerciële ontwikkelingsactiviteiten. De maatregelen gelden voor zowel Amerikaanse als niet-Amerikaanse ondernemingen wier aandelen zijn genoteerd aan een Amerikaanse beurs. De SEC heeft zich voor de voorstellen laten

inspireren door het 'Extractive Industries Transparency Initiative', een platform dat gesteund wordt door landen en bedrijven met grote belangen in de mijnbouw- en olie- en gassector. Tegelijkertijd heeft de SEC een voorstel gedaan om meer transparantie van bedrijven af te dwingen over zogenoemde conflictmineralen uit de Democratische Republiek Congo en zijn buurlanden. Het gaat om goud, coltan, cassiteriet en wolframiet. Dit zijn essentiële mineralen die worden gebruikt in mobiele telefoons en vliegtuigmotoren. Mijnbouwbedrijven moeten in hun jaar- en kwartaalberichten informatie geven over de veiligheids- en de gezondheidsrisico's van de mijnen. De voorstellen staan nog tot 31 januari a.s. open voor commentaar.

- **Ernst & Young in staat van beschuldiging gesteld voor rol in faillissement Lehman Brothers**

Accountantskantoor Ernst & Young heeft Lehman Brothers geassisteerd en geadviseerd bij het verbloemen van de daadwerkelijke financiële situatie van de voormalige zakenbank. Ernst & Young heeft gedurende zeven jaar voor het faillissement van Lehman onterecht een goedkeurende accountantsverklaring bij de jaarrekening van Lehman afgegeven. Dit stelt Andrew Cuomo, de openbare aanklager van de staat New York, in zijn dagvaarding van 21 december jl. tegen het accountantskantoor. Hij claimt de 150 miljoen dollar die het accountantskantoor van Lehman ontving voor gemaakte controlekosten, plus een schadevergoeding voor de beleggers. Volgens Cuomo heeft Ernst & Young geassisteerd bij en goedkeuring verleend aan zgn. repo-transacties waarmee vlak voor de publicatie van kwartaalrapportages voor een korte periode bezittingen van de balans werden gehaald. Lehman zou op deze manier ongeveer 50 miljard dollar aan 'leverage' aan het zicht van beleggers hebben onttrokken. Ernst & Young kondigt aan zich krachtig te zullen verdedigen tegen de aanklacht. Volgens het accountantskantoor waren de repo-transacties volledig in overeenstemming met de Amerikaanse verslaggevingsregels.