

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijkse uitgave, editie maart 2018

#### Nieuws van de Stichting

- **Eumedion: alle beursondernemingen moeten beloningsverslag ter stemming aan AVA voorleggen**

Eumedion vindt dat alle beursgenoteerde ondernemingen hun beloningsverslag voor een raadgevende stem aan de aandeelhoudersvergadering (AVA) dienen voor te leggen. Het kabinetsvoorstel om kleine en middelgrote beursondernemingen van deze verplichting vrij te stellen, moet worden geschrapt. Dit stelt Eumedion in haar op 27 maart jl. ingediende commentaar op het voorontwerp van het wetsvoorstel ter implementatie van de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten. Het kabinet stelt in het voorontwerp voor om gebruik te maken van de mogelijkheid om kleine en middelgrote beursgenoteerde ondernemingen toe te staan het beloningsverslag slechts als bespreekpunt op de AVA-agenda te plaatsen. Het kabinet voert lastenverlichting als reden aan. Eumedion vindt dat geen steekhoudend argument. Ook de kleinere beursondernemingen moeten immers al een beloningsverslag opstellen. Het organiseren van een stemming hierover hoeft niet tot extra lasten te leiden. Bovendien willen aandeelhouders van ook kleinere beursondernemingen commissarissen ter verantwoording kunnen roepen over de uitvoering van het beloningsbeleid. Eumedion pleit er in haar commentaar verder voor om aandeelhouders met wie een beursonderneming een majeure transactie aangaat welke ter goedkeuring moet worden voorgelegd aan de AVA, uit te sluiten van het uitoefenen van het stemrecht in die AVA. Eumedion meent dat de herziene richtlijn bepaalt dat in die situatie de 'onafhankelijke' aandeelhouders moeten beslissen over een dergelijke transactie. Het

gehele commentaar kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2pHhkgN>.

- **Eumedion wil verhoging AVA-stemvereiste om voorstel nieuw beloningsbeleid goed te keuren**

Om het draagvlak voor een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid onder aandeelhouders te vergroten, zou het goed zijn om het stemvereiste van de AVA voor het goedkeuren van een dergelijk voorstel te verhogen van een gewone meerderheid naar bijvoorbeeld 75% of 80%. Hiervoor pleit Eumedion in haar op 26 maart jl. naar de Tweede Kamer verzonden position paper ten behoeve van hoorzitting van de Tweede Kamer over de beloningen in de financiële sector. Eumedion-directeur Riens Abma was voor deze op 28 maart jl. gehouden hoorzitting uitgenodigd. Hij heeft het position paper in dat kader verder toegelicht. Eumedion pleit er in het position paper verder voor om in de statuten van alle financiële ondernemingen te verankeren dat zij moeten streven naar een beheerst beloningsbeleid en dat hun activiteiten mede moeten zijn gericht op het bevorderen van de duurzaamheid in de samenleving. Eumedion zou het verder goed vinden als raden van commissarissen (RvC's) van in ieder geval financiële ondernemingen kritisch gaan evalueren of het klant-, werknemers- en maatschappelijke belang voldoende zijn ingebed in de samenstelling van de RvC. Tot slot lanceert Eumedion het idee om de voorzitter van de remuneratiecommissie automatisch te laten aftreden als de AVA haar afkeuring uitspreekt over de uitvoering van het beloningsbeleid door de RvC. Alleen na expliciete herbenoeming door de AVA zou desbetreffende commissaris in functie mogen blijven. Eumedion hoopt door middel van het position paper een bijdrage te leveren aan de komende parlementaire

discussie over de toekomst van bestuurdersbeloningen in de financiële sector. Het position paper kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2l8R06n>.

- **Eumedion heeft bedenkingen bij ESMA-advies over het wijzigen van de short selling verordening**

Eumedion is het niet eens met het advies van de Europese koepel van beurstoezichthouders (ESMA) om de nationale toezichthouders de mogelijkheid te geven om tijdelijk het aangaan of vergroten van netto short posities via derivaten te verbieden. Dit schrijft Eumedion in haar brief van 7 maart jl. aan de Europese Commissie over het advies van ESMA over de evaluatie van bepaalde elementen van de short selling verordening. Eind december 2017 is het advies van ESMA aan de Europese Commissie over de evaluatie van bepaalde elementen van de short selling verordening gepubliceerd. Een deel van de adviezen van ESMA kan niet op de steun van Eumedion rekenen. Zo meent Eumedion dat de Europese Commissie zou moeten overwegen om de reeds bestaande mogelijkheid voor nationale toezichthouders om short selling in een bepaald aandeel tijdelijk te verbieden, af te schaffen. Deze tijdelijke verboden blijken in de praktijk niet of nauwelijks effect te hebben. Mocht de Europese Commissie deze tijdelijke verbodsmogelijkheid toch willen behouden, dan pleit Eumedion ervoor om ESMA's advies om de reikwijdte daarvan uit te breiden naar een tijdelijk verbod op het aangaan of vergroten van netto short posities via derivaten niet op te volgen. Institutionele beleggers zouden hierdoor ernstig worden belet in hun mogelijkheden om hun risico's af te dekken. Eumedion pleit er daarom voor om derivatenposities die worden gebruikt om longposities af te dekken niet onder de reikwijdte van de tijdelijke verbodsmogelijkheid te brengen. De gehele brief kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2G7y22v>.

#### **Uit het bestuur**

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 9 maart jl. werd o.a. het conceptjaarverslag 2017 besproken, alsmede de concept financiële jaarcijfers over boekjaar 2017. Verder werd de stand van zaken rond de ontwikkeling van de

Nederlandse Stewardship Code besproken en werd de voordracht opgemaakt voor de benoeming van een nieuw bestuurslid.

#### **Activiteiten Commissies**

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 7 maart jl. over het conceptcommentaar op het wetsvoorstel ter implementatie van de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten.
- De **Werkgroep Best Practices Betrokken Aandeelhouderschap** besprak tijdens zijn vergadering van 7 maart jl. een nieuwe versie van de concept Nederlandse Stewardship Code.
- De **Beleggingscommissie** stelde in haar vergadering van 20 maart jl. de Bedrijvenmonitor Topvrouwen 2017 aan de orde, de actuele ontwikkelingen in het AVA-seizoen 2018 en initiatieven ter verhoging van de kwaliteit van de dialogen met beursgenoteerde ondernemingen.
- De **Onderzoekscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 22 maart jl. onder andere een onderzoeksvorstel over de invloed van beschermingsconstructies en – wetgeving op het beleid en de waardering van beursgenoteerde ondernemingen.

#### **Komende activiteiten**

- **4 april 2018, Vergadering Algemeen bestuur.** Op de agenda staan o.a. de benoeming van een nieuw bestuurslid en de ontwikkeling van de Nederlandse Stewardship Code.

#### **Nieuws uit Den Haag**

- **Oppositiepartijen willen Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen aanscherpen**

Een voorgenomen verhoging van de vaste beloning van een bestuurder van een zgn. systeembank moet vooraf ter instemming aan de Minister van Financiën worden voorgelegd. De vaste beloningen van bestuurders van financiële instellingen mogen niet meer mede bestaan uit aandelen in de onderneming of andere financiële instrumenten waarvan de waarde mede afhankelijk is van de waardevermindering van aandelen in de onderneming. Dit staat

in het voorstel voor aanscherping van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) dat de oppositiepartijen GroenLinks, PVV, SP, PvdA, Partij voor de Dieren, 50PLUS en DENK hebben opgesteld en op 15 maart jl. voor advies naar de Raad van State hebben gestuurd. Directe aanleiding voor het initiatiefwetsvoorstel was het op 8 maart jl. gepubliceerde voorstel van de RvC van ING Groep om de vaste beloning van de bestuursvoorzitter van deze systeembank met bijna 58% te verhogen. Deze verhoging zou grotendeels worden geëffectueerd via de toekenning van een nieuwe vaste beloningscomponent, 'vaste aandelen' genoemd. Dit voorstel leidde tot veel maatschappelijke en politieke commotie, waarna de RvC van ING Groep het voorstel op 13 maart jl. introk (zie ook onder 'Ondernemingsnieuws' verderop in deze Nieuwsbrief). Volgens de oppositiepartijen is een wetswijziging noodzakelijk omdat de toekenning van "vaste aandelen" tegen de geest van de wet ingaat, namelijk het tegengaan van prikkels voor bestuurders om het beleid van de onderneming af te stemmen op snelle koersstijgingen. Het is nog niet bekend wanneer de Raad van State het advies klaar heeft.

- **Wetsvoorstel invoering bedenktijd loopt verdere vertraging op**

Het wetsvoorstel waarin beursgenoteerde ondernemingen de mogelijkheid krijgen om in een situatie van een (mogelijk vijandig) overnamebod en aandeelhoudersactivisme een bedenktijd van maximaal 250 dagen in te roepen, loopt verdere vertraging op. Omdat de precieze uitwerking van het wetsvoorstel raakt aan het Europees recht, heeft het kabinet besloten om, voorlichting aan de Raad van State te vragen rondom de Europeesrechtelijke aspecten van de bedenktijd. Pas daarna zal het wetsvoorstel verder worden uitgewerkt en vervolgens in openbare consultatie kunnen worden gebracht. Dit schrijft minister Wiebes (Economische Zaken en Klimaat) in een brief van 29 maart jl. aan de Tweede Kamer. Eumedion had eerder al aangegeven dat de mogelijkheid tot het invoeren van een bedenktijd, afhankelijk van de precieze vormgeving, op gespannen voet staat met het Europees Verdrag dat de vrijheid van kapitaalverkeer binnen de Europese Unie

regelt, de Europese richtlijn openbaar overnamebod en de Europese richtlijn aandeelhoudersrechten. De minister doet in de brief verder verslag van de uitkomsten van de informele consultaties die met ruim dertig stakeholders zijn gehouden. Volgens de minister gaven veel stakeholders aan dat de exacte vormgeving van het wetsvoorstel voor hen "cruciaal" is voor de beoordeling van de proportionaliteit en de effectiviteit van het voorstel voor een wettelijke bedenktijd. "Met name de duur van de bedenktijd, het moment waarop de periode ingeroepen kan worden en mogelijke samenloop met de richtlijn openbaar overnamebod zijn veelvuldig aangehaald in de gesprekken", aldus de minister.

- **Aantal vrouwelijke bestuurders en commissarissen stijgt maar mondjesmaat**

Het percentage vrouwen in besturen en raden van commissarissen (RvC's) van de 5000 grootste Nederlandse bedrijven stijgt nog wel, maar in een heel laag tempo. In de besturen steeg het aandeel vrouwen van 7,4% in 2012 naar 10,7% eind 2016. In de RvC nam het aandeel vrouwen in dezelfde periode toe van 9,8% naar 15,0%. De stijging in de RvC komt vooral door de inspanningen van de top-200 grootste bedrijven. Dit blijkt uit de 'Bedrijvenmonitor Topvrouwen 2017' die de onafhankelijke Commissie Monitoring Streefcijfer Wet bestuur en toezicht ('Commissie Princen') op 6 maart jl. heeft gepubliceerd. Uit het rapport blijkt dat eind 2016 slechts 16,7% van de ondernemingen het wettelijke streefcijfer van ten minste 30% vrouwen in het bestuur had gerealiseerd. 23,4% van de ondernemingen had eind 2016 ten minste 30% vrouwelijke commissarissen. Meer dan de helft van de bedrijven legt in het bestuursverslag niet uit waarom het streefcijfer niet is gehaald, ondanks een wettelijke plicht hiertoe. Door de teleurstellende resultaten adviseert de Commissie Princen het kabinet om een afdwingbaar quotum in te stellen. De Commissie beveelt een geleidelijke invoer van het quotum aan, dat wil zeggen een 'ingroeiquotum' dat op termijn effectief leidt tot het behalen van het einddoel van ten minste 30% vrouwen in de besturen en de RvC's. Het quotum zou elk jaar met 2 procentpunt moeten worden verhoogd,

zodat de 30% in 2025 wordt gerealiseerd. Minister Van Engelshoven (Emancipatie) heeft in een eerste reactie aangekondigd in 2019 de balans op te maken. Als de resultaten zo teleurstellend blijven, zal zij "stevige maatregelen" niet schuwen. De Commissie Princen noemt in haar rapport Eumedion overigens als een "positieve uitzondering en goed voorbeeld". Eumedion heeft namelijk diversiteit als speerpunt en agendeert het onderwerp in de dialogen met bedrijven, aldus de commissie.

- **Evaluatieonderzoek Wet aanpassing enquêterecht: gestelde doelen (grotendeels) bereikt**

De op 1 januari 2013 in werking getreden Wet aanpassing enquêterecht heeft bijgedragen aan snellere en doeltreffendere oplossingen van geschillen tussen ondernemingen en stakeholders, zoals aandeelhouders. Dit stellen de onderzoekers die deze wet hebben geëvalueerd. Het evaluatieonderzoek is op 21 maart jl. door de Minister voor Rechtsbescherming naar de Tweede Kamer gestuurd. De onderzoekers merken wel op dat er uit de praktijk opmerkingen zijn gekomen over de in 2013 doorgevoerde verzwaring van de ontvankelijkheidscriteria voor aandeelhouders van grote beursgenoteerde ondernemingen om een enquêteprocedure naar mogelijk wanbeleid te starten. Zowel Eumedion als de VEB hebben er in het verleden op gewezen dat verschillende beursgenoteerde ondernemingen de nominale waarde naar één eurocent hebben verlaagd. Hierdoor werden sommige grote ondernemingen, zoals Boskalis en Ahold Delhaize, in juridische zin een kleine onderneming, waardoor het kapitaalvereiste voor aandeelhouders om een enquêteverzoek te entameren omhoog ging. Aandeelhouders zouden niet 'slechts' 1% van het geplaatste kapitaal moeten vertegenwoordigen of aandelen houden met een totale beurswaarde van € 20 miljoen, maar liefst 10% van het geplaatste kapitaal moeten vertegenwoordigen of aandelen houden met een totale nominale waarde van ten minste € 225.000. Volgens de onderzoekers kan de 'jurisprudentieanalyse' dit beeld "niet bevestigen". Dit is enigszins opmerkelijk omdat zowel Boskalis als Ahold Delhaize op aandrang van aandeelhouders in hun

bestuursverslag inmiddels hebben verklaard dat de oude, lagere drempels voor het entameren van een enquêteprocedure gelden, "ongeacht de huidige nominale waarde van het aandelenkapitaal". De onderzoekers concluderen verder dat de in 2013 aan ondernemingen toegekende enquêtebevoegdheid in de praktijk een behoefte vervult. In de periode 2013-2016 is namelijk 6% van de enquêteverzoeken gedaan door een rechtspersoon. In een brief van 21 maart jl. aan de Tweede Kamer geeft de Minister voor Rechtsbescherming aan de uitkomsten van het evaluatieonderzoek later dit jaar inhoudelijk te zullen bespreken in het kader van een nota over de voortgang van de modernisering van het ondernemingsrecht.

- **Eerste Kamer kritisch over wetsvoorstel om ondernemingen met OR te laten praten over beloningen**

De Eerste Kamer is overwegend kritisch over het wetsvoorstel dat grote ondernemingen (minimaal 100 werknemers) verplicht tot het voeren van een jaarlijks gesprek tussen het bestuur en/of RvC en de ondernemingsraad (OR) over de ontwikkeling van de beloningsverhoudingen, inclusief die van het bestuur. Dit blijkt uit het op 20 maart jl. uitgebrachte verslag van de Eerste Kamer bij het desbetreffende wetsvoorstel. De VVD-fractie vraagt zich af welk doel de voorgestelde wetgeving dient. Daarnaast vraagt zij zich af of het wetsvoorstel niet achterhaald is door de nieuwe verplichting uit de corporate governance code om de interne beloningsverhoudingen ('pay ratio') te openbaren. Ook de fracties van het CDA en de ChristenUnie hebben vragen over de toegevoegde waarde van het wetsvoorstel. Zo vraagt het CDA het kabinet inzichtelijk te maken op welke wijze het wetsvoorstel effectief bijdraagt aan het tegengaan van excessieve beloningen. De PvdA-fractie vindt dat het wetsvoorstel niet ver genoeg gaat en vraagt het kabinet waarom het niet voor een advies- of instemmingsrecht voor de OR ten aanzien van bestuurdersbeloningen heeft gekozen. Alleen de D66-fractie gunt het kabinet "vooralsnog het voordeel van de twijfel". Gelet op de hoeveelheid vragen en opmerkingen van de Eerste Kamer zal het naar verwachting nog wel een aantal weken

duren voordat het kabinet de memorie van antwoord naar de Eerste Kamer zal sturen.

### Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie publiceert actieplan om Europese kapitaalmarkt te verduurzamen**

De Europese Commissie zal in mei met een richtlijnvoorstel komen om alle Europese institutionele beleggers te verplichten duurzaamheidsfactoren en -risico's te integreren in hun beleggingsproces en om daarover naar hun cliënten en achterliggende begunstigen te rapporteren. Dit is één van de tien acties die zijn opgenomen in het op 8 maart jl. door de Europese Commissie gepresenteerde actieplan om duurzame groei in de Europese Unie te financieren. Het actieplan is gebaseerd op de in januari gepresenteerde aanbevelingen van de High-Level Expert Group on Sustainable Finance. De Europese Commissie wil in mei ook met een richtlijnvoorstel komen om tot gezamenlijke definities te komen welke activiteiten en producten als "groen" of "duurzaam" kunnen worden aangemerkt en welke niet. De Europese Commissie zal verder diverse acties ondernemen op het terrein van verslaggeving. Zo kondigt zij aan de richtlijn inzake niet-financiële informatie aan te scherpen om ondernemingen te dwingen meer te rapporteren over de impact van klimaatverandering. Verder zal zij de European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) vragen onderzoek te doen naar een "alternatieve verslaggevingsbehandeling" voor de waardering op reële waarde van lange-termijn aandelenportefeuilles. De Europese Commissie zal ook het goedkeuringsproces ten aanzien van nieuwe of geamendeerde internationale verslaggevingsstandaarden (IFRS) evalueren. Er zal onder meer worden bekeken op welke wijze IFRS'en zelfstandig door de Europese instituties kunnen worden geamendeerd als deze een belemmering vormen voor lange-termijn beleggingsdoelstellingen. Op corporate governance terrein zal de Europese Commissie onderzoeken of het nodig is de regels te verduidelijken volgens welke de bestuurders worden geacht in het langetermijnbelang van de onderneming te handelen. Dat onderzoek moet in de zomer van 2019 klaar zijn. De Europese koepels

van financiële toezichthouders zal worden gevraagd om uiterlijk eind maart 2019 de Europese Commissie te rapporteren over mogelijke overmatige korte-termijndruk van de kapitaalmarkten op ondernemingen en of op basis van die informatie wetgevende maatregelen nodig zijn.

- **Europese Commissie opent consultatie over mogelijke hervorming verslaggevingsregels**

De Europese Commissie wil van belanghebbenden vernemen of het Europese verslaggevingsraamwerk "over het algemeen nog steeds passend is om de beoogde doelstellingen te bereiken, op Europees niveau waarde toevoegt, doeltreffend is, intern consistent, coherent met ander EU-beleid, efficiënt en niet onnodig belastend". Dit staat in het op 21 maart jl. door de Europese Commissie uitgebrachte consultatiedocument over een "fitness check" op alle bestaande Europese regelgeving inzake financiële en niet-financiële verslaggeving. Belanghebbenden wordt o.a. gevraagd of op Europees niveau gestimuleerd moet worden dat ondernemingen aan 'integrated reporting' doen, of het nog wel passend is dat de Europese Commissie niet de mogelijkheid heeft om de inhoud van de internationale financiële verslaggevingsstandaarden IFRS te wijzigen en of het Europese goedkeuringsproces van het gebruik van IFRS binnen de Europese Unie niet moet worden gebaseerd op een "Europees conceptueel kader" inzake het meten en waarderen van prestaties en gebaseerd op het zogenoemde voorzichtigheidsbeginsel. Belanghebbenden hebben tot 21 juli a.s. de tijd om op het consultatiedocument te reageren.

### Ondernemingsnieuws

- **ING trekt voorstel tot aanpassing van het beloningsbeleid voor de bestuursvoorzitter in**

De RvC van ING Groep heeft binnen vijf dagen een voorstel tot aanpassing van het beloningsbeleid voor de bestuursvoorzitter weer ingetrokken. De RvC stelde op 8 maart jl. de AVA voor om speciaal voor bestuursvoorzitter Hamers het beloningsbeleid aan te passen. De AVA werd gevraagd in te stemmen met de invoering van 'vaste aandelen' als onderdeel

van de vaste beloning voor de bestuursvoorzitter. De aandelen zouden voor een periode van minimaal vijf jaar na toekenning moeten worden aangehouden, met een verplicht minimum aandelenpakket van één jaarsalaris. De waarde van de vaste aandelen zou gelijk zijn aan 50% van het bruto, cash basissalaris. Op deze manier zou het gat tussen de totale beloning van de bestuursvoorzitter en de mediaan van de Euro Stoxx 50-referentiegroep deels kunnen worden ingelopen. Het voorstel ontketende onrust onder vele klanten, werknemers en andere belanghebbenden. De RvC stelde in een op 13 maart jl. uitgebracht persbericht de “publieke reactie op dit gevoelige onderwerp [te] hebben onderschat”. De RvC heeft aangekondigd om door te gaan met de ontwikkeling van een “duurzaam en concurrerend” beloningsbeleid. Het is nog niet bekend wanneer een nieuw voorstel kan worden gepresenteerd.

- **Unilever plaatst statutaire zetel in Nederland en schaft certificering definitief af**

Unilever gaat haar financieringspreferente aandelen intrekken en de certificering van haar gewone aandelen opheffen. Unilever gaat door met de jaarlijkse herbenoeming van al haar bestuurders door de AVA. Dit heeft Unilever op 15 maart jl. bekend gemaakt. In het op die dag uitgebrachte persbericht kondigt de producent van voedsel, huishoudelijke producten en persoonlijke verzorgingsproducten verder aan om de huidige twee Unilever-entiteiten (de Nederlandse Unilever NV en de Britse Unilever plc) te integreren tot één vennootschap waarvan de statutaire zetel in Rotterdam zal worden geplaatst. Volgens Unilever biedt dit de onderneming een “grotere strategische flexibiliteit” om in de toekomst waardecreërende activiteiten te kunnen blijven ontplooiën. Unilever belooft zowel de Nederlandse als de Britse corporate governance code te zullen naleven. De plannen van Unilever moeten nog wel door de AVA's van Unilever NV en Unilever plc worden goedgekeurd. Aandeelhouders zullen hiervoor naar verwachting in het derde kwartaal van 2018 worden opgeroepen.

- **Vastned Retail breekt belofte om statutaire drempel agenderingsrecht op 1% te houden**

Aandeelhouders van Vastned Retail kunnen in de toekomst pas bij het houden van een kapitaalbelang van 3% gebruik maken van het recht om onderwerpen op de agenda van de AVA te laten plaatsen. Dat is een verdrievoudiging van de huidige kapitaaleis. Het vastgoedfonds heeft dit voorstel op 8 maart jl. geagendeerd voor de AVA die op 19 april a.s. wordt gehouden. Vastned Retail geeft geen inhoudelijke redenen om het kapitaalvereiste te verhogen anders dan dat zij verwijst naar het feit dat de 3%-drempel in de wet is opgenomen. De wet laat echter de ruimte om statutair een lager percentage dan 3% te kiezen. Vastned Retail probeerde in 2009 ook al de agenderingsdrempel naar 3% te verhogen, maar dit voorstel werd kort voor de AVA ingetrokken na bezwaren van enkele grootaandeelhouders. Destijds werd in een persbericht aan aandeelhouders beloofd dat “de percentuele drempel voor uitoefening van het agenderingsrecht van aandeelhouders statutair gehandhaafd zal blijven op het thans geldende wettelijke percentage van 1% van het geplaatst kapitaal indien het wettelijke percentage in de toekomst zou worden verhoogd”. Uit de vergaderstukken voor de 2018-AVA wordt niet duidelijk waarom het vastgoedfonds deze belofte nu wil breken.

- **Heineken Holding gaat prioriteitsaandelen intrekken**

Heineken Holding is voornemens om de 250 prioriteitsaandelen uit haar kapitaalstructuur te verwijderen. De bescherming van de belangen van de Heineken-familie in Heineken zal voortaan direct door de familieleden worden behartigd in plaats van via een juridische beschermingsconstructie. Dit blijkt uit de op 6 maart jl. gepubliceerde agenda voor de AVA van Heineken Holding die op 19 april a.s. wordt gehouden. De 250 prioriteitsaandelen Heineken Holding worden momenteel gehouden door twee verschillende stichtingen. Van één van de stichtingen is Charlene de Carvalho-Heineken, dochter van Freddy Heineken, bestuursvoorzitter. De twee stichtingen bepalen onder meer het stemgedrag van meerderheidsaandeelhouder Heineken Holding in Heineken. Zij moeten verder goedkeuring geven aan belangrijke

besluiten van het bestuur van Heineken Holding. Het voorstel tot intrekking van de prioriteitsaandelen hangt mogelijk samen met het feit dat steeds meer nazaten van Freddy Heineken rechtstreeks betrokkenheid hebben bij het bestuur van Heineken Holding. Zo zijn Charlene de Carvalho-Heineken en haar man, Michel de Carvalho, de uitvoerende bestuurders van de holding en hun zoon, Alexander de Carvalho, niet-uitvoerend bestuurder. Op de agenda van de komende AVA staat dochter Louisa Brassey voor benoeming tot niet-uitvoerend bestuurder op de agenda. In totaal vier van de acht bestuurders van Heineken Holding zullen dan lid zijn van één en dezelfde familie. Op die manier is de controle van de nazaten van Freddy Heineken over Heineken waarschijnlijk voldoende gewaarborgd.

- **DPA Group moet publicatie van jaarrekening 2017 uitstellen**

DPA Group heeft de publicatie van haar jaarrekening over boekjaar 2017 met een paar weken moeten uitstellen in verband met onder meer de “aangescherpte vereisten die gesteld worden aan de controle van een beursgenoteerde onderneming”. Dit heeft de detacheerder op 15 maart jl. bekend gemaakt. Op die datum zou de jaarrekening 2017 worden gepubliceerd, alsmede de AVA-agenda. De onderneming verwacht dat de jaarrekening nu begin april 2018 kan worden gepubliceerd. Op dat moment zal ook de nieuwe AVA-datum worden bekendgemaakt. Het is overigens niet duidelijk op welke aangescherpte controlevereisten DPA doelt. Controlerend accountant Deloitte had in de controleverklaring bij de jaarrekening 2016 de “betrouwbaarheid en continuïteit van de geautomatiseerde gegevensverwerking” als kernpunt aangemerkt. De accountant adviseerde het bestuur van DPA destijds om de interne beheersing op bepaalde punten verder aan te scherpen en vestigde hij de aandacht op mogelijke risico's ten aanzien van 'cybersecurity'. Het is echter onduidelijk of de vertraging in de publicatie van de jaarrekening hiermee te maken heeft.

#### Overige interessante zaken

- **NBA wil 'toekomstbestendigheid' als standaardparagraaf in bestuursverslag**

Ondernemingen moeten beter over hun continuïteit rapporteren. Dat is in het belang van alle gebruikers van bestuursverslagen. Dat stelt de 'Stuurgroep Publiek Belang' van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) in zijn op 20 maart jl. uitgebrachte groenboek over de communicatie van ondernemingen en accountants op het terrein van continuïteit. De NBA stelt voor dat ondernemingen altijd een paragraaf 'toekomstbestendigheid' opnemen in het bestuursverslag. Besturen moeten in die paragraaf uitleggen welke risico's, onzekerheden en veronderstellingen op de korte en langere termijn de continuïteit van de onderneming beïnvloeden. De accountant moet de kwantitatieve onderbouwing van deze paragraaf controleren en zijn oordeel daarover in zijn controleverklaring verwerken. Deze kwantitatieve onderbouwing hoeft niet te worden opgenomen in het bestuursverslag. De NBA stelt in het groenboek vast dat momenteel vrijwel uitsluitend over het thema continuïteit wordt gerapporteerd als er sprake is van aanzienlijke onzekerheden op dit gebied. Daarmee is grote terughoudendheid ontstaan bij ondernemingen om expliciet te communiceren over dit onderwerp vanuit de In 2014 zal de IASB naar verwachting een nieuw conceptueel stramien voor de opstelling en vormgeving van jaarrekening voorstellen. De herziening van het stramien behelst fundamentele aspecten van de jaarrekening, zoals de definitie van de rapporterende entiteit, de gebruiker, activa en passiva. Daarnaast worden in separate projecten zaken besproken als neutraliteit, verschillende principes voor kleine versus grote ondernemingen en de vraag of de standaarden teruggebracht moeten worden tot enkele basisprincipes met grotere vrijheid bij de toepassing. Eumedion onderschrijft het belang van het afronden van dit project en zal de voortgang in 2014 volgen en reageren op het te verwachten 'exposure draft'. vrees dat elke referentie naar continuïteit door stakeholders wordt opgevat als een 'red flag', ongeacht de feitelijk gehanteerde teksten door de onderneming en/of accountant. Naar de mening van de NBA is de huidige regelgeving op diverse plekken onduidelijk, werkt zij dilemma's in de hand, remt zij het transparant

communiceren over continuïteit door de onderneming en door de accountant en sluit daardoor niet aan op het publieke belang. Belanghebbenden kunnen tot 31 mei a.s. op het groenboek reageren. Uiteindelijk beoogt de NBA door middel van een 'witboek' tot een finale opinie te komen over de verslaggeving over continuïteit.

- **IASB publiceert nieuw conceptueel raamwerk voor financiële verslaggeving**

De jaarrekening moet niet alleen bruikbare informatie bevatten ten behoeve van beslissingen van beleggers om financiële instrumenten te kopen, verkopen of te houden, maar heeft ook als doelstelling om verantwoording af te leggen over de wijze waarop het bestuur van een beursgenoteerde onderneming zijn fiduciare verantwoordelijkheden heeft uitgeoefend. Dit staat in het op 29 maart jl. door de International Accounting Standards Board (IASB) gepubliceerde nieuwe conceptuele stramien voor de opstelling en de vormgeving van de jaarrekening. In het nieuwe stramien wordt ook het uitgangspunt van 'neutrale' financiële verslaggevingsstandaarden verduidelijkt. De IASB stelt dat het uitgangspunt van "neutraliteit" wordt ondersteund door de uitoefening van voorzichtigheid. "Voorzichtigheid is de uitoefening van behoedzaamheid bij het vormen van oordelen onder onzekere omstandigheden. Voorzichtigheid staat niet toe dat activa, verplichtingen, baten of lasten te positief of te negatief worden gewaardeerd", aldus de IASB. Het nieuwe stramien voor de financiële verslaggeving moet vanaf boekjaar 2020 door de beursgenoteerde ondernemingen worden gehanteerd.

- **Effectenbeurs van Singapore wil voorwaarden stellen aan uitgifte van 'dual-class' aandelen**

De effectenbeurs van Singapore wil het voor de aan deze beurs genoteerde ondernemingen onder voorwaarden toestaan om aandelen met hoog en met laag stemrecht uit te geven; zogenoemde dual-class aandelen. Dit staat in een op 28 maart jl. door de Singaporese effectenbeurs gepubliceerd consultatiedocument. Zo moeten de aandelen met het hoge stemrecht vervallen als de oprichters van de

onderneming geen bestuursfunctie meer vervullen en wanneer zij de hoogstemrechaandelen willen gaan verkopen of overdragen. Daarnaast zal voor bepaalde AVA-besluiten het 'one share, one vote'-principe gelden. Het gaat dan onder meer om een voorstel tot het wijzigen van de statuten, tot schrapping van de beursnotering, tot benoeming en ontslag van onafhankelijke bestuurders en tot benoeming en ontslag van de controlerend accountant. De Singaporese beurs is verder voornemens om de maximale verhouding tussen de laag- en de hoogstemrechaandelen op 1:10 te bepalen. Volgens de beurs van Singapore zal de voorwaardelijke toelating van dual-class aandelen de concurrentiepositie van de beurs versterken. Belanghebbenden kunnen nog tot 27 april a.s. reageren op de voorstellen.