

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie mei 2015

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion verwelkomt de vorming van een kapitaalmarktunie**

Eumedion staat positief tegenover het voornemen van de Europese Commissie om in 2019 een Europese kapitaalmarktunie te hebben bewerkstelligd. Eumedion steunt ook de voorlopige denkrichtingen van de Europese Commissie om die kapitaalmarktunie vorm te geven. Dit blijkt uit de op 11 mei jl. ingediende reactie van Eumedion op het groenboek van de Europese Commissie voor de vorming van een kapitaalmarktunie. Eumedion vindt dat naast de vijf prioriteiten die de Europese Commissie voor de korte termijn heeft geformuleerd (zoals een herziening van de Prospectusrichtlijn) de Europese instituties nu al aan de slag kunnen met de verdere integratie van de Europese kapitaalmarkten door meer verordeningen in plaats van richtlijnen op te stellen en een verregaande harmonisatie van het toezicht door te voeren. Volgens Eumedion komt 'gold plating' bij richtlijnimplementatie nog te vaak voor. Ook interpreteren nationale toezichthouders de regels soms nog heel verschillend. In 2019 zou het toezicht op in ieder geval de financiële verslaggeving en op accountantsorganisaties bij één Europese toezichthouder moeten zijn ondergebracht. Verder vindt Eumedion dat niet alleen de Europese effectenwetgeving verregaand moet worden geharmoniseerd, maar ook het Europese vennootschaps- en faillissementsrecht. Eumedion doet in haar reacties een aantal suggesties welke onderdelen daarbij prioriteit verdienen, zoals de overnamewetgeving en aandelhoudersrechten. De gehele reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/1cHx2zW>.

- **Eumedion: niet tornen aan beleggersbescherming bij herziening Europese Prospectusrichtlijn**

De door de Europese Commissie voorgestelde herziening van de Prospectusrichtlijn mag niet ten koste gaan van adequate beleggersbescherming. Dit is de centrale boodschap van de op 6 mei jl. verstuurd Eumedion-reactie op het Europese consultatiedocument over de herziening van de Prospectusrichtlijn. Doelstelling van de voorgestelde herziening is om het voor ondernemingen en dan met name het MKB gemakkelijker te maken zich te financieren via de openbare kapitaalmarkt. Op zich steunt Eumedion deze doelstelling, maar zij vindt wel dat de balans tussen toegang tot de Europese openbare kapitaalmarkt en beleggersbescherming in stand moet blijven. Het prospectus moet wat Eumedion betreft ook in de toekomst voor de belegger relevante informatie blijven bevatten, zodat een belegger zich een verantwoord oordeel kan vormen over de onderneming die effecten wil uitgeven. Eumedion ziet mogelijkheden om met name bij vervolgemissies de prospectusregels te versoepelen, bijvoorbeeld door ondernemingen toe te staan alleen een supplement te maken op het al bestaande jaarverslag en de jaarrekening. Een dergelijk supplement is ook alleen nodig als zich in de periode tussen het verschijnen van het jaarverslag en de jaarrekening en het betreden van de openbare kapitaalmarkt de omstandigheden voor de onderneming materieel zijn gewijzigd. Verder vindt Eumedion dat het sanctieregime verregaand moet worden geharmoniseerd, evenals het toezicht op de prospectusregels. De gehele reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/1QIDUKN>.

- **Eumedion wil meer duidelijkheid over nieuwe rol AFM bij toezicht op accountants**

De rol van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) bij het toezicht op accountantsorganisaties na de implementatie van de herziene Europese accountantsrichtlijn en –verordening behoeft verduidelijking. Dat vindt Eumedion blijkens haar op 26 mei jl. verzonden reactie op het voorontwerp van de Implementatiewet van de betreffende richtlijn en verordening. Volgens Eumedion vloeit uit de herziene accountantsrichtlijn voort dat de AFM de bevoegdheid moet krijgen om een verklaring af te geven wanneer blijkt dat de door de accountant afgegeven controleverklaring niet aan de wettelijke eisen voldoet. Het ministerie van Financiën heeft echter verzuimd dit onderdeel op te nemen in het voorontwerp van het wetsvoorstel. Het voorontwerp regelt wel de nieuwe bevoegdheid voor de AFM om (o.a.) een bestuurder van een beursgenoteerde onderneming voor maximaal 3 jaar te schorsen wanneer hij zich niet houdt aan bepalingen uit de Wet op het accountantsberoep, de Wet toezicht accountantsorganisaties en/of de accountantsverordening. Eumedion vraagt het ministerie van Financiën verduidelijking wanneer de AFM van deze bevoegdheid gebruik gaat maken. De conceptmemorie van toelichting is op dat punt namelijk niet helder. De gehele reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/1AvrWkP>.

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 27 mei jl. werd o.a. gesproken over het risicomanagement binnen Eumedion, het tweede concept van het jaarverslag 2014 en het conceptcommentaar op de conceptrichtlijnen van de Europese Bankautoriteit (EBA) inzake het beloningsbeleid bij banken.

Activiteiten Commissies

- De **PR Commissie** besprak tijdens haar vergadering van 28 mei jl. het conceptjaarverslag 2014 en het conceptprogramma voor het Eumedion-symposium 2015.

Komende activiteiten

- **17 juni 2015, Vergadering Algemeen bestuur.** Op de agenda staan o.a. het conceptjaarverslag en de -jaarrekening 2014 en de AVA-evaluatie 2015.
- **17 juni 2014, 15.30 uur, Vergadering van Deelnemers.** Op de agenda staan o.a. de bespreking van het jaarverslag 2014, de goedkeuring van de jaarrekening 2014 de decharge van het Algemeen bestuur voor zijn taken in boekjaar 2014 en de evaluatie van het jaarverslagen- en AVA-seizoen 2015.

Nieuws uit Den Haag

- **Monitoring Commissie gaat Code Tabaksblad aanpassen**

De Monitoring Commissie Corporate Governance Code ('Commissie Van Manen') geeft gehoor aan het verzoek van de zgn. schragende partijen van de Code (VNO-NCW, VEUO, Eumedion, VEB, FNV, CNV en Euronext Amsterdam) om de Code Tabaksblad te actualiseren. Dit blijkt uit een op 27 mei jl. uitgebracht persbericht van de Commissie Van Manen. De Commissie verwacht eind 2015 een consultatiedocument te kunnen uitbrengen met concrete voorstellen tot herziening van de Code. Bij de herziening van de Code zal rekening worden gehouden met huidige en nog te verwachten regelgeving, evenals met jurisprudentie en gewijzigde internationale ontwikkelingen op het gebied van corporate governance. De geactualiseerde Code zal, net als de huidige, principle-based zijn en een bestendig kader voor corporate governance bieden voor de aankomende jaren, aldus de Monitoring Commissie.

- **ABN AMRO wordt goed beschermd naar de beurs gebracht**

De Staat gaat ABN AMRO van verschillende beschermingsconstructies voorzien op het moment dat de bank naar de beurs wordt gebracht. Dit blijkt uit de brief over de geplande beursgang van ABN AMRO die minister Dijsselbloem (Financiën) op 22 mei jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. De minister verwacht dat vanaf het vierde kwartaal van 2015 de eerste tranche van aandelen (20% tot 30%) naar de markt kan worden gebracht, mits de omstandigheden niet veranderen. De minister van Financiën is voornemens om alle aandelen ABN

AMRO onder te brengen in een onafhankelijke stichting administratiekantoor (STAK) die daarvoor certificaten van aandelen gaat uitgeven. Alleen deze certificaten van aandelen zullen beursgenoteerd zijn. De STAK geeft in normale omstandigheden automatisch stemvolmachten aan de certificaathouders. Wanneer een certificaathouder geen gebruik maakt van de stemvolmacht is het niet zo – zoals wel bij ING Groep het geval is – dat de STAK op deze aandelen stemt. Het STAK kan en mag dat alleen doen op uitdrukkelijke instructie van de certificaathouder. In bepaalde gevallen van “ongewenst aandeelhoudersactivisme” en bij een (dreigend) vijandig overnamebod kan de STAK op alle gecertificeerde aandelen tijdelijk – maximaal twee jaar – de stemvolmachten intrekken. Dit biedt de bank de gelegenheid om het vijandige bod te bestuderen en om met de bieder of activistische aandeelhouder in overleg te treden. Zolang het belang van de Staat groter is dan een-derde van het geplaatste kapitaal, kan de STAK de volmachten alleen intrekken na goedkeuring van de Staat. De Europese Centrale Bank moet nog wel goedkeuring geven aan deze vorm van bescherming en moet ook nog een zgn. verklaring van geen bezwaar afgeven aan de STAK. De Staat zal verder in de nieuwe statuten van ABN AMRO laten opnemen dat hij vetorecht heeft over alle besluiten omtrent veranderingen van de identiteit of karakter van de bank zolang de Staat nog meer dan een-derde van de aandelen houdt. Verder zal bij ABN AMRO vanaf de beursintroductie het wettelijk volledig structuurregime van kracht zijn, zodat de aandeelhoudersvergadering (AVA) geen grip meer heeft op de samenstelling van het bestuur. Onder het volledige structuurregime benoemt en ontslaat de RvC de bestuurders. Tot slot zal de Staat in de nieuwe statuten expliciet laten vastleggen dat het belang van de bank ook de belangen van de klanten, spaarders en depositohouders, aandeelhouders en werknemers omvat. Daarnaast moet ABN AMRO op grond van de statuten rekening houden met de samenleving als geheel. De Staat heeft het Centraal Planbureau (CPB) gevraagd de consequenties van de beschermingsmaatregelen voor de verwachte waarde van ABN AMRO door te

rekenen. Het CPB komt uit op een gemiddelde waardedaling van ongeveer 5 tot 10%. De Tweede Kamer zal waarschijnlijk binnenkort over de exit-brief debatteren.

- **DNB en AFM krijgen voorlopig geen bevoegdheid tot schorsen van bestuurders**

De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) krijgen voorlopig niet de mogelijkheid om bestuurders en commissarissen van financiële instellingen te schorsen. Dit blijkt uit het nader rapport van het wetsvoorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2016 dat op 7 mei jl. naar de Tweede Kamer is gestuurd. Minister Dijsselbloem (Financiën) was oorspronkelijk voornemens om de financieel toezichhouders de bevoegdheid te geven om ten aanzien van bestuurders en commissarissen die waarschijnlijk niet geschikt of betrouwbaar zijn een aanwijzing te geven. De Raad van State vindt deze bevoegdheid te verstrekkend en niet noodzakelijk. Het hoogste adviesorgaan van de regering wijst er o.a. op dat personen mogelijk worden geschorst, terwijl achteraf kan blijken dat zij de geschiktheids- of betrouwbaarheidsbeoordeling kunnen doorstaan. De betrokkenen kunnen dan al aanzienlijke reputatieschade hebben geleden. N.a.v. de kritiek van de Raad van State wil de minister de wenselijkheid en de eventuele wettelijke vormgeving van de schorsingsmogelijkheid heroverwegen. Het vormt derhalve geen onderdeel van het wetsvoorstel. Het wetsvoorstel bevat wel het voorstel om de roulatieplicht voor accountantskantoren bij de jaarrekeningcontrole van beursgenoteerde ondernemingen te verlengen van 8 naar 10 jaar in combinatie met een afkoelingsperiode van 4 jaar. Roulatie van de ondertekenend accountant (“lead partner”) moet voortaan al na 5 jaar plaatsvinden i.p.v. 7 jaar. In het wetsvoorstel zijn verder nog voorstellen opgenomen om de Interventiewet te wijzigen. Zo wordt voor de minister van Financiën de mogelijkheid gecreëerd om ook vorderingsrechten die derden hebben op een zgn. probleeminstelling te onteigenen. DNB krijgt de mogelijkheid om ook de moedermaatschappij van een verzekeraar te

dwingen bepaalde onderdelen te verkopen of over te dragen. Het is de bedoeling dat het wetsvoorstel op 1 januari 2016 in werking treedt.

- **Ministerie van Veiligheid en Justitie consulteert over conceptbesluit 'country-by-country-reporting'**

Het ministerie van Veiligheid en Justitie is op 13 mei jl. een consultatie gestart over het conceptbesluit om beursgenoteerde ondernemingen in de winningsindustrie en in de houtkap van oerbossen te dwingen inzicht te bieden in de betalingen aan overheden van alle landen waar zij actief zijn. Doelstelling van het nieuwe voorschrift is de transparantie op betalingen aan overheden te verbeteren en daardoor de verantwoordelijkheid en het goede bestuur door overheden te bevorderen. Volgens de toelichting op het conceptbesluit raakt het besluit ten hoogste een vijftal Nederlandse ondernemingen. Deze ondernemingen moeten vanaf boekjaar 2016 de betalingen aan de overheden per soort betaling, per overheid en per project openbaar maken. Het gaat dan om betalingen van meer dan €100.000 in geld of in natura die betrekking hebben op productierechten, belastingen, royalty's, dividend, ondertekenings-, opsporings- en productiebonussen, vergoedingen voor licenties en concessies en betalingen voor infrastructuurverbeteringen. Het verslag met de betalingen moet door de desbetreffende beursgenoteerde ondernemingen uiterlijk zes maanden na het einde van het boekjaar openbaar worden gemaakt. Belanghebbenden hebben nog tot 7 juni a.s. de tijd om het conceptbesluit te becommentariëren.

- **PvdA en CDA willen meer duidelijkheid over betrokkenheid van accountant bij het bestuursverslag**

De Tweede Kamerfracties van de PvdA en het CDA hebben minister Van der Steur (Veiligheid en Justitie) duidelijkheid gevraagd over de vraag of de externe accountant na de implementatie van de richtlijn jaarrekeningrecht een actieve onderzoeksplicht heeft om materiële onjuistheden in het bestuursverslag te signaleren en om daarover te rapporteren in zijn controleverklaring. Dit blijkt uit het op 1 mei jl. opgestelde verslag van de Tweede

Kamer bij het wetsvoorstel ter implementatie van de nieuwe Europese jaarrekeningrichtlijn. Eumedion had de Tweede Kamer eerder al opgeroepen om de minister te verzoeken Eumedion's uitleg van de nieuwe werkzaamheden van de accountant – namelijk die actieve onderzoeksplicht – te bevestigen. Uit het verslag blijkt verder dat de fracties van de SP en het CDA er wel voor voelen dat het verslag over de betalingen aan overheden (zie ook hierboven) onderdeel wordt van het bestuursverslag of van de jaarrekening, zodat het verslag formeel aan de orde kan worden gesteld in de AVA en er ook enige vorm van accountantscontrole op is. Ook hiervoor had Eumedion eerder gepleit. Het is nog niet bekend wanneer minister Van der Steur de nota n.a.v. het verslag naar de Tweede Kamer zal sturen.

- **DNB gaat pensioenfondsen onderzoeken hoe 'ESG' is opgenomen in beleggingsbeleid**

DNB gaat in 2015 onderzoeken of pensioenfondsen zich houden aan de wettelijke bepaling dat pensioenfondsen in hun jaarverslag vermelden op welke wijze in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Dat blijkt uit de antwoorden van minister Dijsselbloem (Financiën) en staatssecretaris Klijnsma (Sociale Zaken en Werkgelegenheid) op vragen van het Tweede Kamerlid Klaver (GroenLinks) over de beleggingen van pensioenfondsen in de olie- en gasindustrie. In de antwoorden schrijven de bewindslieden dat DNB zich in 2014 herhaaldelijk publiekelijk heeft uitgesproken over de maatschappelijke rol die de toezichthouder voor pensioenfondsen ziet om met hun deelnemers in gesprek te gaan over de plaats van duurzaamheid in het beleggingsbeleid. In 2015 zal DNB kijken of pensioenfondsen zich daadwerkelijk houden aan de sinds 1 januari 2013 in de Pensioenwet opgenomen transparantieverplichting.

- **Aandeelhoudersrechten van banken kunnen in crisistijd terzijde worden gesteld**

Aandeelhouders en crediteuren draaien voortaan als eerste op voor de kosten van problemen bij banken en

beleggingsondernemingen. Het wetsvoorstel ter implementatie van een Europese richtlijn dienaangaande is op 27 mei jl. door minister Dijsselbloem (Financiën) naar de Tweede Kamer gestuurd. De Europese richtlijn bevat instrumenten voor externe toezichthouders om financiële problemen bij banken en beleggingsondernemingen op te lossen en om, indien nodig de afwikkeling van deze instellingen ordentelijk te laten verlopen. Zo kan DNB in het geval de financiële positie of solvabiliteit van bijvoorbeeld een bank verslechtert het bestuur verordeningen om een AVA uit te schrijven om nieuwe aandelen uit te geven. DNB kan dit zelf ook doen. Ook krijgt DNB de mogelijkheid om gedurende een beperkte periode een bijzondere bestuurder aan te stellen. Deze bestuurder kan zo nodig afwijken van uit wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen voortvloeiende verplichtingen van het bestuur. In het geval een bank failliet gaat of waarschijnlijk failliet gaat kan DNB zgn. afwikkelingsmaatregelen treffen. Daarbij moeten de verliezen eerst zoveel mogelijk op de aandeelhouders worden verhaald en vervolgens op de crediteuren. Wanneer een crediteur of een aandeelhouder minder ontvangt dan onder een normale insolventieprocedure, moet DNB ervoor zorgen dat het verschil wordt vergoed uit een zgn. afwikkelingsfonds. Als afwikkelingsmaatregel kan DNB bijvoorbeeld de verkoop van de gehele onderneming afdwingen, waarbij geen toestemming van de AVA is vereist. Ook kan DNB vorderingen van achtergestelde en concurrente crediteuren afschrijven, eventueel tegen omzetting in aandelen ('bail in'). De bail-in regels treden op 1 januari 2016 in werking. De richtlijn had al op 31 december 2014 in de Nederlandse wet- en regelgeving geïmplementeerd moeten zijn. De Europese Commissie is daarom op 28 mei jl. een zgn. infractieprocedure gestart.

Nieuws uit Brussel

- **Europees Parlement wil langetermijnaandeelhouders extra belonen**

Het Europees Parlement (EP) is 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. De EP Commissie Juridische Zaken heeft 7 mei jl. een amendement van deze strekking op het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid aangenomen. De stemming van deze commissie is veelal leidend voor de uiteindelijke plenaire EP-stemming. De EP-commissie nam de voorstellen van de Europese Commissie over om de greep van aandeelhouders op bestuurdersbeloningen te verstevigen: de AVA van alle Europese beursgenoteerde ondernemingen krijgt het recht om het beloningsbeleid vast te stellen en krijgt tevens het recht om te stemmen over de wijze van uitvoering van dat beloningsbeleid door de raad van commissarissen (RvC). De EP-commissie verwierp het voorstel van de Europese Commissie om uitsluitend de AVA een goedkeuringsrecht te geven ten aanzien van majeure transacties tussen een beursgenoteerde onderneming en een aan die onderneming gelieerde partij. De EP-commissie vindt goedkeuring van dergelijke transacties door een onafhankelijke RvC voldoende. De EP-commissie nam verder een amendement aan dat alle Europese beursgenoteerde ondernemingen verplicht om jaarlijks te rapporteren over betalingen die zij doen aan alle overheden van de landen waar zij actief zijn. Ook worden zij verplicht gesteld om essentiële informatie over 'tax rulings' (speciale belastingafspraken tussen de onderneming en de Belastingdienst in een land) te openbaren. Aangezien de uiteindelijke compromistekst slechts met een krappe meerderheid door de EP-commissie werd aanvaard (13 stemmen voor en 10 stemmen tegen) is het zeer de vraag of alle amendementen op steun kunnen rekenen van het voltallige EP. De richtlijntekst wordt op 9 juni a.s. door het voltallige EP besproken. Na de EP-stemming erover (10 juni a.s.) zullen de onderhandelingen met de Europese Raad van Ministers en de Europese Commissie worden gestart om finale overeenstemming over de tekst te krijgen. Omdat de compromistekst van het EP op wezenlijke onderdelen nogal afwijkt van die van de Raad (zie ook de Nieuwsbrief van april 2015), kan het nog wel geruime tijd duren voordat het eindresultaat kan worden gepresenteerd.

- **Europees Parlement scherpt systeem van certificering voor importeurs van conflictmineralen verder aan**

Alle Europese importeurs van tin, tantaal, wolfram en goud, moeten voortaan via een systeem van certificering de risico's op de import van deze mineralen en ertsen uit conflictgebieden, zoals Congo, minimaliseren. Dit heeft het EP in zijn plenaire zitting van 20 mei jl. bepaald. Het EP scherpte hiermee verrassenderwijs de positie van zijn Commissie Internationale Handel aan. Deze had de reikwijdte van de verplichte certificering beperkt tot alleen die Europese importeurs van ertsen en mineralen die zichzelf "verantwoorde importeurs" noemen (zie Nieuwsbrief van april 2015). Verder vindt het EP dat alle Europese ondernemingen die tin, tantaal, wolfram en goud gebruiken voor de productie van consumentenproducten (zoals computers en telefoons) verplicht zijn om informatie te verschaffen over de stappen die zij hebben gezet om de risico's op het gebruik van de genoemde ertsen en mineralen uit conflictgebieden door toeleveranciers te identificeren en te adresseren. Het EP wil verder dat de Europese smelters en raffinaderijen een verplichte controle van hun 'due diligence'-praktijken ten aanzien van het gebruik van 'conflictmineralen' door een onafhankelijke derde ondergaan. De rapporteur en de schaduwrapporteurs van het EP zullen nu in onderhandeling met de Europese Raad van Ministers en met de Europese Commissie treden teneinde een definitief akkoord over de tekst van de verordening. De onderhandelingen zullen niet gemakkelijk zijn, aangezien de Europese Raad en de Europese Commissie een zwakkere tekst dan het EP voorstaan.

Ondernemingsnieuws

- **Aandeelhoudersresolutie over meer transparantie van Shell over effecten klimaatverandering aangenomen**

De aandeelhouders van Royal Dutch Shell hebben massaal steun gegeven aan de door een groep van aandeelhouders ingediende resolutie om Shell te dwingen meer rapporteren over de kansen en bedreigingen van de klimaatverandering voor haar activiteiten. De resolutie werd tijdens de op 19 mei jl. gehouden AVA met maar liefst 98,9% van de uitgebrachte stemmen

aangenomen. Shell had al eerder aangegeven de resolutie te steunen. Het olie- en gasbedrijf zal daarom vanaf het volgende boekjaar concreet (in bijvoorbeeld het jaarverslag of in het duurzaamheidsverslag) rapporteren over – onder meer – de maatregelen die worden genomen om de CO₂-uitstoot te verminderen, over de scenario-analyses na 2035 aan de hand van de voorziene energietrends en over de mogelijkheid dat een substantieel deel van de bekende fossiele brandstofreserves in de grond moet blijven om een verdere opwarming van de aarde tegen te gaan en over de voorziene bijdragen van Shell aan het publieke debat over de klimaatverandering in de periode 2015-2020.

- **Veel aandeelhouders tegen decharge van het bestuur van Delta Lloyd**

Een ongebruikelijk hoog aantal aandeelhouders heeft tijdens de op 21 mei jl. gehouden AVA van Delta Lloyd tegen de decharge van het bestuur gestemd. 33,4% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal wilde de in 2014 in functie zijnde bestuurders Niek Hoek, Emiel Roozen, Onno Verstegen en Ingrid de Graaf geen kwijting verlenen voor het door hen gevoerde beleid in 2014. Een substantieel deel van de aandeelhouders van Delta Lloyd rekende het bestuur zwaar aan dat de verzekeraar eind 2014 van DNB een boete kreeg van in totaal €22,8 miljoen voor het laten uitvoeren van transacties op basis van vertrouwelijke informatie. Ook zou CFO Emiel Roozen uiterlijk 1 januari 2016 moeten opstappen. Volgens DNB heeft Delta Lloyd in 2012 op grond van het toen nog vertrouwelijke voornemen om een vaste rekenrente voor de berekening van verzekeringsverplichtingen ('UFR') in te voeren, de afdekking van haar renterisico teruggebracht. Volgens de toezichthouder was dit niet in lijn met het risicobeleid van de (pensioen)verzekeraar en is de besluitvorming hierover onzorgvuldig geweest. Delta Lloyd bestrijdt deze visie en is naar de rechter gestapt. De rechter zal waarschijnlijk pas rond de zomer uitspraak doen.

- **Air France-KLM gaat stemrecht voor langetermijnaandeelhouders verdubbelen**

Een aandeelhouder van Air France-KLM die zijn aandelen ten minste twee jaar aanhoudt, krijgt automatisch dubbel stemrecht op deze aandelen. Een voorstel om in de statuten het principe van 'één aandeel, één stem' op te nemen, kreeg tijdens de op 21 mei jl. gehouden AVA onvoldoende steun. Slechts 56,6% van de ter vergadering aanwezige of vertegenwoordigde aandeelhouders stemde voor het voorstel, terwijl een twee-derde meerderheid noodzakelijk was om de statutenwijziging geëffectueerd te krijgen. Het Franse vennootschapsrecht is in maart 2014 zo gewijzigd dat aandeelhouders van Franse beursgenoteerde ondernemingen automatisch dubbel stemrecht krijgen wanneer zij de aandelen ten minste twee jaar hebben aangehouden. De ondernemingen zijn genoodzaakt hun statuten aan te passen wanneer zij dit niet willen. Het bestuur van Air France-KLM wilde aanvankelijk met de voorgestelde statutenwijziging de evenredigheid van kapitaalbreng en stemrechten in stand houden, maar kwam daar op 8 mei jl. via een aanvullende mededeling op terug. Op dezelfde dag werd bekend gemaakt dat de Franse Staat – die voorstander is van het dubbel stemrecht – zijn belang in de vliegmaatschappij had verhoogd van 15,9% naar 17,6%. Deze verhoging was van belang om de geplande statutenwijziging te blokkeren. Waarschijnlijk hebben ook de werknemers van Air France-KLM, die gezamenlijk ongeveer 6,8% van de aandelen houden, ook tegen de statutenwijziging gestemd. Ook bij Renault blokkeerde de Franse Staat, mede door middel van een uitbreiding van zijn belang, een statutenwijziging om het principe van 'één aandeel, één stem' in de statuten op te nemen.

- **Aandeelhouders AMG willen voorkeursrecht bij aandelenemissie behouden**

Indien het bestuur van AMG Advanced Metallurgical Group (AMG) de komende 18 maanden nieuwe aandelen wil uitgeven, behouden de huidige aandeelhouders het recht om bij voorrang en in verhouding tot het aantal bij hen in bezit zijnde aandelen

nieuw uit te geven aandelen te nemen. De AVA van het metaal- en mijnbouwbedrijf ging op 7 mei jl. namelijk niet akkoord met het voorstel om het bestuur te machtigen het voorkeursrecht te beperken of uit te sluiten bij de uitgifte van nieuwe aandelen wanneer de uitgifte ziet op maximaal 20% nieuwe aandelen. Aangezien slechts 41,4% van het aandelenkapitaal ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd was, was een meerderheid van ten minste twee-derde van de uitgebrachte stemmen vereist om het voorstel aanvaard te krijgen. Bijna 44% van de ter vergadering uitgebrachte stemmen was echter tegen het voorstel, waarmee het was verworpen. Het door de 17,9%-aandeelhouder RWC Asset Management ingediende voorstel tot statutenwijziging werd van de agenda gehaald, omdat het vereiste quorum niet aanwezig was (ten minste 50% van het aandelenkapitaal). Het voorstel om het voor aandeelhouders eenvoudiger te maken om een RvC-voordracht voor de benoeming van een nieuwe bestuurder af te wijzen en om niet-functionerende bestuurders en commissarissen te ontslaan staat nu geagendeerd voor de BAVA van 18 juni a.s. Voor deze BAVA geldt de quorumeis niet. Wel is een twee-derde stemmeerderheid nodig om het voorstel aanvaard te krijgen.

- **NedSense wil president-commissaris belonen in aandelen**

NedSense Enterprises wil haar nieuwe president-commissaris deels in aandelen gaan belonen. Dit blijkt uit de op 7 mei jl. gepubliceerde agenda van de op 18 juni a.s. te houden AVA. Volgens de Code Tabaksblat mag de bezoldiging van een commissaris niet afhankelijk zijn van de resultaten van de onderneming. Een beursgenoteerde onderneming mag een commissaris daarom geen aandelen toekennen als beloningsinstrument. Het Vianense softwarebedrijf heeft deze bepaling zelfs in de statuten opgenomen, maar stelt de komende AVA voor deze bepaling te schrappen. Hiermee komt de weg vrij om de voorgestelde nieuwe president-commissaris, de Amerikaanse Elisabeth DeMarse, voor in totaal 200.000 voorwaardelijke aandelen (momenteel ongeveer €34.000 waard) toe te kennen, bovenop haar jaarlijkse bezoldiging van \$10.000. De aandelen worden in twee

tranches onvoorwaardelijk: de eerste op 15 juni 2016 en de tweede op 15 juni 2017. Er zijn geen prestatievoorwaarden verbonden aan de 'vesting'. In de toelichting op de agenda van de AVA wordt geen motivering gegeven voor de voorgestelde afwijking van de Code Tabaksblad voor de door de grootaandeelhouder Nantahala Capital Management (economisch belang van ruim 25%) voorgedragen, onafhankelijke president-commissaris. De overige twee commissarissen krijgen overigens geen aandelen als beloningsinstrument uitgekeerd. NedSense is na AMG, Pharming Group en Core Laboratories, de vierde Nederlandse beursgenoteerde onderneming die de RvC (mede) gaat belonen in aandelen. DSM heeft in het jaarverslag 2014 geschreven dat zij het idee zou ondersteunen dat haar commissarissen de jaarlijkse bezoldiging zou aanwenden voor de aankoop van aandelen in de onderneming. Momenteel houdt geen enkele DSM-commissaris DSM-aandelen.

Overige interessante zaken

- **Duitse ondernemingen moeten maximum zittingstermijn voor commissarissen vaststellen**

Duitse beursgenoteerde ondernemingen worden gevraagd maximum zittingstermijnen voor hun commissarissen vast te stellen. Wanneer een commissaris bij minder dan de helft van de RvC-vergaderingen aanwezig is geweest, moet dit worden gemeld in het jaarverslag. Deze bepalingen zijn opgenomen in een nieuwe versie van de Duitse corporate governance code die op 5 mei jl. door de Duitse Corporate Governance Commissie is vastgesteld. De Duitse Corporate Governance Commissie wil geen uniforme, maximale zittingstermijn in de code opnemen, omdat dat geen recht zou doen aan de representatie van bepaalde kern- of familieaandeelhouders in de RvC. De Duitse commissie vindt daarom dat er "ondernemingsspecifieke" maximumzittingstermijnen moeten worden afgesproken. Een andere materiële aanpassing van de code betreft de bepaling dat het bestuur voortaan specifieke doelstellingen moet vaststellen voor het aantal vrouwen in de twee managementlagen onder het statutaire bestuur. De aangepaste code zal in werking

treden op het moment dat de Duitse minister van Justitie en Consumentenbescherming de voorgestelde amendementen heeft goedgekeurd. Dat zal naar verwachting rond de zomer plaatsvinden.

- **IASB consulteert over nieuw conceptueel raamwerk voor financiële verslaggeving**

De International Accounting Standards Board (IASB) gaat weer expliciet refereren naar het voorzichtigheidsbeginsel ('prudentie') bij het opstellen van nieuwe en het wijzigen van bestaande internationale financiële verslaggevingsrichtlijnen (IFRS). Dit blijkt uit een definitief voorstel voor een nieuw conceptueel raamwerk voor de financiële verslaggeving dat de IASB op 28 mei jl. in consultatie heeft gebracht. De IASB definieert prudentie in het voorstel als het in acht nemen van het voorzichtigheidsbeginsel bij het maken van schattingen onder onzekere omstandigheden. Prudentie is volgens de IASB belangrijk om tot 'neutrale verslaggeving' te komen, zodat een getrouw beeld van de financiële situatie van de onderneming kan worden gegeven. De definitie van prudentie komt overeen met de suggesties die Eumedion in mei 2014 de IASB heeft aangereikt. De IASB wil in het conceptueel raamwerk verder expliciet maken dat neutrale, getrouwe verslaggeving gebaat is bij het 'substance over form'-principe: opstellers van de jaarrekening dienen meer de economische realiteit van een transactie in het oog te houden dan de precieze juridische vormgeving ervan. De financiële verslaggeving staat, volgens de IASB, uiteindelijk ten dienste van de kapitaalverschaffers die op basis van alle relevante financiële informatie beslissingen nemen om wel of niet kapitaal aan een onderneming te verschaffen. Belanghebbenden hebben tot 26 oktober a.s. de tijd om op het consultatiedocument te reageren.