

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie februari 2012

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion voorstander van opname 'financiële stabiliteit-criterium' bij toetsing bankovernames**

De prudentieel toezichthouder op banken moet in de toekomst expliciet de mogelijkheid hebben om bankovernames en –fusies op het criterium 'financiële stabiliteit' te toetsen. Hiervoor pleit Eumedion in haar reactie van 10 februari jl. op de consultatie van de Europese Commissie over de toepassing van de in 2007 vastgestelde richtlijn over overnames en gekwalificeerde deelnemingen in de financiële sector (ook wel bekend als de Antonveneta-richtlijn). De richtlijn kent nu een vijftal, vrij technische 'apolitieke' criteria waarop een prudentieel toezichthouder als De Nederlandsche Bank (DNB) mag toetsen bij het afgeven van een 'verklaring van geen bezwaar' aan een partij die een majeure deelneming wil nemen in een financiële instelling of deze instelling wil overnemen. Eumedion toont zich in het commentaar verder voorstander van een expliciete goedkeuringsbevoegdheid voor de prudentieel toezichthouder op de financiële instelling die een andere financiële instelling wil overnemen. Daarbij zal vooral gekeken moeten worden naar de gevolgen van de overname op het risicoprofiel van de bidder. Deze prudentiële goedkeuring zou moeten volgen op de expliciete goedkeuring van de overname door de aandeelhoudersvergadering (AVA) van de bidder. Eumedion vraagt de Europese Commissie ook om de definitie van 'acting in concert' in de Antonveneta-richtlijn in lijn te brengen met de definities van 'acting in concert' in andere Europese richtlijnen. Het gehele commentaar is te downloaden via: http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/consultations/2012-02_response_consultation_antonveneta_directive.pdf

- **Eumedion verwelkomt voorgestelde wijzigingen in Wet collectieve afwikkeling massaschade**

Eumedion kan de meeste onderdelen van het wetsvoorstel tot wijziging van de Wet collectieve afwikkeling massaschade (Wcam) steunen. Dit blijkt uit het commentaar op het wetsvoorstel dat Eumedion op 27 februari jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. Eumedion schrijft de Tweede Kamer dat de Wcam in een grote praktijkbehoefte van institutionele beleggers, ook omdat deze wet in een ruime (internationale) context kan worden toegepast. De Wcam-procedure biedt de mogelijkheid om, wanneer de schadeveroorzakende partijen en de gedupeerden zelf tot een schadeafwikkelingsovereenkomst zijn gekomen, dit door de rechter verbindend te laten verklaren. Dit bevordert een efficiënte afwikkeling van door gedupeerden geleden massaschade (denk aan de Shell-schikking). In het commentaar doet Eumedion nog wel een aantal suggesties om de Wcam-procedure verder te verbeteren. Zo zouden pensioenfondsen en andere institutionele beleggers gemakkelijker ontvankelijk moeten worden verklaard en zou het toepassingsbereik van de wet kunnen worden uitgebreid naar faillissementssituaties. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2012-02_commentaar_wetsvoorstel_wcam.pdf

- **Eumedion voorstander van uitbreiding toepassingsbereik toelichtende accountantsparagraaf**

Eumedion zou graag zien dat de externe accountant vaker en op meer terreinen een toelichtende paragraaf in zijn controleverklaring opneemt. Dit blijkt uit het Eumedion-commentaar van 20 februari jl. op

de consultatie van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) betreffende nadere toelichtingen in de goedkeurende controleverklaring. In het consultatiedocument van 6 februari jl. maakt de NBA duidelijk dat wanneer de rapportage van ondernemingen over de belangrijkste risico's tekortschiet, dit consequenties moet hebben voor de aard van de controleverklaring (wanneer de tekortkomingen materieel zijn) dan wel zijn weerslag moeten vinden in een nadere paragraaf in de controleverklaring ('emphasis of the matter' of 'other matters' paragraaf). Eumedion is het hiermee eens, maar vindt dat de NBA zich wel te veel focust op de financiële risico's. Volgens Eumedion zou ook een onjuiste rapportage in het jaarverslag over de naleving van de Code Tabaksblat zich lenen voor een toelichtende paragraaf, alsmede een tekortschietende beschrijving van de (vervolg)acties die de ondernemingsleiding al dan niet heeft genomen n.a.v. de hoofdpunten uit de management letter. Het gehele commentaar kan worden gedownload via:

http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012-02_commentaar_nba-consultatie_toelichtende_paragraaf.pdf

- **Eumedion steunt ESMA's pleidooi voor meer uniforme uitleg van het begrip 'materialiteit'**

Eumedion steunt het pleidooi van de Europese toezichthouder op de effectenmarkten, ESMA, om te komen tot een uniforme uitleg van het begrip 'materialiteit' door ondernemingen, accountants en beleggers. Wel is het de vraag of ESMA bij het opstellen van guidance bij dit begrip een leidende rol moet spelen. Eumedion ziet hier eerder een taak weggelegd voor een internationale organisatie als de International Federation of Accountants (IFAC). Dit stelt Eumedion in haar op 21 februari jl. verzonden commentaar op ESMA's consultatiedocument over het begrip 'materialiteit'. Volgens de financiële verslaggevingsregels is het weglaten van informatie en/of een fout 'materieel' als het de besluitvorming van de belegger, die op basis van de financiële verslaggeving plaatsvindt, zou kunnen beïnvloeden. Eumedion stelt in de reactie dat het voor

beleggers moeilijk is inzicht te krijgen in mogelijke discussies tussen de onderneming en de externe accountant over zaken die al dan niet als materieel worden gezien. Eumedion vindt het in dat kader al een stap voorwaarts dat op grond van de aankomende accountantsverordening in de controleverklaring de externe accountant straks het 'materialiteitsniveau' dat hij voor de accountantscontrole heeft gebruikt, moet openbaren. Daarnaast wijst Eumedion ESMA erop dat beursgenoteerde ondernemingen soms informatie niet willen openbaren, terwijl die informatie in de ogen van beleggers wel degelijk materieel is (zoals sommige zaken die in de Eumedion-speerpuntenbrief zijn opgenomen). De volledige reactie is te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/consultations/2012-02_esma_consultation_materiality.pdf

- **Eumedion steunt nieuwe BIS-principes over internal audit van banken**

Eumedion steunt de door de Bank Internationale Betalingen (BIS) ontwikkelde principes voor de internal auditfunctie voor banken. Dit schrijft Eumedion in haar op 2 februari jl. verzonden reactie op het in december 2011 gepubliceerde BIS-consultatiedocument over dit onderwerp. In de reactie geeft Eumedion wel aan dat de principes erg algemeen zijn geformuleerd. De enige ommissie die Eumedion in het document signaleert is een principe dat bepaalt dat de internal auditor de vrijheid moet hebben om niet alleen aan het bestuur te rapporteren, maar ook rechtstreeks aan de audit- en risicocommissie van de bank. De gehele reactie is te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/consultations/2012-02_response_bis_consultation_internal_audit_banks.pdf

- **Eumedion-directeur weerlegt kritiek van Jan-Louis Burggraaf op stemgedrag van pensioenfondsen**

Jan Louis Burggraaf, advocaat bij Allen & Overy en uit dien hoofde fusie- en overnameadviseur van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen, had beter zijn huiswerk moeten doen voordat hij in het Financieel Dagblad van 6 februari jl. kritiek uitte op het stemgedrag van pensioenfondsen en andere institutionele beleggers. Dat is de kern van de blog van 7

februari jl. van Rients Abma, directeur van Eumedion, n.a.v. de uitlatingen van de heer Burggraaf. Volgens Burggraaf zouden pensioenfondsen klakkeloos adviezen van stemadviesbureaus uitvoeren en op die manier bijdragen aan uitslagen van stemmingen op AVA's die Nederlandse ondernemingen kwetsbaar voor overnames hebben gemaakt. Abma wijst erop dat verschillende onderzoeken juist uitwijzen dat institutionele beleggers bij belangrijke AVA-besluiten nogal eens afwijken van de stemadviezen. De blog is na te lezen op: <http://www.eumedion.nl/nl/blog/de-pot-verwijt-de-ketel-over-overname-en-stemadviseurs>

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 17 februari jl. werd o.a. gesproken over de governance van Eumedion en over de opzet van de monitoring van de naleving van de Eumedion best practices over betrokken aandeelhouderschap door de deelnemers van Eumedion.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 2 februari jl. o.a. over het conceptcommentaar op de consultatie van de Europese Commissie over de werking en toepassing van de Antonveneta-richtlijn en over het monitoring rapport van de Commissie Strepel.
- De **Beleggingscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 21 februari jl. de voorbereidingen op het AVA-seizoen 2012. Daarnaast verzorgde een onderzoeker van Nyenrode Business Universiteit een presentatie over haar in opdracht van de Commissie Steppel uitgevoerde onderzoek naar 'aandeelhoudersbetrokkenheid in Nederland'.

Komende activiteiten

- **22 maart 2012, Vergadering Algemeen bestuur.** Op de agenda staat o.a. de benoeming van een nieuwe bestuurder.
- **21 en 22 maart, Londen, Eerste ICGN-UNPRI ESG Integratieprogramma.** Cursus voor o.a. portefeuillemanagers en 'ESG-specialisten' over de integratie van duurzaamheids- en

governancefactoren in het beleggings- en stembeleid. Zie voor meer informatie en aanmelding:

<http://www.icgn.org/masterclass.php>

Nieuws uit Den Haag

• Tweede Kamer dwingt roulatie van accountantskantoren af

Beursgenoteerde ondernemingen worden vanaf naar verwachting 1 januari 2014 verplicht om iedere acht jaar te rouleren van accountantskantoor. Daarna moet er een afkoelingsperiode van twee jaar zijn, voordat hetzelfde kantoor weer de wettelijke jaarrekeningcontrole mag doen. Een amendement met deze strekking op het wetsvoorstel betreffende het accountantsberoep is op 14 februari jl. met steun van de fracties van de PvdA, PVV, SP, GroenLinks en de Partij voor de Dieren door de Tweede Kamer aangenomen. De Tweede Kamer nam met steun van dezelfde fracties ook een amendement aan om een accountantskantoor dat de jaarrekeningcontrole voor een beursgenoteerde onderneming verricht te verbieden andere diensten voor deze onderneming te verrichten. Tot de controlediensten worden uitsluitend nog gerekend: de wettelijke controle van de jaarrekening, de controle van halfjaar- en kwartaalberichten, de waarmerking van de maandstaten voor de publieke toezichthouders en de verstrekking van 'assurance' m.b.t. het directieverslag, het verslag corporate governance, het verslag risicomanagement en het verslag maatschappelijk verantwoord ondernemen. De minister van Financiën had tijdens het Kamerdebat van 7 februari jl. over het wetsvoorstel de beide amendementen nog ontraden, mede omdat er nog conclusies moeten worden getrokken uit de recent gehouden marktconsultatie over accountancy (zie Nieuwsbrief van januari 2012). De Tweede Kamer nam verder nog een amendement aan dat de beursgenoteerde ondernemingen verplicht om een voorgenomen accountantsbenoeming aan de AFM te melden (dus voordat de AVA hierover een besluit heeft genomen). De Eerste Kamer heeft op 21 februari jl. besloten het wetsvoorstel pas in behandeling te nemen nadat de Raad van State advies heeft

uitgebracht over de door de Tweede Kamer aangenomen amendementen.

- **Tweede Kamer neemt wetsvoorstellen bonusverbod en 'Interventiewet' aan**

De Tweede Kamer heeft op 14 februari jl. met algemene stemmen de wetsvoorstellen betreffende het bonusverbod voor staatsgesteunde financiële instellingen en de Interventiewet aangenomen. Het eerste voorstel bepaalt dat alle financiële instellingen die van de overheid steun genieten (bijvoorbeeld ING Groep en SNS Reaal) voortaan geen bonussen meer mogen toekennen of uitkeren aan hun dagelijks beleidsbepalers, zoals bestuurders. Het wetsvoorstel laat wel toe dat in de periode tussen indiening van het wetsvoorstel bij de Tweede Kamer (26 oktober 2011) en het moment van inwerkingtreding de vaste beloning van een individuele bestuurder nog met maximaal 20 procent mag stijgen. Een amendement om deze ruimte te schrappen kreeg slechts steun van de fracties van de SP, PvdA, Partij voor de Dieren, D66 en de ChristenUnie (in totaal 62 stemmen). Het tweede voorstel ('Interventiewet') leidt ertoe dat een aandeelhouder van een Nederlandse financiële onderneming (zoals een bank of verzekeraar) voortaan rekening moet houden met de mogelijkheid van een onteigening van zijn aandelen wanneer de situatie van deze instelling zodanig is dat daardoor de stabiliteit van het financiële stelsel "ernstig en onmiddellijk in gevaar komt". Beide wetsvoorstellen zijn inmiddels voor behandeling naar de Eerste Kamer gestuurd.

- **Kabinet voelt voor "naming and shaming" van ondernemingen die Code Tabaksblad in ernstige mate niet naleven**

Minister Verhagen (Economische Zaken, Landbouw en Innovatie; ELI) zal de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (Commissie Streppel) vragen onder welke voorwaarden bij herhaalde of ernstige niet-naleving van de Code Tabaksblad "nadere maatregelen kunnen worden getroffen, zoals 'naming and shaming'". Dit schrijft de minister in zijn op 1 februari jl. openbaar gemaakte reactie op het in december 2011 gepresenteerde

monitoring rapport van de Commissie Streppel. Minister Verhagen is van mening dat 'naming and shaming' een bijdrage kan leveren aan het bereiken van "een optimale naleving" van de Code Tabaksblad. De minister van ELI onderschrijft de door de Commissie Streppel gegeven guidance op drie van de vier onderwerpen: de kwaliteit van de gegeven uitleg bij niet-toepassing van de code, vertrekvergoedingen en de samenstelling en verslag van de raad van commissarissen (RvC). De minister onthoudt zich echter expliciet van een oordeel over de guidance van de Commissie Streppel op het gebied van de responstijd. De Commissie stelde in haar 2011-rapport dat de responstijd van 180 dagen alleen terzijde kan worden gesteld wanneer blijkt dat de onderneming wel tijd vraagt, maar deze vervolgens niet benut voor constructief overleg met de aandeelhouders. Eumedion heeft in december 2011 reeds aangegeven dit een veel te enge interpretatie te vinden en heeft deze guidance toen verworpen (zie Nieuwsbrief van december 2011).

- **Minister: ook gedrag aandeelhouder buiten AVA kan aanleiding zijn voor start enquêteprocedure**

Niet alleen het gedrag van een aandeelhouder in de AVA, maar ook daarbuiten kan aanleiding zijn voor de start van een enquêteprocedure (geïnitieerd door bijvoorbeeld de onderneming). Het moet dan gaan om gedrag dat "zeer schadelijk" is voor de onderneming, bijvoorbeeld het door de aandeelhouder onjuist informeren van de media. De enkele mededeling van de aandeelhouder dat hij het niet eens is met het beleid van het bestuur kan hiervoor niet kwalificeren. Dit schrijft minister Opstelten (Veiligheid en Justitie) in de nota n.a.v. het verslag bij het wetsvoorstel betreffende de aanpassing van het enquêterecht. De nota is op 3 februari jl. naar de Tweede Kamer gestuurd. De minister neemt met dit schrijven afstand van Eumedion's opvatting dat een enquêteprocedure tegen een individuele aandeelhouder alleen gestart mag worden wanneer dat verband houdt met de besluitvorming door de AVA (zie Nieuwsbrief van oktober 2011). De minister vindt het niet verstandig om een onderscheid te maken tussen het gedrag van aandeelhouders in en buiten de AVA. De AVA betreft, volgens de minister, een

momentopname die in beginsel slechts eenmaal per jaar wordt georganiseerd. Ook wanneer één of meerdere aandeelhouders buiten de AVA gedrag vertonen dat zodanig onwenselijk is dat sprake is van “gegronde redenen om aan een juiste gang van zaken bij de vennootschap te twijfelen”, moet volgens de minister de gang naar de rechter open staan; dit moet niet gebonden zijn de organisatie van een AVA. In de nota verdedigt de minister de nieuwe criteria voor aandeelhouders om een enquêteprocedure bij grote beursgenoteerde ondernemingen te starten (het houden van minimaal 1 procent van het geplaatste kapitaal of het houden van aandelen met een gezamenlijke marktwaarde van minimaal 20 miljoen euro). Het wetsvoorstel zal waarschijnlijk in de week van 13 maart a.s. plenair worden behandeld.

- **CDA onderzoekt verplicht gebruik van beschermingsconstructies door banken**

Het CDA vindt dat moet worden “nagedacht over de wenselijkheid of zelfs noodzakelijkheid van beschermingsconstructies, waaronder bijvoorbeeld preferente beschermingsaandelen” voor banken. Ook moet worden onderzocht om een gouden aandeel aan de staat te geven. Dit staat in het rapport ‘Naar een duurzame financiële sector’ dat CDA-Kamerlid Blanksma en de directeur van het Wetenschappelijk Instituut voor het CDA, Raymond Gradus, op 29 februari hebben gepubliceerd. Het rapport bevat aanbevelingen voor een “betrokken, verantwoordelijke en gematigde financiële sector”. Volgens Blanksma en Gradus kunnen beschermingsconstructies eraan bijdragen dat Nederland een “eigen krachtige en bloeiende financiële sector behoudt”. Daarbij moet er wel duidelijkheid komen over de vraag wie verantwoordelijkheid draagt voor dergelijke constructies, aldus de CDA’ers. “Alle betrokken spelers, zoals de RvC, de RvB, de toezichthouders en ook de overheid moeten zich bewust zijn van hun onderscheiden verantwoordelijkheden”. Het rapport zal de basis zijn voor de positionering van het CDA in de maatschappelijke discussie over de toekomst van de Nederlandse banken.

- **Kabinet verplicht pensioenfondsen verslag te doen over hun duurzaamheidsbeleid**

Pensioenfondsen worden verplicht gesteld in hun jaarverslag te rapporteren over de wijze waarop zij in hun beleggingsbeleid rekening houden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Dit staat in het wetsvoorstel ‘versterking bestuur pensioenfondsen’ dat minister Kamp (Sociale Zaken en Werkgelegenheid) op 24 februari jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. De betreffende bepaling in het wetsvoorstel is mede opgenomen n.a.v. een aanbeveling van de Commissie Frijns die in januari 2010 een rapport publiceerde over de deskundigheid en het risicobeheer van pensioenfondsen. Daarnaast vindt het kabinet dat “vanwege het maatschappelijke en politieke belang dat gehecht wordt aan transparantie en duurzaamheid [...] alle pensioenfondsen, ongeacht hun omvang, inzicht moeten geven in hun beleggingsuitgangspunten en verantwoording moeten afleggen over het gevoerde beleggingsbeleid”. Het wetsvoorstel zal binnenkort door de Tweede Kamer worden behandeld.

- **Minister De Jager kritisch over elementen uit conceptverordening kredietbeoordelaars**

Minister De Jager (Financiën) toont zich kritisch over een aantal belangrijke bepalingen uit het in november 2011 gepubliceerde voorstel van de Europese Commissie over kredietbeoordelaars. Zo is hij bang dat het voorgestelde verplichte roulatiesysteem van kredietbeoordelaars (na drie jaar) kleinere partijen uit de markt drukt. Daarnaast is hij bevreesd dat de voorgestelde ex ante beoordeling door ESMA van de door kredietbeoordelaars gebruikte methodologieën de schijn van politieke beïnvloeding van de ratings in zich bergt. Dit blijkt uit de antwoorden van de minister van Financiën van 21 februari jl. op vragen uit de Eerste Kamer over de conceptverordening. De minister schrijft dat hij voorstander zou zijn van een “aanpassing” van de roulatietermijn en van een ex post toets van ESMA op de processen rond de methodologieën van een kredietbeoordelaar. Uit de antwoorden blijkt verder dat minister De Jager geen voorstander is van de oprichting van een “publieke kredietbeoordelaar”.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie start consultatie over toekomst Europese vennootschapsrecht**

De Europese Commissie is op 20 februari jl. een consultatie gestart over de toekomst van het Europese vennootschapsrecht. Belanghebbenden kunnen d.m.v. een online-enquête o.a. aangeven wat de doelstellingen van het Europese vennootschapsrecht moeten zijn en wat het toepassingsgebied zou moeten zijn. Daarbij wordt specifiek de vraag gesteld of vaker onderscheid moet worden gemaakt tussen regels die specifiek gelden voor beursgenoteerde ondernemingen en regels voor alle ondernemingsvormen gelden. Ook wordt de behoefte onderzocht of de bestaande richtlijnen aandeelhoudersrechten, overnamebiedingen en grensoverschrijdende fusies aanpassing of “modernisering” behoeven. Verder wordt concreet gevraagd of belanghebbenden het wenselijk zouden vinden dat (nieuwe) Europese wetgevende initiatieven worden ontwikkeld op het terrein van zetelverplaatsing en juridische splitsingen. Belanghebbenden hebben tot 14 mei a.s. de tijd om te reageren. Het is de verwachting dat rond de zomer de conclusies zullen worden gepresenteerd.

- **ESMA start consultatie over uitvoeringsmaatregelen inzake de verordening short selling**

ESMA is op 15 februari jl. een consultatie gestart over een aantal uitvoeringsbepalingen van de in 2011 aangenomen Europese verordening short selling. In deze verordening is o.a. bepaald dat vanaf 1 november 2012 partijen die meer dan 0,2 procent netto ‘short’ zitten in een Europees aandeel dit aan de nationale toezichthouder moeten melden. Netto shortposities van groter dan 0,5 procent van het geplaatste kapitaal worden publiek gemaakt. In het ESMA-consultatiedocument worden o.a. conceptvoorstellen gedaan voor de definitie van ‘short-’ en ‘longpositie’ en voor de meldingssystematiek (‘delta-adjusted’ en timing, etc.). Belanghebbenden hebben tot 9 maart a.s. de tijd om op de consultatie te reageren.

Ondernemingsnieuws

- **ASML, AkzoNobel en DSM kondigen herbenoemingsprocedure externe accountant aan**

ASML Holding zal haar AVA voortaan jaarlijks de (her)benoeming van de externe accountant voorleggen. Dit blijkt het jaarverslag 2011 dat de producent van geavanceerde lithografische systemen op 14 februari jl. heeft gepubliceerd. De AVA van ASML had in 1995 Deloitte voor “onbepaalde tijd” als externe accountant benoemd. ASML wil dit besluit nu wijzigen, zodat zij kan “anticiperen op externe ontwikkelingen inzake het accountantsberoep” en de (her)benoemingsprocedure in lijn kan brengen met de “huidige governance-eisen”. Een andere AEX-onderneming, AkzoNobel, kondigde in haar op 23 februari jl. gepubliceerde 2011-jaarverslag aan in 2013 een tenderprocedure voor de (her)benoeming van de externe accountant in overweging te nemen. De voordracht zal dan aan de AVA van 2014 worden voorgelegd. Ook bij AkzoNobel is de externe accountant (KPMG) voor onbepaalde tijd benoemd. DSM is, blijkens haar op 29 februari gepubliceerd 2011-jaarverslag, begonnen met de evaluatie van haar accountant. De bevindingen en conclusies zullen tijdens de AVA van 2013 worden gepresenteerd. Ernst & Young werd in 1967 door de AVA van DSM benoemd tot externe accountant en controleert sinds dat jaar onafgebroken de jaarrekening van DSM. Eumedion had in haar speerpuntenbrief 2012 de beursgenoteerde ondernemingen opgeroepen meer toelichting te geven op de (her)benoemingsprocedure van de externe accountant.

- **TNT Express wil AVA-drempels voor ontslag bestuurders en commissarissen verlagen**

TNT Express heeft haar aandeelhouders voorgesteld de drempels voor de AVA om bestuurders en commissarissen te ontslaan en om door aandeelhouders voorgedragen bestuurders en commissarissen benoemd te krijgen te verlagen en in lijn te brengen met de bepaling hieromtrent in de Code Tabaksblat. Dit blijkt uit de agenda van de aankomende AVA van TNT Express (11 april a.s.) die de leverancier van kantoor- en

expressdiensten voor de zakelijke markt op 28 februari jl. heeft gepubliceerd. Op grond van de huidige statuten kan de AVA slechts een bestuurder of commissaris naar huis sturen of een door een aandeelhouder voorgedragen kandidaat voor een bestuurs- of commissariszetel benoemd krijgen, wanneer dit besluit wordt genomen met een tweederde meerderheid van de uitgebrachte stemmen die ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Bij de beursgang van TNT Express (mei 2011; zie Nieuwsbrief van mei 2011) leidden deze hoge drempels tot een conflict tussen de aandeelhouders en de RvC van het toenmalige TNT: de AVA verleende de RvC geen decharge. De ondernemingsleiding van TNT Express komt nu tegemoet aan de wensen van de aandeelhouders en stelt voor de betreffende eisen voor de AVA te verlagen naar een gewone stemmeerderheid die ten minste een derde van het geplaatste kapitaal representeert. TNT Express stelt verder voor om de RvC een vergoeding per vergadering te introduceren (2500 euro voor de president-commissaris en 1500 euro voor de overige commissarissen), wanneer de RvC door omstandigheden extra vergaderingen (buiten het van tevoren vastgestelde vergaderschema) moet houden. De AVA van TNT Express wordt ook gevraagd in te stemmen met de benoeming van Sjoerd van Keulen en Marcel Smits tot commissaris. TNT Express-aandeelhouders JANA Capital en Aimco hebben hun eerder aangekondigde RvC-voordrachten (zie Nieuwsbrief van januari 2012) op 21 februari jl. teruggetrokken.

- **Voormalige CEO en CFO van Fortis misleiden beleggers in 2008**

Fortis, haar toenmalige bestuursvoorzitter Jean-Paul Votron en haar toenmalige CFO Gilbert Mittler hebben in de periode tussen 22 mei en 26 juni 2008 meerdere malen onjuiste en misleidende informatie openbaar gemaakt over de solvabiliteit van de voormalige bankverzekeraar. Daarmee is onrechtmatig gehandeld t.o.v. beleggers. Dit heeft de rechtbank Utrecht op 15 februari jl. bepaald in een zaak die een aantal beleggers had aangespannen tegen de voormalige Fortis-top en tegen de rechtsoptvolger van de bankverzekeraar, Ageas. De rechtbank oordeelde dat de

uitlatingen van Fortis en haar CEO en CFO na 20 mei 2008 die inhielden dat de integratie van ABN AMRO op schema lag en de solvabiliteitspositie sterk was, niet strookten met de werkelijkheid. Deze mededelingen gaven volgens de rechtbank een onjuist en misleidend signaal naar de kapitaalmarkt, aangezien Fortis op 20 mei 2008 moet hebben beseft dat de solvabiliteitspositie in vergelijking met de drie maanden daarvoor aanzienlijk was verslechterd. Fortis had, volgens de rechtbank, dan ook eerder dan op 26 juni 2008 moeten aankondigen dat een kapitaaluitbreiding nodig was en dat het dividendbeleid zou moeten worden aangepast. De voormalige CEO en CFO moeten vanuit hun functie telkens “van de relevante feiten en omstandigheden rond de financiële positie van Fortis” op de hoogte zijn geweest. Voormalig Chairman Maurice Lippens was hiervan, volgens de rechtbank, niet per se op de hoogte en werd vrijgesproken. In een aparte procedure zal moeten worden beoordeeld of de betreffende beleggers door de misleidende uitspraken van de heren Votron en Mittler en de te late openbaarmaking van de koersgevoelige informatie schade hebben geleden en zo ja, hoe hoog die schade is. Ageas en de heren Votron en Mittler hebben inmiddels hoger beroep aangetekend.

- **RvC Ajax treedt af na uitspraak Gerechtshof Amsterdam over conflict binnen RvC**

De raad van commissarissen van AFC Ajax is op 9 februari jl. afgetreden na de uitspraak van het Gerechtshof Amsterdam in het hoger beroep in de zaak tussen commissaris Cruiff en Ajax. De voor 10 februari jl. uitgeschreven BAVA, waarin de vertrouwensvraag over de RvC geagendeerd stond, is daardoor niet doorgegaan. Het Gerechtshof Amsterdam oordeelde op 7 februari jl. dat aan het in november 2011 voorgenomen RvC-besluit om de heren Van Gaal en Sturkenboom tot statutair directeur te benoemen “twee ernstige totstandkomingsgebreken kleven die deze besluiten [...] vernietigbaar maken”. Het Gerechtshof hekelt de korte oproepingstermijn voor de RvC-vergadering en de summiere aankondiging van het onderwerp dat ter vergadering zou worden behandeld. “Deze combinatie maakt

aannemelijk dat sprake is geweest van een vooropgezet plan om te bewerkstelligen dat Cruiff op de besluitvorming van 16 november geen daadwerkelijke invloed kon uitoefenen”, aldus het Hof. Het Hof verbood de RvC daarom om enige (verdere) uitvoering te geven aan de voorgenomen besluiten tot benoeming van de heren Van Gaal en Sturkenboom. De RvC heeft daarna afgezien van een hernieuwd (juist) besluitvormingstraject en heeft besloten af te treden zodra opvolgers zijn gevonden die op brede steun onder de aandeelhouders kunnen rekenen. De komst van de twee nieuwe directeuren wordt dan ook niet doorgezet. Het Hof noemde het in het vonnis “opmerkelijk” dat aandeelhouders in dit geding niets van zich hebben laten horen, ook al waren daartoe voldoende processuele mogelijkheden aanwezig (voeging of tussenkomst, ook nog mogelijk in hoger beroep).

Overige interessante zaken

- **NBA: accountant moet nadenken over controleopdracht wanneer bestuur hem toegang tot AVA ontzegt**

Indien het bestuur en de raad van commissarissen van een beursgenoteerde onderneming bezwaar maken tegen de aanwezigheid van de externe accountant in de AVA, dient de betreffende accountant te overwegen “welke consequenties dit zal hebben voor zijn opdracht. Tot de mogelijke consequenties behoren onder andere het teruggeven van de opdracht of het waar mogelijk opnemen van een paragraaf betreffende overige aangelegenheden in de controleverklaring waarin het verbod op verschijnen in de AVA wordt toegelicht”. Dit staat in de definitieve versie van de praktijkhandreiking ‘Het optreden van de externe accountant in de algemene vergadering van aandeelhouders bij beursgenoteerde vennootschappen’ die NBA op 6 februari jl. openbaar heeft gemaakt. Eumedion had in de consultatiefase aangedrongen op een dergelijke passage (zie Nieuwsbrief van december 2011), gelet op het feit dat nog steeds twee beursgenoteerde ondernemingen (Aalberts Industries en Nedap) de externe accountant de toegang tot de AVA ontzeggen. Aandeelhouders wordt op die manier de mogelijkheid tot het stellen van vragen aan de externe

accountant onthouden. Uit de handleiding blijkt verder dat de externe accountant wordt geacht het woord te nemen, wanneer hij tot de conclusie komt dat het bestuur en/of de RvC tijdens de AVA mededelingen doet die naar zijn oordeel een materieel onjuiste voorstelling van zaken geven.

- **NBA roept accountants op tot “verhoogde dijkbewaking” bij controle van jaarrekeningen**

De NBA heeft de accountants opgeroepen tot “verhoogde dijkbewaking” bij de jaarrekeningcontrole als gevolg van de financiële crisis. Dit blijkt uit de audit alert ‘De bijdrage van accountants aan relevante verslaggeving tijdens de crisis’ die de NBA op 9 februari jl. heeft gepubliceerd. Volgens de NBA moeten accountants juist nu belangrijke vragen stellen, zoals: kan worden uitgegaan van continuïteit, is de organisatie voldoende voorbereid op de risico’s voortvloeiend uit de verslechterende economische omstandigheden, loopt de organisatie binnenkort aan tegen herfinanciering, sluit de omvang en toonzetting van de toelichting in de jaarrekening en het jaarverslag aan bij de huidige omstandigheden en geven de werkzaamheden aanleiding om een extra toelichting te verstrekken in de controleverklaring of om het oordeel aan te passen? De NBA benadrukt dat de alert geen checklist is, maar een “aanvulling op het belangrijkste wapen van de accountant, het gezond verstand”.

- **AFM beboet Deloitte voor tekortkomingen in controledossiers**

De AFM heeft op 15 februari jl. Deloitte Accountants een boete van 54.450 euro opgelegd voor het niet naleven van de zorgplicht. De AFM had in januari Ernst & Young voor eenzelfde vergrijp een even hoge boete opgelegd (zie Nieuwsbrief van januari 2012). In het kader van haar regulier toezicht op de accountantscontroles over boekjaren 2007 en 2008 heeft de AFM bij Deloitte in tien van de veertien beoordeelde wettelijke controles geconstateerd dat de externe accountant niet heeft voldaan aan de voor hem geldende beroepsregels. In vier controledossiers heeft de externe accountant ontoereikende controle-informatie verkregen over de in de jaarrekening getoonde opbrengsten en

bedrijfsresultaten, onder meer uit winstneming op projecten in ontwikkeling. Bij één controle is volgens de AFM sprake van een zodanig gebrek aan betrokkenheid van de externe accountant, "dat hij in redelijkheid geen verantwoordelijkheid had mogen nemen voor de afgegeven goedkeurende controleverklaring". Ook heeft de betreffende externe accountant volgens de AFM "bedreigingen van zijn onafhankelijkheid onvoldoende erkend en meegewogen". Bij twee controles zijn aanwijzingen voor fraude naar de mening van de AFM ontoereikend en onvoldoende professioneel-kritisch onderzocht. In een reactie op het AFM-boetebesluit benadrukt Deloitte dat de inhoud van de afgegeven controleverklaringen niet ter discussie staan. Deloitte overweegt in bezwaar te gaan tegen het boetebesluit.

- **FRC wil betere uitleg over afwijkingen van Britse corporate governance code**

De Financial Reporting Council (FRC: de Britse evenknie van de Commissie Streppel) vindt dat Britse ondernemingen die afwijken van één of meerdere best practices uit de Britse corporate governance code de kwaliteit van de uitleg over deze afwijkingen moeten verbeteren. De FRC heeft hierover op 15 februari jl. een paper gepubliceerd. Het paper is gebaseerd op twee discussiebijeenkomsten met beursgenoteerde ondernemingen en beleggers. Volgens de FRC bestaat een goede uitleg van de afwijking uit de volgende elementen: i) het schetsen van de achtergrond van de afwijking, ii) het verschaffen van een duidelijke motivering die ondernemings specifiek is, iii) het aangeven of de afwijking beperkt in tijd is en iv) het vermelden van alternatieve maatregelen om aan de principes uit de code te blijven voldoen en om mogelijke additionele risico's te mitigeren. Met deze elementen zou, volgens de FRC, de uitleg zowel begrijpelijk als overtuigend moeten zijn. De FRC zou graag zien dat marktpartijen, zoals aandeelhouders- of ondernemingsorganisaties, jaarlijks een rapport met voorbeelden van goede en slechte uitleg zouden publiceren.

- **Interim-rapport van 'Kay Review' naar werking Britse kapitaalmarkt gepubliceerd**

Prof. John Kay (Oxford University en London School of Economics) heeft op 29 februari zijn interim-rapport naar de werking van de Britse kapitaalmarkt en de invloed hiervan op lange termijn besluitvorming gepubliceerd. Het interim-rapport bevat een overzicht van de reacties op zijn in september 2011 uitgestuurde 'call for evidence' over het gedrag van beleggers op de Britse kapitaalmarkt en de invloed van dit gedrag op langetermijnprestaties van Britse beursgenoteerde ondernemingen. Kay wil in dit stadium nog geen conclusies trekken. Wel kan uit het rapport worden opgemaakt dat hij nadenkt over mogelijke maatregelen tegen short selling en high frequency traders. Ook hint hij op meer transparantie over de fees van vermogensbeheerders, een betere dialoog tussen beursgenoteerde ondernemingen en hun langetermijnaandeelhouders en het niet langer verplicht stellen van het publiceren van kwartaalberichten. Het eindrapport wordt in de zomer verwacht.

- **Duitse corporate governance commissie presenteert voorstellen tot wijziging Duitse code**

De RvC van Duitse beursgenoteerde ondernemingen moet voortaan uit een passend aantal onafhankelijke personen bestaan. De auditcommissie mag niet langer worden voorgezeten door de president-commissaris, maar door een commissaris die onafhankelijk is. Deze aanpassingen in de Duitse corporate governance code zijn op 1 februari jl. door de Duitse corporate governance commissie openbaar gemaakt en in consultatie gebracht. De commissie heeft verder kenbaar gemaakt voornemens te zijn de verplichting om commissarissen met zowel vaste als variabele bezoldigingselementen te belonen te schrappen. In plaats daarvan is de bepaling opgenomen dat wanneer commissarissen met variabele bezoldigingselementen worden beloond, de prestaties voornamelijk over een lange periode moeten worden gemeten. Belanghebbenden hebben tot 2 maart a.s. de tijd om te reageren op de voorstellen. De aangepaste Duitse corporate governance code zal naar verwachting in mei 2012 worden vastgesteld.

- **Franse adviesgroep wil verduidelijking procedure aandeelhoudersvoorstellen**

De procedure voor het agenderen van aandeelhoudersvoorstellen voor de AVA's van Franse beursgenoteerde ondernemingen moet worden verduidelijkt. Aandeelhoudersvoorstellen die betrekking hebben op onderwerpen waarover de AVA niet beslissingsbevoegd is, kunnen alleen als discussiepunt op de AVA-agenda worden opgenomen wanneer dergelijke voorstellen een algemeen belang dienen of gerelateerd zijn aan de doelstelling van de onderneming, het bestuursverslag of de accountantsverklaring. Dit staat in een adviesrapport van een werkgroep van de Franse beurstoezichthouder AMF over de toekomst van de Franse AVA's. Het adviesrapport is op 7 februari jl. ter consultatie gebracht en bevat in totaal 34 aanbevelingen over o.a. de dialoog tussen ondernemingen en aandeelhouders, het uitoefenen van het stemrecht door aandeelhouders, de logistiek rond en organisatie van de AVA en tegenstrijdig belangtransacties. In het rapport wordt aanbevolen het Franse vennootschapsrecht zodanig te wijzigen dat een stemonthouding in de AVA-uitslag niet langer als tegenstem wordt geregistreerd, maar als aparte categorie (dus naast voor- en tegenstem). De werkgroep adviseert verder o.a. dat de toelichting op de AVA-voorstellen moet worden verbeterd en dat "gevoelige" tegenstrijdig belangtransacties voortaan door de AVA moeten worden goedgekeurd. Belanghebbenden hebben tot 31 maart a.s. de tijd om op de 34 aanbevelingen te reageren. De Franse toezichthouder heeft verder op 9 februari jl. ondernemingen opgeroepen meer werk te maken van de uitleg van eventuele afwijkingen van de Franse corporate governance code. De AMF wil tevens de criteria voor de onafhankelijkheid van niet-uitvoerende bestuurders aanscherpen en doelstellingen voor de diversiteit binnen het bestuur opnemen.

- **Israël wil gebruik van piramide-constructies aan banden leggen**

Piramidestructuren van Israëlische beursgenoteerde ondernemingen moeten beperkt worden tot drie "lagen" en grote conglomeraten moeten worden opgesplitst.

Dit zijn de belangrijkste voorstellen die de Israëlische 'Committee on Increasing Competitiveness in the Economy' op 22 februari jl. aan de Israëlische premier Netanyahu heeft gepresenteerd. De betreffende commissie is van mening dat de Israëlische economie te veel wordt gedomineerd door een beperkt aantal conglomeraten (de zes grootste holdings representeren ongeveer 25% van de Israëlische economie), waardoor de Israëlische economie in zijn totaliteit minder concurrerend is. De aanbevelingen zouden ertoe leiden dat de grootste Israëlische industriële conglomeraten binnen vier jaar o.a. hun gelieerde financiële instellingen moeten afstoten. De commissie heeft verder aanbevolen dat ondernemingen die een piramidestructuur kennen minimaal drie onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders in hun bestuur moeten hebben, in de zin dat deze personen niet gerelateerd zijn aan de uiteindelijk controlerende aandeelhouder. Daarnaast zouden bepaalde belangrijke besluiten de goedkeuring behoeven van een meerderheid van de minderheids-aandeelhouders. De commissie moedigt institutionele beleggers aan om t.a.v. de betreffende 'piramide-ondernemingen' meer te gaan samenwerken. Premier Netanyahu heeft positief op de aanbevelingen gereageerd en zal binnenkort wetgeving voorbereiden.