



Postbus 376, 1000 EB Amsterdam
Basisweg 30, 1043 AP Amsterdam

Telefoon: 020-585.9111

Handelsregister K.v.K. nr.: 33121350
BTW nr.: NL 0033.45.774.B01

Commissie Corporate Governance
t.a.v. de heer drs. R. Abma
p/a Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Telefoon:	Telefax:	Ons kenmerk:	Datum:
020-5852520	020-5854130	WOK/svb	3 september 2003

Geachte heer/mevrouw,

Graag maken wij van de gelegenheid gebruik om te reageren op de door u in concept opgestelde "Nederlandse corporate governance code". In deze brief geven wij een aantal algemene opmerkingen. Als bijlage treft u aan een reactie waarbij wij punt voor punt ingaan op uw code.

De Nederlandse corporate governance code in concept, is op zich een toe te juichen aanzet om te komen tot meer transparant bestuur, waarbij excessen in beloning en de kans op boekhoudkundige schandalen verder dan heden het geval is, wordt beperkt. Dat een dergelijke code nodig is, mag duidelijk zijn. Wij zijn echter van mening dat het voorliggende concept op een aantal punten haar doel voorbijschiet.

De vergaande maatregelen die bij deze code horen, passen beter bij de grotere bedrijven (AEX-fondsen) dan bij de kleinere (de meeste midcap en smallcap fondsen). Het was wellicht verstandig geweest indien in de commissie ook enkele (oud-)bestuurders van kleinere ondernemingen hadden deelgenomen. Bovengenoemde excessen betroffen in de meeste gevallen de grote bedrijven. Deze excessen vonden plaats in een tijd waarin de bomen tot in de hemel leken te groeien, met alle opportunistische gevolgen van dien.

De AEX-fondsen zijn van groter belang voor de Nederlandse economie dan de small en midcap fondsen. Een veel groter aantal kleinere bedrijven wordt echter opgezadeld met een code die met name voor een veel kleiner aantal grote bedrijven geschreven lijkt te zijn. De grote nadruk op alleen de controlerende taak van de raad van commissarissen en de onafhankelijkheid zal niet-beursgenoteerde bedrijven zeker niet uitnodigen om voor een beursnotering te kiezen.

Voor wat betreft de voorstellen ten aanzien van de arbeidsrelatie van bestuurders zijn wij van mening dat deze wellicht passen bij de zeer grote bedrijven waar navenante honorering wordt betaald. Echter, vele smallcaps kennen geen opties, hebben vaak een beperkte variabele beloning en salarissen die prima zijn, maar in perspectief tot de salarissen van hoger management goed te rechtvaardigen.



3 september 2003
WOK/svb

/2

Een arbeidsrelatie die minder protectie biedt dan de huidige, leidt onvermijdelijk bij juist de kleinere bedrijven tot onnodig opdrijven van de beloning. Tevens bestaat het gevaar dat bestuurders zich zullen richten op succes op de korte of middellange termijn, namelijk de periode waarvoor zij ingehuurd worden, en niet op de lange termijn. Wij achten een herziening van de arbeidsrelatie van de bestuurder dan ook niet verstandig.

Het is natuurlijk mogelijk om te beroepen op het mechanisme "pas toe of leg uit". De mate van detaillering in de concept code zal bij de kleinere ondernemingen tot veel uitleggen leiden. Veel buitenlandse beleggers die zich niet verdiepen in de specifieke situatie in Nederland zullen dat uitleggen niet op prijs stellen. Wellicht is het een idee om in de code een onderscheid te maken tussen de grotere en de kleinere fondsen.

Wij wensen u succes met het formuleren van de definitieve code en hopen daar met deze reactie aan bijgedragen te hebben.

Met vriendelijke groet,
N.V. HOLDINGMAATSCHAPPIJ DE TELEGRAAF

drs. ing. W.O. Kok,
directeur.

A.J. van Puijenbroek,
voorzitter raad van commissarissen.



Reactie op de Nederlandse corporate governance code in concept
Principes en best practice bepalingen

I. Raad van bestuur

I.1 Taak en werkwijze

Principe: Wij onderschrijven dit principe, doch missen expliciete vermelding van continuïteit van de vennootschap als een belangrijke doelstelling. Wij stellen dat de raad van bestuur ook verantwoordelijk is voor de continuïteit van de onderneming.

Best practice bepalingen

- I.1.1 Neen, wij onderschrijven deze bepaling niet. Wij vinden dat de onderneming de vrijheid moet hebben om de vorm en inhoud van het contract met de bestuurder zelf te bepalen en denken dat de huidige structuur beter is voor de continuïteit. Deze bepaling zal volgens ons leiden tot hogere salarissen en opdrijving van de kosten verbonden aan de bestuurders vanwege het verzwakken van de rechtspositie van de bestuurder. Er bestaat bij ons dan ook geen behoefte aan een herziening van de arbeidsrechtelijke positie van bestuurders.
- I.1.2 tot en met I.1.5 onderschrijven wij. Met dien verstande dat deze maatregelen op praktische wijze ingevuld moeten kunnen worden, zoveel als mogelijk op basis van de bestaande rapportage structuur. Deze punten kunnen, afhankelijk van de invulling tot een enorme hoeveelheid bureaucratische rompslomp leiden. Het is ons niet duidelijk wat de commissie verwacht van de invulling van deze punten.
- I.1.6 Wij onderschrijven deze doelstelling, mits deze beperkt blijft tot globale indicatie in verband met concurrentiegevoeligheid.
- I.1.7 Wij onderschrijven deze bepaling. Daar wij geen voorzitter kennen, zal een klokkenluider kunnen rapporteren aan een door de raad van bestuur uit haar midden aangewezen functionaris.
- I.1.8 Ja, dit onderschrijven wij, behalve dochtermaatschappijen van de eigen vennootschap dienen ook commissariaten in vennootschappen waarin een deelneming is opgenomen of een strategische samenwerking is aangegaan te worden uitgesloten.

I.2 Bezoldiging

Hoogte en samenstelling van de bezoldiging

Principe: Ja, in hoofdlijnen zijn wij het hiermee eens, ontslagvergoeding vloeit voort uit het contract dat is aangegaan met de bestuurder (zie I.1.1).



/2

Best practice bepalingen

I.2.1 tot en met I.2.7 In beginsel mee eens. Momenteel kennen wij geen optieregeling. Mocht die in de toekomst worden ontwikkeld, dan zal voldaan worden aan het principe: toepassen of uitleggen.

I.2.8 Neen, dit onderschrijven wij niet. De huidige bepalingen in de Wet Melding Zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen en de Wet Toezicht Effectenverkeer zijn toereikend. In geval van tegenstrijdige belangen dient dit te worden voorgelegd aan de voorzitter van de raad van commissarissen.

I.2.9 Ja, dit onderschrijven wij.

I.2.10 Nee, dit onderschrijven wij niet, zie I.1.1.

I.2.11 Ja, dit onderschrijven wij.

Openbaarmaking bezoldiging

Principe: Ja, dit onderschrijven wij. Met dien verstande dat wij het openbaar maken van een ontslagvergoeding op voorhand weinig zinnig vinden. Een ontslagvergoeding moet afhankelijk kunnen zijn van de omstandigheden waaronder afscheid wordt genomen.

Best practice bepalingen

I.2.12 tot en met I.2.17 Een verantwoording van het remuneratiebeleid naast het openbaar maken van de bezoldiging is op zich gewenst. De bepalingen van de commissie hier omtrent zijn naar onze mening veel te gedetailleerd.

Vaststelling van de bezoldiging

Principe: Ja, deze aanbeveling onderschrijven wij, mits de remuneratiecommissie gelijk kan zijn aan de raad van commissarissen.

Best practice bepalingen

I.2.18 Ja, dit onderschrijven wij.

I.3 Tegenstrijdige belangen

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

I.3.1 Ja, wij onderschrijven deze bepaling.

NB ad b. Het is ons onduidelijk wat de commissie bedoelt met materieel tussen haakjes. Indien bedoelt wordt: substantieel, van enige omvang, zijn wij het er natuurlijk mee eens.



/3

- I.3.2 Ja, dit onderschrijven wij, waarbij wij opmerken:
- i dat dit alleen kan betreffen een financieel belang anders dan een belegging die niet significant is voor de bestuurder of de onderneming waarin de bestuurder dat belang heeft en
 - iii daar waar het gaat om bestuurlijke functies bij branche-organisaties waarmee de vennootschap door de aard van de onderneming logischerwijze contractueel relaties heeft tegen marktconforme prijzen.
- I.3.3 Ja, dit onderschrijven wij.
- I.3.4 Ja, dit onderschrijven wij.

II Raad van commissarissen

II.1 Taak en werkwijze

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

II.1.1 tot en met II.1.9 onderschrijven wij, waarbij wij opmerken dat expliciet vermeld mag worden dat de raad van commissarissen ook verantwoordelijk is voor de continuïteit van de onderneming.

II.2 Deskundigheid en samenstelling

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

II.2.1 tot en met II.2.4 onderschrijven wij.

II.2.5 Neen, met deze bepaling zijn wij het pertinent oneens:

- a. vanwege de bewaking van de continuïteit van de onderneming en
- b. betrokkenheid voorzover gewenst van grootaandeelhouders met de onderneming in de vorm van een commissariszetel, dit conform de huidige wettelijke bepalingen.

II.2.6. Ja, dit onderschrijven wij.

II.3 Rol van de voorzitter van de raad van commissarissen en de secretaris van de vennootschap

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

II.3.1 Ja, dit onderschrijven wij.



/4

II.3.2 Ja, dit onderschrijven wij, waarbij de secretaris zowel voor de raad van commissarissen als voor de raad van bestuur deze rol vervult. De secretaris dient een goede vertrouwensband met de raad van bestuur te hebben, anders ontstaat een onwerkbaar situatie. Er moet een hiërarchische verhouding bestaan met de raad van bestuur en een functionele met de raad van commissarissen. Wij zijn daarom van mening dat de secretaris door de raad van bestuur benoemd of ontslagen dient te worden.

II.4 Samenstelling en rol van drie kerncommissies van de raad van commissarissen

Principe: De raad van commissarissen kan er voor kiezen om dergelijke commissies in te stellen. Voor grotere ondernemingen zal dit zinvol zijn voor kleinere vaak niet. Wederom een principe dat in deze vorm tot ongewenste uitleg leidt.

Best practice bepalingen

II.4.1 Neen, dit onderschrijven wij niet (zie reactie bij II.5).

II.4.2 tot en met II.4.5 onderschrijven wij. Indien de raad van commissarissen er voor kiest om een commissie in te stellen.

Auditcommissie

II.4.6 Ja, dit onderschrijven wij, behoudens d. De interne accountantsdienst wordt aangestuurd door de raad van bestuur. De raad van commissarissen kan niet op de stoel van de bestuurder gaan zitten.

II.4.7 Neen, dit onderschrijven wij niet, het is aan de raad van commissarissen om te beslissen wie van hen voorzitter wordt van de audit commissie, indien de raad van commissarissen ervoor kiest een audit commissie in te stellen.

II.4.8 Ja, dit onderschrijven wij, behalve dat een audit commissie en/of raad van commissarissen niet met de interne accountant kan vergaderen buiten aanwezigheid van de verantwoordelijke bestuurder.

II.4.9 Ja, dit onderschrijven wij.

Remuneratiecommissie

II.4.10 Ja, dit onderschrijven wij.

II.4.11 Neen, dit onderschrijven wij niet (zie opmerking bij II.4.7).

II.4.12 Ja, dit onderschrijven wij, indien van toepassing.



/5

Selectie- en benoemingscommissie

II.4.13 a) Ja, dit onderschrijven wij voor commissarissen en voor het bestuur. Benoeming van hoger management is een taak van de raad van bestuur.

b) c) en d) onderschrijven wij.

II.5 Onafhankelijkheid

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

II.5.1 en II.5.2. De commissie gaat hierin veel te ver. Voor de bewaking van de continuïteit

van de onderneming vinden wij het van groot belang dat zowel een oud-bestuurder als een groot aandeelhouder lid van de raad van commissarissen moeten kunnen zijn, zonder dat dit weer tot onnodig uitleggen leidt. Regelgeving om onafhankelijkheid te bewaken is op zich juist. We mogen echter integriteit verwachten bij de betrokken bestuurders en commissarissen. Er zal meer ruimte moeten worden geboden dan in het huidige voorstel het geval is.

II.5.3 Bekend maken van de achtergrond van de commissarissen is naar onze mening voldoende. Expliciet bekend maken welke commissarissen onafhankelijk zijn geeft de overige commissarissen een ongewenst stempel van afhankelijkheid, waarbij de wet duidelijk voorschrijft welke verantwoordelijkheid iedere commissaris heeft ten aanzien van de onderneming.

II.6 Tegenstrijdige belangen

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

II.6.1 II. 6.2 en II.6.3 onderschrijven wij.

II.6.4 Ja, dit onderschrijven wij, voorzover deze transacties een zekere grens overschrijden, bijvoorbeeld 1‰ van de omzet.

II.6.5 II.6.6 en II.6.7 onderschrijven wij.

II.7 Bezoldiging

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

II.7.1 en II.7.2 onderschrijven wij.



/6

II.7.3 Neen, dit onderschrijven wij niet, zie onze reactie bij I.2.8.

II.7.4 Ja, dit onderschrijven wij.

II.8 One tier bestuursstructuur

Principe: Voor ons niet van toepassing.

Best practice bepalingen

II.8.1 tot en met II.8.4 idem: niet van toepassing.

III De (algemene vergadering van) aandeelhouders

III.1 Bevoegdheden

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

Invloed van de algemene vergadering van aandeelhouders

III.1.1 Niet van toepassing.

III.1.2 Het is ons niet duidelijk in hoeverre aanpassing van de wetgeving mede gevolgen heeft voor de beschermingspreferente aandelen. Hiermee wordt een beschermingsconstructie middels een Stichting Preferente Aandelen aanmerkelijk bemoeilijkt. Dit is ons inziens ongewenst. Onafhankelijkheid is ook gezien de maatschappelijke betekenis van onze onderneming, als uitgeverij van dagbladen, van groot belang.

Belangrijke bestuursbesluiten

III.1.3 tot en met III.1.7 onderschrijven wij.

III.2 Certificering van aandelen

Principe: Wij onderschrijven dit principe niet. Certificaathouders hebben onbeperkt de mogelijkheid hun certificaten om te zetten in aandelen om hun stemrecht te kunnen uitoefenen op de aandeelhoudersvergadering. Bijlage X van het fondsenreglement biedt voldoende waarborgen voor het functioneren en benoemen van het bestuur van het administratiekantoor.

Best practice bepalingen

III.2.1 Ja, dit onderschrijven wij, behalve de laatste zin.

III.2.2 Neen, dit onderschrijven wij niet (zie onze opmerkingen bij principe).



III.2.3 Neen, dit onderschrijven wij niet. Wij gaan ook voor continuïteit in de samenstelling van het bestuur van het administratiekantoor.

III.2.4 tot en met III.2.7 onderschrijven wij.

III.2.8 Neen, dit onderschrijven wij niet (zie eerdere opmerkingen bij principe).

III.3 Stemmen op afstand

Principe: Betekenisvolle deelname is in tegenspraak met de voorkeur voor stemmen op afstand. Ook hier geldt wellicht dat dit voor de kleinere bedrijven anders is dan voor de grotere.

Best practice bepalingen

III.3.1 en III.3.2 onderschrijven wij niet.

III.4 Informatieverstrekking aan aandeelhouders

Principe: Ja, dit onderschrijven wij. Wij zijn van mening dat dit in de huidige wetgeving reeds voldoende adequaat geregeld is.

Best practice bepalingen

Omgang met analisten, financiële pers en (institutionele) beleggers

III.4.1 Neen, dit onderschrijven wij niet. Presentaties die aan analisten en/of institutionele beleggers worden gegeven zullen ook op de website van de vennootschap worden geplaatst. Echter, webcasting is voor AEX fondsen die veelal op meerdere beurzen genoteerd zijn een prima hulpmiddel. Voor de small en mid caps is het zwaar overdreven. Eén op één gesprekken met institutionele beleggers, die graag kennis willen maken met bestuurders en die graag wat meer willen weten over de onderneming, daar waar het gaat om gewoon openbaar te verkrijgen informatie, mag geen enkel probleem zijn.

III.4.2 tot en met III.4.6 onderschrijven wij.

Logistiek algemene vergadering van aandeelhouders/informatieverschaffing

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

III.4.7 tot en met III.4.12 onderschrijven wij.

III.5 Verantwoordelijkheid institutionele belggers

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.



Best practice bepalingen

III.5.1 tot en met III.5.3 onderschrijven wij.

IV Audit van de financiële verslaggeving en de positie van de externe accountant

IV.1 Financiële verslaggeving

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

IV.1.1 tot en met IV.1.4 onderschrijven wij.

IV.2 Rol, benoeming, beloning en beoordeling van het functioneren van de externe accountant

Principe: De eerste zin is akkoord. Wat betreft de tweede zin: opdracht hiertoe moet door de raad van bestuur om praktische redenen gegeven kunnen worden, mits binnen vooraf goedgekeurde begroting. Goedkeuring vooraf is omslachtig, tegen beoordeling achteraf door de raad van commissarissen of de audit commissie hebben wij geen bezwaar.

Best practice bepalingen

IV.2.1 tot en met IV.2.3 onderschrijven wij.

IV.3 Positie van de interne accountants

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepaling

IV.3.1 Het is ons onduidelijk wat de commissie met werkplan bedoelt. De raad van bestuur heeft een eigen verantwoordelijkheid, het kan niet de bedoeling zijn dat de externe accountant en of de auditcommissie op de stoel van de bestuurder gaat zitten.

IV.4 Relatie en communicatie van de externe accountant met de organen van de Vennootschap

Principe: Ja, dit onderschrijven wij.

Best practice bepalingen

IV.4.1. De accountant dient aanwezig te zijn bij het bespreken van door haar goedgekeurde te publiceren berichten en of indien er een correctie besproken wordt op reeds eerder gepubliceerde cijfers. Voor het overige is betrokkenheid van de externe accountant ongewenst. De raad van commissarissen en de raad van bestuur hebben hun eigen



/9

verantwoordelijkheid. Het zou tevens tot onnodige verhoging van kosten leiden.

IV.4.2 en IV.4.3 onderschrijven wij.

V. Openbaarmaking, naleving en handhaving

Principe: Ja, dit onderschrijven wij, met dien verstande dat ieder orgaan verantwoordelijk is voor haar eigen taken en bevoegdheden hierin en alleen voorzover wij deze code onderschrijven.

Best practice bepalingen

V.1 tot en met V.3

Ja, dit onderschrijven wij. Deze bepalingen moeten er niet toe leiden dat het jaarverslag met vele pagina's dient te worden uitgebreid, hetgeen onnodige kosten met zich meebrengt.

3 september 2003

