



leggingsinstelling in principe dient te kiezen voor een raad van commissarissen bij de beheerder. Doet zij dit niet, dan dient op een andere wijze vorm te worden gegeven aan een toezichtfunctie, waarbij de toezichthouder kritisch moet kunnen opereren en onafhankelijk van de beheerder en gelieerde partijen. De VEB onderschrijft het belang van kritisch en onafhankelijk toezicht. Zij is van mening dat een raad van commissarissen op het niveau van het beleggingsfonds daarvoor adequater is dan zo'n raad op het niveau van de beheerder. De sector is inderdaad veelal overgegaan tot het instellen van een raad op het niveau van het beleggingsfonds. Beheerders die nog een afwijkend

VERANTWOORDING DOOR DE COMMISSARISSEN IN AVA EN JAARVERSLAG IS ONVOLDOENDE

toezichtmodel toepassen worden sterk aangemoedigd om dit alsnog te doen.

De verantwoording door de commissarissen, zowel in de aandeelhoudersvergadering als in het jaarverslag, is onvoldoende. Het verslag van de raad in het jaarverslag bevat nauwelijks informatie en is in het algemeen te beknopt. Redelijkerwijs mag wor-

den verwacht dat beleggers beter worden geïnformeerd over niet alleen het aantal keren dat de raad bij elkaar is gekomen, maar tevens over de onderwerpen en de belangrijkste inhoudelijke punten van deze besprekingen. Er dient niet alleen melding te worden gemaakt van de vergadering, maar ook inhoudelijk te worden ingegaan op de belangrijkste punten die zijn behandeld. Daarnaast wordt van de commissarissen gevraagd een open en constructieve discussie met aandeelhouders en participanten van het beleggingsfonds te stimuleren.

BELEID SECURITIES LENDING

Diverse risico's die voorheen onderbelicht zijn geweest kwamen door de financiële crisis ineens bovendrijven. Zo ook de risico's ten aanzien van 'securities lending', dat wil zeggen het in- en uitlenen van effecten. Daarom vraagt de VEB om een heldere uiteenzetting van het beleid en de daaruit voortvloeiende risico's. Enkele vragen die in ieder geval beantwoord moeten worden in de risicoparagraaf van het jaarverslag zijn:

- Aan welke voorwaarden moet een tegenpartij voldoen om effecten te lenen?
- Welke effecten zijn het meest gevraagd voor securities lending?
- Zijn daar redenen voor aan te geven?
- Hoeveel onderpand wordt er gevraagd?
- Welke minimale (krediet-)kwaliteit dient het onderpand te hebben?

Daarnaast verzoekt de VEB om een duidelijke verantwoording van de lasten en baten

die het gevolg zijn van securities lending. De kosten worden veelal verantwoord binnen de verslaglegging van de beheerder en niet van het beleggingsfonds. Het verdient de voorkeur om een volledige uiteenzetting van de kosten en opbrengsten in het jaarverslag van het beleggingsfonds op te nemen. Dit om juist bij de entiteit die het meeste risico loopt op de securities lending transparant te zijn over de kosten en risico's.

TOELICHTING GEBRUIK DERIVATEN

De VEB is van mening dat een gedegen en concrete uiteenzetting van het risicoprofiel van een beleggingsfonds van grote waarde is voor een (potentiële)participatant. Speciale aandacht zal komend jaar geschonken worden aan de beschrijving van het gebruik van derivaten in de portefeuille. Er wordt weliswaar vermeld dat het gebruik van derivaten is toegestaan, maar slechts zelden wordt concreet verantwoording afgelegd in het jaarverslag over het gebruik van derivaten in de portefeuille.

De VEB vraagt daarom om een concrete omschrijving van de werkelijke risico-exposure die voortvloeit uit het gebruik van derivaten. Dit hoeft overigens niet noodzakelijkerwijs te gaan om een verhoging van het risico. Ook een neerwaartse aanpassing van het risico door middel van de toepassing van derivaten dient te worden toegelicht. Ten slotte vraagt de VEB om een concrete uiteenzetting van het eventuele tegenpartijrisico dat voortvloeit uit het gebruik van derivaten. ■