

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie januari 2017

Nieuws van de Stichting

- **Garmt Louw nieuwe Eumedion-voorzitter**

Garmt Louw, bestuursvoorzitter van Stichting Shell Pensioenfonds en van Shell Nederland Pensioenfonds Stichting, is door het Algemeen bestuur van Eumedion per 1 januari jl. benoemd tot nieuwe bestuursvoorzitter van Eumedion. Garmt Louw (1952) volgde per die datum Peter Borgdorff op. Peter Borgdorff (directeur Pensioenfonds Zorg en Welzijn) bereikte zijn maximale, statutaire benoemingstermijn van zes jaar in het bestuur van Eumedion. Garmt Louw werd in december 2013 benoemd tot bestuurslid van Eumedion en was sinds december 2014 vicevoorzitter van het Eumedion-bestuur. Garmt Louw trad in 1977 in dienst bij Shell en heeft zijn loopbaan grotendeels in Human Resources (HR) doorlopen, met perioden in Nederland, Gabon en Hong Kong Van 2002 tot 2004 was hij buiten Shell werkzaam als Group HR Director bij ABN AMRO; in deze periode was hij ook voorzitter van ABN AMRO Pensioenfonds. In 2004 keerde hij terug naar Shell. Sinds februari 2010 is Garmt Louw voorzitter van het bestuur van de Stichting Shell Pensioenfonds. Daarnaast is hij momenteel lid van de Raad van Toezicht van Stichting Pensioenfonds Achmea. Het gehele persbericht is te downloaden via: <http://bit.ly/2iAuWZ4>.

- **Eumedion steunt wijzigingen in de ICGN Global Governance Principles**

Eumedion verwelkomt en waardeert in het algemeen de voorgestelde wijzigingen door het International Corporate Governance Network (ICGN) van zijn Global Governance Principles. Dit blijkt uit de op 27 januari jl. verzonden Eumedion-reactie op de

voorgestelde wijzigingen in deze principes. Het wereldwijde samenwerkingsverband van institutionele beleggers ICGN is een publieke consultatie gestart om input te verzamelen over de voorgestelde wijzigingen van de Corporate Governance Principles. In haar reactie verwelkomt Eumedion de voorgestelde niet-bindende stem voor aandeelhouders over het remuneratierapport en de introductie van een verplichting voor beursgenoteerde ondernemingen om een stembevestiging te geven. In haar bijdrage pleit Eumedion ervoor om de samenhang tussen de Global Corporate Governance Principles en de Global Stewardship Principles van ICGN te verduidelijken. Verder vraagt Eumedion om in de Corporate Governance Principles tot uitdrukking te brengen dat de dialoog niet beperkt zou moeten blijven tot governancezaken alleen, maar ook betrekking zou moeten hebben op bijvoorbeeld milieu- en sociaal beleid, strategie en risicomanagement. Daarnaast pleit Eumedion ervoor om het beloningsbeleid aan te doen laten sluiten bij de doelstellingen van de onderneming op de lange termijn. De gehele reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/2jwqgCZ>.

Activiteiten Commissies

- De **Verslaggevings- en auditcommissie** vergaderde op 26 januari jl. o.a. over het concept Eumedion-commentaar op het G20/FSB-consultatiedocument inzake een raamwerk voor de verslaggeving over klimaatrisico's.

Komende activiteiten

- *7 februari 2017, vanaf 15.00 uur in Theater Diligentia Den Haag, Eumedion-VEB-seminar over de*

toekomst van de AVA. Tijdens dit seminar geven o.a. Peter Wakkie (president-commissaris van Wolters Kluwer en TomTom), Michiel Brandjes (niet-uitvoerend bestuurder Constellium), Sander van Loosbroek (directeur Cegeka Distributed Ledger Technologies), Karlijn van Lierop (MN) en Errol Keyner (VEB) hun visie op het functioneren en de toekomst van de aandeelhoudersvergadering (AVA). Het seminar wordt gehouden ter gelegenheid van de presentatie van het boek 'De algemene vergadering van Nederlandse beursvennootschappen' dat in Wolters Kluwer Serie Recht en Praktijk verschijnt en waaraan Eumedion-medewerkers Rients Abma en Diana van Kleef hebben meegeschreven. Aanmelding is mogelijk via info@eumedion.nl.

Nieuws uit Den Haag

- **Tweede Kamer heeft nog veel vragen bij wetsvoorstel collectieve schadevergoedingsactie**

De Tweede Kamer heeft een groot aantal vragen gesteld bij het wetsvoorstel om de afwikkeling van massaschade in een collectieve actie mogelijk te maken. Dit blijkt uit het verslag van de Tweede Kamer bij het wetsvoorstel. Uit het verslag blijkt dat de Tweede Kamerfracties van PvdA, CDA en D66 in beginsel positief tegenover het wetsvoorstel staan, maar dat de fracties van VVD en SP kritisch zijn. De VVD onderschrijft de doelstelling van het wetsvoorstel, namelijk dat een efficiënte en effectieve collectieve afwikkeling van massaschade geleden door gedupeerden mogelijk moet worden gemaakt. Tegelijkertijd vrezen de liberalen “de sterk negatieve consequenties van een dergelijke mogelijkheid als massaclaims”. Zij vinden dat aangesproken partijen beschermd dienen te worden tegen ongefundeerde of lichtvaardige massaclaims. De SP heeft vooral veel vragen over het aanwijzen van een zogenoemde exclusieve belangenbehartiger voor alle gedupeerden en wat dit betekent voor andere belangenbehartigers die zich hebben aangesloten. De fracties van de PvdA, D66 en CDA vragen waarom de suggestie van de zogenoemde Juristengroep (waar Eumedion ook deel van uitmaakte) niet heeft

overgenomen om gedupeerden niet alleen aan het begin van de procedure een zogenoemde opt-out mogelijkheid uit de collectieve actie te bieden, maar ook wanneer er tijdens de procedure een schikking wordt gesloten. Het is nog niet bekend wanneer de (nieuwe) Minister van Veiligheid en Justitie de nota n.a.v. het verslag naar de Tweede Kamer kan sturen.

- **Grote ondernemingen moeten blijven streven naar 30% vrouwelijke bestuurders en commissarissen**

Grote ondernemingen, waaronder alle beursgenoteerde ondernemingen, moeten de komende jaren blijven streven naar ten minste 30% vrouwelijke bestuurders en commissarissen. Een wetsvoorstel waarin het streefcijfer voor een “evenwichtige verdeling” van zetels in het bestuur en in de raad van commissarissen (RvC) is opgenomen, is op 19 januari jl. door de Tweede Kamer als hamerstuk aangenomen. Het wettelijke streefcijfer van ten minste 30% vrouwelijke bestuurders en commissarissen stond al sinds 1 januari 2013 in het Burgerlijk Wetboek, maar verviel op basis van een zogenoemde horizonbepaling op 1 januari 2016. Aangezien uit een evaluatie van de wettelijke bepaling bleek dat eind 2014 ruim driekwart van de besturen en bijna tweederde van de RvC's geen vrouwelijke leden kennen, besloot het kabinet tot herinvoering van het streefcijfer voor de periode tot 1 januari 2020. Zolang ondernemingen het wettelijke streefcijfer niet hebben bereikt, zijn zij verplicht uit te leggen waarom dit nog niet is gebeurd en op welke wijze zij hebben getracht het streefcijfer wel te realiseren. Het is de intentie van de Eerste Kamer om het wetsvoorstel op korte termijn te aanvaarden.

- **Vijf partijen dienen initiatiefwetsvoorstel over klimaatdoelen bij Tweede Kamer in**

In 2030 moet de uitstoot van broeikasgassen in Nederland met ten minste 55% zijn gedaald ten opzichte van het niveau in 1990 en in 2050 met ten minste 95%. In 2050 moet het aandeel duurzame energie 100% zijn. Dit zijn enkele bepalingen in het initiatiefvoorstel voor een Klimaatwet dat de Tweede Kamerfracties van de PvdA, GroenLinks, SP, D66 en

ChristenUnie op 27 januari jl. bij de Tweede Kamer hebben ingediend. Het initiatiefwetsvoorstel dat oorspronkelijk werd opgesteld door de PvdA en GroenLinks, kan op voorhand rekenen op steun van 71 volksvertegenwoordigers. Het wetsvoorstel draagt het kabinet op om jaarlijks een klimaatbegroting te maken. Daarin moeten jaarlijks doelstellingen worden vastgelegd ten aanzien van de vermindering van broeikasgassen, de verhoging van het aandeel duurzame energie en energiebesparing. Het kabinet dient ook elk jaar maatregelen te presenteren om de geformuleerde doelstellingen te halen. Elk voorjaar moet het kabinet verantwoording afleggen over de voortgang en zullen extra maatregelen moeten worden voorgesteld als de doelstellingen voor het desbetreffende verantwoordingsjaar niet zijn gehaald. Naast de jaarlijkse begroting, dient het kabinet elke vijf jaar, op basis van een zwaarwegend advies van de nog op te richten Klimaatcommissie, een “klimaatplan” op te stellen. In dat plan wordt beargumenteerd wat de vijfjaarsdoelen zijn en hoe die doelen moeten worden behaald. Deze worden vervolgens vertaald naar de jaarlijkse klimaatbegroting. Ook ten aanzien van de klimaatbegroting krijgt de Klimaatcommissie een adviesrol. De indieners van het wetsvoorstel stellen dat een klimaatwet het klimaatbeleid “voorspelbaar voor alle actoren in de samenleving” maakt en dat deze nodig is om aan het in december 2015 overeengekomen internationale klimaatakkoord van Parijs te voldoen. De Tweede Kamer heeft dit akkoord op 31 januari geratificeerd.

- **Minister Dijsselbloem zet wetsvoorstel transparant toezicht financiële markten door**

Minister Dijsselbloem (Financiën) zet het wetsvoorstel transparant toezicht financiële markten door. Dit blijkt uit het op 11 januari jl. gepubliceerde verslag over de in de zomer 2016 gehouden internetconsultatie over een voorontwerp van dit wetsvoorstel. Veel belangenorganisaties, waaronder Eumedion, plaatsten destijds kritische kanttekeningen bij het wetsvoorstel. Het voorstel beoogt de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB) meer mogelijkheden te geven om informatie te publiceren over het toezicht op

individuele financiële instellingen. Transparanter toezicht verbetert de informatiepositie van het publiek en kan zo het vertrouwen in de financiële sector en in de toezichthouders versterken, aldus de minister. Het wetsvoorstel regelt daartoe onder meer dat de financiële toezichthouders meer mogelijkheden hebben om openbare waarschuwingen te geven, en om over met naam genoemde instellingen resultaten van het toezichtsonderzoek bekend te maken en die resultaten te vergelijken. Ook kunnen de toezichthouders sneller hun reactie geven als instellingen zelf informatie over hun overtredingen naar buiten brengen. Daarnaast maakt het wetsvoorstel het mogelijk voor DNB om kerncijfers van banken te publiceren. Naar aanleiding van de consultatie is een aantal wijzigingen aangebracht in het wetsvoorstel, maar aan de hiervoor genoemde kernelementen wil de minister niet tornen. Het wetsvoorstel is inmiddels voor advies aan de Raad van State gestuurd.

- **Kabinet kritisch over richtlijnvoorstel herstructurering en insolventie**

Het kabinet heeft een groot aantal kritische vragen en kanttekeningen bij het in november 2016 door de Europese Commissie gepresenteerde richtlijnvoorstel inzake herstructurering en insolventie van ondernemingen. Dit blijkt uit een op 24 januari jl. naar de Tweede Kamer gestuurde brief van minister Koenders (Buitenlandse Zaken) over de Nederlandse inzet bij de onderhandelingen over het richtlijnvoorstel. Uit de brief blijkt dat het kabinet sympathie heeft met de doelstellingen van het richtlijnvoorstel: het verbeteren van de herstructurering van een onderneming buiten faillissement, een efficiëntere afwikkeling van een faillissement en het bieden van een ‘tweede kans’ aan ondernemers. Het kabinet is echter kritisch over de gevolgen van de richtlijn voor de Nederlandse rechtspraak en over de mate waarin het voorstel voldoende is om de beoogde doelen te realiseren. Zo vraagt het kabinet zich af of het voorstel voldoende recht doet aan de positie van schuldeisers en derden, zoals werknemers. Het kabinet vindt verder dat het richtlijnvoorstel te open en te abstracte normen bevat voor bestuurders van een onderneming waarvan

het faillissement in zicht is. Ook is het, volgens het kabinet, onduidelijk wat de gevolgen zijn van een schending van die normen. Nederland zal tijdens de onderhandelingen daarom pleiten voor aanpassing of schrapping van de in het richtlijnvoorstel opgenomen verplichtingen voor bestuurders. Minister Koenders schat in dat Nederland met de kritische houding niet alleen staat. In het voortraject dat heeft geleid tot het richtlijnvoorstel hebben veel EU-lidstaten zich namelijk kritisch uitgelaten over de noodzaak van Europese harmonisatie van het faillissementsrecht.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie wil corporate governance onderdeel maken van vervolg Actieplan Kapitaalmarktunie**

De verschillen in corporate governance regelgeving in de EU-lidstaten kunnen beleggers ervan weerhouden meer over de grenzen te beleggen en kunnen voor aandeelhouders een obstakel zijn om hun controlerende taak ten aanzien van de ondernemingsleiding efficiënt uit te oefenen. De Europese Commissie wil daarom – als vervolg op het Actieplan voor de vorming van de Europese Kapitaalmarktunie – de verschillen tussen de corporate governance stelsels binnen de EU aanpakken. Dit blijkt uit een op 20 januari jl. gepubliceerd consultatiedocument ten behoeve van de in juni 2017 uit te brengen ‘mid-term review’ van het Actieplan tot de vorming van de Europese Kapitaalmarktunie. Corporate governance maatregelen waren geen onderdeel van dit Actieplan. Naar aanleiding van de recent gehouden consultatie over lange termijn en duurzame beleggingen en nieuwe rapporten is er behoefte aan EU-brede maatregelen om de ‘checks and balances’ binnen Europese beursgenoteerde ondernemingen te verbeteren. Dit is, volgens de Europese Commissie, van belang om lange termijn waardecreatie van de beursgenoteerde ondernemingen te borgen. Uit het consultatiedocument blijkt niet aan welke concrete maatregelen de Europese Commissie denkt. De Europese Commissie denkt er ook over de verschillen in de nationale toezichtregimes in de volgende fase van de Kapitaalmarktunie te willen aanpakken. Een “diepere” financiële integratie dient, volgens de Europese

Commissie, gepaard te gaan met meer convergentie in de toezichtstelsels binnen de EU. Belanghebbenden hebben tot 17 maart a.s. de tijd om op het consultatiedocument te reageren.

Ondernemingsnieuws

- **Brill wil beschermingsstructuur aanpassen**

Het administratiekantoor (AK) van Koninklijke Brill is voornemens om in ‘normale’ omstandigheden niet meer deel te nemen aan de stemming in de AVA. Dit zal voortaan alleen nog gebeuren op uitdrukkelijke instructie van certificaathouders en ten tijde van ‘vijandige’ situaties, zoals een vijandig bod of ongewenst aandeelhoudersactivisme. Dit heeft de Leidse uitgeverij op 19 januari jl. bekend gemaakt. Brill hoopt hiermee een aantal grootcertificaathouders, waaronder Mont Cervin (21,7%), Kempen Capital Management (9%) en Teslin Capital Management (6%) tevreden te stellen. Deze kapitaalverschaffers hebben in 2016 bezwaren geuit tegen de stapeling van beschermingsconstructies bij Brill (zie Eumedion Nieuwsbrief van mei 2016). Het is echter de vraag of Brill met dit voorstel erin is geslaagd de onvrede onder certificaathouders weg te nemen. Brill stelt enerzijds voor om ‘in normale omstandigheden’ de besluitvorming op de AVA aan certificaathouders over te laten. Momenteel stemt het AK op alle aandelen waarvoor certificaathouders zelf geen stemvolmacht hebben gevraagd. In de praktijk betekent dat dat de AK een grote invloed heeft op de besluitvorming in de AVA: in de afgelopen jaren representeerde het AK tussen de 35% en 50% van de stemmen op de AVA. De afzwakking van de beschermingsfunctie van certificering wil Brill echter ‘compenseren’ door de beschermingsfunctie van de stichting continuïteit te versterken. De uitgever stelt namelijk voor dat de stichting de calloptie op het nemen van beschermingspreferente aandelen niet alleen kan uitoefenen in geval van een (dreiging van) overname, maar ook “wanneer een concentratie van stemmen het belang van de vennootschap kan schaden”. De vernieuwde optieovereenkomst tussen de onderneming en de beschermingsstichting zal ter besluitvorming aan de AVA van 16 mei a.s. worden

voorgelegd. Of het AK nog mag meedoen aan de stemming hierover, is niet duidelijk. Certificaathouders van Brill zijn voor een certificaathoudersvergadering op 16 februari a.s. uitgenodigd om te discussiëren over de voorstellen.

- **AFM legt New Sources Energy last onder dwangsom op**

De AFM heeft in december New Sources Energy een last onder dwangsom opgelegd, omdat de beursgenoteerde onderneming niet aan informatieverzoeken van de AFM voldoet. Dit heeft de AFM op 6 januari jl. bekend gemaakt. De AFM heeft geconstateerd dat de ontwikkelaar en exploitant van duurzame energieprojecten in zijn berichtgeving aan het beleggende publiek onduidelijke informatie over zijn activiteiten heeft gegeven. De AFM vermoedt dat NSE daarmee mogelijk de wettelijke regels voor informatievoorziening door uitgevende instellingen en de wettelijke regels ter voorkoming van marktmisbruik heeft overtreden. De AFM heeft NSE herhaaldelijk om informatie gevraagd om te kunnen vaststellen in hoeverre NSE het publiek juist en volledig heeft geïnformeerd, maar de onderneming heeft de gevraagde informatie niet binnen de gestelde termijnen geleverd. Sinds 29 december 2016 is NSE daarom verplicht de dwangsom te betalen. De AFM had op 6 januari jl. de informatie nog steeds niet ontvangen. Iedere dag dat NSE niet aan de opgelegde last voldoet, loopt de dwangsom op met € 5.000 tot een maximum van € 50.000. NSE heeft op 20 januari jl. duidelijk gemaakt niet akkoord te gaan met de last onder dwangsom.

Overige interessante zaken

- **Meer dan 100 ondernemingen tekenen overeenkomst voor betere engagement met aandeelhouders**

Al meer dan 100 multinationals hebben een overeenkomst ondertekend waarin zij beloven om “betekenisvolle engagement” tussen het bestuur, beleggers en andere belanghebbenden te bevorderen. Ook beloven zij om lange termijn doelen boven het korte termijn belang te stellen en om duidelijk te communiceren over de lange termijn doelstellingen, de strategie en de uitkomsten daarvan. Op 18 januari jl. ondertekenden de bestuursvoorzitters van meer dan 100 multinationals tijdens het

World Economic Forum in Davos daartoe het ‘Compact for Responsive and Responsible Leadership; A Roadmap for Sustainable Long-Term Growth and Opportunity’. Tot de ondertekenaars behoren Unilever, Philips en DSM. De ondertekenaars stellen dat de samenleving het best is gediend met ondernemingen die hun doelstellingen afstemmen op de lange termijn doelstellingen van de samenleving. De Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties bieden hiervoor een goed kader, aldus de bedrijven. Ondertekening staat niet alleen open voor beursgenoteerde ondernemingen, maar ook voor “toonaangevende beleggers en vermogensbeheerders”. BlackRock en Old Mutual hebben dit al gedaan.

- **Internationale Federatie van Accountants omarmt concept van “geïntegreerde verslaggeving”**

Beleidsmakers en ‘standard setters’ dienen het concept van ‘geïntegreerde verslaggeving’ voor te schrijven als de te hanteren standaard voor het opstellen van het bestuursverslag van ondernemingen. Het ‘geïntegreerde’ verslag zou onderworpen moeten zijn aan accountantscontrole. Dit stelt de wereldwijde organisatie van accountants – IFAC – in een op 10 januari jl. gepubliceerde beleidspositie. Volgens de IFAC kan hantering van het International Integrated Reporting Framework, zoals opgesteld door de International Integrated Reporting Council (IIRC), een beter beeld opleveren van het vermogen van een onderneming om lange termijn waarde te creëren. Het is daarbij, volgens IFAC, wel van belang dat er duidelijke criteria worden ontwikkeld waaraan een geïntegreerd verslag dient te voldoen, zodat ondernemingen het raamwerk gemakkelijk kunnen hanteren bij het opstellen van een geïntegreerd rapport en accountants het verslag kunnen controleren. Eumedion heeft zich de afgelopen jaren hard gemaakt voor geïntegreerde verslaggeving door Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Blijkens de Eumedion AVA-evaluatie 2016 publiceerden over boekjaar 2015 reeds 18 Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen een geïntegreerd bestuursverslag. Het is de

verwachting dat dit aantal de komende jaren verder zal stijgen.

- **NBA publiceert brochure met uitleg over rol accountant bij toetsing van het bestuursverslag**

De accountant moet voortaan niet alleen nagaan of het bestuursverslag alle wettelijke verplichte elementen bevat en of het verenigbaar is met de jaarrekening. Hij moet de inhoud van het bestuursverslag ook toetsen aan de informatie die hem tijdens de controle van de jaarrekening of anderszins ter kennis is gekomen. Deze intensievere rol voor de accountant geldt vanaf de bestuursverslagen die over boekjaar 2016 worden gepubliceerd. Dit schrijft de Nederlandse Beroepsorganisatie (NBA) in de op 25 januari jl. gepubliceerde brochure 'Meer aandacht voor het bestuursverslag in de controleverklaring'. De NBA geeft daarin "uitleg" over de nieuwe wettelijke actieve onderzoeksplicht voor accountants om materiële onjuistheden in het bestuursverslag te signaleren en om hierover te rapporteren in de controleverklaring. De NBA wijst er in de brochure op dat de beoordeling of bepaalde (weglating of bagatellisering van) informatie van materieel belang is een professioneel oordeel van de accountant vergt, "waarbij een zekere mate van subjectiviteit onvermijdelijk is". De NBA noemt in de brochure drie voorbeelden waarbij sprake kan zijn van een materiële onjuistheid: het ten onrechte weglaten of bagatellisering van bepaalde risico's in de risicoparagraaf, het schetsen van een te rooskleurig beeld van de effectiviteit van de corporate governancestructuur of van de werking van de interne beheersings- en controlesystemen en het hebben van wetenschap van een overname die nog niet in de jaarrekening is verwerkt.

- **NBA-werkgroep komt met aanbevelingen over rol accountant bij fraude**

De NBA moet de publieke functie van de accountant centraal stellen. Daarbij hoort dat de accountant zich een gedegen oordeel vormt over het integriteitsmanagement en de fraudebestrijding bij de controlecliënt. Accountants moeten zich ervan bewust zijn dat imago schade ten gevolge van niet-integer handelen de continuïteit van een

controlecliënt in gevaar kan brengen en afbreuk doet aan de eer van de stand van het beroep. Dit schrijft de NBA Werkgroep Focus op Fraude in zijn op 26 januari jl. gepubliceerde rapport 'Grip op integriteit; Beheersing van frauderisico's en publieke functie accountantscontrole'. Dit rapport bevat vijf aanbevelingen voor het NBA-fraudebeleid. Naast de aanbeveling over het centraal stellen van de publieke functie van de accountant, doet de werkgroep ook de aanbeveling dat accountants ervoor moeten instaan dat het bestuursverslag "voldoende informatie bevat over frauderisico's en de beheersing hiervan". Als een onderneming dit niet doet, dan zou de accountant hierop moeten ingaan in zijn controleverklaring. De werkgroep constateert in zijn algemeenheid dat de regelgeving en de controlestandaarden voldoende richting geven hoe de accountant moet handelen ten aanzien van fraude. De werkgroep ziet voor de NBA een belangrijke taak weggelegd om accountants te stimuleren en te faciliteren bij het vervullen van hun maatschappelijke rol. De NBA heeft het rapport van de werkgroep verwelkomd en zal de komende tijd in dialoog treden met haar leden en andere belanghebbenden om te bepalen welke acties moeten worden ondernomen.

- **FRC: uitleg van afwijkingen Britse corporate governance code van slechte kwaliteit**

De uitleg die Britse beursgenoteerde ondernemingen verschaffen bij afwijkingen van de Britse corporate governance code is over het algemeen van slechte kwaliteit. Dit stelt de Financial Reporting Council (FRC), die de naleving van de Britse code monitort, in het op 11 januari jl. gepubliceerd monitoring rapport 2016. De FRC schrijft in het rapport dat de naleving van de Britse code nog steeds op een hoog niveau ligt: 90% van de grootste 350 Britse beursgenoteerde ondernemingen rapporteert maximaal twee afwijkingen. 62% van 'FTSE 350 ondernemingen' past alle 54 best practice bepalingen toe; in 2015 was dat nog 57%. Naast de kwaliteit van de motivering van afwijkingen van de code is de FRC ook kritisch over de beschrijving van 'succession planning'. Volgens de FRC zouden nominatiecommissies een veel actievere rol moeten spelen om de samenstelling van het bestuur beter te laten

aansluiten op de strategie van de onderneming. Het monitoring rapport laat ook zien dat steeds meer aandeelhouders ontevreden zijn over de kwaliteit van de beloningsrapportages van de ondernemingen. Het aantal remuneratierapporten dat op relatief veel weerstand van de AVA stuitte, steeg in 2016 met 24%. Volgens de FRC zijn veel ondernemingen niet transparant over de link tussen de hoogte van de beloning en de behaalde prestaties of laat het remuneratierapport zien dat dit verband er niet is.

- **Deense gedragscode voor institutionele beleggers vastgesteld**

Op 1 januari jl. heeft ook Denemarken een officiële gedragscode voor institutionele beleggers. Sindsdien worden Deense institutionele beleggers geacht de zeven principes van deze code te volgen of in hun jaarlijkse 'stewardshipverslag' uit te leggen waarom zij dat niet doen. De Deense 'Stewardship Code' kan ook worden gebruikt door buitenlandse institutionele beleggers die beleggen in Deense beursgenoteerde ondernemingen. De Deense code sluit nauw aan bij de andere gedragscodes voor institutionele beleggers, zoals de Britse Stewardship Code, de Eumedion Best Practices voor Betrokken Aandeelhouderschap en de ICGN Global Stewardship Principles. Van Deense institutionele beleggers wordt verwacht dat zij een beleid opstellen ten aanzien van de uitoefening van verantwoord aandeelhouderschap en publiekelijk rapporteren over de uitvoering daarvan, de dialoog met de Deense beursgenoteerde ondernemingen aangaan, een 'escalatiebeleid' opstellen voor als de dialoog vastloopt en een duidelijk stembeleid hebben. Ook wordt van de Deense institutionele beleggers verwacht dat zij bereid zijn om daar waar nodig samen op te trekken en dat zij een beleid ten aanzien van tegenstrijdige belangen opstellen. De Deense corporate governance commissie zal jaarlijks een monitoring rapport over de naleving van de Deense Stewardship Code opstellen. Het eerste monitoring rapport zal in 2018 worden gepubliceerd.

- **Grote beleggers presenteren raamwerk voor Amerikaanse governance en stewardship**

Een aantal grote beleggers, waaronder PGM en MN, heeft op 31 januari een aantal governance principes gepubliceerd waaraan Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen geacht worden zich te houden. Tegelijkertijd committeren de beleggers zich aan een aantal 'stewardship principes'. Het is voor het eerst dat in de Verenigde Staten een groep institutionele beleggers zelf principes voor goed ondernemingsbestuur en goed aandeelhouderschap opstelt. De Verenigde Staten kent namelijk niet een eigen corporate en/of stewardship code. De beleggers dringen er bij de Amerikaanse ondernemingen op aan om het principe van één aandeel, één stem te eerbiedigen. Ondernemingen die nu van dit principe afwijken, worden aangemoedigd de governancestructuur te herzien en "te zijner tijd" het stemrecht in lijn te brengen met het economisch belang van een aandeelhouder. De Amerikaanse ondernemingen worden verder opgeroepen een sterke, onafhankelijke leiderschapsstructuur te ontwikkelen. De principes gaan echter niet zover om bij alle ondernemingen een onafhankelijke Chairman te eisen. De onafhankelijke leiderschapsstructuur kan ook worden geborgd via de aanstelling van een zogenoemde 'lead independent director'. Beleggers worden geacht geschillen met ondernemingen op een constructieve en pragmatische wijze op te lossen, op basis van vertrouwen en wederzijds begrip. De governance en stewardship principes zijn initieel door 13 institutionele beleggers ondertekend, maar ook andere beleggers zijn opgeroepen om de principes te ondertekenen. De principes zullen op 1 januari 2018 in werking treden.