

Oude Lindestraat 70, 6411 EJ Heerlen  
Postbus 2889, 6401 DJ Heerlen

Heerlen-Amsterdam-New York

**Betreft:**  
reactie concept code Cie. Tabaksblat

Commissie Corporate Governance  
p/a haar secretaris  
drs. R. Abma  
p/a Postbus 20201  
2500 EE DEN HAAG

**Ons kenmerk:** JFZ/U-2003.435  
**Uw kenmerk:**

**Datum:** 4 September 2003  
**E-Mail:** j.frijns@abp.nl

**Telefoon:** +31 45 579 1532  
**Fax:** +31 45 579 1525

**Bijlage(n):**

Geachte Commissie,

ABP heeft met buitengewone belangstelling kennis genomen van de door u opgestelde Concept Code Corporate Governance. Het doet ons genoegen dat de Commissie op dit cruciale moment met doortastende voorstellen komt die de Nederlandse financiële markt kunnen helpen versterken.

ABP onderkent een viertal zwaartepunten in de voorstellen van de Commissie:

1. zwaardere en specifieke verantwoordelijkheden voor (de raad van) commissarissen;
2. stringenter belonings- en exitbeleid;
3. meer bevoegdheden voor de (algemene vergadering van) aandeelhouders;
4. expliciete verantwoordelijkheden voor de institutionele belegger.

Daarmee voorziet de Code in een duidelijke behoefte en onderkent de Commissie de noodzaak van effectieve correctiemechanismen. Dit is een concrete stap vooruit in het Nederlandse denken; zij kan eraan bijdragen dat de Nederlandse praktijk op korte termijn beantwoordt aan internationale eisen.

ABP onderkent in de voorstellen van de Commissie echter ook elementen, in het bijzonder in het voorgestelde belonings- en exitbeleid, die tijdgebonden lijken te zijn in reactie op aan het licht getreden misstanden. ABP is beducht voor mogelijke bijwerkingen die de voorstellen van de Commissie kunnen hebben en vraagt zich af of hier nader onderzoek wenselijk is. Het voorschrijven van te gedetailleerde regels over bijvoorbeeld de hoogte van beloningen, heeft het gevaar van inflexibiliteit en nodigt uit tot ontwijkend gedrag. Voorts is ABP van mening dat de benoemings- en ontslagrechten van de algemene vergadering van aandeelhouders ook onder het structuurregime dienen te worden versterkt. Voor een versterking van de checks en balances van de Nederlandse governance is naar onze mening cruciaal dat hoofdregel voor *alle* vennootshappen wordt dat aandeelhouders uiteindelijk over deze onderwerpen beslissen, ongeacht het toepasselijke regime.

Dit laat echter onverlet dat ABP onder de indruk is van de voorstellen die de Commissie heeft ontwikkeld. In grote lijnen juicht ABP deze voorstellen toe. De nieuwe code en de uitvoering daarvan zullen naar verwachting bijdragen aan het noodzakelijke herstel van vertrouwen in de integriteit en de transparantie van Nederlandse governance structuren.

Inmiddels heeft SCGOP een reactie op de Concept Code gegeven en zij heeft daarin enkele suggesties gedaan om die op onderdelen verder aan te scherpen. Graag laat ik u weten dat wij de SCGOP-reactie onderschrijven. Wel leggen wij op een paar punten andere accenten:

- a. In het algemeen achten wij de pas-toe-of-leg-uit-benadering gepast. Sommige bepalingen lenen zich echter minder goed voor een dergelijke benadering. Dat is bijvoorbeeld het geval bij disclosure-bepalingen, zoals ten aanzien van het beloningsbeleid (I.2.12 e.v.). Afwijkingen daarvan zijn bij voorbaat onacceptabel. De code zou hiervoor dan ook geen ruimte moeten laten, bij voorkeur door aan te bevelen dergelijke openbaarmakingsverplichtingen tot wet te verheffen. Dat geldt ook voor III.1.1. Het gaat hier om een belangrijk principe dat de kern van het Nederlandse systeem van checks en balances raakt, zoals de Commissie ook zelf onderkent. In dat licht is er geen redelijke grond waarom op dit punt een verschil gemaakt zou moeten worden tussen niet-structuurvennootschappen en structuurvennootschappen. Dergelijke onderscheiden leiden slechts tot ontwijkend gedrag, zoals de praktijk inmiddels heeft geleerd. Aangezien verder niet te verwachten valt dat ondernemingen vrijwillig op grote schaal deze belangrijke maatregelen zullen treffen, is een wettelijke plicht hier noodzakelijk. De werking van de markt moet op deze zwaarwegende onderwerpen niet worden overschat. Pas-toe-of-leg-uit is met andere woorden niet een krachtig genoeg middel. Met een wettelijke norm wordt voorkomen dat er een behoud van de status quo optreedt en dat ondernemingen een zeer afwachtende houding aannemen.
- b. In aanvulling op de opmerkingen in de SCGOP-reactie over de voorgestelde verbeteringen t.a.v. certificering, merken wij op dat de huidige redactie van bepaling III.2.4 naar onze mening getuigt van ambivalentie. Het ware beter om te bepalen dat het bestuur van het AK zich *uitsluitend* richt naar het belang van de certificaa houders, om zodoende doelstellingenarbitrage te voorkomen en de "accountability" van het bestuur van het AK te verbeteren.
- c. In aanvulling op de opmerkingen in de SCGOP-reactie over de verantwoordelijkheid van institutionele beleggers, wijzen wij de Commissie graag op het bestaan van de Statement on Institutional Shareholder Responsibilities van de International Corporate Governance Network (te vinden op [www.icgn.org](http://www.icgn.org)).

Verder merken wij op dat wij ons mede in het licht van de Code beraden op een verdere invulling van onze rol als aandeelhouder. Dat zal in eerste instantie plaatsvinden door middel van stemmen op afstand. Wij werken momenteel reeds aan een verbetering van onze interne processen om dat te faciliteren. Daarnaast worden voorzieningen getroffen om het stemgedrag op de ABP website vanaf het komende aandeelhoudersseizoen te kunnen publiceren.

Concluderend verwelkomen wij de Code van harte en wij hopen dat de suggesties van SCGOP en ABP een zinvolle bijdrage zullen opleveren bij het voltooien daarvan.

Met vriendelijke groet,



Dr. J.M.G. Frijns  
Directeur ABP Vermogensbeheer