

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie april 2011

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion publiceert conceptset van best practices voor haar deelnemers**

Eumedion heeft haar deelnemers handvatten gegeven om invulling te geven aan betrokken aandeelhouderschap. Zij heeft daartoe tien best practices opgesteld die betrekking hebben op het volgen van de Nederlandse ondernemingen waarin wordt belegd, het aangaan van een dialoog met deze ondernemingen en het uitoefenen van het stemrecht in aandeelhoudersvergaderingen (AVA's). De best practices zijn in conceptvorm op 6 april jl. gepubliceerd. Alle belanghebbenden, dus niet alleen Eumedion-deelnemers, maar uitdrukkelijk ook beursgenoteerde ondernemingen, worden uitgenodigd om op de concept best practices te reageren. Het is de bedoeling dat de definitieve set best practices op 30 juni a.s. worden vastgesteld, zodat de Eumedion-deelnemers hen vanaf 1 januari 2012 kunnen hanteren bij de uitoefening van hun aandeelhoudersrechten. Bij de best practices geldt de 'pas toe of leg uit'-regel: van Eumedion-deelnemers wordt verwacht dat zij transparant maken in hoeverre zij de best practices toepassen en zo niet, waarom niet. Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen en de cliënten en deelnemers van de institutionele beleggers die bij Eumedion zijn aangesloten kunnen zo op een transparante manier zien op welke wijze invulling wordt gegeven aan betrokken en verantwoord aandeelhouderschap. Het is de bedoeling dat Eumedion jaarlijks de naleving door de Eumedion-deelnemers van de best practices zal monitoren. De consultatietermijn sluit op 20 juni a.s. De best practices zijn te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/page/downloads/Best_Practices_NED_DEF_april_2011.pdf

- **Eumedion onderschrijft analyse initiatiefnota-Plasterk over accountancy na de crisis**

Veranderingen in de accountantsprofessie zijn nodig. Dit schrijft Eumedion in haar brief van 21 april jl. aan minister De Jager (Financiën), waarin een reactie wordt gegeven op de initiatiefnota van PvdA-kamerlid Plasterk over de accountancy na de crisis. Eumedion is het met de heer Plasterk eens dat de voorstellen in het Plan van Aanpak van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) nuttig zijn en snel ter hand moeten worden genomen. Eumedion kan zich ook voorstellen dat het kabinet Plasterks suggestie overneemt om de financiële toezichthouders een rol te geven bij de benoeming van de externe accountant van een grote financiële instelling. Eumedion toont zich in de brief verder voorstander van een minder rigide scheiding tussen het AFM-toezicht op de financiële verslaggeving en het AFM-toezicht op accountantsorganisaties. Nu bestaan tussen deze toezichtsdomeinen binnen de AFM nog zgn. Chinese walls. Eumedion vindt het onwenselijk dat als het team dat toezicht houdt op accountantsorganisaties in het toezicht stuit op materiële onregelmatigheden in de jaarrekening van een onderneming, het team dat specifiek toezicht houdt op financiële verslaggeving hierover niet mag informeren. Eumedion zou een 'doorgeefluik' in deze muren willen bepleiten. Eumedion neemt in de brief afstand van Plasterks voorstellen om een onderneming te verplichten elke zes jaar van accountantskantoor te wisselen en om de combinatie van advies- en controlewerkzaamheden door hetzelfde accountantskantoor te verbieden. De gehele reactie is te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/page/downloads/Commentaar_initiatiefnota_Plasterk.pdf

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 15 april jl. werden o.a. het conceptjaarverslag en de conceptjaarrekening 2010 besproken. Tevens werd gesproken over de financiering van de Commissie Streppel en de thematiek van het Eumedion-symposium 2011.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** besprak tijdens haar vergadering van 7 april jl. o.a. het conceptcommentaar op het voorontwerp van de Interventiewet en het kabinetsvoornemen om de aansprakelijkheid van de financieel toezichthouders te beperken.
- De **Audit Commissie** vergaderde op 7 april jl. o.a. over het conceptcommentaar op de initiatiefnota van PvdA-Kamerlid Plasterk over accountancy na de crisis. Daarnaast werden de zaken behandeld die in de vorige vergadering van de Raad voor de Jaarverslaggeving aan de orde kwamen.
- De **PR Commissie** besprak tijdens haar vergadering van 21 april jl. o.a. het conceptjaarverslag 2010, de thematiek van het Eumedion-symposium 2011 en de plannen voor de herziening van de Eumedion-website.

Komende activiteiten

- *12 mei 2011, Vergadering Dagelijks bestuur.* Het Dagelijks bestuur vergadert o.a. over de eerste resultaten en conclusies van het AVA- en jaarverslagenseizoen 2011.
- *26 mei 2011, 9.30-12.30 uur, Malietoren, Den Haag, Rondetafel-bijeenkomst over het EU Groenboek Corporate Governance,* in samenwerking met VNO-NCW en de VEVO. Tijdens de bijeenkomst zal een functionaris van de Europese Commissie een presentatie geven van het Groenboek, zullen de best practices over betrokken aandeelhouderschap van Eumedion worden besproken (in het kader van de consultatie) en is er ruimte voor vragen en discussie. Aanmelding is mogelijk voor Eumedion-deelnemers via info@eumedion.nl.

Nieuws uit Den Haag

- **Kabinet houdt vast aan verhoging drempel agenderingsrecht van aandeelhouders**

Het kabinet houdt vast aan zijn voornemen om de drempel voor het agenderingsrecht van aandeelhouders te verhogen van 1 naar 3 procent van het geplaatste kapitaal. Dit blijkt uit de nota n.a.v. het nader verslag bij het wetsvoorstel ter implementatie van het advies van de Commissie Frijns uit mei 2007. De nota is op 14 april jl. door de minister van Financiën naar de Tweede Kamer gestuurd. De minister vindt de huidige drempel van 1 procent "een relatief lage grens". Het kabinet meent, "mede naar aanleiding van ervaringen met 'aandeelhoudersactivisme', dat een dergelijk relatief klein belang in de vennootschap niet rechtvaardigt dat een aandeelhouder voorstellen kan doen voor de besluitvorming van de algemene vergadering. Met het agenderingsrecht kan een groot stempel op de algemene vergadering worden gedrukt". Uit de nota blijkt verder dat het kabinet ook vasthoudt aan zijn voornemen om een grootaandeelhouder (houder van ten minste een 3 procentbelang in een beursgenoteerde onderneming) te verplichten publiekelijk aan te geven of hij het eens of oneens is met de strategie van de onderneming waarin het belang wordt gehouden. Het kabinet maakt in de nota bekend dat het recentelijk het advies van de Raad van State heeft ontvangen over het wetsvoorstel ter uitbreiding van de meldingsplicht van substantiële zeggenschaps- en kapitaalbelangen naar economische long positities (zoals cash-settled equity swaps en cash-settled opties). Het is de verwachting dat dit wetsvoorstel binnenkort aan de Kamer kan worden aangeboden. Overigens is de Tweede Kamer blijkbaar niet tevreden over de beantwoording van de vragen over het 'wetsvoorstel Frijns', gelet op het feit dat de Vaste Commissie voor Financiën op 27 april jl. tot een derde schriftelijke vragenronde heeft besloten.

- **Redelijkheids- en billijkheidstoets gaat ook gelden voor uitkering van bonussen bij juridische fusie**

Een raad van commissarissen moet niet alleen bij een openbaar bod op de aandelen

van 'zijn' onderneming toetsen of de dan uit te keren bestuurdersbonussen naar de maatstaven van de redelijkheid en billijkheid nog wel aanvaardbaar zijn, maar moet dit ook doen bij een juridische fusie en andere vormen van verkrijging van zeggenschap. Dit blijkt uit de op 1 april jl. gepubliceerde nota van wijziging bij het wetsvoorstel 'claw back'. Minister Opstelten (Veiligheid en Justitie) wil niet ook de zgn. activa-passivatransacties onder de reikwijdte van het wetsvoorstel brengen, zoals voorgesteld door Eumedion (zie Nieuwsbrief van november 2010). Volgens de minister bewerkstelligt een activa-passivatransactie geen wisseling van de zeggenschap over de onderneming en "zal naar verwachting evenmin tot het vrijvallen van onvoorwaardelijke bonussen leiden". De minister heeft in dezelfde nota van wijziging de reikwijdte van het begrip 'bonussen' verbreed naar alle 'niet-vaste belonings-elementen'. Op deze manier wordt bewerkstelligd dat de redelijkheidstoets en de terugvorderingsbevoegdheid ('claw back') ook betrekking kunnen hebben op zgn. gegarandeerde bonussen (bijvoorbeeld 'golden hello's') en vertrekvergoedingen. Uit de eveneens op 1 april jl. gepubliceerde nota n.a.v. het verslag verduidelijkt minister Opstelten dat de raad van commissarissen in principe tot vijf jaar na de dag dat bekend is geworden dat de informatie op basis waarvan een bonus is uitgekeerd, gebruik kan maken van zijn claw-back bevoegdheid. Mocht de raad in een dergelijk geval geen gebruik willen maken van deze bevoegdheid, dan kan de AVA besluiten om zelf een "bijzondere vertegenwoordiger" aan te stellen die de claw-back bevoegdheid uitoefent.

- **Kabinet houdt vast aan schrapping amendement om waarde optiepakket bij overname te bevriezen**

Het kabinet dreigt in botsing te komen met een meerderheid in de Tweede Kamer over het wetsvoorstel 'Invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht'. Dit blijkt uit de nota n.a.v. het verslag die op 1 april jl. is gepubliceerd. Het kabinet blijkt vast te willen houden aan zijn voorstel om het omstreden amendement Irgang/Tang te schrappen uit het in december 2009 door de Tweede Kamer aangenomen wetsvoorstel 'flex-bv'. Dit amendement voorziet erin dat

een bestuurder van een beursgenoteerde onderneming een waardevermeerdering van zijn aandelen- en optiepakket als gevolg van een openbaar bod op de aandelen van 'zijn' onderneming moet afdragen aan de onderneming. Het kabinet is van mening dat het amendement in strijd is met het Europees Verdrag van de Rechten van de Mens, omdat het als een vorm van onteigening kan worden gezien. In het voorstel voor de Invoeringswet flex-bv stelt het kabinet daarom voor het amendement ongedaan te maken. Daarbij wordt erop gewezen dat in het bij de Tweede Kamer aanhangige wetsvoorstel 'claw back' een bepaling is opgenomen die de raad van commissarissen de mogelijkheid geeft (voorwaardelijke) bonussen aan te passen in het geval van een openbaar bod of juridische fusie (zie onderwerp hiervoor). Bij het opstellen van het verslag van het wetsvoorstel betreffende de Invoeringswet bleek een meerderheid in de Tweede Kamer, bestaande uit de fracties van de SP, PvdA, GroenLinks, PVV, ChristenUnie en Partij voor de Dieren, de visie van het kabinet niet te delen. De plenaire behandeling van het wetsvoorstel staat geagendeerd voor de week van 16 mei a.s. (tezamen met het hiervoor genoemde wetsvoorstel 'claw back').

- **Ministerie van Financiën consulteert over introductie publiek toezicht op corporate governance van banken**

De Nederlandsche Bank (DNB) zal binnenkort expliciet de bevoegdheid krijgen specifieke eisen te stellen aan de corporate governance structuur van financiële instellingen, waaronder begrepen eisen t.a.v. de vormgeving van de statutaire bevoegdheidsverdeling binnen de instelling en de uitwerking daarvan in de praktijk. DNB zal er voortaan namelijk niet alleen maar op toezien dat financiële instellingen een duidelijke en adequate organisatiestructuur hebben, maar dat deze ook "evenwichtig" is. Dit blijkt uit het voorontwerp van het Wijzigingsbesluit financiële markten 2012, waarover het ministerie van Financiën op 13 april jl. een consultatie is gestart. Uit de toelichting op het voorstel blijkt dat het DNB vooral gaat om een "in het kader van een DGA-structuur adequaat toegeruste en gepositioneerde en onafhankelijk functionerende raad van commissarissen" te

hebben. Daarbij wordt wel opgemerkt dat de eventuele maatregelen van DNB zich ook kunnen uitstrekken tot andere governance structuren dan de DGA-structuur. In het voorontwerp wordt voorts een invulling gegeven aan het voornemen van het kabinet om de reikwijdte van de meldingsplicht voor substantiële zeggenschaps- en kapitaalbelangen uit te breiden naar (ook) economische longposities, zoals cash-settled equity swaps en cash-settled opties. Belanghebbenden kunnen tot 11 mei a.s. reageren op het voorontwerp.

- **Rapportage code Banken in september 2011**

De Monitoring Commissie Code Banken (Commissie Burgmans) zal al in september rapporteren over de naleving van de bepalingen over het beloningsbeleid uit de Code Banken. Dit heeft de Commissie Burgmans op 5 april jl. aangegeven op een vraag van de minister van Financiën om eerder dan in december te rapporteren, zoals oorspronkelijk de bedoeling was. De Commissie zal de volledige rapportage over de naleving van de Code Banken wel pas eind 2011 publiceren. In het volledige rapport zal de Commissie zich vooral richten op een aantal specifieke aspecten van de Code, zoals de klant centraal stellen, het risicomanagement, de morelethische verklaring en de permanente educatie.

- **Kabinet wil aftrekbeperking voor overnameholdings invoeren**

Rentelasten van een zgn. overnameholding die samenhangen met een overname binnen de fiscale eenheid mogen niet langer verrekend kunnen worden met de winsten van de overgenomen onderneming, maar alleen met de 'eigen' winsten. Het kabinet wil op deze manier voorkomen dat een overnameholding te forse schulden aangaat voor een overname. Dit staat in de nota 'De Fiscale agenda; Naar een eenvoudiger, meer solide en fraudebestendig belastingstelsel' die staatssecretaris Weekers (Financiën) op 14 april jl. namens het kabinet naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. Het kabinet vindt overnames van Nederlandse ondernemingen door (buitenlandse) investeerders die bovenmatig zijn gefinancierd met schulden "een belangrijk probleem". De rentelasten op de leningen die worden aangegaan worden

namelijk ten laste gebracht van de Nederlandse vennootschapsbelastinggrondslag. Soms zijn de rentelasten volgens het kabinet zo hoog dat de fiscale wint van de overgenomen onderneming grotendeels of zelfs geheel verdwijnt. Het kabinet schrijft in de nota dat het de overnames die "reëel" worden gefinancierd, wil ontzien. Daarbij zal gekeken worden naar de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen van de fiscale eenheid na de overname. Ook zullen relatief kleine overnames worden ontzien. Bij de renteaftrekbeperking zal namelijk een drempel gelden van 500.000 euro waarboven de rente niet aftrekbaar zal zijn. In de nota maakt het kabinet ook duidelijk dat afschaffing van de dividendbelasting "momenteel niet opportuun is vanwege het budgettaire belang van de heffing". Het kabinet noemt de nota "het begin van een discussie met de Kamer en de samenleving" over de toekomst van het Nederlands belastingstelsel.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie overweegt maatregelen tegen stemadviesbureaus**

De Europese Commissie overweegt wettelijke maatregelen te treffen tegen stemadviesbureaus. Deze zouden meer transparantie moeten betrachten over hun methoden om agenda's van AVA te beoordelen en over de omgang met tegenstrijdige belangen (bijvoorbeeld wanneer het bureau niet alleen stemadviezen verschaft aan institutionele beleggers, maar ook governance-adviezen aan beursgenoteerde ondernemingen). Ook zouden de stemadviesbureaus moeten aangeven of zij een gedragscode volgen. Dit blijkt uit het 'Groenboek Corporate Governance' dat de Europese Commissie op 5 april jl. heeft gepubliceerd. Het Groenboek bevat ook ideeën om de rechten van minderheidsaandeelhouders te versterken in ondernemingen met controlerende of dominante aandeelhouders. De Commissie wijst in dit verband naar Italië waar minderheidsaandeelhouders een aantal bestuurders mogen benoemen die specifiek letten op hun belangen. De Commissie wil verder van belanghebbenden horen of er maatregelen moeten worden genomen tegen tegenstrijdig belangsituaties binnen institutionele beleggers. Deze

tegenstrijdige belangen kunnen een kritische blik op ondernemingen en AVA-agendapunten in de weg staan. De Commissie wil ook vernemen of beurstoezichthouders een rol moeten spelen bij het beoordelen van de kwaliteit van de uitleg van afwijkingen van de nationale corporate governance codes. Belanghebbenden hebben tot 22 juli a.s. de tijd om te reageren op het Groenboek.

- **“Institutionele beleggers moeten informatie geven over betrekken ESG-aspecten bij beleggingsbeleid”**

Er moet Europese wetgeving komen om institutionele beleggers te verplichten transparant te zijn of en hoe zij factoren op het terrein van governance en milieu- en sociaal beleid ('ESG') betrekken bij beleggingsbeslissingen. Dit zal bijdragen aan een verbetering van de beleggingsresultaten van institutionele beleggers. Deze mening is een meerderheid van 289 respondenten op de Europese consultatie over niet-financiële verslaggeving toegedaan. De Europese Commissie heeft een samenvatting van de commentaren op deze consultatie op 14 april jl. openbaar gemaakt. Uit het 'feedback statement' blijkt verder dat ongeveer de helft van de commentatoren van mening is dat de nationale wetgeving tekort schiet om ondernemingen te verplichten betekenisvol te rapporteren over aspecten op het terrein van milieu- en sociaal beleid ('maatschappelijk verantwoord ondernemen' of 'niet-financiële verslaggeving'). Deze commentatoren vinden dat een aanscherping van Europese wetgeving noodzakelijk is. Daarbij zou kunnen worden aangesloten bij verslaggevingsstandaarden die reeds op internationaal niveau zijn opgesteld, zoals die van de Global Reporting Initiative (GRI) en van de Verenigde Naties ('UN Global Compact'). Anderen, zoals Eumedion (zie Nieuwsbrief van januari 2011), zouden een aanscherping van niet-financiële verslaggeving door ondernemingen voorstaan via een code waarbij de 'pas toe of leg uit'-regel geldt. Een meerderheid van de respondenten steunde verder de suggestie om op middellange termijn toe te groeien naar 'geïntegreerde verslaggeving' door ondernemingen, waarbij financiële en niet-financiële informatie in één document wordt

opgenomen en in onderlinge samenhang wordt besproken. Het is nog niet bekend of en wanneer de Europese Commissie met concrete wetgevingsinitiatieven komt.

Ondernemingsnieuws

- **Aandeelhouders kritisch over emissiemachtigingen**

De standaardagendapunten 'machtiging van het bestuur om nieuwe aandelen uit te geven' en 'beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht van aandeelhouders bij uitgifte van nieuwe aandelen' ontmoeten steeds meer weerstand van aandeelhouders, ook al hebben de emissiemachtiging en de beperking/uitsluiting van het voorkeursrecht betrekking op maximaal 20 procent van het geplaatste kapitaal ('market practice' in Nederland). Aandeelhouders zijn blijkbaar zeer beducht voor een mogelijke verwatering van hun aandelenbelang. Dit blijkt uit de stemresultaten van verschillende AVA's die de afgelopen tijd zijn gehouden. Zo verwierp de AVA van voedingsconcern Wessanen bijvoorbeeld beide agendapunten met ongeveer 65 procent van de uitgebrachte stemmen. Ook de AVA van HITT, softwarebouwer voor de lucht- en scheepvaart, wilde het bestuur niet machtigen om de komende 18 maanden nieuwe aandelen uit te geven. Bij de grotere ondernemingen Reed Elsevier, Philips, ASML, Ahold, AkzoNobel en Wolters Kluwer stemden aandeelhouders die tussen de 9 en 38 procent van de uitgebrachte stemmen vertegenwoordigden, tegen het voorstel om het bestuur te machtigen het voorkeursrecht voor bestaande aandeelhouders te beperken of uit te sluiten in het geval van een aandelenemissie.

- **Kendrion gaat nieuwe discussie houden over drempel agenderingsrecht**

Kendrion zal na inwerkingtreding van het 'wetsvoorstel Frijns' (zie onder 'Nieuws uit Den Haag') opnieuw de discussie met haar aandeelhouders aangaan over de hoogte van de drempel voor het agenderingsrecht voor aandeelhouders. Dit heeft de producent van elektromagnetische systemen zijn aandeelhouders tijdens de AVA van 18 april jl. beloofd. Kendrion stelde voor de statutaire drempel voor het agenderingsrecht te verhogen van 1 naar 3 procent van het

geplaatste kapitaal op het moment dat het wetsvoorstel ter implementatie van de aanbevelingen van de Commissie Frijns tot wet wordt verheven. Het wetsvoorstel ligt momenteel nog voor behandeling in de Tweede Kamer. Het wetsvoorstel staat expliciet toe dat ondernemingen zelf kiezen voor een agenderingsdrempel die lager ligt dan 3 procent van het geplaatste kapitaal. Na de toezegging van de kant van het Kendrion-bestuur om op een later moment nogmaals over de hoogte van de agenderingsdrempel te discussiëren, werd het betreffende voorstel tot aanpassing van de statuten met een meerderheid van 70,2 procent van de uitgebrachte stemmen aangenomen. Opmerkelijk was dat maar liefst 7,7 procent van de ter vergadering vertegenwoordigde stemmen niet of ongeldig werd uitgebracht. Als gevolg van de statutenwijziging werd tevens de zgn. 'creeping control'-bepaling uit de statuten geschrapt. Deze bepaling verplichtte een aandeelhouder die meer dan 20 procent van de aandelen houdt dit onverwijld te melden aan de onderneming. Volgens de onderneming is deze bepaling niet meer nodig i.v.m. de inwerkingtreding van de 'verplicht bodregels' in 2007.

- **TNT Express goed beschermd naar beurs gebracht**

TNT Express, dat na goedkeuring van de AVA van TNT op 25 mei a.s. wordt afgesplitst van TNT, zal goed beschermd naar de beurs worden gebracht. Dit blijkt uit het prospectus dat de leverancier van kantoor- en expressdiensten voor de zakelijke markt op 11 april jl. heeft gepubliceerd. TNT Express heeft een beschermingsstichting opgericht en werpt voor de AVA hoge drempels op om bestuurders en commissarissen te ontslaan en om benoemingsvoordrachten te doorbreken. De Stichting Continuïteit TNT Express krijgt een ruime bevoegdheid om de haar toegekende calloptie tot het nemen van beschermingspreferente aandelen uit te oefenen. Zo kan de stichting de beschermingsconstructie niet alleen optrekken op het moment dat een vijandig openbaar bod dreigt of wordt uitgebracht, maar ook op het moment dat "een concentratie van stemrechten in de aandeelhoudersvergadering" dreigt. De beschermingsconstructie kan tevens worden

ingezet om een "ongewilde invloed op en druk tot wijziging van de strategie" te weerstaan. In het prospectus wordt verder een afwijking gemeld van de bepaling uit de Code Tabaksblad betreffende de toegestane AVA-drempels om bestuurders en commissarissen te ontslaan en om voordrachten voor de benoeming van nieuwe bestuurders en commissarissen te doorbreken. De onderneming stelt voor deze AVA-bevoegdheden de statutaire eis van tweederde van de uitgebrachte stemmen die ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt in plaats van de codebepaling van een gewone stemmeerderheid die ten minste een derde van het geplaatste kapitaal representeert.

- **Alanheri schaft certificering af**
Alanheri stelt haar aandeelhouders en certificaathouders voor om de certificering van haar aandelen af te schaffen en het administratiekantoor (AK) te ontbinden. Dit blijkt uit de agenda van de AVA van 27 mei a.s. die op 15 april jl. is gepubliceerd. De producent en verkoper van diervoeders in het vogel- en knaagdiersegment wil met dit voorstel zijn governancestructuur in lijn brengen met "vigerende opvattingen [...] terzake goed ondernemingsbestuur". De onderneming, die tevens voorstelt haar naam te wijzigen in 'De Witte Molen', hanteert de certificering van haar aandelen tot nu toe, in afwijking van de Code Tabaksblad, nog als beschermingsconstructie. In normale omstandigheden kunnen certificaathouders aan het AK van Alanheri een stemvolmacht vragen om zelf op de AVA te stemmen, maar het AK is niet verplicht om deze volmachten in vijandige (overname)situaties te verlenen. Daarnaast kunnen de Alanheri-certificaathouders de certificaten slechts beperkt royeren (omwisselen) in (niet-beursgenoteerde) aandelen: tot maximaal 1 procent van het geplaatste kapitaal. Deze beperkingen voor de kapitaalverschaffers worden met de voorgestelde statutenwijziging opgeheven. Alanheri stelt haar AVA tevens voor de drempels t.a.v. het ontslaan van bestuurders en commissarissen en t.a.v. het doorbreken van een benoemingsvoordracht 'Tabaksblad-proof' te maken. Nu geldt voor deze AVA-bevoegdheden nog een stemmeerderheid van tweederde van de uitgebrachte stemmen die ten minste de helft van het

geplaatste kapitaal moet representeren. De drempel wordt, conform de Code Tabaksblad, verlaagd naar een gewone stemmeerderheid die ten minste een derde van het geplaatste kapitaal representeert.

- **Aandeelhouders Batenburg Beheer maken gebruik van het agenderingsrecht**

Twee grootaandeelhouders van Batenburg Beheer hebben gebruik gemaakt van hun recht om onderwerpen op de AVA-agenda te plaatsen. N.V. Exploitatie Maatschappij van Puijenbroek (VP Exploitatie; houder van 25,8 procent van de aandelen Batenburg) en Monolith Investment Management (houder van 9,95 procent van de aandelen Batenburg) hebben in totaal drie voorstellen op de agenda van de AVA van 20 mei a.s. geplaatst. Dit blijkt uit de AVA-stukken die op 8 april jl. door het technische handels- en installatiebedrijf zijn gepubliceerd. VP Exploitatie doet het voorstel om de raad van commissarissen van Batenburg te verzoeken de raad met één persoon uit te breiden naar vier, "zodat een commissaris kan worden benoemd uit de kring van [deze aandeelhouder] zonder de noodzaak van terugtreden van één van de bestaande commissarissen". Monolith doet het voorstel om Roelof Hendriks bij de raad van commissarissen aan te bevelen om door de raad aan de AVA te worden voorgedragen als nieuwe commissaris. Verder doet deze aandeelhouder het voorstel tot het doen van een verzoek om toelichting en informatieverstrekking over het beleid van het Batenburg-bestuur t.a.v. overnamebiedingen. De door de aandeelhouders aangedragen onderwerpen zullen tijdens de AVA in stemming worden gebracht. Monolith en enkele andere aandeelhouders hebben al langer hun onvrede geuit over de gang van zaken bij Batenburg, met name over het afwijzen van een mogelijk openbaar bod van private equitymaatschappij Nimbus op de aandelen Batenburg. Daarnaast bestaat onvrede over het voorstel van de raad van commissarissen om "uit hoofde van de gewenste continuïteit" commissaris Geert Wirken voor een periode van nog eens twee jaar te herbenoemen, ook al bezet hij reeds 16 jaar een commissariszetel. Dit is niet in overeenstemming is met de maximumzittingstermijn uit Code Tabaksblad (12 jaar). Aandeelhouder VP Exploitatie heeft tot nu

toe altijd steun uitgesproken voor de strategie van het zittende bestuur van Batenburg en voor de huidige samenstelling van de raad van commissarissen.

- **NedSense wil voorwaarden optieregeling voor bestuurders gedurende looptijd aanpassen**

NedSense stelt haar aandeelhouders voor om de uitoefenprijs van de voorwaardelijk toegekende opties aan haar bestuurders te verlagen van 0,64 naar 0,40 euro. Tegelijkertijd wil het softwarebedrijf de zgn. anti-verwateringsclausule, op grond waarvan bij kapitaalemissies het aantal uit te geven aandelen per uit te oefenen optie proportioneel wordt verhoogd, schrappen. Dit blijkt uit de toelichting op de agenda van de komende AVA van NedSense, die op 27 april jl. is gepubliceerd. Het voornemen is in strijd met Code Tabaksblad, die stelt dat "de uitoefenprijs noch de overige voorwaarden van de toegekende opties gedurende de looptijd worden aangepast". Als de voorgenomen aanpassingen door de AVA van NedSense worden goedgekeurd zijn de in 2009 voorwaardelijk toegekende opties voor de bestuurders weer 'in the money' (aandelenkoers sloot op 28 april jl. op 0,47 euro). De opties kunnen worden uitgeoefend na 31 december 2011. Volgens de onderneming zullen de aanpassingen eraan bijdragen dat "de bezoldiging van de bestuurders meer in lijn zal lopen met hetgeen partijen hebben beoogd bij het aangaan van de bonusovereenkomst" in december 2008. Blijkens het verslag van de raad van commissarissen was de oorspronkelijke uitoefenprijs "willekeurig" gekozen en zijn de negatieve (aanpassing uitoefenprijs) en de positieve (schrapping anti-verwateringsclausule) effecten ongeveer met elkaar in evenwicht. De AVA zal op 7 juni a.s. stemmen over het voorstel.

- **Management Share agendeert vrijstellingen verplicht bod**

De voormalige ICT-dienstverlener Management Share probeert dit jaar een doorstart te maken als ontwikkelaar en exploitant van duurzame energieprojecten. Dit zal gebeuren onder de naam 'New Sources Energy'. Voorwaarde voor de doorstart is wel dat de bij deze transactie betrokken sleutelpartijen, Ditcorp/Holonite en Quattro Capital, worden vrijgesteld van

de verplichting om een openbaar bod op alle aandelen uit te brengen. Dit blijkt uit de toelichting op de agenda van de AVA van Management Share (31 mei a.s.) die op 19 april jl. is gepubliceerd. Het is de bedoeling dat alle door Ditcorp/Holonite gehouden converteerbare obligaties Management Share in (niet-beursgenoteerde) aandelen worden omgezet. De houdster- en financieringsmaatschappij wordt dan slechts kortstondig controlerend aandeelhouder van Management Share, aangezien het de bedoeling is de verkregen aandelen direct door te plaatsen naar Quattro Capital. Deze exploitant van en investeerder in projecten waarin op duurzame wijze energie wordt opgewekt, gaat dan een aandelenbelang van 80,35 procent in Management Share houden. Zowel Ditcorp/Holonite als Quattro Capital doorbreekt dan de 'verplicht bodgrens' van 30 procent. De AVA kan een partij echter vrijstellen van de biedverplichting wanneer 95 procent van de ter vergadering uitgebrachte stemmen hier voorstander van is. De stemmen van de bij de transactie betrokken partijen worden hierbij niet meegeteld. Mocht de AVA een vrijstelling geven aan de hiervoor genoemde partijen, dan zal de AVA ook worden gevraagd in te stemmen met een nieuw bestuur en een nieuwe raad van commissarissen. Het is de intentie van Quattro Capital om op een later moment een beursnotering aan te vragen voor de verworven aandelen.

- **Value8 doorbreekt verplicht bodgrens Fornix BioSciences**

Value 8, het investeringsvehikel van voormalig VEB-directeur Peter Paul de Vries, heeft haar aandelenbelang in Fornix BioSciences vergroot van 26,59 naar 32,78 procent. Dit heeft Value8 in een persbericht van 21 april jl. medegedeeld. Als gevolg van de uitbreiding van het aandelenpakket, heeft Value8 de controle verworven over de voormalige ontwikkelaar, producent en verkoper van farmaceutische producten (al deze activiteiten zijn inmiddels verkocht). Value8 zou dan normaal gesproken verplicht zijn een openbaar bod op alle aandelen van Fornix uit te brengen. In het persbericht van Value8 staat echter dat een verplicht bod "op dit moment niet [wordt] beoogd". Of deze mededeling betekent dat het investeringsvehikel zijn belang binnen 30

dagen weer terug gaat brengen tot onder de biedgrens van 30 procent, zodat op grond van de biedingsregels de biedplicht vervalt, is onduidelijk.

- **Geen onderzoek naar mogelijk wanbeleid bij ASMI**

Er komt geen onderzoek naar mogelijk wanbeleid bij ASM International (ASMI), ook al zijn er gegronde redenen aan een juist beleid van ASMI te twifelen t.a.v. de informatieverstrekking aan de AVA en t.a.v. de gang van zaken bij de opvolging van de vorige bestuursvoorzitter, Arthur del Prado. Deze twee punten zijn echter, zowel afzonderlijk als in onderling verband, te licht om een breed opgezet onderzoek te rechtvaardigen. Dit heeft de Ondernemingskamer (OK) op 14 april jl. besloten. De OK had in augustus 2009 juist wel tot een onderzoek bevolen, maar deze beschikking werd in juli 2010 door de Hoge Raad vernietigd. De zaak werd door de Hoge Raad ter verdere behandeling en beslissing terugverwezen naar de OK. De OK heeft bij zijn nieuwe oordeel mede in ogenschouw genomen dat de producent van halfgeleiders over verscheidene onderwerpen alsnog helderheid heeft verschaft, dat de procedure voor de benoeming en ontslag van bestuurders en commissarissen inmiddels 'Tabaksblad-proof' is gemaakt en dat de AVA van 2010 zelf het besloten om de discussie over de structuur van ASMI uit te stellen tot de AVA van 2012. De OK stelt verder dat, in tegenstelling tot zijn uitspraak in augustus 2009, de beschermingsstichting van ASMI niet onrechtmatig of onjuist heeft gehandeld door haar calloptie op het nemen van beschermingspreferente aandelen in 2008 uit te oefenen met als doel een mogelijke bestuurders- en commissarissenwissel (op zijn minst tijdelijk) te belemmeren. Bij de toekenning van deze calloptie in 1996 is door de AVA namelijk niet bezwaar gemaakt tegen de ruime strekking van de optie, ook al kan tijdens die AVA door het ASMI-bestuur de indruk zijn gewekt dat het bij de aanwijzing van de calloptie (in de eerste plaats) ging om de bescherming tegen een vijandige overname (en dus niet tegen een wisseling van de ondernemingsleiding). "Het komt bij de uitleg van de aanwijzing immers aan op het besluit zelf", aldus de OK.