

De Monitoring Commissie
de heer W.B. Kuijpers
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Datum 2 september 2008
Dossier kenmerk TFV-JDi-08082163
Pagina 1 van 4

Telefoon 020 - 797 37 21
E-mail fin.verslaggeving@afm.nl

Betreft consultatiereactie op evaluatierapport
Monitoring Commissie

Geachte heer Kuijpers,

De Monitoring Commissie Corporate Governance (hierna 'de Commissie') heeft op 4 juni 2008 een rapport over de evaluatie en actualisering van de Nederlandse Corporate Governance Code (hierna 'het Rapport') ter consultatie aan de markt voorgelegd. In het Rapport wordt de balans opgemaakt voor drie jaar monitoring van de naleving van de Nederlandse Corporate Governance Code (hierna 'de Code').

De AFM hecht eraan te reageren op de consultatie van het Rapport. Veel onderwerpen die in het Rapport worden besproken zijn vennootschaprechtelijk van aard, en over deze onderwerpen heeft de AFM veelal geen wettelijke toezichtrol. Daarom wordt in de consultatiereactie niet specifiek op deze onderwerpen ingegaan. Dit laat onverlet dat de AFM een aantal aandachtspunten onder de aandacht van de Commissie wenst te brengen.

Positie van de Code

De AFM onderschrijft het belang van de Code als instrument van zelfregulering dat als doel heeft goed ondernemingsbestuur bij Nederlandse beursvennootschappen te bevorderen. De Commissie stelt terecht dat de Code daarin niet op zichzelf staat, maar met nationale en Europese wetgeving en jurisprudentie op het terrein van corporate governance een bouwwerk vormt dat in zijn geheel dient te worden gezien.

De AFM signaleert dat sinds de totstandkoming van de Code zich nieuwe ontwikkelingen hebben voorgedaan op het terrein van wetgeving. In toenemende mate heeft deze wetgeving betrekking op onderwerpen die onder het toepassingsbereik van de Code vallen. Dit kan ertoe leiden dat ten aanzien van deze onderwerpen naast de best practicebepalingen van de Code, er een gelijkkluidend wettelijk voorschrift bestaat (zogenaamde 'overlap'). In die gevallen kan de vennootschap niet volstaan met het geven van een uitleg over het niet toepassen van een best practicebepaling, maar dient de vennootschap het wettelijke voorschrift na te leven. Een dergelijke 'overlap' heeft de AFM geconstateerd bijvoorbeeld ten aanzien van de wettelijke voorschriften inzake de bezoldiging van bestuurders en commissarissen bij emissies en openbare biedingen. Voorts heeft de AFM 'overlap' geconstateerd

AFM

Datum 2 september 2008
Ons kenmerk TFV-JDi-08082163
Pagina 2 van 4

bij wetgeving die momenteel in voorbereiding is als gevolg van Europese regelgeving, waaronder de auditrichtlijn en aanpassing van de 7^e vennootschaprichtlijn. Hierbij valt te denken aan wettelijke voorschriften over de samenstelling en verantwoordelijkheid van een auditcommissie, en aan voorschriften over het opnemen in het jaarverslag van kenmerken van de interne risicobeheersing- en controlesystemen.

Een ander aspect van toenemende wetgeving met betrekking tot onderwerpen die onder het toepassingsbereik van de Code vallen, betreft de reikwijdte. De Code richt zich, kort gezegd, tot Nederlandse vennootschappen waarvan de aandelen staan genoteerd op een van overheidswege effectenbeurs als bedoeld in de Wet toezicht effectenverkeer 1995. Het begrip 'effectenbeurs' is inmiddels door wetgeving achterhaald, en dit leidt ertoe de terminologie van de Code op dit punt niet goed aansluit bij de huidige wetterminologie.

De AFM is van mening dat vennootschappen gebaat zijn bij een heldere normgeving en zich bewust dienen te zijn van de hiervoor genoemde aspecten. Voor zover ten aanzien van een specifieke best practicebepaling van de Code een gelijkkluidend wettelijk voorschrift bestaat, is de AFM er voorstander van dat de betreffende best practicebepaling wordt geschrapt, waardoor overlap wordt voorkomen. Mocht echter de betreffende best practicebepaling gehandhaafd blijven, dan stelt de AFM voor dat de Code expliciet aandacht aan deze 'overlap' besteedt, bijvoorbeeld door concreet per bepaling aan te geven dat een gelijkkluidend wettelijke voorschrift bestaat. De AFM verwijst naar een eerder aan de Commissie verstrekte analyse van overlap tussen de Code en wet- en regelgeving.

Naleving van de Code

Sinds de introductie van de Wet toezicht financiële verslaggeving in 2007, kan de AFM toetsen of een Nederlandse beursgenoteerde vennootschap in het jaarverslag een mededeling heeft opgenomen over de naleving van de Code, en of de inhoud van deze mededeling consistent is met andere openbare informatie. Met betrekking tot het toezicht op de financiële verslaggeving over het boekjaar 2006 heeft de AFM over haar bevindingen gerapporteerd.¹ De AFM heeft geconstateerd dat ten aanzien van de enkelvoudige jaarrekening de AFM vooral vragen heeft gesteld over de toepassing van het voorschrift dat een onderneming een mededeling over de naleving van de Code in het jaarverslag dient op te nemen. De vragen betroffen met name de best practicebepaling inzake de interne risicobeheersing- en controlesystemen.

Gegeven de maatschappelijke relevantie van naleving van de Code is het onwenselijk dat twijfel bestaat over de toepassing van het voorschrift dat een onderneming een mededeling opneemt in het jaarverslag over de naleving van de Code. Het is voor beleggers van belang te weten of een best practicebepaling volledig wordt toegepast en zo niet, dat een uitleg wordt gegeven wat de reden is van het niet toepassen. Deze transparantie draagt bij aan het vertrouwen van beleggers in het bestuur van ondernemingen. Dit geldt met name met betrekking tot interne risicobeheersing- en controlesystemen aangezien transparantie hierover informatie oplevert die relevant kan zijn voor aandeelhouders, raden van commissarissen en de AFM in de uitoefening van relevante toezichttaken.

¹ Zie het rapport van de AFM 'Toezicht op de financiële verslaggeving 2006 van beursgenoteerde ondernemingen (activity report)', dat de AFM in februari 2008 heeft gepubliceerd en op de website van de AFM beschikbaar is, www.afm.nl.

AFM

Datum 2 september 2008
Ons kenmerk TFV-JDi-08082163
Pagina 3 van 4

De AFM onderschrijft derhalve de mening van de Commissie dat de naleving van de Code 100% dient te zijn en dat wanneer een vennootschap besluit een best practicebepaling niet toe te passen, zij dit deugdelijk dient te motiveren. De AFM stelt voor dat de Commissie dit blijft benadrukken in haar communicatie met de markt.

Gedragsregels voor bestuur en raad van commissarissen in overnamesituaties

De Commissie stelt voor een nieuw hoofdstuk aan de Code toe te voegen dat specifiek ingaat op de positie van het bestuur en de raad van commissarissen bij openbare biedingen. De raad van commissarissen wordt hierdoor reeds in een vroegtijdig stadium betrokken bij een overnameproces. De AFM is van mening dat een dergelijke nadere invulling van de toezichttaak van de raad van commissarissen kan bijdragen aan een ordelijk verloop van een overnameproces.

Wat betreft de voorgestelde best practicebepaling VI.5 merkt de AFM het volgende op. Het voorgestelde hoofdstuk VI heeft betrekking op de relatie tussen het bestuur en de raad van commissarissen, met uitzondering van de best practicebepaling VI.5. Deze best practicebepaling ziet op informatie die door het bestuur in het biedingsbericht dient te worden opgenomen, en heeft dus als doel om de aandeelhouder van de doelvennootschap te informeren in verband met een openbare bieding op effecten. Voorts constateert de AFM dat de voorgestelde best practicebepaling VI.5 wat betreft doel en strekking duidelijke overeenkomsten vertoont met het wettelijke voorschrift inzake de standpuntbepaling van het bestuur over de gevolgen van een bod als bedoeld in Bijlage G onder I van het Besluit openbare biedingen Wft ('Bob'). Het Bob stelt voorschriften voor informatie die in het biedingsbericht dient te worden opgenomen.

In zijn algemeenheid is de AFM is van mening dat regels over de inhoud van een biedingsbericht in wettelijke voorschriften, zoals het Bob, dienen te zijn vastgelegd. Voorts is de AFM van mening dat, mede gezien de overeenkomsten tussen de voorgestelde best practicebepaling VI.5 en bovengenoemd wettelijk voorschrift, er geen sprake is van een nadere invulling van wettelijke voorschriften door de best practicebepaling VI.5. De voorgestelde best practicebepaling kan naar de mening van de AFM derhalve leiden tot verwarring bij vennootschappen over de toepasselijke norm. Dit klemt te meer, nu een vennootschap kan volstaan met het geven van een uitleg over het niet toepassen van de voorgestelde best practicebepaling, terwijl een vennootschap het betreffende wettelijke voorschrift onverkort dient na te leven. De AFM stelt daarom voor de best practicebepaling VI.5 te laten vervallen.

Put up or shut up

De AFM bereidt in afstemming met haar Commissie Kapitaalmarkten momenteel een standpunt voor inzake de rol van marktmeester bij openbare biedingen op effecten. Daarom zal in een later stadium op dit onderwerp worden teruggekomen.

Interne risicobeheersing- en controlesystemen

De Commissie doet een voorstel voor aanpassing van de best practicebepaling inzake interne risicobeheersing- en controlesystemen (II.1.4). Dit voorstel betreft ondermeer dat een vennootschap een beschrijving dient te geven van de opzet en werking van interne risicobeheersing- en controlesystemen. In haar rapport van december 2007 heeft de Commissie aanbevelingen gedaan voor een dergelijke beschrijving, maar ook voorstellen gedaan die verband

Datum 2 september 2008
Ons kenmerk TFV-JDi-08082163
Pagina 4 van 4

houden met het risicoprofiel van de onderneming en het risicomanagement. Deze aanbevelingen zijn niet terug te vinden in het Rapport. De AFM stelt voor dat alsnog te doen.

Uiteraard is de AFM bereid één en ander nader aan u toe te lichten.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten



Prof. Dr. S.J. Maijor
Directeur



drs. H.W.O.L.M. Korte
Directeur