

MONITORING COMMISSIE CORPORATE GOVERNANCE CODE

Aan:

de Minister van Financiën
de Minister van Economische Zaken
de Minister van Justitie

Den Haag, 30 mei 2007

Betreft: aanbieding advies inzake de verhouding tussen vennootschap en aandeelhouders en het toepassingsbereik van de Code

Excellenties,

Namens de Monitoring Commissie Corporate Governance Code bied ik u hierbij het advies van de Monitoring Commissie aan over de verhouding tussen de de beursvennootschap en haar aandeelhouders en over het toepassingsbereik van de Nederlandse Corporate Governance Code. Dit advies is tot stand gekomen op basis van een consultatiedocument dat de Monitoring Commissie op 20 december 2006 heeft uitgebracht. Hierop hebben in totaal 29 marktpartijen gereageerd. De antwoorden op de vragen die uw ambtsvoorgangers op 7 november 2006 hebben gesteld naar aanleiding van het toegenomen aandeelhoudersactivisme zijn in het advies vervat.

De Monitoring Commissie heeft begrip voor de zorgen die in verschillende geledingen van de samenleving zijn ontstaan over de activiteiten die hedge funds, private equity fondsen en andere – veelal buitenlandse – aandeelhouders ontplooiën ten aanzien van Nederlandse beursvennootschappen. Als een Nederlandse onderneming van de beurs wordt gehaald, gedwongen wordt zich op te splitsen of door een buitenlandse bedrijf wordt overgenomen, kan dit een ingrijpende verandering van omstandigheden betekenen voor de werknemers van deze onderneming, en ook voor de klanten, aandeelhouders en schuldeisers. Voorts kan een hausse aan dergelijke activiteiten het Nederlandse ondernemingsklimaat als zodanig beïnvloeden.

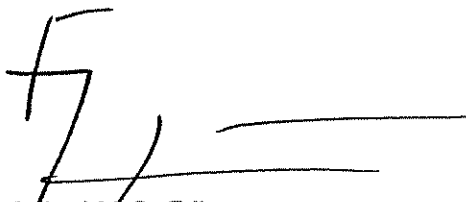
De Monitoring Commissie is van mening dat deze activiteiten een onderdeel vormen van respectievelijk een gevolg zijn van de internationalisering van het bedrijfsleven en het kapitaalverkeer. Nederlandse bedrijven hebben geprofiteerd van het wegvallen van nationale grenzen en hebben veel buitenlandse acquisities verricht. En nog steeds doen Nederlandse bedrijven hun voordeel met de toenemende internationalisering. Nederland heeft een transitie doorgemaakt van een in internationaal opzicht relatief beschermde ondernemingsstructuur naar een relatief 'open' kapitaalmarkt waarin aandeelhouders meer bevoegdheden hebben gekregen. Daarmee zijn Nederlandse bedrijven aantrekkelijker geworden voor buitenlandse investeerders (75% van de aandeelhouders in

beursgenoteerde ondernemingen is afkomstig uit het buitenland). Ook raden van bestuur, raden van commissarissen en het werknemersbestand zijn geïnternationaliseerd. De Monitoring Commissie wil nadrukkelijk wijzen op de voordelen die de internationalisering met zich meebrengt.

De Nederlandse corporate governance code is in 2003 tot stand gekomen om het vertrouwen in het Nederlandse ondernemingsbestuur en het toezicht daarop te herstellen en de Nederlandse corporate governance regels en praktijken op het hoogste niveau te brengen. Dit is gelukt. De Code heeft ertoe bijgedragen dat de waardering van buitenlandse investeerders voor de Nederlandse kapitaalmarkt is gestegen. De Code maakt deel uit van het Nederlandse corporate governance systeem, dat wordt gekenmerkt door het *stakeholdersmodel*: de vennootschap is een lange termijn samenwerkingsverband van diverse bij de vennootschap betrokken partijen en streeft naar het creëren van aandeelhouderswaarde op de lange termijn. In de ogen van de Monitoring Commissie voldoet de Code nog steeds om de gestelde doelen te bereiken.

Sinds de totstandkoming van de Code hebben aandeelhouders zich actiever opgesteld en zijn de conjuncturele omstandigheden gewijzigd. De Monitoring Commissie ziet hierin geen aanleiding om de Code ingrijpend aan te passen of het Nederlandse corporate governance systeem op andere wijze fundamenteel te wijzigen. Nederlandse vennootschappen dienen aantrekkelijk te blijven voor (buitenlandse) beleggers. Tegelijkertijd dient voorkomen te worden dat zij speelbal worden van korte termijn beleggingsstrategieën op de financiële markten. De Monitoring Commissie meent dat het niet in de rede ligt deze doelstellingen te bereiken door een toenemend gebruik van (structurele) beschermingsmaatregelen. De Monitoring Commissie beveelt nadere spelregels aan voor de verhoudingen tussen de vennootschap en haar aandeelhouders, teneinde de processen tussen bestuur, raad van commissarissen en (algemene vergadering van) aandeelhouders zorgvuldig te laten verlopen en een betere belangenafweging mogelijk te maken. Goede onderlinge verhoudingen tussen de verschillende stakeholders kunnen daarbij van grote waarde zijn, onder meer door het voeren van een continue en constructieve dialoog tussen de vennootschap en haar aandeelhouders. Voor de concrete aanbevelingen verwijst de Monitoring Commissie naar het advies.

Hoogachtend,



Prof. Dr. J.M.G. Frijns

Voorzitter van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code