

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijks uitgave, editie februari 2013

#### Nieuws van de Stichting

- **Eumedion steunt Europees Actieplan Corporate Governance**

Eumedion is positief over het Actieplan Corporate Governance dat de Europese Commissie in december 2012 heeft gepubliceerd. Zij steunt vrijwel alle aangekondigde maatregelen. Dit blijkt uit de brief die Eumedion op 25 februari jl. naar de Europese Commissie heeft gestuurd. Zo toont Eumedion zich voorstander van een verplichting voor alle Europese beursgenoteerde ondernemingen om het beloningsbeleid en het remuneratierapport ter stemming aan de aandeelhoudersvergadering (AVA) voor te leggen. Ook geeft zij steun aan het voorstel om de AVA te laten stemmen over belangrijke transacties waarbij tegenstrijdige belangen een rol (kunnen) spelen. Verder verwelkomt Eumedion de aankondiging van de Europese Commissie om samen met o.a. de Europese koepel van beurstoezichthouders, ESMA, 'guidance' te ontwikkelen ten aanzien van de interpretatie van het begrip 'acting in concert' in zowel de Transparantietoelichting als in de Overnamerichtlijn. Verder pleit Eumedion ervoor om de aangekondigde transparantie-verplichtingen voor institutionele beleggers via de 'pas toe of leg uit'-regel in een Europese richtlijn vast te leggen. Europese institutionele beleggers zullen dan verplicht zijn om hun stem- en engagementbeleid en hun stemgedrag te openbaren, dan wel te motiveren waarom dit voor hen belemmeringen oplevert. Eumedion schrijft de Europese Commissie ook de ontwikkeling van een gedragscode voor stemadviesbureaus toe te juichen. De gehele brief kan worden gedownload via: [http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/letters/2013-02\\_letter\\_eu\\_action\\_plan\\_corporate\\_governance.pdf](http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/letters/2013-02_letter_eu_action_plan_corporate_governance.pdf)

- **Eumedion vraagt Commissie Wijffels aandacht voor bescherming van bankaandeelhouders**

Eumedion vindt dat de Commissie Structuur Nederlandse Banken ('Commissie Wijffels') bij haar werkzaamheden goed oog moet houden voor de aantrekkelijkheid van de Nederlandse banken op de internationale kapitaalmarkten. Een goede governance en een goede bescherming van de rechten van kapitaalverschaffers zijn in dat kader van groot belang. Dit schrijft Eumedion in haar commentaar op de consultatie van de Commissie Wijffels over (onder meer) de wenselijkheid om Nederlandse banken te splitsen en over de aanbevelingen van de Commissie Liikanen die voor de Europese Commissie onderzoek deed naar de hervorming van de financiële sector. Eumedion benadrukt in haar commentaar het belang van de bescherming van de vitale functies van banken. Eumedion betwijfelt of allerlei 'bail in'-instrumenten een succesvol financieringsinstrument voor de banken zullen zijn, omdat beleggers de risico's van dergelijke instrumenten moeilijk kunnen inschatten. Eumedion vindt verder dat eventuele hervormingsmaatregelen voor de bancaire sector zoveel mogelijk op supranationaal niveau moeten worden genomen. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: [http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/brieven/2013-02\\_consultatie\\_commissie\\_wijffels.pdf](http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/brieven/2013-02_consultatie_commissie_wijffels.pdf)

- **Eumedion houdt aarzelingen bij wettelijke 'afroming' optie- en aandelenwinsten bij overnames**

Eumedion houdt aarzelingen bij de voorgestelde wettelijke bepaling om elk financieel gewin van een bestuurder bij de overname of fusie van 'zijn' onderneming af te romen. De voorgestelde bepaling is

mogelijk nog steeds strijdig met het Europese Verdrag voor de Rechten van de Mens (EVRM). Dit schrijft Eumedion in een brief van 8 februari jl. aan de Eerste Kamer. Volgens de voorgestelde regeling wordt een bestuurder die zelf financieel gewin behaalt bij een overname of fusie van 'zijn' beursgenoteerde onderneming voortaan met eenzelfde bedrag gekort op zijn beloning. Het gaat dan om de winsten op de aandelen en opties die de bestuurder als beloning toegekend heeft gekregen. Dit kan erop duiden dat ook prestatieaandelen en –opties die reeds onvoorwaardelijk zijn geworden, en tot het eigendom van de bestuurder behoren, onder de 'afroomregeling' vallen. Dit zou een vorm van onteigening kunnen zijn die in strijd is met het EVRM. Eumedion heeft verder opmerkingen bij de toepassing en effectiviteit van de voorgestelde 'claw back'-bepaling (het terugvorderen van reeds uitgekeerde bonussen wanneer komt vast te staan dat de doelen waarop de bonus zijn gebaseerd in werkelijkheid geheel of gedeeltelijk niet zijn bereikt). Het gehele commentaar kan worden gedownload via: [http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2013-02\\_commentaar\\_ek\\_wetsvoorstel\\_claw\\_back.pdf](http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2013-02_commentaar_ek_wetsvoorstel_claw_back.pdf)

### Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 15 februari jl. werd o.a. gesproken over het commentaar op het Europees Actieplan Corporate Governance en op de consultatie van de Commissie Wijffels.

### Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** besprak tijdens haar vergadering van 7 februari jl. het conceptcommentaar van Eumedion op de consultatie van de Commissie Wijffels, het conceptcommentaar op het Europees Actieplan Corporate Governance en op het wetsvoorstel 'claw back'.
- De **Beleggingscommissie** vergaderde op 12 februari jl. over de resultaten van het onderzoek van de Commissie Streppel naar de rol van aandeelhouders bij Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen en over de voorbereidingen op het AVA-seizoen 2013.

### Komende activiteiten

- **21 maart 2013, Vergadering Algemeen bestuur.** Op de agenda staat o.a. een discussiememo over de toekomst van de Nederlandse bankensector.

### Nieuws uit Den Haag

- **Raad van State: onteigening van SNS Reaal-effecten was rechtmatig**

Het besluit van de minister van Financiën tot onteigening van effecten van SNS Reaal was rechtmatig. De minister had echter niet mogen overgaan tot de onteigening van alle verplichtingen en aansprakelijkheden, onder meer uit onrechtmatige daad, van de bankverzekeraar. Dit heeft de Raad van State op 25 februari jl. geoordeeld. De Raad van State is met de minister van mening dat de stabiliteit van het financiële stelsel "ernstig en onmiddellijk in gevaar" was door de situatie waarin SNS Reaal en SNS Bank zich eind januari 2013 bevonden. SNS Reaal was in problemen gekomen door aanhoudende verliezen bij vastgoedtak Property Finance. De minister had zich daarbij, in navolging van De Nederlandsche Bank, op het standpunt gesteld dat SNS Bank een "systeemrelevante instelling" is. De minister heeft bij een onteigening op grond van het algemeen belang, volgens de Raad van State, "a wide margin of appreciation". Wel is de Raad van State van mening dat de minister niet tot onteigening van verplichtingen en aansprakelijkheden die verband houden met het (voormalige) bezit van SNS-effecten had mogen besluiten. De minister heeft daarmee, volgens de Raad van State, niet in overeenstemming gehandeld met de door hem gemaakte keuze om concurrente vorderingen (schuldeisers) in beginsel buiten de onteigening te houden. Voormalige SNS Reaal-beleggers krijgen daarmee mogelijkheden om de onderneming aan te spreken op schade vanwege vermeend wanbeleid of misleiding.

- **Tweede Kamer wil onderzoek naar governancestructuur van banken na exit van de Staat**

De regering moet onderzoeken hoe de governancestructuur van staatsgesteunde banken na een exit van de Staat het beste kan worden ingericht en hierover de Tweede

Kamer informeren. Een motie met deze strekking is op 12 februari jl. door de Tweede Kamer aangenomen. De Tweede Kamer wil dat de regering daarbij ook kijkt naar alternatieven voor een snelle beursgang “die betere waarborgen bieden voor maatschappelijk verantwoord bankieren”. De volksvertegenwoordigers denken daarbij aan “duurzaam aandeelhouderschap” (via loyaliteitsdividend en/of verzaard stemrecht), een grotere rol van institutionele beleggers, een minderheidsbelang of gouden aandeel voor de Staat of een coöperatieve structuur. De Tweede Kamer nam op dezelfde dag nog een andere motie aan waarin de regering wordt verzocht zich actief in te zetten voor loonmatiging bij staatsgesteunde banken. Minister Dijsselbloem (Financiën) heeft tijdens het debat over de nationalisatie van SNS REAAL op 6 februari jl. reeds aangegeven de laatste motie te zullen uitvoeren. Met de eerste motie heeft hij meer moeite, omdat de strekking verder gaat dan hetgeen in het regeerakkoord is afgesproken. In het regeerakkoord staat dat de regering alleen in het geval van ABN AMRO ook naar andere opties kijkt dan een volledige beursgang. In het kader van dat onderzoek heeft hij de Kamer wel toegezegd “te kijken” om zoveel mogelijk de aspecten van motie mee te nemen.

- **Kabinet wil van ondernemingen in winningsindustrie volledige openheid over betalingen aan overheden**

Het kabinet wil dat alle grote mijnbouw- gas- en oliebedrijven (zoals Royal Dutch Shell) alsmede alle grote houtkapbedrijven hun betalingen aan overheden openbaar maken. Het kabinet voelt niet voor een uitzonderingsclausule wanneer het strafrecht van het ontvangende land openbaarmaking van de betreffende informatie verbiedt (bijvoorbeeld Qatar en Rusland). Dit blijkt uit een brief die minister Kamp (Economische Zaken) op 8 februari jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. In deze brief verduidelijkt de minister de Nederlandse positie in de onderhandelingen over een voorstel voor aanpassingen in de Europese jaarrekeningrichtlijn. De Europese Commissie heeft in oktober 2011 voorgesteld de grote extractie- en bosbouwbedrijven met zetel en/of notering in de EU voortaan te verplichten informatie

te publiceren over “materiële” betalingen aan overheden van winstbelasting, royalties, vergoedingen en zgn. teken- en productiebonussen en voor licentie- en concessierechten (zie Nieuwsbrief van oktober 2011). De informatie moet per jaar worden uitgesplitst naar land en/of specifiek project. De Europese Commissie had juist wél een uitzonderingsclausule op de rapportageplicht opgenomen wanneer deze plicht zou botsen met (strafrechtelijke) wetgeving van een land. De minister stelt in zijn brief dat vergelijkbare Amerikaanse regelgeving geen uitzonderingsclausule kent. Daar komt volgens de minister bij dat een uitzonderingsclausule regimes de mogelijkheid zou geven om met een verbod op rapportage of met geheimhoudingsverplichtingen te ontkomen aan Europese transparantiebepalingen. Het Nederlandse kabinet zal derhalve bij de Europese Commissie aandringen op het schrappen van de beoogde uitzonderingsclausule, zoals ook het Europees Parlement wil (zie Nieuwsbrief van september 2012). Het is nog niet bekend op welke termijn een compromis kan worden bewerkstelligd tussen de Europese Commissie, de Europese Raad van ministers en het Europees Parlement.

### Nieuws uit Brussel

- **ESMA roept stemadviesbureaus op om gedragscode op te stellen**

De stemadviesbureaus moeten een gezamenlijke gedragscode opstellen die o.a. bepalingen bevat over het tegengaan van tegenstrijdige belangen, het publiceren van de stemgedragrichtlijnen, het in acht nemen van lokale marktomstandigheden bij het opstellen van een stemadvies en het verschaffen van informatie over een mogelijke dialoog tussen het stemadviesbureau en de beursgenoteerde ondernemingen. Deze oproep doet ESMA in haar ‘feedback statement’ over de in 2012 gehouden consultatie over de rol van stemadviesbureaus. In het op 19 februari jl. gepubliceerde document concludeert ESMA dat er niet sprake is van een “marktfalen” t.a.v. de interactie tussen stemadviesbureaus, institutionele beleggers en beursgenoteerde ondernemingen. Een wettelijke regulering van de stemadviesbureaus is daarom niet nodig. Wel zouden stemadviesbureaus er goed

aan doen om transparanter te zijn t.a.v. het proces van de totstandkoming van een stemadvies. Dit kan bijdragen aan een beter begrip bij en vertrouwen van betrokkenen in de werkzaamheden van stemadviesbureaus. ESMA zal over twee jaar de code en de toepassing daarvan evalueren en met verdergaande maatregelen komen indien op de hiervoor genoemde terreinen geen vooruitgang is geboekt.

- **Europese Raad en Europees Parlement bereiken compromis over cap op bankbeloningen**

De variabele beloningen voor bestuurders van Europese banken worden gemaximeerd op één jaarsalaris. De AVA van een bank kan echter met een gekwalificeerde meerderheid van stemmen (65% dan wel 75% indien minder dan 50% van het geplaatste kapitaal op de AVA is vertegenwoordigd) besluiten om de 'cap' naar twee jaarsalarissen op te trekken. Bonussen die pas na vijf jaar worden uitbetaald in (bijvoorbeeld) aandelen of zgn. bail-in bonds krijgen in de ratio tussen variabel en vast inkomen een lager 'gewicht', zodat in nominale termen het percentage variabele beloning uiteindelijk hoger kan zijn dan tweemaal het vast salaris. Dit is de kern van een nieuwe bepaling in het voorstel voor een nieuwe bankenrichtlijn ('CRD IV'), waarover een delegatie van de Europese Raad en het Europees Parlement (EP) op 27 februari jl. overeenstemming bereikte. Onderdeel van het compromis is ook dat de Europese Commissie twee jaar na inwerkingtreding van de richtlijn (voorzien voor 2014) de beloningsbepaling zal evalueren op haar uitwerking. Ook zullen Europese banken, op aandringen van het EP, voortaan op landenniveau verantwoording moeten afleggen over hun nettowinsten, omzet, werknemersaantallen, subsidies en belastingbetalingen aan plaatselijke overheden. De Europese Commissie zal daarbij wel de mogelijkheid hebben om de invoering van deze bepaling een jaar uit te stellen (dus tot 2015) wanneer zij tot de conclusie komt dat openbaarmaking op 'country-by-country' basis het concurrentievermogen van de Europese banken schaadt. Het compromis moet nog

worden goedgekeurd door de voltallige Ecofin Raad en door het voltallige EP.

- **Europees Parlement wil geïntegreerde verslaggeving door Europese ondernemingen**

Het EP vindt dat de Europese Commissie er mede voor moet zorgen dat 'geïntegreerde verslaggeving' in de komende tien jaar de wereldwijde verslaggevingsnorm voor beursgenoteerde ondernemingen wordt. De Europese Commissie moet de totstandkoming van een raamwerk voor 'integrated reporting', zoals momenteel voorbereid door de International Integrated Reporting Council (IIRC), aanmoedigen. Dit blijkt uit een resolutie over maatschappelijk verantwoord ondernemen die op 6 februari jl. door het EP is aangenomen. Door middel van geïntegreerde verslaggeving krijgen beleggers een samenhangend overzicht van het business model, het waardescheppend vermogen van de onderneming en het beslag van de onderneming op verschillende soorten kapitaal (zoals menselijk kapitaal, intellectueel kapitaal en natuurlijk kapitaal) om deze waarde te creëren. In een andere, op dezelfde dag aangenomen, resolutie dringt het EP erop aan dat de Europese Commissie in het aangekondigde richtlijnvoorstel betreffende niet-financiële verslaggeving de beursgenoteerde ondernemingen zal aanbevelen om verslag te doen over de toepassing van de UN Guiding Principles on Business and Human Rights en van de UN Global Compact. Bij deze VN-codes zou de 'pas toe of leg uit'-regel moeten gelden. Het betreffende richtlijnvoorstel wordt eind maart verwacht. Verder vindt het EP dat de informatie van de onderneming over haar sociale beleid zou moeten worden gecontroleerd door een externe partij.

- **Europese Commissie wil pensioenfondsen niet vrijstellen van belasting op financiële transacties**

Ook de financiële transacties die pensioenfondsen verrichten worden, als het aan de Europese Commissie ligt, vanaf 1 januari 2014 belast. Dat blijkt uit een nieuw richtlijnvoorstel voor de invoering van een zgn. FTT dat de Europese Commissie op 14 februari jl. op verzoek van 11 EU-lidstaten heeft gepresenteerd. Nederland zal niet aan deze zgn. 'versterkte samenwerking'

meedoen, aangezien de regering een FTT-vrijstelling van pensioenfondsen als voorwaarde had gesteld. Indien het toepassingsbereik van het richtlijnvoorstel niet wordt gewijzigd, zal Nederland de FTT ook niet invoeren, zo heeft minister Dijsselbloem (Financiën) de Tweede Kamer op 18 februari jl. laten weten. De FTT gaat gelden voor alle transacties tussen financiële instellingen, als ten minste één daarvan in een 'FTT-lidstaat' is gevestigd. Onder de definitie van financiële instellingen vallen o.a. banken, pensioenfondsen, verzekeraars en beleggingsinstellingen. Ook wordt de belasting geheven op transacties in aandelen en/of obligaties van alle ondernemingen die hun statutaire zetel in een 'FTT-lidstaat' hebben. Voor transacties in aandelen en obligaties zal een belastingtarief gelden van 0,1% en voor transacties met derivatencontracten 0,01%. Het staat de 'FTT-lidstaten' echter vrij om hogere tarieven toe te passen. De uitgifte van aandelen en obligaties op de primaire markt mag niet worden belast. België, Duitsland, Estland, Griekenland, Spanje, Frankrijk, Italië, Oostenrijk, Portugal, Slovenië en Slowakije moeten unanieme overeenstemming bereiken over het voorstel van de Europese Commissie. Het voorstel kan vervolgens in de EU-lidstaten die dat willen worden ingevoerd.

- **ESMA evalueert werking en effecten van openbaarmaking shortposities**  
ESMA inventariseert momenteel de eerste ervaringen en effecten van de Europese short selling verordening, die op 1 november 2012 in werking is getreden. De Europese koepel van beurstoezichthouders heeft daartoe op 12 februari jl. een 'call for evidence' gepubliceerd met daarin 30 vragen die belanghebbenden kunnen beantwoorden. Op grond van de short selling verordening is elke partij die een netto shortpositie in een Europees aandeel inneemt van groter dan 0,2% van het geplaatste aandelenkapitaal verplicht een melding te doen bij de nationale beurstoezichthouder. Elke wijziging met een omvang van 0,1%-punt dient ook te worden gemeld. Deze meldingen worden niet openbaar gemaakt. Indien de netto shortpositie echter groter is dan 0,5% van het geplaatste aandelenkapitaal, dan wordt deze positie publiek gemaakt, evenals de

daarna plaatsvindende wijzigingen ter grootte van 0,1%-punt. Sinds de inwerkingtreding van de verordening zijn, volgens het AFM-register, meer dan 200 meldingen van substantiële shortposities (meer dan 0,5%) in Nederlandse aandelen gedaan. ESMA wil o.a. van belanghebbenden vernemen of de transparantie over shortposities geleid heeft tot verminderde risico's op volatiliteit in het aandeel en op zelfversterkende negatieve koersbewegingen. Tevens wordt gevraagd wat markspelers met de nieuwe informatie doen. Tot 15 maart a.s. kan op de 'call for evidence' worden gereageerd.

### Ondernemingsnieuws

- **Commissarissen moeten noodgedwongen snoeien in het aantal toezichthoudende functies**  
Commissarissen van TNT Express, Nutreco en Sligro Food Group hebben een aantal commissariaten moeten neerleggen om voor herbenoeming in aanmerking te kunnen komen. Dit blijkt uit de agenda's van de aankomende AVA's van de hiervoor genoemde ondernemingen. Op 1 januari jl. is de Wet bestuur en toezicht in werking getreden. De wet bepaalt dat een persoon maximaal vijf commissariaten bij grote rechtspersonen (waaronder beursgenoteerde ondernemingen) mag bekleden. Voorzitterschappen tellen daarbij dubbel. Bestuurders van grote rechtspersonen mogen niet meer dan twee commissariaten bekleden; zij mogen echter geen voorzitter van een raad van commissarissen (RvC) zijn. De limitering wordt effectief op het moment dat een commissaris moet worden benoemd of herbenoemd. Margot Scheltema, commissaris bij TNT Express, zal haar toezichthoudende functie bij onderzoeksinstituut ECN opgeven om door de AVA van TNT Express op 10 april a.s. te kunnen worden herbenoemd. Rob Frohn, commissaris bij Nutreco en bestuursvoorzitter van energiebedrijf Delta, zal zijn toezichthoudende functie bij hogeschool InHolland Arnhem Nijmegen vóór 28 maart a.s. neerleggen om door de AVA van Nutreco te kunnen worden herbenoemd. Adriaan Nühn, president-commissaris van Sligro, moest flink in zijn commissariaten snoeien om door de AVA van Sligro op 20 maart a.s. te kunnen

worden herbenoemd. Zo legde hij o.a. zijn voorzitterschap van de raad van toezicht van het OLVG ziekenhuis en van de RvC van Macintosh Retail Group neer. Macintosh verliest door de nieuwe wettelijke bepalingen nog een tweede commissaris: Jaap Lagerweij stelt zich niet ter beschikking voor herbenoeming op de AVA van 25 april a.s. i.v.m. de overschrijding van het aantal toegestane functies. Eerder kondigde Henk Scheffers, o.a. president-commissaris van Aalberts Industries en commissaris van BAM Groep, één van zijn commissariaten te zullen afstoten om op 25 april a.s. tot nieuwe commissaris van Heineken te kunnen worden benoemd.

- **Philips breidt toepassing 'claw back'-bepaling uit**

Als een Philips-bestuurder in de toekomst de interne Philips-gedragcode dan wel toepasselijke wetgeving in ernstige mate schendt, dan heeft de Philips-RvC de mogelijkheid om de toegekende langetermijnbonussen terug te vorderen. Tot nu toe gold de 'claw back' bepaling alleen voor bonussen die op grond van – later blijkt – onjuiste informatie over de realisatie van prestatiedoelen zijn toegekend. De uitbreiding van het toepassingsbereik van de 'claw back'-bepaling is onderdeel van het voorstel tot wijziging van de langetermijnbonus dat op 25 februari jl. is gepubliceerd en tijdens de AVA van 3 mei a.s. in stemming wordt gebracht. De Philips-gedragcode 'General Business Principles' bevat principes voor ethisch en integer gedrag voor alle Philips-medewerkers. In december 2012 legde de Europese Commissie Philips nog een boete op van € 313 miljoen voor het overtreden van de mededingingsregels. Ook lopen er nog onderzoeken naar mogelijke fraude en corruptie bij Philips Polska.

- **Grotaandeelhouders van KPN en TNT Express bedingen speciaal benoemingsrecht commissarissen**

De grotaandeelhouders van KPN en TNT Express, América Móvil respectievelijk PostNL, hebben een speciaal voordrachtsrecht voor de benoeming van commissarissen afgedwongen. Telefoonbedrijf KPN maakte op 20 februari jl. bekend dat het in een speciale samenwerkingsovereenkomst 27,5%-

aandeelhouder América Móvil het recht heeft gegeven twee commissarissen voor te dragen voor benoeming door de AVA. De Mexicaanse telefoonmaatschappij behoudt dit recht zolang haar belang in KPN ten minste 20% bedraagt. Mocht het belang zakken tot tussen de 10 en 20% dan heeft América Móvil 'slechts' het recht om één commissaris voor te dragen. In ruil voor dit voordrachtsrecht heeft América Móvil toegezegd deel te nemen aan KPN's aanstaande kapitaalvererving van € 4 miljard en in te schrijven op nieuwe gewone aandelen KPN, naar rato van América Móvil's huidige belang in KPN. PostNL maakte op 25 februari jl. bekend de samenwerkingsovereenkomst met TNT Express te hebben opgebroken om o.a. een voordrachtsrecht voor één (onafhankelijke) kandidaat voor de RvC van TNT Express op te eisen. PostNL, die momenteel 29,8% van de aandelen TNT Express houdt, zal dit voordrachtsrecht verliezen, indien PostNL haar belang in TNT Express afbouwt tot onder de 15%. PostNL heeft inmiddels Sjoerd Vollebregt, bestuursvoorzitter van Stork en Fokker Technologies, voorgedragen. De voordrachtsrechten van América Móvil en PostNL passen in de recente trend om grotaandeelhouders meer en direct invloed te geven op de samenstelling van de RvC.

- **Aegon wil preferente aandelen intrekken, maar behoudt beschermingsconstructie**

Aegon wil al haar preferente aandelen omruilen voor contanten en gewone aandelen. Wel zal als onderdeel daarvan een aparte categorie aandelen B worden gecreëerd die, net als de preferente aandelen nu, in bepaalde omstandigheden als beschermingsconstructie kunnen fungeren. Dit heeft de verzekeraar op 15 februari jl. in een persbericht medegedeeld. Na de intrekking van de preferente aandelen krijgt Aegon een eenvoudiger kapitaalstructuur en een sterkere kapitaalsbasis, aangezien preferente aandelen onder de nieuwe Europese solvabiliteitseisen niet meer meetellen als kapitaalbuffer. De preferente aandelen worden allemaal gehouden door de Vereniging Aegon die daarmee momenteel een kapitaalbelang van 22,1% in Aegon

houdt. Na de herstructurering houdt de Vereniging Aegon nog een kapitaalbelang van 14,9%. De rest gebruikt de Vereniging voor de aflossing van haar schuld. Onder "bijzondere omstandigheden", zoals een vijandig overnamebod op de Aegon-aandelen, kan de Vereniging het belang in Aegon, zoals nu ook al het geval is, optrekken tot 32,6% van het stemrecht. Tijdens de AVA van 15 mei a.s. zal Aegon tevens voorstellen van accountantskantoor te wisselen. PricewaterhouseCoopers zal worden voorgedragen als externe accountant voor de jaarrekeningen 2014-16. De jaarrekening 2013 is de laatste Aegon-jaarrekening die Ernst & Young gaat controleren.

- **Fugro-commissaris legt functie uit onvrede over de financiële organisatie neer**

De vicevoorzitter van de RvC van Fugro, Frans Cremers, heeft op 11 februari jl. zijn functie neergelegd uit onvrede over de financiële organisatie bij de bodemonderzoeker. De heer Cremers was ook voorzitter van de auditcommissie van Fugro. "De snelheid waarmee veranderingen binnen de financiële organisatie van Fugro worden uitgevoerd als ook dat besluiten van de raad van commissarissen dienaangaande niet adequaat worden doorgevoerd vormen de aanleiding voor het besluit van de heer Cremers", aldus het Fugro-persbericht. De gewenste wijzigingen in de financiële organisatie zijn onderdeel van de vorig jaar aangekondigde review van de Fugro-strategie. "De onderneming vindt het van belang dat de uitkomsten van het strategieproces mede meegenomen worden in verandering van de financiële organisatie. De onderneming verwacht over de review van de strategie in de tweede helft van 2013 mededelingen te doen". Blijkbaar vond de heer Cremers dit te lang duren. Fugro benadrukt in het persbericht dat het verschil van inzicht over de snelheid van het doorvoeren van veranderingen in de financiële organisatie geen consequenties heeft voor de publicatiedatum van de jaarcijfers 2012 (8 maart a.s.) of over de betrouwbaarheid van de gerapporteerde of nog te rapporteren cijfers.

- **Imtech stelt onderzoek in naar mogelijke boekhoudkundige onregelmatigheden**

Imtech is ernstig gedupeerd door achterblijvende financiering van haar grootste opdrachtgever in Polen en door mogelijke onregelmatigheden bij haar projecten in Polen. Imtech zal circa € 150 miljoen afschrijven op de Poolse projecten. Door deze gebeurtenis kan de jaarrekening 2012 nog niet worden gefinaliseerd, kan over boekjaar 2012 geen dividend worden uitgekeerd en is de AVA, die voor 3 april a.s. gepland stond, tot nader order uitgesteld. Dit heeft de AMX-onderneming in verschillende persberichten bekend gemaakt. CFO Boudewijn Gerner heeft "mede gegeven de situatie waarin de onderneming zich thans bevindt" zijn functie op 8 februari jl. neergelegd. Imtech heeft geconstateerd dat de vooruitbetalingen voor vier Poolse projecten niet volgens de met de opdrachtgever gemaakte afspraken ter beschikking van Imtech staan. Dit komt omdat de opdrachtgever zijn financiering niet rond heeft. De technisch dienstverlener in en buiten Europa laat een onderzoek uitvoeren naar de omstandigheden waaronder de betrokken projecten zijn aangenomen en uitgevoerd. Frauduleus handelen wordt niet uitgesloten. Het lokale management is inmiddels geschorst, terwijl de CEO en de CFO van Imtech Deutschland zijn opgestapt. Beide directeurs hadden directe bestuurlijke verantwoordelijkheid voor de Poolse activiteiten. Imtech zal ook een afwaardering van circa € 150 miljoen op de Duitse projecten en debiteuren doorvoeren. De onderneming heeft n.a.v. de gebeurtenissen aangekondigd o.a. de rol van het bestuur operationeel sterker te zullen maken. Het bestuur zal daarvoor worden uitgebreid.

- **Wereldhave neemt governancestructuur op de schop**

Wereldhave wil zijn governancestructuur versterken en transparanter maken. Daartoe zal het vastgoedbedrijf de RvC met een vijfde lid uitbreiden, zijn beschermingsstructuur evalueren en is het voornemens om duurzaamheid in de bedrijfsstrategie te integreren. De AMX-onderneming heeft dit op 11 februari jl. als onderdeel van haar strategieherijking aangekondigd. Wereldhave zal een zgn.

managementteam instellen, waarin naast de twee statutair bestuurders de vier landendirecteuren en de directeur juridische zaken, transacties en communicatie zitting zullen hebben. De AVA zal worden voorgesteld de RvC uit te breiden met een deskundig persoon op het terrein van vastgoed. Ook zal er een remuneratie- en benoemingscommissie (naast de al bestaande auditcommissie) worden ingesteld. De onderneming zal verder kritisch kijken naar haar bestaande beschermingsconstructies: de extra zeggenschapsrechten verbonden aan de 10 uitstaande prioriteitsaandelen, de mogelijkheid om beschermingspreferente aandelen te plaatsen bij een speciale beschermingsstichting en de hoge drempels voor de AVA om een bestuurder of commissaris te ontslaan dan wel om een benoemingsvoordracht af te wijzen. De versterking van de transparantie en van de governancestructuur moet in 2015 zijn afgerond. Wereldhave heeft verder aangekondigd om, in navolging van o.a. Corio en Unilever, geen uitgebreide kwartaalrapportages meer te publiceren. Wereldhave zal op kwartaalbasis nog wel een 'trading update' geven, waarin een beknopte analyse zal worden gegeven van de operationele en financiële resultaten.

- **Sligro zet stap naar inzichtelijkere en relevantere toelichting op de jaarrekening**

Sligro Food Group heeft als eerste beursgenoteerde onderneming een belangrijke stap gezet om de toelichting op de jaarrekening voor beleggers inzichtelijker en relevanter te maken. Eumedion heeft de beursgenoteerde ondernemingen in haar speerpuntenbrief 2013 opgeroepen om het mes te zetten in met name de standaardteksten in de toelichting op de jaarrekening. In de op 5 februari jl. gepubliceerde jaarrekening 2012 van de supermarkt en groothandelaar is de paragraaf over de 'belangrijkste grondslagen voor de financiële verslaggeving' onderverdeeld in de paragrafen 'wijzigingen in de grondslagen', 'nieuwe standaarden en interpretaties', 'specifieke keuzes binnen IFRS', 'grondslagen met een meer kritisch karakter' en 'overige grondslagen'. Met name de eerste vier paragrafen bieden de belegger compacte, relevante,

ondernemingsspecifieke informatie om een goed beeld te vormen van de jaarrekening. Het voorbeeld van Sligro vindt nog geen navolging bij die beursgenoteerde ondernemingen die ook in februari de jaarrekening 2012 hebben gepubliceerd. Ondernemingen en hun externe accountants zijn naar verluidt bevreesd dat de AFM bezwaren heeft tegen het schrappen van standaardteksten, ondanks de briefwisseling in december 2012 tussen Eumedion, VNO-NCW en de AFM (zie Nieuwsbrief van december 2012).

- **Voormalig handelshuis Van der Moolen pleegde tussen 2005 en 2009 wanbeleid**

De Ondernemingskamer (OK) heeft op 15 februari jl. wanbeleid vastgesteld bij het in september 2009 gefailleerde handelshuis Van der Moolen. Volgens de OK pleegde zowel het bestuur als de RvC tussen 2005 en 2008 wanbeleid bij de overname en integratie van het handelsplatform Online Trader. "Een adequaat marktonderzoek, een doorwrochte strategie en een behoorlijk businessplan voor Online Trader ontbraken ten tijde van de overname van [moederbedrijf] Curvalue en daarin is nadien geen verandering gekomen, terwijl de ontwikkeling van Online Trader stagneerde", aldus de OK. De RvC schonk volgens de OK te weinig aandacht aan de stand van zaken betreffende dit project en stuurde ook onvoldoende bij. Ook het aangaan van een samenwerking met en het verstrekken van leningen aan Avalon Media Groep, een entertainmentonderneming, kwalificeert de OK als wanbeleid. De beslissingen die Van der Moolen hier nam berustte volgens de OK niet op een serieuze beoordeling, zorgvuldige besluitvorming en zakelijke overwegingen. Voor het verstrekken van de € 6 miljoen lening aan Avalon werd bijvoorbeeld – tegen de statutaire bepalingen in – geen goedkeuring aan de RvC gevraagd. De OK vindt verder dat de RDD Family Foundation, het beleggingsvehikel van toenmalig bestuursvoorzitter Richard den Drijver, niet had mogen deelnemen aan de stemming in een BAVA van 2008 om het bestuur te machtigen 'eigen' aandelen te kopen. Den Drijver had in dat kader een tegenstrijdig belang en had – mede op grond van de Code Tabaksblat – niet aan de discussie en



de besluitvorming over dit onderwerp mogen deelnemen. De OK stelt tot slot ook wanbeleid vast t.a.v. de governance van Van der Moolen. Het bestuur functioneerde volgens de OK niet goed, o.a. door de zeer beperkte aanwezigheid en toegankelijkheid van Den Drijver, zijn "bruuske wijze van managen en het op de spits drijven van conflicten", alsmede door het vermengen van persoonlijke en zakelijke belangen. De RvC liet tussen 22 mei 2008 en 7 mei 2009 na effectief toezicht te houden en doortastend op te treden om o.a. de problemen in het bestuur van Van der Moolen op te lossen. Bovendien was de RvC in deze periode niet naar behoren samengesteld (de RvC kende slechts twee leden waarvan er één niet onafhankelijk was). Het is niet bekend of betrokkenen tegen de uitspraak in cassatie gaan.

#### Overige interessante zaken

- **IASB en IIRC tekenen samenwerkingsovereenkomst inzake 'integrated reporting'**

De International Accounting Standards Board (IASB) en de IIRC hebben op 4 februari jl. een samenwerkingsovereenkomst getekend om geïntegreerde verslaggeving ('integrated reporting') een stap verder te brengen. In de overeenkomst worden de verschillende rollen van de IASB en de IIRC nog eens benadrukt: de IASB is verantwoordelijk voor het opstellen van de financiële verslaggevingsstandaarden, terwijl de IIRC zich primair richt op het bestuursverslag. Beide organisaties stellen dat hun werkzaamheden complementair aan elkaar zijn, in de zin dat de financiële verslaggeving een integraal onderdeel is van en belangrijke pijler onder 'integrated reporting'. Beide organisaties verbinden zich er verder aan om 'integrated reporting' en financiële verslaggeving beter op elkaar af te stemmen, teneinde de algemene verslaggeving van ondernemingen te versterken.

- **Duitse corporate governance commissie wil ondernemings-specifieke 'caps' op beloningen**

De RvC's van Duitse beursgenoteerde ondernemingen moeten, per onderneming, 'caps' invoeren op de totale beloning van een bestuurder en op de individuele beloningselementen. De Duitse corporate

governance code zal op dit punt worden aangepast. Dit heeft de Duitse corporate governance commissie op 5 februari jl. aangekondigd. De commissie wil verder dat de RvC bij het vaststellen van de beloningsstructuur voor het bestuur de beloningsstructuur van het senior management en de overige werknemers betreft. Verder vindt de commissie dat de daadwerkelijke beloningen van het bestuur overzichtelijker in het jaarverslag moeten worden gepresenteerd. Belanghebbenden kunnen nog tot 15 maart a.s. commentaar geven op de voorstellen.

- **FRC wil informatievere accountantsverklaring**

De controleverklaring bij de jaarrekening van Britse beursgenoteerde ondernemingen moet informatiever worden. De externe accountant moet in zijn verklaring de belangrijkste risico's op een materiële fout in de jaarrekening beschrijven, aangeven op welke wijze hij het beginsel van 'materialiteit' heeft toegepast en de reikwijdte van de controle beschrijven. Dit staat in een consultatiedocument over een wijziging van de controleverklaring dat de Financial Reporting Council (FRC; de Britse toezichthouder op accountantsorganisaties), op 4 februari jl. heeft gepubliceerd. Volgens de FRC voorziet het voorstel in de behoefte van beleggers en kan het de waarde van de accountantswerkzaamheden verhogen. Bovendien sluit het voorstel goed aan op de voorstellen van de Europese Commissie (in het voorstel voor een accountantsverordening) en van de International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). Het is de bedoeling dat de nieuwe controleverklaring van toepassing is op een jaarrekening die betrekking heeft op een boekjaar dat aanvangt op of na 1 oktober 2012. Belanghebbenden hebben nog tot 30 april a.s. de tijd om op het voorstel te reageren.

- **Britse mededingingsautoriteit overweegt invloed aandeelhouders op keuze accountant te vergroten**

De Britse mededingingsautoriteit overweegt de betrokkenheid van aandeelhouders bij de keuze van de externe accountant van de Britse beursgenoteerde ondernemingen te vergroten. Ook zou hij zich beter tegenover de AVA moeten verantwoorden. Dit blijkt uit

het voorlopige onderzoek van de Britse 'Competition Commission' naar de concurrentie in de Britse auditmarkt. Het voorlopige onderzoek is op 22 februari jl. openbaar gemaakt. Uit het voorlopige onderzoek blijkt een gebrek aan concurrentie op de Britse auditmarkt. De Britse beursgenoteerde ondernemingen kunnen de kwaliteit van de accountantskantoren moeilijk onderling vergelijken en zijn derhalve niet snel geneigd om van accountantskantoor te wisselen. Een andere bevinding uit het onderzoek is dat externe accountants doorgaans meer oog hebben voor het belang van het bestuur dan van beleggers. De Competition Commission onderzoekt nu een aantal maatregelen om de concurrentie tussen accountantskantoren te bevorderen. De mogelijke maatregelen lopen uiteen van een verplichte periodieke tender (al dan niet na een AVA-stem hierover) en een verplichte periodieke roulatie tot een informatievere controleverklaring en een presentatie van de externe accountant in de AVA over de controleaanpak en – bevindingen. Belanghebbende marktpartijen zijn uitgenodigd om vóór 18 maart a.s. te reageren op de mogelijke maatregelen. Het definitieve onderzoek wordt naar verwachting eind dit jaar gepubliceerd.

- **Britse pensioenfondsen: bestuurders moeten prestatieaandelen minimaal 10 jaar aanhouden**

Aandelen die als vorm van beloning aan bestuurders van Britse beursgenoteerde ondernemingen worden toegekend moeten ten minste 10 jaar door deze bestuurders worden vastgehouden. Het doet er daarbij niet toe of de betreffende persoon nog in functie is. Deze aanbeveling heeft de koepel van Britse pensioenfondsen, NAPF, samen met de vermogensbeheerders Hermes, RPMI Railpen en USS Investment Management, op 7 februari jl. aan de Britse beursgenoteerde ondernemingen gedaan. Volgend jaar zijn alle Britse beursgenoteerde ondernemingen wettelijk verplicht hun beloningsbeleid ter goedkeuring aan hun AVA voor te leggen. De groep van Britse institutionele beleggers beveelt verder aan het beloningsbeleid te laten aansluiten op langetermijndoelstellingen en om in bonussen te snijden wanneer

prestatiedoelstellingen zijn behaald door het aangaan van hoge schulden dan wel wanneer de reputatie van de onderneming in het betreffende jaar is beschadigd. NAPF en Hermes zullen een aantal bijeenkomsten met ondernemingen organiseren om toelichting te geven op de principes.