

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie juni 2017

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion verwelkomt Stichting Pensioenfonds TNO als nieuwe deelnemer**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft op 15 juni jl. de Stichting Pensioenfonds TNO toegelaten als gewone deelnemer van Eumedion. Het Pensioenfonds kent ruim 4.000 deelnemers, ruim 6.000 gewezen deelnemers en ruim 5.000 pensioengerechtigden en heeft ruim € 3 miljard belegd pensioenvermogen onder beheer.

- **Mariëtte Doornekamp (ABP) en Sylvia van de Kamp (NN IP) benoemd tot Eumedion-bestuurslid**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft tijdens zijn vergadering van 15 juni jl. Mariëtte Doornekamp en Sylvia van de Kamp voor twee jaar benoemd tot leden van het Algemeen bestuur. Mariëtte Doornekamp is sinds 2009 namens de werkgevers lid van het bestuur van Pensioenfonds ABP. Zij was eerder CFO van Damen Shipyards en commissaris bij Menzis. Mariëtte Doornekamp is door het Algemeen bestuur tevens benoemd tot lid van het Dagelijks bestuur van Eumedion. Sylvia van de Kamp-Vergeer is sinds 2011 hoofd Investment Services van NN Investment Partners en is sinds 2015 extern lid van de Beleggingsadviescommissies van Spoorwegpensioenfonds en Pensioenfonds Openbaar Vervoer. Mariëtte Doornekamp volgt binnen het Eumedion-bestuur Claudia Kruse (APG Asset Management) op die haar maximale, statutaire benoemingstermijn van zes jaar in het bestuur van Eumedion bereikte. Sylvia van de Kamp volgt Edith Siermann op, aangezien mevrouw Siermann per 1 juli a.s. in verband met haar vertrek bij Robeco niet meer werkzaam is bij of anderszins een

contractuele rechtsverhouding heeft met een deelnemer van Eumedion.

- **Eumedion-deelnemers geven goedkeuring aan Eumedion-jaarrekening 2016**

De Vergadering van Deelnemers van Eumedion heeft op 15 juni jl. de Eumedion-jaarrekening 2016 goedgekeurd en de bestuursleden van Eumedion gedechargeerd van hun taken in boekjaar 2016. In navolging van de beursgenoteerde ondernemingen heeft de externe accountant van Eumedion (KPMG) een meer informatieve en entiteitspecifieke controleverklaring bij de jaarrekening gevoegd. Tezamen met de jaarrekening is ook het bestuursverslag over boekjaar 2016 gepubliceerd. Het bestuursverslag biedt een overzicht van alle activiteiten die Eumedion in 2016 heeft verricht. Het jaarverslag en de jaarrekening zijn te downloaden via <http://bit.ly/2rMW4EL>.

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 15 juni jl. werden o.a. het conceptjaarverslag en de conceptjaarrekening 2016 besproken. Daarnaast werd het evaluatierapport over het AVA-seizoen 2017 vastgesteld.

Activiteiten Commissies

- De **Beleggingscommissie** vergaderde op 8 juni jl. o.a. over de evaluatie van het AVA-seizoen 2017 en de kabinetsopties voor nieuwe regelgeving inzake overnames en beschermingsconstructies.
- De **Verslaggevings- en auditcommissie** besprak tijdens haar vergadering van 29 juni jl. o.a. de evaluatie van het AVA-seizoen 2017, het AFM-rapport over de uitkomsten van haar onderzoeken naar de

implementatie en de borging van de verandertrajecten bij de accountantskantoren en naar de kwaliteit van de accountantscontroles door de 'Big 4'-kantoren.

- De **PR Commissie** vergaderde op 22 juni jl. onder meer over de evaluatie van het AVA-seizoen 2017 en het Eumedion-symposium 2017.
- De ad hoc **Werkgroep Evaluatie Eumedion Best Practices** besprak tijdens haar vergadering van 28 juni jl. een tweede versie van een conceptgedragscode voor institutionele beleggers.

Komende activiteiten

- **3 juli 2017, Vergadering Dagelijks bestuur.** Op de agenda staat o.a. de Eumedion-strategie-update 2018-2022.

Nieuws uit Den Haag

- **Minister Kamp wil nu twee verschillende bedenktijden invoeren**
Minister Kamp (Economische Zaken) is voornemens om voor twee situaties een wettelijke bedenktijd van maximaal een jaar in te voeren. Als het aan de minister ligt krijgt het bestuur van een beursgenoteerde onderneming de mogelijkheid om na gestanddoening van een bod door een vijandige bidder een bedenktijd van een jaar in te roepen en ook wanneer een "activistische aandeelhouder in een algemene vergadering het bestuur van een vennootschap onder druk zet". Dit heeft de minister kenbaar gemaakt tijdens het op 28 juni jl. gehouden Kamerdebat over de Kabinetsbrief van 20 mei jl. inzake overnames en beschermingsconstructies. Volgens de minister gaat van deze maatregelen een "preventieve werking" uit op vijandige bidders en activistische aandeelhouders. Bovendien lijken, volgens de minister, dit de enige maatregelen die niet strijdig zijn met het EU-recht. In de bedenktijd van een jaar kan de ondernemingsleiding niet door de aandeelhouders worden ontslagen, dus zelfs niet door een bidder die na het bod 100% van de aandelen heeft verworven. Minister Kamp wil het bestuur van de doelwitonderneming wel verplichten om zich gedurende het jaar bedenktijd actief op te stellen: "er zal gecommuniceerd moeten worden met alle stakeholders en zeker met

de aandeelhouders. Verder zal gecommuniceerd moeten worden met de overnemende partij". Tijdens het Kamerdebat heeft een Kamermeerderheid van CDA, PVV, GroenLinks, SP en PvdA het kabinet verzocht om naast de wettelijke bedenktijd te onderzoeken hoe een breder palet aan beschermingsconstructies wettelijk kan worden vastgelegd. De minister heeft de Tweede Kamer toegezegd een wetsvoorstel pas te finaliseren nadat een "groot impact assessment" is gemaakt.

- **Kabinet besluit tot grotere rol accountant bij naleving corporate governance code**

De accountant zal moeten nagaan of er materiële onjuistheden zitten in de door de beursgenoteerde ondernemingen gepubliceerde verklaring over de naleving van de Nederlandse corporate governance code ('Code Van Manen'). Minister Blok (Veiligheid en Justitie) heeft op aandrang van de Tweede Kamerfracties van de VVD en D66 de eerder voorgestelde, lichte 'aanwezigheidstoets' vervangen door een meer inhoudelijk onderzoek door de accountant in overeenstemming met zijn onderzoek van de overige onderdelen van het bestuursverslag. Dit blijkt uit het op 21 juni jl. vastgestelde verslag van een schriftelijk overleg van de Tweede Kamer over het ontwerpbesluit tot aanwijzing van de 'Code Van Manen' tot officiële na te leven gedragscode voor de beursgenoteerde ondernemingen. De gewijzigde opvatting van de minister heeft tot gevolg dat de accountant bij zijn onderzoek van het bestuursverslag ook de daarin opgenomen verklaring inzake corporate governance in zijn geheel toetst op de informatie die hem tijdens zijn onderzoek van de jaarstukken ter kennis is gekomen. Dit biedt, volgens de minister, aan gebruikers van het bestuursverslag meer zekerheid over de betrouwbaarheid van de informatie. Het is de verwachting dat het ontwerpbesluit nu spoedig voor advies naar de Raad van State zal worden gestuurd.

- **Kabinet wil geen verplichte transparantie over tekenend partner bij roulatie van accountantskantoor**

Het kabinet wil beursgenoteerde ondernemingen niet verplichten om in de voordracht aan de AVA van een nieuw

accountantskantoor dat de jaarrekening gaat controleren ook informatie op te nemen over de 'tekenend partner'. Dit blijkt uit de nota n.a.v. het verslag bij het wetsvoorstel aanvullende maatregelen

accountantsorganisaties dat minister Dijsselbloem (Financiën) op 13 juni jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. Eumedion heeft zich voorstander getoond van een dergelijke wettelijke informatieplicht. Volgens de minister zou een wettelijke verplichting om informatie over de tekende partner te verschaffen de verwarrende indruk kunnen wekken dat de benoeming van een accountantskantoor neerkomt op de benoeming van een individuele accountant. De minister wijst er verder op dat aandeelhouders tijdens de AVA vragen kunnen stellen over de beoogde accountant die de controleverklaring zal tekenen en diens expertise. De minister schrijft in de nota verder dat in de toelichting op het agendapunt over de accountantsbenoeming de aanbeveling van de auditcommissie moet worden opgenomen. Die aanbeveling moet ten minste de namen van twee accountantskantoren bevatten en een motivering welke van die twee de voorkeur van de commissie heeft. "Op die wijze kan een zorgvuldige benoeming van de accountant plaatsvinden", aldus de minister. Het wetsvoorstel is inmiddels aangemeld voor plenaire behandeling door de Tweede Kamer. De beoogde inwerkingtredingsdatum van het wetsvoorstel is 1 januari 2018.

- **Tweede Kamer maakt weg vrij voor aanpassing bonuswetgeving voor financiële instellingen**

De Tweede Kamer heeft op 27 juni jl. een motie verworpen die als strekking had de strenge Nederlandse bonuswetgeving voor banken en verzekeraars te handhaven en die dus verbod om de bonuswetgeving aan te passen of op te rekken om financiële instellingen uit de Londen naar Amsterdam te "lokken". De motie werd met 69 stemmen voor en 81 stemmen tegen verworpen. Alleen de Tweede Kamerfracties van de SP, PvdA, GroenLinks, Partij voor de Dieren, DENK, 50PLUS en de PVV stemden voor de motie. Met het verwerpen van de motie lijkt er een Kamermeerderheid te zijn voor aanpassing van de huidige wetgeving die de bonussen van de personen die werkzaam zijn in de financiële sector in principe

maximeert op (gemiddeld) 20% van het vaste salaris. Mogelijk zal dit ter sprake komen in de onderhandelingen over een nieuw regeerakkoord.

- **Minister van Financiën wil vrijstellingsgrens voor prospectusplicht verhogen**

Beursgenoteerde ondernemingen die tot € 5 miljoen aan nieuw kapitaal via de publieke kapitaalmarkt willen aantrekken, worden vrijgesteld om een prospectus op te stellen en te publiceren. Een ontwerpvoorstel hieromtrent is op 13 juni jl. door de Minister van Financiën in consultatie gebracht. De minister wil met de verhoging van de vrijstellingsgrens van de prospectusplicht het ophalen van kapitaal via de kapitaalmarkt aantrekkelijker maken voor mkb-ondernemingen. De minister stelt tegelijkertijd dat dit niet ten koste mag gaan van de bescherming van beleggers. Daarom wil hij tegelijkertijd een meldplicht en minimuminformatievereisten invoeren. Ondernemingen die gebruik maken van de vrijstelling moeten dit melden bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Daarnaast moeten deze ondernemingen essentiële informatie openbaar maken, zoals de voornaamste risico's die zijn verbonden aan de effecten en de kosten die met de belegging zijn gemoeid. Belanghebbenden kunnen nog tot 12 juli a.s. op het consultatiedocument reageren.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie wil ESG-factoren integreren in het publieke toezicht**

De Europese Commissie bereidt maatregelen voor voor meer transparantie en integratie van milieu-, sociale en governancefactoren ('ESG') in ratings, indices, toezichtpraktijken en mandaten van pensioenfondsen en verzekeraars met vermogensbeheerders. De Commissie zal ook een aanpak ontwikkelen om duurzaamheidsoverwegingen te betrekken bij de evaluatie van verschillende financiële marktenrichtlijnen. Dit staat in het op 8 juni jl. door de Europese Commissie gepubliceerde Mid-Term Review van het Actieplan Kapitaalmarktunie. De Kapitaalmarktunie heeft een verdere ontwikkeling en integratie van de Europese kapitaalmarkten tot doel. Het actieplan is

een verzameling van acties, gericht op het wegnemen van barrières en het verbeteren van de financieringsmogelijkheden van het bedrijfsleven. De eerste fase van de Kapitaalmarktunie moet in 2019 zijn voltooid. In de Mid-Term Review kondigt de Europese Commissie ook een onderzoek aan naar de belangrijkste factoren achter de beleggingen van pensioenfondsen en verzekeraars in aandelen. De Europese Commissie constateert dat verzekeraars in de afgelopen 15 jaar hun aandelenbeleggingen hebben gereduceerd tot ongeveer 5 à 10% van hun totale beleggingsportefeuille. De Europese Commissie vraagt zich af of dit mede komt door nationale of Europese wetgevingsbelemmeringen, door stringente toezichtpraktijken en/of door andere factoren. Het onderzoek moet eind 2018 worden opgeleverd. De Europese Commissie wil verder de bevoegdheden voor de Europese koepel van beurstoezichthouders ESMA uitbreiden. Dit moet de “doeltreffendheid van consistent toezicht in de hele EU en daarbuiten” bevorderen. De Europese Commissie zal al in het derde kwartaal van dit jaar met concrete maatregelen komen.

- **EP-Commissie neemt verwaterd compromis over fiscale transparantie van grote ondernemingen aan**

Alle ondernemingen die gezeteld zijn in de Europese Unie (EU) en een jaarlijkse geconsolideerde omzet hebben van ten minste € 750 miljoen worden verplicht gesteld hun belastingbetalingen aan overheden publiek te maken, tenzij het commercieel gevoelige informatie betreft. Met dit verwaterde compromis van de liberale (ALDE) en de christendemocratische (EPP) fracties is de Juridische Commissie van het Europees Parlement (EP) op 12 juni jl. akkoord gegaan: 38 commissieleden stemden voor en 9 leden stemden tegen. 36 Commissieleden, waaronder alle sociaaldemocraten (S&D), onthielden zich van stemming. Het in april 2016 door de Europese Commissie gepresenteerde richtlijnvoorstel voor meer fiscale transparantie moest een bijdrage leveren aan de aanpak van belastingontwijking door grote ondernemingen. Door de aanname van het amendement over het tijdelijk niet

hoeven openbaren van informatie over activiteiten in specifieke jurisdicties als dit de commerciële positie van de desbetreffende onderneming “serieus” zou schaden, is het de vraag of de oorspronkelijke doelstelling van het richtlijnvoorstel kan worden gerealiseerd. Als een onderneming van deze tijdelijke vrijstelling gebruik wil maken, moet zij daarvoor wel voorafgaande toestemming hebben gekregen van de nationale bevoegde autoriteit. De Europese Commissie moet hierover ook worden geïnformeerd. Bovendien moet de desbetreffende onderneming de gebruikmaking van deze vrijstelling in de openbare rapportage uitleggen met een referentie naar de bewuste jurisdictie. Het door de Juridische Commissie van het EP aangenomen geamendeerde richtlijnvoorstel moet op 4 juli a.s. nog worden bekrachtigd door het plenaire EP. Pas daarna kunnen de onderhandelingen met de Europese Raad worden geopend om tot een gezamenlijke richtlijntekst te komen.

- **Europese Commissie publiceert richtsnoeren voor duurzaamheidsverslaggeving**

De Europese Commissie heeft op 26 juni jl. niet-bindende richtsnoeren gepubliceerd inzake de rapportage van niet-financiële (duurzaamheids)informatie. De richtsnoeren vloeien voort uit de in 2014 overeengekomen Europese richtlijn inzake niet-financiële informatie. Ondernemingen met meer dan 500 werknemers worden vanaf boekjaar 2017 geacht de richtsnoeren toe te passen voor hun verslaggeving. In de richtsnoeren wordt onderstreept dat de te publiceren duurzaamheidsinformatie materieel moet zijn, consistent en accuraat, volledig, doch beknopt en strategisch en toekomstgericht van aard. Ook wordt guidance gegeven op welke wijze een grote onderneming kan rapporteren over haar verdienmodel, haar milieu-, sociaal, mensenrechten- en anti-corruptiebeleid, de uitkomsten van dat beleid, de voornaamste risico's en de niet-financiële essentiële prestatie-indicatoren. Ook wordt aanbevolen om kenbaar te maken welk eventueel verslaggevingsraamwerk voor duurzame informatie (zoals het Global Compact van de Verenigde Naties (VN), de VN-principes inzake bedrijfsleven en mensenrechten en de OESO-richtsnoeren voor multinationale

ondernemingen) voor de verslaggeving eventueel wordt gebruikt.

- **Europese Raad wil dat niet-EU-investeringen in strategische sectoren worden geanalyseerd**

De Europese Commissie moet investeringen uit derde landen in zogenoemde strategische sectoren gaan analyseren. Dat staat in de slotverklaring van de op 22 en 23 juni jl. in Brussel gehouden Europese Raad van staatshoofden en regeringsleiders. De analyse richt zich op het nemen van substantiële aandelenbelangen in en overnames door niet in de EU zetelende partijen van Europese ondernemingen die activiteiten ontplooiën in strategische sectoren. Een aantal landen, waaronder Frankrijk en Duitsland, vindt dat de EU niet naïef moet zijn ten aanzien van overnames van hoogtechnologische Europese ondernemingen door Chinese of Russische bedrijven. Andere landen, waaronder Griekenland en Portugal, zijn juist afkerig van protectionistische maatregelen. Afgesproken is dat de Europese staatshoofden en regeringsleiders tijdens een volgende bijeenkomst op dit onderwerp zullen terugkomen. Volgens diverse media werkt de Europese Commissie aan een richtlijnvoorstel dat de Europese Commissie de mogelijkheid moet geven om overnames van EU-bedrijven door niet-EU-partijen te kunnen toetsen op strategische belangen. Een dergelijk richtlijnvoorstel zou in het najaar kunnen worden gepubliceerd.

- **EP wil betere EU-regels voor grensoverschrijdende fusies en splitsingen**

De Europese Commissie moet snel met een voorstel komen tot herziening van de Europese regels voor grensoverschrijdende fusies. De Europese Commissie moet verder het initiatief nemen voor het opstellen van een richtlijnvoorstel betreffende grensoverschrijdende splitsingen. Dit staat in een resolutie die het EP op 13 juni jl. met 490 stemmen voor, 46 stemmen tegen en 103 onthoudingen heeft aangenomen. Het EP vindt o.a. dat er rond grensoverschrijdende fusies verbeterde regels moeten komen voor de rechten van minderheidsaandeelhouders. Daarbij moet onder meer aandacht worden besteed aan het recht van minderheidsaandeelhouders

om een onderzoek in te stellen naar de fusie, het recht op schadeloosstelling en het recht om de redelijkheid van de ruilverhouding te betwisten. Het EP vindt verder dat bij een Europese interne markt ook een Europees raamwerk voor grensoverschrijdende splitsingen hoort. Een dergelijk raamwerk moet aansluiten bij het raamwerk voor grensoverschrijdende fusies, waarbij dus ook aandacht moet worden besteed aan de bescherming van minderheidsaandeelhouders. Het is nog niet bekend of de Europese Commissie de resolutie gaat uitvoeren.

Ondernemingsnieuws

- **Talpa brengt vijandig, concurrerend bod op TMG uit**

Talpa, het beleggingsvehikel van John de Mol, heeft op 13 juni jl. een ongevraagd, concurrerend bod op de aandelen en certificaten van Telegraaf Media Groep (TMG) uitgebracht. Het bod, € 6,50 per aandeel en certificaat, is 8,3% hoger dan het door de raad van commissarissen (RvC) van TMG gesteunde bod van Mediahuis en VP Exploitatie. De RvC van TMG noemt in een persbericht van 14 juni jl. het bod van Talpa "onrealistisch", omdat Mediahuis en VP Exploitatie aan TMG hebben bevestigd hun (certificaten van) aandelen in TMG niet aan Talpa te zullen verkopen. Mediahuis en VP Exploitatie hebben hun bod inmiddels gestand gedaan en vertegenwoordigen daardoor gezamenlijk 61,38% van het geplaatste kapitaal van TMG. Gelet hierop zal Talpa niet ten minste 50% van het geplaatste kapitaal van TMG kunnen verkrijgen. Dit minimumpercentage is door Talpa als voorwaarde gesteld voor gestanddoening van het bod. Daarnaast stelt Talpa als voorwaarde dat de huidige RvC moet meewerken aan de voordracht van vier door Talpa aangewezen nieuwe commissarissen en dat de huidige RvC vervolgens zal terugtreden. Voorts moet de benoeming van de net aangetreden bestuursvoorzitter Marc Vangeel, afkomstig van Mediahuis, en van de nieuwe CFO Koos Boot ongedaan worden gemaakt. Talpa behoudt zich het recht voor afstand te doen van deze voorwaarden en kan het bod dus ook bij een lager aanmeldingspercentage gestand doen. De TMG-RvC vindt verder dat strategische en niet-financiële aspecten van het bod van Talpa onduidelijk en

onuitgewerkt zijn. Zo is de RvC van oordeel dat Talpa geen inzicht biedt in de strategische intenties t.a.v. de kernactiviteiten van TMG. De intenties van Talpa t.a.v. het behoud van werkgelegenheid, de toekomstige financiering van de onderneming en de bescherming van minderheids-aandeelhouders vindt de RvC “in veel gevallen onvoldoende”. Talpa biedt de TMG-aandeelhouders en -certificaathouders de gelegenheid om hun stukken tot 9 augustus a.s. aan Talpa aan te bieden.

- **Value8 schrapt 4 AVA-stempunten i.v.m. niet-tijdige afronding van de jaarrekening**

Value8 heeft 2,5 uur voor aanvang van de op 28 juni jl. gehouden AVA vier agendapunten geschrapt. De voorstellen betreffende de vaststelling van de jaarrekening 2016, de vaststelling van het dividend en de décharge van het bestuur en van de RvC werden niet in stemming gebracht, omdat de accountantscontrole betreffende de jaarrekening nog niet was afgerond. Een jaarrekening kan niet door de AVA worden vastgesteld zonder een accountantsverklaring of een mededeling waarom deze ontbreekt. In dat geval kan ook het dividend niet worden vastgesteld en geen décharge worden verleend. Value8 had op 15 mei jl. al medegedeeld dat de controlerend accountant van Mazars na perspublicaties nader onderzoek zou doen naar de gang van zaken bij BK Group, waarin Value8 een belang van 67,5% houdt. Volgens mediaberichten zou BK Group, een aanbieder van corporate service dienstverlening, hebben meegewerkt aan het opzetten van fiscale structuren voor belastingontduiking. Dit nadere onderzoek is nog steeds niet afgerond. De AScX-onderneming zal na afronding van de accountantscontrole een BAVA bijeenroepen om de jaarrekening te laten vaststellen.

- **Aantal kernaandeelhouders Euronext haakt af**

ASR Nederland, Novo Banko en BancoBPI Pensioenfondsen zijn afgehaakt als zogenoemde kernaandeelhouder van beursbedrijf Euronext. BNP Paribas en Société Générale (SocGen) hebben een deel van hun aandelenbelang in Euronext

afgebouwd, maar blijven wel kernaandeelhouder, net als ABN AMRO, Euroclear, Caisse des Dépôts et Consignations, Bpifrance Participations en de Belgische Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij. Via een stemovereenkomst houden zij nu in totaal 23,86% van de stemrechten in Euronext. Dit blijkt uit de op 21 juni jl. in werking getreden aangepaste overeenkomst tussen Euronext en de kernaandeelhouders. De ‘oude’ overeenkomst, die werd afgesloten ten tijde van de beursgang van Euronext in juni 2014, liep op 20 juni jl. af. Zeven partijen hebben zich voor ten minste een periode van twee jaar gecommitteerd om kernaandeelhouder van Euronext te blijven. Door het afhaken van de eerder genoemde drie partijen en de afbouw van de belangen van BNP Paribas en SocGen, is het gezamenlijke stemmenbelang wel teruggelopen van 33,36% naar 23,86%. De overblijvende kernaandeelhouders behouden het recht om gezamenlijke voordrachten toe te doen voor een derde van de RvC van Euronext. Nieuw in de aangepaste overeenkomst is dat de kernaandeelhouders ook worden betrokken bij de selectieprocedure voor een eventuele nieuwe bestuursvoorzitter, een nieuwe Chief Operating Officer en nieuwe commissarissen. Ook zal er voortaan periodiek overleg zijn tussen Euronext en de kernaandeelhouders over zaken als strategie, governance en de financieringsstructuur.

- **AVA Mylan verwerpt remuneratierapport**

De op 22 juni jl. gehouden AVA van Mylan heeft met een meerderheid van maar liefst 83,5% van de uitgebrachte stemmen het remuneratierapport verworpen. Dit blijkt uit de op 28 juni jl. gepubliceerde stemuitslag. Aandeelhouders namen vooral aanstoot aan de over boekjaar 2016 aan Chairman Robert Coury toegekende \$ 97 miljoen aan salarissen en bonussen (volgens kritische aandeelhouders \$ 160 miljoen als ook de onvoorwaardelijk geworden prestatieaandelen meetellen). Dit terwijl de waarde van de officieel in Nederland gevestigde farmaceut in 2016 met ruim 29% daalde. Ook andere bestuurders kregen in 2016 hoge beloningen. Bovendien liep de in de Verenigde Staten genoteerde

onderneming in 2016 reputatieschade op, toen bleek dat zij de prijs van haar belangrijkste product in tien jaar tijd had verzesvoudigd. Amerikanen zouden volgens het Amerikaanse Ministerie van Volksgezondheid \$ 1,3 miljard te veel hebben betaald voor EpiPen, een injectie om een ernstige allergische reactie af te remmen. Mylan schikte deze kwestie met het Amerikaanse Openbaar Ministerie voor een bedrag van \$ 465 miljoen. Aangezien de AVA-stemming over het remuneratierapport slechts adviserend en dus niet-bindend is, heeft de stemuitslag geen juridische gevolgen. Het ongenoegen over de toegekende beloningen leidde ertoe dat aandeelhouders vertegenwoordigende een meerderheid van de uitgebrachte stemmen (56%) zich tegen de herbenoeming van de voorzitter van de remuneratiecommissie (Wendy Cameron) keerden. Ook dit had geen gevolgen. Zij geldt namelijk toch als herbenoemd, aangezien het hier om een bindende herbenoemingsvoordracht ging. Een dergelijke voordracht kan slechts worden doorbroken met een 2/3 stemmeerderheid die ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Mylan heeft als gevolg van deze stemuitslagen wel aangekondigd een uitgebreide engagementprogramma op te stellen om zich op de hoogte te laten stellen van de zorgen die onder aandeelhouders leven.

- **Hof Amsterdam houdt beslissing over Fortis-schikking aan**

De tussen Ageas, de rechtsopvolger van Fortis, en een aantal claimorganisaties bereikte schikking van ruim € 1 miljard ter compensatie van gedupeerde Fortis-beleggers kan voorlopig nog niet tot uitbetaling leiden. Het Gerechtshof Amsterdam heeft in een op 16 juni jl. gewezen beschikking de claimorganisaties bevolen aanvullingen op en wijzigingen in de overeenkomst aan te brengen om deze algemeen verbindend te kunnen verklaren. Het Hof vindt de hoogte van de door Ageas in het vooruitzicht gestelde vergoedingen voor de claimorganisaties (VEB, Deminor, Stichting FortisEffect en Stichting Investor Claims Against Fortis) op gespannen voet staan met de belangen van de gedupeerden. Het Hof vindt dat de vergoedingen die aan de VEB (€ 25

miljoen), Deminor (€ 10,5 miljoen) en FortisEffect (€ 7 miljoen) in het vooruitzicht zijn gesteld de indruk wekken dat deze organisaties een eigen belang hebben bij de verbindendverklaring van de schikking. Daarmee is, volgens het Hof, twijfel ontstaan over de mate waarin de belangen van de gedupeerde Fortis-beleggers die zich niet bij deze organisaties hebben aangesloten zijn meegewogen bij het uiteindelijk bereikte onderhandelingsresultaat. Het Hof vindt de in de overeenkomst opgenomen vergoedingsregeling “niet redelijk” en houdt de procedure mede daarom voor vier maanden aan. In die periode kunnen de claimorganisaties tot een wijziging van de schikking komen. Volgens de in maart 2016 bereikte schikking is Ageas bereid om in totaal € 1,204 miljard vergoeding te betalen voor de door Fortis-beleggers geleden schade tussen september 2007 en oktober 2008 die het gevolg was van wanbeleid van en de publicatie van misleidende informatie over de risico's verband houdende met de subprimeportefeuille door de voormalige bankverzekeraar.

- **Curatoren Imtech willen inzage in volledige boetebesluit van AFM inzake KPMG-controle van Imtech**

De curatoren van het gefailleerde Imtech hebben KPMG verzocht het gehele AFM-boetebesluit te verstrekken waarin de AFM heeft geoordeeld dat KPMG onvoldoende controleactiviteiten heeft verricht voor het verstrekken van een goedkeurende controleverklaring bij de jaarrekening van Imtech over boekjaar 2011. KPMG heeft zulks geweigerd. Dit blijkt uit het op 19 juni jl. gepubliceerde zesde curatorenverslag inzake het in 2015 uitgesproken faillissement van technisch dienstverlener. Uit dit verslag blijkt dat de curatoren hebben kunnen vaststellen dat een in maart 2016 openbaar gemaakte, maar geanonimiseerde versie, van een AFM-boetebesluit van € 1,245 miljoen betrekking heeft op de KPMG-controle van Imtech. KPMG heeft geweigerd zulks aan de curatoren te bevestigen. De AFM heeft in het boetebesluit een oordeel uitgesproken over de schending van de fundamentele beginselen van deskundigheid en zorgvuldigheid alsmede van professioneel gedrag van de externe accountant, dat curatoren kan helpen bij een (mogelijk) aan te spannen tuchtzaak jegens

KPMG over boekjaar 2011 bij de Accountantskamer. Het volledig leesbare boetebesluit zal volgens de curatoren ook behulpzaam zijn bij hun onderzoek naar de door KPMG over latere jaren uitgevoerde controles. Op 21 juni jl. heeft de kort gedingzitting bij de voorzieningenrechter van de rechtbank Amsterdam plaatsgevonden om KPMG te dwingen het volledige boetebesluit te verstrekken, alsmede de interne rapporten en meldingen die zien op de controle van Imtech over de boekjaren 2011-2014. De rechter doet op 21 juli a.s. uitspraak.

Overige interessante zaken

- **AFM: kwaliteitsslag accountantskantoren gaat te langzaam**

Het doorvoeren van veranderingen bij de grote accountantskantoren om de kwaliteit van hun controles te verbeteren, gaat te langzaam. Dit blijkt uit het op 28 juni jl. door de AFM gepubliceerde rapport over de verandertrajecten bij de accountantskantoren en over de kwaliteit van de accountantscontroles. Van de 32 door de AFM onderzochte controles over boekjaren 2014 en 2015 bleken bij maar liefst 19 sprake te zijn van ernstige tekortkomingen in de werkzaamheden. De meest voorkomende tekortkoming was dat de accountant onvoldoende de effectieve werking van de interne beheersingsmaatregelen van de onderneming toetst (bij 14 van de 19 als 'onvoldoende' gekwalificeerde controles). De accountant had in dat geval voor zijn controle niet op de interne beheersingsmaatregelen mogen steunen. Een andere vaak voorkomende tekortkoming was de onvoldoende uitvoering van cijferanalyses (bij 11 van de 19 onvoldoende uitgevoerde controles). Uit het rapport blijkt wel dat de AFM over boekjaar 2015 minder onvoldoende controles heeft geconstateerd dan die over boekjaar 2014. De AFM constateert verder dat er in de controles van beursgenoteerde ondernemingen en financiële instellingen minder tekortkomingen zitten (bij 'slechts' 4 van de onderzochte 12 controles) dan bij niet-beursgenoteerde ondernemingen en (semi-)publieke instellingen (bij 15 van de 20 onderzochte controles). In het rapport merkt de AFM verder op dat nog geen van de

onderzochte accountantskantoren aan alle verwachtingen voldoet om de accountantscontrole duurzaam te verbeteren. Deloitte, PwC en KPMG hebben meer bereikt op het gebied van gedrag, cultuur en governance dan Mazars, BDO, EY, Accon en Baker Tilly Berk. Grant Thornton is niet meegenomen in het onderzoek omdat dit kantoor in 2016 onvoldoende voortgang had geboekt in de opzet van de verbetermaatregelen om onderzoek überhaupt mogelijk te maken. Eumedion spreekt in een op 28 juni jl. gepubliceerd persbericht van een "moedeloos resultaat", omdat de AFM in 2010 en 2014 soortgelijke resultaten presenteerde. Mede n.a.v. het AFM-rapport heeft de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants een 'Veranderagenda Audit' opgesteld.

- **G20/FSB-werkgroep publiceert definitieve aanbevelingen t.a.v. verslaggeving over klimaatimpact**

Op 29 juni jl. heeft de G20/Financial Stability Board (FSB) Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) zijn definitieve aanbevelingen gepubliceerd over betere verslaggeving inzake de impact van klimaatverandering. Op dit moment is een groot aantal maatstaven beschikbaar voor de blootstelling van ondernemingen aan klimaatverandering, maar deze zijn onderling niet goed vergelijkbaar. De TCFD beveelt ondernemingen te rapporteren over of en hoe klimaatverandering in de governance, de strategie en het risicomanagement is opgenomen en welke indicatoren en targets de ondernemingen gebruiken om de klimaatimpact te meten. Daarbij plaatst de Task Force wel de opmerking dat een onderneming alleen over de impact van klimaatverandering op de strategie hoeft te rapporteren als deze impact 'materieel' is. Alleen in dat geval wordt ook aanbevolen om indicatoren op te stellen en doelstellingen vast te stellen. De TCFD-aanbevelingen worden officieel aangeboden aan en besproken tijdens de G20-top op 7 en 8 juli a.s. in Hamburg.

- **Ook MSCI overweegt aandelen zonder stemrecht niet in aandelenindices op te nemen**

In navolging van S&P Dow Jones Indices en FSTE Russell overweegt nu ook MSCI

aandelen zonder stemrecht niet langer in de leidende aandelenindices op te nemen. Dit blijkt uit een op 12 juni jl. door MSCI gepubliceerd consultatiedocument. De aanbieder van wereldwijde indices komt daarmee tegemoet aan de zorgen van institutionele beleggers over de trend naar uitgifte van stemrechtloze aandelen, zoals recentelijk door Snap, en van aandelen met weinig stemrecht of die alleen in bepaalde omstandigheden stemrecht verschaffen. MSCI stelt voor om de aan een beurs genoteerde aandelen die in totaal minder dan 25% van het totale stemrecht vertegenwoordigen uit te sluiten van opname in een index. Ondernemingen die nu al in een index zitten waarvan de beursgenoteerde aandelen ten minste 16,67% van het totaal aantal stemmen vertegenwoordigen, worden ontzien. Het voorstel van MSCI zou betekenen dat de aandelen van bijvoorbeeld de Duitse ondernemingen Porsche Automobil en Schaeffler uit de wereldindex zouden worden gehaald. Snap zal hier in ieder geval niet worden opgenomen en zal ook worden verwijderd uit de Amerikaanse index van MSCI. MSCI vraagt belanghebbenden verder of de indexaanbieder ook stappen moet zetten om ondernemingen die (potentiële) 'ESG-issues' hebben, zoals corporate governance problemen of het ontplooiën van onacceptabele activiteiten, zoals controversiële wapens, eventueel ook uit de aandelenindices moeten worden verwijderd. Belanghebbenden kunnen nog tot 31 augustus a.s. op de voorstellen reageren.

- **PCAOB stelt uitgebreide controleverklaring voor Amerikaanse beursondernemingen verplicht**

Alle accountants van Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen zijn verplicht om vanaf de jaarrekening 2019 een meer uitgebreide, ondernemingsspecifieke controleverklaring af te geven. Dit heeft de Amerikaanse toezichthouder op accountantskantoren, de PCAOB, op 1 juni jl. besloten. Deze verplichting komt overeen met die in de EU. Accountants van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen zijn al sinds de jaarrekeningen over boekjaar 2014 verplicht om een uitgebreide controleverklaring af te geven. Naast het oordeel over de

getrouwheid van de jaarrekening, zal de nieuwe controleverklaring voor Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen informatie bevatten over de 'critical audit matters'. Deze 'kritische controleaangelegenheden' zijn, volgens de auditstandaard, "die aangelegenheden die aan de auditcommissie zijn gerapporteerd en die 1) materieel zijn voor de financiële verslaggeving en 2) waarbij in het bijzonder uitdagende, subjectieve of complexe oordeelsvormingen van de accountant noodzakelijk waren". De accountant zal verplicht zijn om naar de beleggers de kritische controleaangelegenheid te identificeren, te beschrijven waarom de controleaangelegenheid 'kritisch' is, de controleaanpak t.a.v. deze kritische aangelegenheid en een verwijzing naar de desbetreffende post in de jaarrekening, de toelichting of paragraaf in het bestuursverslag. In de controleverklaring moet vanaf boekjaar 2017 al worden opgenomen hoe lang het desbetreffende kantoor de jaarrekening heeft gecontroleerd. De Verenigde Staten kent geen verplichte periodieke kantoorroulatie.

- **Amerikaanse Huis van Afgevaardigden neemt omstrede 'Financial CHOICE Act' aan**

Als het aan het Amerikaanse Huis van Afgevaardigden ligt, moeten aandeelhouders van Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen in de toekomst ten minste 1% van het geplaatste kapitaal representeren en dit aandelenbelang voor ten minste 3 jaar hebben aangehouden, voordat zij voorstellen voor de AVA-agenda mogen doen. Het Huis heeft op 8 juni jl. namelijk het voorstel voor de 'Financial CHOICE Act of 2017' met 233 stemmen voor en 186 stemmen tegen aangenomen. In dit wetsvoorstel is de desbetreffende bepaling opgenomen, naast andere bepalingen om de in 2010 in werking getreden Dodd-Frank Act 'ondernemingsvriendelijker' maken. De nieuwe drempels om aandeelhoudersresoluties in te dienen, zijn een aanmerkelijke verzwaring in vergelijking met de huidige eisen: het voor ten minste een jaar houden van aandelen die een gezamenlijke waarde hebben van minimaal \$ 2000. In het wetsvoorstel wordt tevens bepaald dat alle stemadviesbureaus moeten

worden geregistreerd bij de Amerikaanse beurstoezichthouder SEC. De Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen krijgen het recht om de analyses en de stemadviezen van stemadviesbureaus vooraf te becommentariëren. Het is de verwachting dat het wetsvoorstel in de Amerikaanse Senaat niet de vereiste meerderheid zal krijgen.

- **Beurs van Hong Kong wil voor bepaalde ondernemingen aandelen met meervoudig stemrecht toestaan**

De effectenbeurs van Hong Kong wil het voor bepaalde ondernemingen mogelijk maken om aandelen met variabel stemrecht uit te geven en in de notering op te nemen. Dergelijke ondernemingen worden in een bepaald segment van de beurs geplaatst, zodat het voor beleggers duidelijk is dat deze ondernemingen afwijkende governancestructuren kennen. Het voorstel wordt in een op 16 juni jl. gepubliceerd consultatiedocument door de effectenbeurs van Hong Kong uitgewerkt. De Hongkongse beurs merkt in het consultatiedocument op dat meer vrijheid voor ondernemingen om de governancestructuur naar de eigen wensen in te richten bijdraagt een sterkere concurrentiepositie van de beurs. De beurs heeft zijn oog laten vallen op met name potentiële hoogtechnologische en Chinese ondernemingen die overwegen naar de beurs te gaan. Momenteel kiezen deze ondernemingen overwegend voor een notering aan een Amerikaanse beurs. Volgens de Hongkongse beurs komt dit mede omdat de uitgifte van variabel stemrecht aldaar is toegestaan. De beurs van Hong Kong wil wel voorwaarden stellen aan de uitgifte van aandelen met variabel stemrecht. Zo denkt de beurs eraan om de desbetreffende ondernemingen te dwingen de namen van de houders van aandelen met variabel stemrecht openbaar te maken, alsmede hun stemgedrag. Daarnaast wordt overwogen om een horizonbepaling verplicht te stellen in de zin dat de aandelen met variabel stemrecht na een bepaalde periode moeten worden omgezet in aandelen waarvoor het principe 'één aandeel, één stem' geldt. Het is overigens de vraag of de beurstoezichthouder van Hong Kong de wijzigingen in de noteringsregels zal goedkeuren. In 2015 werden soortgelijke voorstellen door de

beurstoezichthouder verworpen. Belanghebbenden hebben tot 18 augustus a.s. de tijd om te reageren op het consultatiedocument.