

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijkse uitgave, editie februari 2015

#### Nieuws van de Stichting

- **Diana van Kleef nieuwe legal counsel en beleidsmedewerker corporate governance bij Eumedion**

Diana van Kleef (31 jaar) wordt per 1 mei 2015 de nieuwe legal counsel en beleidsmedewerker corporate governance bij Eumedion. Zij volgt daarmee Wouter Kuijpers op die op 1 januari jl. bij Robeco in dienst is getreden. Diana is nu nog coördinerend beleidsmedewerker op de afdeling Financiële Stabiliteit van de Directie Financiële Markten van het Ministerie van Financiën. Zij is binnen dit ministerie o.a. betrokken bij de voorgestelde wijzigingen in de Interventiewet en bij de nationalisatie van SNS REAAL en de daaruit voortvloeiende juridische procedures tegen de Staat. Zij heeft voorts meegeschreven aan het wetsvoorstel 'Frijns' dat op 1 juli 2013 in werking is getreden en de introductie van een meldingsplicht voor bepaalde cash settled instrumenten. Diana heeft ook enige tijd bij ING Investment Management gewerkt.

- **Beleggers keren zich tegen gemakkelijke invoering van dubbel stemrecht in Italië**

Minderheidsaandeelhouders van Italiaanse beursgenoteerde ondernemingen hebben recht op goede bescherming tegen initiatieven van deze ondernemingen om dubbel stemrecht in te voeren voor aandeelhouders die hun aandelen ten minste twee jaar vasthouden. Besluitvorming hierover moet onderworpen zijn aan een meerderheid van twee-derde van de ter aandeelhoudersvergadering (AVA) uitgebrachte stemmen. Hiervoor pleit een groep niet-uitvoerende bestuurders van Italiaanse ondernemingen en internationale

institutionele beleggers, waaronder Eumedion, in een brief van 2 februari jl. aan de Italiaanse beleidsmakers, waaronder de Italiaanse minister-president Matteo Renzi. Volgens de Italiaanse vennootschapswetgeving is voor een wijziging van de statuten van een Italiaanse beursgenoteerde onderneming een meerderheid van twee-derde van de ter AVA uitgebrachte stemmen vereist. De Italiaanse regering heeft in juli 2014 echter bepaald dat voor een wijziging van de statuten ter introductie van dubbel stemrecht voor langetermijnaandeelhouders een gewone stemmeerderheid voldoende is. Gelet op de veelal geconcentreerde aandeelhoudersstructuur van Italiaanse ondernemingen, is deze horde vrij gemakkelijk te nemen. Voorwaarde was wel dat de betreffende AVA uiterlijk 31 januari 2015 zou worden gehouden. De Italiaanse regering stelde het Italiaanse parlement eind januari voor om de Italiaanse ondernemingen langer te laten profiteren van de lage stemdrempel om dubbel stemrecht te introduceren, namelijk tot 31 december 2015. Beleggers in en niet-uitvoerende bestuurders van Italiaanse beursgenoteerde ondernemingen verwerpen deze gelegenhedswetgeving. Het beleggersprotest bleek uiteindelijk succesvol: op 5 februari jl. trok de Italiaanse regering het voorstel in (zie ook de rubriek 'Overige interessante zaken'). De brief is te downloaden via: <http://bit.ly/1u07ZPR>.

- **Eumedion kan zich vinden in voorstellen voor behandeling van aandeelhouders bij 'bail-in'**

Eumedion kan zich in grote lijnen vinden in de voorstellen van de Europese Bankautoriteit (EBA) t.a.v. de behandeling van bankaandeelhouders in het geval een bank in ernstige financiële problemen is

gekomen en de bancaire toezichthouders het resolutie-instrument van 'bail-in' moeten inzetten. Dit schrijft Eumedion in de op 6 februari jl. verzonden reacties op een tweetal EBA-consultaties over het 'bail-in'-resolutie-instrument. Volgens Eumedion dragen de voorgestelde EBA-richtlijnen bij aan de voorspelbaarheid van het gedrag van de 'resolutieautoriteiten'. Beleggers krijgen meer inzicht in wat hen in bepaalde situaties te wachten staat. Eumedion doet wel de suggestie om resolutieautoriteiten de mogelijkheid te geven om grootaandeelhouders en –obligatiehouders te horen voordat 'bail-in' als resolutie-instrument wordt ingezet. De reacties zijn te downloaden via: <http://bit.ly/1zn6o76>.

### Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 5 februari jl. werd o.a. de profielschets voor de aanstaande vacature in het Algemeen bestuur vastgesteld. Tevens werden de Eumedion-commentaren op de EBA-consultaties over 'bail-in' vastgesteld.

### Activiteiten Commissies

- De **Beleggingscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 12 februari jl. de voorbereidingen op het AVA-seizoen 2015. Carola van Lamoen (Robeco) werd tot nieuwe voorzitter van de Beleggingscommissie gekozen. Zij volgde Kris Douma op, die eind 2014 afscheid nam.
- De **PR Commissie** vergaderde op 17 februari jl. o.a. over de thematiek van het Eumedion-symposium 2015 en de te verwachten 'highlights' in het AVA-seizoen 2015.

### Komende activiteiten

- *5 maart 2015, Vergadering Dagelijks bestuur.* Op de agenda staat o.a. de bespreking van het conceptjaarverslag 2014 en van het risicomanagement bij Eumedion.

### Nieuws uit Den Haag

- **Minister Asscher wil dat OR interne beloningsverhoudingen gemakkelijker aan orde kan stellen**  
Ondernemingsraden (OR) moeten beter worden geïnformeerd over de verhoudingen

tussen de beloningen aan de top en op de werkvloer. Een jaarlijks gesprek over deze beloningsverhoudingen wordt daartoe binnenkort verplicht gesteld voor ondernemingen met 100 werknemers of meer. Dit staat in een voorontwerp van een wetsvoorstel dat minister Asscher (Sociale Zaken en Werkgelegenheid) op 17 februari jl. in consultatie heeft gebracht. De Wet op de ondernemingsraden (WOR) schrijft nu al voor dat een grote onderneming schriftelijke informatie aan de OR moet verstrekken over de arbeidsvoorwaardelijke regelingen van de werknemers en de beloningsafspraken van het bestuur. Hiermee wordt, volgens de minister, echter niet bewerkstelligd dat tijdens het overleg tussen het bestuur en/of de raad van commissarissen (RvC) en de OR deze punten ook daadwerkelijk worden besproken. "Omdat er een hiërarchische verhouding bestaat tussen de bestuurder en de werknemers die de OR vormen, kunnen de leden van de OR een drempel ervaren om deze zaken zelf ter sprake te brengen", aldus de minister. Belanghebbenden kunnen tot 17 maart a.s. reageren op het voorontwerp.

### Nieuws uit Brussel

- **Europees Parlement wil langetermijnaandeelhouders extra belonen**  
De fracties van de christendemocraten, de sociaaldemocraten en de groenen in het Europees Parlement (EP) zijn voorstander van het toekennen van extra stemrecht, extra dividend, extra aandelen en/of belastingvoordelen voor aandeelhouders die hun aandelen ten minste voor een aaneengesloten periode van twee jaar houden. Dit blijkt uit de EP-amendementen op het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid en uit het debat dat de EP Commissie Juridische Zaken op 24 februari jl. over de amendementen voerde. De hiervoor genoemde fracties bezetten ruim 61% van alle EP-zetels en hebben derhalve een ruime meerderheid van stemmen. De Europese Commissie heeft tijdens het EP-debat de amendementen ter stimulering van langetermijnaandeelhouderschap ontraden. Uit het debat bleek ook dat er in het EP nog altijd grote verdeeldheid is over de inhoud van het richtlijnvoorstel. De sociaaldemocraten en de groenen

(gezamenlijk 32% van de EP-zetels) zijn overwegend positief, terwijl de christendemocraten, liberalen en conservatieven (gezamenlijk bijna 48% van de EP-zetels) uiterst kritisch zijn over zowel de door de Europese Commissie voorgestelde extra aandelhoudersrechten als over de extra transparantieplichtingen voor institutionele beleggers. De Europese Commissie riep het EP op om “ambitieuw” te blijven, mede omdat het richtlijnvoorstel al is gestoeld op het flexibele ‘pas-toe-of-leg-uit-beginsel’. Verder bleek tijdens het debat dat de fracties van de sociaaldemocraten, groenen en liberalen (ruim 41% van de EP-zetels) het richtlijnvoorstel wil uitbreiden met de verplichting tot ‘country-by-country-reporting’ door alle grote ondernemingen. Ook dit amendement heeft de Europese Commissie afgeraden. De EP Commissie voor Juridische Zaken stemt op 23 maart a.s. over de 487 ingediende amendementen.

- **Europese Commissie presenteert Groenboek over vorming van een Europese Kapitaalmarktunie**

In 2019 moet binnen de Europese Unie (EU) een volledig functionerende Kapitaalmarktunie operationeel zijn. Deze ambitie uit de Europese Commissie in een op 18 februari jl. gepresenteerd groenboek dat de bouwstenen voor een dergelijke Kapitaalmarktunie bevat. De Kapitaalmarktunie zal, volgens de Europese Commissie, bijdragen aan economische en banengroei in de EU. Het Groenboek bevat een keur aan mogelijke maatregelen om die Kapitaalmarktunie tot stand te brengen. Zo overweegt de Europese Commissie om met harmonisatiemaatregelen op het terrein van vennootschapsrecht te komen, waaronder corporate governance. De Europese Commissie wil van belanghebbenden vernemen welke maatregelen dat zouden moeten zijn. De Commissie onderkent daarbij wel dat “bescherming van de rechten van minderheidsaandelhouders corporate governance verbetert, alsmede de aantrekkelijkheid van ondernemingen voor buitenlandse beleggers”. De Europese Commissie denkt verder na over het harmoniseren van het faillissementsrecht binnen de EU. Voor MKB-ondernemingen komt mogelijk een op deze groep specifiek toegesneden financieel

verslaggevingsraamwerk – in plaats van het ‘zware’ internationale IFRS-raamwerk. Een dergelijk regime zou kunnen gaan gelden voor ondernemingen die willen zich laten noteren aan een alternatief handelsplatform. Op de meer korte termijn richt de Commissie zich o.a. op de creatie van een Europese ‘private placement markt’ voor de onderhandse uitgifte van bedrijfsobligaties en op een herziening van de Prospectusrichtlijn (zie hieronder). Belanghebbenden kunnen tot 13 mei a.s. commentaar leveren op het groenboek. Eind dit jaar wordt dan een concreet actieplan gepresenteerd.

- **Europese Commissie bereidt versoepeling van Prospectusrichtlijn voor**

De huidige verplichtingen in de Europese Prospectusrichtlijn vormen voor ondernemingen mogelijk een belemmering om naar de beurs te gaan. De Europese Commissie denkt erover na om, in het kader van de vorming van een Europese Kapitaalmarktunie, de Prospectusrichtlijn ingrijpend te versoepelen. Dit blijkt uit een op 18 februari jl. door de Europese Commissie gepubliceerd consultatiedocument over de werking en de impact van de Prospectusrichtlijn. De Europese Commissie stelt dat het proces van het opstellen van een prospectus en de goedkeuring daarvan door beurstoezichthouders door vooral MKB-ondernemingen als “duur, complex en tijdrovend” wordt ervaren. De Commissie bekijkt daarom de mogelijkheden om de vrijstellingen voor het opstellen van een prospectus uit te breiden, om de informatieverplichtingen af te zwakken en om de goedkeuringsprocedure te versnellen. Doelstelling van de komende herziening is uiteindelijk om zowel ondernemingen gemakkelijker toegang te verschaffen tot de openbare kapitaalmarkt als om “effectieve” niveaus van consumenten- en beleggersbescherming te bewerkstelligen. Belanghebbenden hebben tot 13 mei a.s. de tijd om op het consultatiedocument te reageren.

## Ondernemingsnieuws

- **Veel aandeelhouders stemmen tegen transactiebonus voor Nutreco-bestuurders**

Het voorstel om de Nutreco-bestuurders een speciale transactiebonus toe te kennen in verband met de overname van Nutreco door SHV is slechts met een minieme meerderheid van 50,72% van de uitgebrachte stemmen aangenomen. Dit blijkt uit de besluiten die tijdens de BAVA van 9 februari jl. zijn genomen. De president-commissaris van Nutreco verklaarde tijdens de BAVA dat een speciale bonus voor de bestuurders ter grootte van een half jaarsalaris gerechtvaardigd is, omdat zij “vier tot zes maanden lang heel veel energie moesten opbrengen naast het gewone werk in de onzekere situatie of het bedrijf zou worden verkocht”. Veel aandeelhouders stelden dat de beoordeling van een bod tot de normale werkzaamheden van een bestuur behoort. Indien de aandelen vanieder SHV buiten beschouwing worden gelaten, kon de transactiebonus slechts op steun van 10,3% van het ter BAVA aanwezige ‘minderheidskapitaal’ rekenen.

- **Nedap gaat accountant tot AVA toelaten**

Als laatste beursgenoteerde onderneming gaat ook Nedap de externe accountant tot de AVA toelaten. Dit blijkt uit het op 18 februari jl. verschenen jaarverslag van het technologiebedrijf. Tot nu toe rapporteerde Nedap altijd een afwijking van de bepaling uit de Code Tabaksblad dat de accountant de AVA bijwoont en daarin bevoegd is het woord te voeren. De AScX-onderneming stelde zich op het standpunt dat de aanwezigheid van de accountant “overbodig” zou zijn, omdat de controleverklaringen ongeclausuleerd zijn. “Mochten er onverhoopt clausules in voorkomen, dan zullen deze in het jaarverslag nader worden toegelicht op grond van de verantwoordingsplicht die commissarissen en directie hebben tegenover aandeelhouders”, zo was te lezen in het jaarverslag over boekjaar 2013. In het jaarverslag over boekjaar 2014 is geen afwijking van de codebepaling meer opgenomen, waardoor de Nedap-aandeelhouders ervan kunnen uitgaan dat

de externe accountant van Nedap tijdens de AVA van 2 april a.s. present is en beschikbaar voor vragen. Mogelijk heeft het in september 2014 gepresenteerde rapport van de Werkgroep toekomst accountantsberoep een rol gespeeld bij het besluit van Nedap. Eén van de maatregelen uit dit rapport is dat een accountant geacht wordt de controleopdracht niet te accepteren wanneer hij van de onderneming geen toestemming krijgt om de AVA bij te wonen en daarin het woord te voeren. Nedap stelt de komende AVA voor om – in het kader van de wettelijke roulatieplicht – PwC te benoemen als controlerend accountant vanaf boekjaar 2016. KPMG controleert derhalve dit jaar voor het laatst de jaarrekening van het bedrijf uit Groenlo.

- **Corbion herzielt jaarrekening 2013**

Corbion heeft de jaarrekening 2013 moeten herzien in verband met te laag gerapporteerde bestuurdersbeloningen van in totaal €2 miljoen. Dit heeft het melkzuurbedrijf op 26 februari jl. bekend gemaakt. Naar nu blijkt is het langetermijnbonusprogramma voor de voormalige bestuurders Hoetmer en Kramer in 2013 aangepast, waardoor hun prestatieaandelen €0,9 miljoen meer waard waren dan oorspronkelijk gerapporteerd. Verder blijkt dat de prestatieaandelen die in 2011, 2012 en 2013 voorwaardelijk aan deze toenmalige bestuurders zijn toegekend bij het aflopen van hun contracten versneld onvoorwaardelijk zijn geworden. Dit had moeten worden vermeld in de jaarrekening, waarbij een extra kostenpost van €0,7 miljoen had moeten worden opgenomen. Tot slot blijkt er €400.000 te weinig aan de fiscus te zijn afgedragen door een te lage opgave van de zgn. crisisheffing. Het persbericht maakt niet duidelijk of de fiscus de AMX-onderneming hiervoor een boete heeft opgelegd. Het persbericht zwijgt ook over de uitkomsten van het door RvC van Corbion op 1 juli 2014 toegezegde onderzoek om de aan de voormalige bestuurders onterecht toegekende speciale bonussen in aandelen ter waarde van ruim € 800.000 voor de verkoop van Corbion's bakkerijtak in 2013 terug te vorderen. De BAVA van Corbion stemde op 1 juli 2014 namelijk massaal tegen de reeds door de RvC toegekende transactiebonus (zie Nieuwsbrief van juli 2014).

- **Accountants verschaffen beleggers meer informatie in uitgebreide, ondernemings specifieke verklaringen**

Alle accountants van de beursgenoteerde ondernemingen bieden beleggers dit jaar meer inzicht in de controlewerkzaamheden door middel van een uitgebreide, ondernemings specifieke controleverklaring. Dit blijkt uit de tot nu gepubliceerde jaarverslagen van de beursgenoteerde ondernemingen. De nieuwe controleverklaring geeft inzichtelijke informatie over de gehanteerde materialiteit en de wijze waarop deze is bepaald, de reikwijdte van de groepscontrole en de kernpunten van de controle. Het aantal 'key audit matters' loopt, zoals viel te verwachten, uiteen: van twee kernpunten bij Nedap tot zes bij SBM Offshore en TNT Express. In dat kader valt op dat de accountant van SBM Offshore met het bestuur discussies heeft gevoerd over het verdienmodel, de accountants van TNT Express en Ordina de 'tone at the top' hebben beoordeeld, de accountant van Philips heeft beoordeeld hoe het bestuur omgaat met schendingen van de Philips General Business Principles en dat bij Randstad, KPN en Wessanen de accountant veel aandacht heeft besteed aan de effectiviteit van de interne controles (bij Randstad vooral de financial controls bij de buitenlandse vestigingen). Ook de gehanteerde materialiteit loopt uiteen: van €193.000 bij SnowWorld tot €95 miljoen bij Heineken en Heineken Holding, waarbij een bepaald winst- of omzetbegrip vaak als benchmark wordt gebruikt. Over het algemeen wordt goed uitgelegd waarom de betreffende benchmark wordt gehanteerd. Over het algemeen valt tussen de accountants nog grote verschillen waar te nemen in diepgang van de beschrijving van de reikwijdte van de groepscontrole.

- **Aantal ondernemingen zet concrete stappen op terrein van 'geïntegreerde verslaggeving'**

Randstad, Philips, KPN en BAM Groep zijn de eerste Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen die verklaren dat hun jaarverslag is opgesteld conform het 'geïntegreerde verslaggevingsraamwerk' van de International Integrated Reporting Council (IIRC). Dit blijkt uit de afgelopen maand gepubliceerde jaarverslagen van

deze ondernemingen. Eumedion heeft via de Speerpuntenbrief 2015 de beursgenoteerde ondernemingen in oktober 2014 opgeroepen om concrete stappen te zetten op het terrein van "geïntegreerde verslaggeving", zodat beleggers een meer samenhangend overzicht krijgen van het verdienmodel, het waardescheppend vermogen van de onderneming en het beslag van de onderneming op verschillende soorten kapitaal (zoals menselijk kapitaal, natuurlijk kapitaal en financiële middelen) om deze waarde te creëren. Uit de tot nu toe gepubliceerde jaarverslagen blijkt dat ASML, SBM Offshore, PostNL, Ordina en Sligro Food Group concrete stappen hebben gezet naar een meer geïntegreerd verslag, zonder daarbij het IIRC-raamwerk aan te halen. Koninklijke Ten Cate uit de intentie om volgend jaar met een geïntegreerd jaarverslag te komen. AkzoNobel en Nutreco schrijven dat zij "elementen" of "delen" van het IIRC-raamwerk hebben gehanteerd bij het opstellen van het jaarverslag, maar vinden het – in tegenstelling dus tot Randstad, Philips, KPN en BAM Groep – nog te vroeg om het jaarverslag 'IIRC-compliant' te noemen. BAM Groep gaat nog een stap verder door in het jaarverslag de belastingbetalingen uit te splitsen naar drie regio's (Nederland, rest van Europa en rest van de wereld); een stap op weg naar 'country-by-country-reporting'. Het bouwbedrijf verschaft daarenboven inzicht in de beloningsverhoudingen tussen de hoogstbetaalde en de gemiddelde werknemersbeloning per land waar het de meeste activiteiten heeft. De ratio varieert van 6 in Ierland tot 13 in Nederland. Nutreco is tot nu de enige andere Nederlandse beursgenoteerde onderneming die enige openheid biedt over de interne beloningsverhoudingen. Uit het Nutreco-jaarverslag blijkt dat het basissalaris van Nutreco-bestuursvoorzitter Knut Nesse in 2014 25,4 (2013: 23,6) keer zo hoog was als dat van de laagstbetaalde Nutreco-werknemer in Nederland.

#### Overige interessante zaken

- **NBA-onderzoek: accountant krijgt steeds meer vragen van aandeelhouders**

Aandeelhouders van beursgenoteerde ondernemingen stellen steeds meer vragen

aan de externe accountant. Ook zegt de accountant tijdens de AVA meer over zijn controlebevindingen. Dat blijkt uit op 11 februari jl. gepubliceerd onderzoek van accountantsberoepsorganisatie NBA naar het optreden van de accountant in de in 2014 gehouden AVA's. Uit het onderzoek blijkt bij ruim de helft van de vergaderingen (57%) de accountant een presentatie van zijn bevindingen verzorgde. In 68% van de vergaderingen zijn vragen gesteld aan de accountant. In totaal zijn 129 vragen door aandeelhouders aan de accountant gesteld; meer dan een verdubbeling in vergelijking met 2006 toen slechts 50 vragen werden gesteld. Vragen over de controlewerkzaamheden hebben in veel gevallen betrekking op de beoordeling van goodwill en op materialiteit. Zo vernemen aandeelhouders graag of de accountant voor de gehanteerde materialiteit een bedrag kan noemen. Inmiddels heeft de NBA de accountants verplicht gesteld een uitgebreide controleverklaring bij de jaarrekeningen af te geven, waarin 'standaard' het materialiteitsbedrag is opgenomen.

- **Stemadviesbureaus gaan naleving van eigen gedragscode monitoren**

De stemadviesbureaus die vorig jaar een eigen gedragscode hebben ontwikkeld gaan een 'monitoringmechanisme' op de naleving van de code opzetten. Het monitoringmechanisme moet in de zomer van dit jaar gereed zijn. Dit hebben de ondertekenaars van de gedragscode – Glass Lewis, ISS, IVOX, Manifest, PIRC en Proxinvest – op 10 februari jl. bekend gemaakt. De stemadviesbureaus hebben belanghebbenden uitgenodigd om doorlopend commentaar en feedback te geven op de code en op het gedrag van de stemadviesbureaus. De stemadviesbureaus hebben tevens aangegeven de code elke twee jaar te evalueren en eventueel aan te passen. De Europese effectentoezichthouder ESMA heeft op 23 februari jl. aangekondigd om in het vierde kwartaal van dit jaar al een evaluatie te houden van de implementatie en de monitoring van de principes uit de gedragscode.

- **Italiaanse regering trekt voorstel voor verlenging periode om dubbel stemrecht gemakkelijk in te voeren in**

Een Italiaanse beursgenoteerde onderneming die het stemrecht op de aandelen die ten minste twee jaar door dezelfde (rechts)persoon worden gehouden, wil verdubbelen moet daarvoor weer steun hebben van ten minste twee-derde van de in de AVA stemgerechtigde aandeelhouders. De Italiaanse regering heeft namelijk op 5 februari jl. het eerdere voorstel om de Italiaanse ondernemingen tot 31 december a.s. de tijd te gunnen om een dergelijk voorstel met slechts een gewone meerderheid aanvaard te krijgen, ingetrokken. De regering nam zich de kritiek van een groep internationale beleggers ter harte dat dergelijke gelegenheidswetgeving de positie van minderheidsaandeelhouders van Italiaanse beursgenoteerde ondernemingen zou doen schaden en het 'beleggingsklimaat' Italië zou verslechteren. De in 1998 ingevoerde wetgeving dat een statutenwijziging een twee-derde stemmeerderheid behoeft, was juist bedoeld om minderheidsaandeelhouders te beschermen tegen de in Italië vaak aanwezige controlerende aandeelhouders (zie ook de rubriek 'Nieuws van de Stichting').

- **Britse toezichthouder gaat onderzoek doen naar kwaliteit van bankdiensten op terrein van stemuitoefening**

De Financial Conduct Authority (FCA) gaat onderzoek doen naar de kwaliteit van de dienstverlening van bewaar- en depotbanken op het terrein van het stemmen op AVA's. Dit heeft de Britse 'evenknie' van de AFM op 19 februari jl. bekend gemaakt. De FCA maakt zich zorgen over het gebrek aan innovatie bij de processen om de steminstructies van (institutionele) beleggers op een integere en juiste wijze door te geleiden naar een AVA. Dergelijke diensten worden door banken veelal 'gebundeld' aangeboden aan institutionele beleggers – naast andere diensten als het in bewaring nemen van aandelen en het beheren van en adviseren over beleggingen. De FCA heeft aanwijzingen dat de bewaar- en depotbanken relatief weinig investeren in het verbeteren van de dienstverlening op het terrein van het uitbrengen van

steminstructies. De FCA gaat – onder meer – onderzoeken of er sprake is van een gebrek aan concurrentie in de bankensector op dit gebied. De FCA zal het onderzoek eind dit jaar opstarten. Het is niet bekend wanneer het onderzoek afgerond dient te zijn.

- **Britse bankbestuurders mogelijk strafrechtelijk vervolgd bij wanbeleid**

Uitvoerende en een aantal niet-uitvoerende bestuurders van Britse banken lopen in de toekomst het risico strafrechtelijk te worden vervolgd wanneer door roekeloze besluitvorming de betreffende bank in ernstige financiële problemen is gekomen. Dit staat in de voorgestelde uitvoeringsregels bij de Britse Banking Reform Act, die de Britse prudentiële en gedragstoezichthouders op 23 februari jl. in consultatie hebben gebracht. De Bank of England en de FCA willen met de voorstellen de verantwoordelijkheden van de bestuurders van Britse banken onderstrepen en de professionele standaarden en het gedrag binnen de banken verbeteren. De nieuwe regels gaan gelden voor alle uitvoerende bestuurders van de Britse banken, alsmede de niet-uitvoerende voorzitter (Chairman), de Senior Independent Director en de voorzitters van de risico-, audit- en remuneratiecommissies. Belanghebbenden kunnen tot 27 april a.s. op de voorstellen reageren. De regels zullen later dit jaar in werking treden.

- **Amerikaanse ondernemingen moeten 'hedgingbeleid' t.a.v. aandelen- en optieregelingen openbaren**

Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen moeten binnenkort in de toelichting op de AVA-agenda uitleggen of zij toestaan dat hun bestuurders het risico dat zij lopen op hun aandelen- en/of optieregelingen mogen afdekken. De Amerikaanse beurstoezichthouder SEC heeft op 9 februari jl. een conceptmaatregel dienaangaande in consultatie gebracht. De SEC wil met deze maatregel het voor beleggers inzichtelijk maken of de belangen van de bestuurders echt parallel lopen met die van aandeelhouders. De conceptmaatregel is een uitwerking van een bepaling in de Dodd-Frank Act. Hoewel alle SEC-bestuurders met de conceptmaatregel konden instemmen, hebben twee SEC-

bestuurders wel hun bedenkingen bij de maatregel geuit. Zij vinden dat kleinere ondernemingen zouden moeten worden vrijgesteld en vinden dat de SEC de prioriteiten verkeerd legt. Belanghebbenden hebben nog tot 10 april a.s. de tijd om op de conceptmaatregel te reageren.