

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijks uitgave, editie maart 2012

#### Nieuws van de Stichting

- **Eumedion verwelkomt DELA en NLFI als nieuwe deelnemers**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft tijdens zijn vergadering van 22 maart jl. verzekeraar DELA toegelaten als gewone deelnemer en Netherlands Financial Investments (NLFI) als geassocieerde deelnemer. DELA is een coöperatie die zich onder meer ten doel stelt haar leden en haar meeverzekerden de zekerheid te bieden van een waardige uitvaart. NLFI is de onafhankelijke beheersorganisatie die vrijwel alle aandelen ABN AMRO Group en ASR Nederland houdt. De stichting is opgericht in juli 2011 en komt voort uit de wens van de Tweede Kamer overheidsbelangen in de financiële sector te scheiden, een zakelijke invulling te geven aan het aandeelhouderschap en een geloofwaardige exitstrategie te realiseren.

- **Rogier Krens (Syntrus Achmea) nieuw bestuurslid Eumedion**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft tijdens zijn vergadering van 22 maart jl. de heer Rogier Krens (directeur Vermogensbeheer bij Syntrus Achmea) voor een periode van twee jaar benoemd tot lid van het Algemeen bestuur van Eumedion. Tijdens dezelfde vergadering werd de heer Ben Kramer (directeur F&C Netherlands) voor een tweede periode van twee jaar benoemd als lid van het Algemeen bestuur van Eumedion.

- **Eumedion houdt bezwaren tegen wetsvoorstel bonusverbod staatsgesteunde banken**

Eumedion houdt moeite met de wettelijke mogelijkheid voor raden van commissarissen (RvC's) van

staatsgesteunde financiële instellingen om de vaste salarissen van de bestuurders dit jaar met 20 procent te verhogen. Dit blijkt uit het commentaar op het betreffende wetsvoorstel dat Eumedion op 5 maart jl. naar de Eerste Kamer heeft gestuurd. Volgens het kabinet is een 20 procent salarisstijging gerechtvaardigd en zelfs sober i.v.m. het met terugwerkende kracht opgeven van voorwaardelijk toegekende bonussen die nog niet zijn uitgekeerd. De bestuurders van de beursgenoteerde staatsgesteunde financiële instellingen hebben de afgelopen jaren echter helemaal geen voorwaardelijke bonussen toegekend gekregen. Volgens Eumedion zou het "tamelijk wrang" zijn als op grond van het wetsvoorstel de salarissen van deze bestuurders eenmalig met 20 procent worden verhoogd ter compensatie van bonussen die toch niet zijn toegekend. In dezelfde brief maakt Eumedion nog een aantal kritische kanttekeningen bij een ander deel van het wetsvoorstel: het voorstel om de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouders te beperken. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: [http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2012-03\\_commentaar\\_ek\\_wetsvoorstel\\_bonusverbod.pdf](http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2012-03_commentaar_ek_wetsvoorstel_bonusverbod.pdf)

- **Eumedion houdt vraagtekens bij sommige bepalingen wetsvoorstel Interventiewet**

Eumedion houdt vraagtekens bij sommige onderdelen van het wetsvoorstel betreffende bijzondere maatregelen voor financiële ondernemingen ('Interventiewet'). Zo houdt Eumedion een voorkeur voor een Europeesrechtelijk crisisaanpak boven een nationale aanpak. Daarnaast houdt Eumedion twijfels bij de rechtsbescherming van o.a. aandeelhouders. Dit blijkt uit het commentaar op het wetsvoorstel dat

Eumedion op 9 maart jl. naar de Eerste Kamer heeft gestuurd. Eumedion toont zich in de brief in algemene zin voorstander van ruimere interventiemogelijkheden voor de publieke toezichthouder bij kredietinstellingen en verzekeraars die in onomkeerbare financiële problemen (dreigen te) komen. Echter, gelet op het grensoverschrijdend karakter van bepaalde financiële instellingen, verdient, volgens Eumedion, de invoering van een maximum geharmoniseerd Europees crisisinterventie-instrumentarium de voorkeur boven diverse, verschillende nationale stelsels. Eumedion is verder kritisch over het voorstel dat alleen grootaandeelhouders (met een aandelenbelang van 5 procent of meer) door de toezichthouder kunnen worden gehoord voordat deze overgaat tot het inzetten van een bepaald crisisinstrument. Een dergelijke hoge kapitaaldrempel maakt dit recht bij grote, beursgenoteerde financiële instellingen illusoir. Het gehele commentaar kan worden gedownload via:

[http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2012-03\\_commentaar\\_ek\\_interventiewet.pdf](http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2012-03_commentaar_ek_interventiewet.pdf)

- **Eumedion pleit voor meer consistentie tussen short selling veordening en Transparantierichtlijn**

Eumedion pleit voor meer consistentie in de definitie van 'aandelenbelang' in de short selling verordening en in de Transparantierichtlijn. Dit schrijft Eumedion in haar reactie van 9 maart jl. op de consultatie van de Europese toezichthouder op de effectenmarkten, ESMA, over enkele uitvoeringsmaatregelen bij de verordening short selling. Eumedion vindt verder dat bij het berekenen van de netto shortpositie moet worden uitgegaan van de 'delta adjusted' rekenmethode en dat posities via mandjes en indices alleen dan zouden moeten worden meegeteld wanneer de achterliggende aandelen een omvangrijke wegingsfactor hebben in het betreffende mandje of index. De gehele reactie is te downloaden via:

[http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/consultations/2012-03\\_response\\_esma\\_short\\_selling\\_regulation.pdf](http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/consultations/2012-03_response_esma_short_selling_regulation.pdf)

- **Eumedion Scriptieprijs 2012 van start**  
Eumedion zal in 2012 voor het vijfde achtereenvolgende jaar een prijs van 2500 euro uitloven voor de schrijver/schrijfster van

de beste afstudeerscriptie die goed ondernemingsbestuur en/of duurzaamheid als hoofdonderwerp heeft. Met de scriptieprijs wil Eumedion het onderzoek naar aspecten van goed ondernemingsbestuur en duurzaamheid stimuleren. Scripties die in het laatste cursusjaar bij een in Nederland gevestigde universiteit of hogeschool zijn ingediend en goedgekeurd, komen voor de prijs in aanmerking. De uiterste inzenddatum is 19 oktober 2012. De scripties zullen ook dit jaar worden beoordeeld door een deskundige jury. De prijs zal tijdens de volgende Eumedion Vergadering van Deelnemers (13 december 2012) worden uitgereikt. De scripties kunnen per e-mail bij Eumedion worden ingediend ([info@eumedion.nl](mailto:info@eumedion.nl)). Ga voor meer informatie naar:

[http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/scriptieprijs/call\\_for\\_scripties\\_2012.pdf](http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/scriptieprijs/call_for_scripties_2012.pdf)

### Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 22 maart jl. werd o.a. gesproken over het verloop van het AVA-seizoen 2012 en werd de stand van zaken geschetst t.a.v. de lopende onderzoeksprojecten over kortetermijngeneigdheid en over het eventueel opzetten van een apart engagementplatform.

### Activiteiten Commissies

- De **Onderzoekscommissie** vergaderde op 23 maart jl. o.a. over o.a. de lopende onderzoeken, het symposium 2012 en de Eumedion-scriptieprijs 2012. Tijdens de vergadering werd Harald Walkate (Aegon Asset Management) als nieuwe commissievoorzitter benoemd.

### Komende activiteiten

- **20 april 2012, Vergadering Dagelijks bestuur.** Op de agenda staat o.a. de bespreking van het conceptjaarverslag en van de conceptjaarrekening 2011.
- **21 juni 2012, Receptie t.g.v. afsluiting AVA-seizoen,** aanvang: 17.00 uur in Het Rosarium, Amstelpark 1, Amsterdam. Alleen voor Eumedion-deelnemers en vertegenwoordigers van de beursgenoteerde ondernemingen. Aanmelden via [toi.vanrijn@eumedion.nl](mailto:toi.vanrijn@eumedion.nl).

## Nieuws uit Den Haag

- **Kabinet verwerpt invoering financiële transactiebelasting**

Een financiële transactiebelasting (FTT) is niet een efficiënte manier om een goede bijdrage van de financiële sector aan de publieke middelen te bewerkstelligen. De FTT draagt bovendien niet bij aan een stabielere financiële sector. Het kabinet wijst daarom het Europese Commissievoorstel voor de invoering van een FTT af. Dit blijkt uit de kabinetsreactie van 20 maart jl. op de evaluatie van het Centraal Planbureau betreffende de invoering van de FTT (zie ook de Nieuwsbrief van december 2012). Volgens het kabinet heeft een FTT “significante gevolgen” voor de pensioensector, zoals het minder goed in staat zijn om tegen redelijke kosten de financiële risico’s af te dekken. “Dit kan tot gevolg hebben dat pensioenfondsen financiële risico’s meer open zullen laten waardoor de pensioenzekerheid voor de Nederlandse burger ook hierdoor nog meer onder druk komt te staan”, aldus het kabinet. Eumedion en andere belangenorganisaties hadden de minister van Financiën in januari al gewaarschuwd voor grote economische schade a.g.v. de FTT (zie Nieuwsbrief van januari 2012). Het kabinet schrijft dat een stabielere financiële sector meer gebaat is bij (toezicht)regulering (zoals de reeds voorgestelde maatregelen om de transparantie van de derivatenmarkt te vergroten) dan een belasting. Het kabinet wil dat de Europese Commissie minder marktversturende alternatieven voor de FTT gaat onderzoeken, zoals een ‘financial activity tax’, een (Europees gecoördineerde) bankenbelasting of een ‘stamp duty’ naar Brits voorbeeld. Het Commissievoorstel voor een FTT moet met unanimititeit door de Raad van ministers worden goedgekeurd.

- **Verbod op directe investeringen in clustermunitie treedt waarschijnlijk op 1 januari 2013 in werking**

Het kabinet streeft er naar om op 1 januari 2013 een wettelijk verbod op alle aantoonbare directe investeringen in de productie, verkoop en distributie van clustermunitie in werking te laten treden. Dat heeft minister De Jager (Financiën) op 21 maart jl. per brief aan de Eerste Kamer medegedeeld. Het voorgenomen verbod

vloeit voort uit een door de Eerste Kamer op 29 maart 2011 aangenomen motie. Uit de brief van de minister van Financiën wordt duidelijk dat het verbod zal gaan gelden voor partijen die veel handelen op de financiële markten, waaronder institutionele beleggers en aanbieders van beleggingsproducten. De reikwijdte van het verbod zal zich beperken tot nieuwe directe investeringen. Onder een directe investering zal o.a. worden verstaan het verwerven van zeggenschap en van een kapitaalbelang in een onderneming en het verwerven van een bepaald beleggingsproduct. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) zal primair verantwoordelijk worden voor het toezicht op de naleving van het verbod. Het is de verwachting dat de minister op korte termijn een concreet voorstel openbaar maakt.

- **Openbare biedingen mogen in toekomst onbeperkt worden verhoogd**

Partijen die een openbaar bod op de aandelen van een onderneming uitbrengen mogen in de toekomst de geboden prijs gedurende het biedingsproces onbeperkt verhogen. Dit blijkt uit het besluit tot aanpassing van de Nederlandse biedingsregels dat minister De Jager op 23 maart jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. Momenteel mogen partijen de geboden prijs (slechts) één maal verhogen. Deze bepaling heeft tot veel kritiek geleid, mede omdat zij vrij eenvoudig kon worden omzeild. In het besluit is verder de zgn. ‘put up or shut up’-regel opgenomen. Hiermee krijgt een onderneming die onderwerp is van een speculatie over een openbaar bod de mogelijkheid de AFM te vragen de potentiële bieder tot opening van zaken te dwingen op straffe van het niet mogen uitbrengen van een openbaar bod gedurende een periode van zes of negen maanden. Minister De Jager kondigt in het besluit aan om met de minister van Veiligheid en Justitie te zullen bezien of (ook) de regels na het uitbrengen van een openbaar bod, en dan met name het uitstotings- en het uittreedrecht van aandeelhouders, aanpassing behoeven. De minister streeft er naar het aangepaste besluit openbare biedingen op 1 juli 2012 in werking te laten treden.

- **VVD en PVV willen dat institutionele beleggers toegang krijgen tot WCAM-procedure**

De Tweede Kamerfracties van de VVD en de PVV willen dat pensioenfondsen en andere institutionele beleggers toegang krijgen tot procedures in het kader van de Wet collectieve afwikkeling massaschade (Wcam). Dit blijkt uit het verslag van de Tweede Kamer bij het wetsvoorstel tot wijziging van de Wcam, dat op 2 maart jl. is vastgesteld. De Wcam-procedure biedt de mogelijkheid om, wanneer de schadeveroorzakende partijen en de gedupeerden zelf tot een schade-afwikkelingsovereenkomst zijn gekomen, dit door de rechter verbindend te laten verklaren. Het wetsvoorstel beoogt de Wcam-procedure te verbeteren. Eumedion had vorige maand in een brief aan de Tweede Kamer al aangedrongen op een vergemakkelijking van de ontvankelijk verklaring van institutionele beleggers in de Wcam-procedure (zie Nieuwsbrief van februari 2012). Uit het verslag van de Tweede Kamer blijkt dat vooral de fracties van de VVD en het CDA aandringen op het bewerkstelligen van een juiste balans tussen efficiënt claimen aan de ene kant en het risico van een “claimparadijs” aan de andere kant. Het is de verwachting dat de minister van Justitie op korte termijn de nota n.a.v. het verslag naar de Tweede Kamer zal sturen.

- **Senaat kritisch over terugwerkende kracht wetsvoorstel bonusverbod staatsgesteunde banken**

De fracties van de PvdA en het CDA in de Eerste Kamer plaatsen vraagtekens bij de terugwerkende krachtbepaling in het wetsvoorstel betreffende een bonusverbod voor staatsgesteunde financiële instellingen. Dit blijkt uit het voorlopige verslag bij het wetsvoorstel dat de Eerste Kamer op 20 maart jl. heeft vastgesteld. Het wetsvoorstel bepaalt o.a. dat (voorwaardelijke) bonussen die voor inwerkingtreding van het wetsvoorstel aan bestuurders van staatsgesteunde financiële instellingen (zoals ING Groep en SNS Reaal) zijn toegekend, niet mogen worden uitgekeerd tijdens de periode waarin steun wordt genoten of is genoten. In het verslag van de senaat geeft de CDA-fractie aan dat het “vaak gehoorde argument dat het hier gaat

om belastinggeld [...] onvoldoende [is] om de tot nu toe steeds gehanteerde rechtsbeginselen zomaar opzij te zetten”. De PvdA-fractie vraagt zich af of “ministeriële uitspraken leidend [zijn] voor voorzienbaarheid? Is dit onbegrensd?” De PvdA-fractie vraagt de regering verder of het wetsvoorstel afdoende afdwingbaar is, aangezien het wetsvoorstel inbreekt op het (privaatrechtelijke) contract tussen de financiële instelling en de betreffende functionaris. De Raad van State zette hier eerder ook vraagtekens bij. Het is de verwachting dat minister De Jager (Financiën) de memorie van antwoord op korte termijn naar de Eerste Kamer zal sturen.

- **Senaatsfractie VVD kritisch over hoorrecht grootaandeelhouders van ‘problembanken’**

De Eerste Kamerfractie van de VVD heeft problemen met de bepaling in het voorstel voor de Interventiewet om grootaandeelhouders van een bank (belang van 5 procent meer) in de gelegenheid te stellen te worden gehoord over de uitvoering van een ‘overdrachtsplan’ in het geval de betreffende bank in ernstige financiële problemen verkeert. Volgens de VVD-fractie wordt hiermee “een moeilijk verdedigbare ongelijkheid” geïntroduceerd voor kleine(re) aandeelhouders. Dit blijkt uit het voorlopige verslag bij het wetsvoorstel dat de Eerste Kamer op 27 maart jl. heeft vastgesteld. De VVD-fractie is van mening dat “óf de rechter wordt door de wet verplicht alle belanghebbenden te horen óf een dergelijke verplichting wordt niet voorgeschreven”. De VVD-fractie heeft dan een voorkeur voor het laatste. De VVD-fractie vraagt de minister van Financiën verder of de rechtspositie van belanghebbenden door het wetsvoorstel versterkt dan wel verzwakt wordt in vergelijking met de Faillissementswet. De Senaatsfracties van het CDA en de VVD willen verder nog weten of het wetsvoorstel wel voldoende zal aansluiten bij het komende Europees raamwerk voor crisismanagement. Het is de verwachting dat de minister van Financiën de memorie van antwoord op korte termijn naar de Eerste Kamer zal sturen.

## Nieuws uit Brussel

- **Europees Parlement voorstander van ontwikkeling Europese 'Stewardship Code'**

Het Europees Parlement (EP) verwelkomt de ontwikkeling van speciale gedragscodes voor institutionele beleggers en is van mening dat een Europese 'Stewardship Code' voor institutionele beleggers kan worden ontwikkeld op basis van de huidige initiatieven en in samenwerking met nationale autoriteiten. Dit staat in een motie die het EP op 29 maart jl. in een plenaire zitting heeft aangenomen als reactie op het in 2011 gepubliceerde Groenboek corporate governance van de Europese Commissie. In de motie geeft het EP verder aan dat maatregelen ter stimulering van langetermijnaandeelhouderschap moeten worden overwogen en dat partijen die stemmen op ingeleende aandelen hun stemgedrag moeten openbaren. Het EP laat blijken de trend naar opname van duurzaamheidscriteria, zoals veiligheid en werknemerstevredenheid, in de bonussystemen van bestuurders te steunen. Het EP toont zich in de motie nog steeds positief over de werking van de 'pas toe of leg uit'-regel van nationale corporate governance codes. Het Parlement spreekt zich uit voor corporate governance regulering via codes in plaats van bindende, Europese wetgeving. Volgens het EP kan een raamwerk van codes en best practices eerder een gedragsverandering bewerkstelligen dan nieuwe corporate governance wetgeving. De Europese Commissie zal de EP-motie betrekken bij het formuleren van haar initiatieven n.a.v. het Groenboek corporate governance.

- **Europese Commissie overweegt regelgeving om aantal vrouwelijke bestuurders te vergroten**

De Europese Commissie overweegt om met regelgeving te komen om het Europese bedrijfsleven te dwingen meer vrouwelijke bestuurders en commissarissen te benoemen. Dit blijkt uit een consultatiedocument dat Europees Commissaris voor Justitie, Viviane Reding, op 5 maart jl. heeft gepresenteerd. De Europees Commissaris toont zich in een voortgangsrapport teleurgesteld over de toename van het aantal vrouwelijke

bestuurders bij de grote Europese ondernemingen: van 11,8 procent in 2010 naar 13,7 procent in januari 2012. Het aantal vrouwelijke bestuursvoorzitters daalde in dit tijdvak zelfs van 3,4 naar 3,2 procent. In het consultatiedocument vraagt de Europees Commissaris belanghebbenden o.a. of het nu tijd is voor dwingende wetgeving of dat nog volstaan kan worden met zelfregulering. Ook wordt gevraagd of er een wettelijk streefcijfer voor het aantal vrouwelijke bestuurders moet komen en zo ja, hoe hoog deze moet zijn. Verder wordt de vraag gesteld of en zo ja, welke sancties aan ondernemingen moeten worden opgelegd wanneer zij het streefcijfer niet halen. De consultatie loopt tot 28 mei a.s.

- **ESMA consulteert over wenselijkheid en mogelijkheden om stemadviesbureaus te reguleren**

ESMA is op 22 maart jl. een consultatie gestart naar de wenselijkheid van en mogelijkheden om stemadviesbureaus te reguleren. De consultatie is erop gericht meer helderheid te verkrijgen over het functioneren van stemadviesbureaus, zoals ISS en Glass Lewis, in Europa. ESMA vraagt belanghebbenden o.a. of er sprake is van marktfalen en of dit marktfalen zondanig is dat nader ingrijpen noodzakelijk is. Specifiek vraagt ESMA naar ervaringen van met name institutionele beleggers en beursgenoteerde ondernemingen over de juistheid, onafhankelijkheid en betrouwbaarheid van de stemadviezen (waarbij zaken als mogelijke belangenconflicten, gebruikte methodologie, kwaliteit van de staf en de dialoog met beursgenoteerde ondernemingen aan de orde kunnen komen). Daarnaast wil ESMA van belanghebbenden hun oordeel vernemen over de mate van transparantie die stemadviesbureaus over bovengenoemde onderwerpen betrachten. Indien respondenten van mening zijn dat sprake is van marktfalen, wordt gevraagd of de Europese Commissie wetgevende initiatieven moet nemen of dat volstaan kan worden met zelfregulering of het publiceren van (niet-bindende) ESMA-richtlijnen. De consultatie loopt tot 25 juni a.s.



- **ESMA wil accountantsrapport bij winstverwachting in prospectus behouden**

Ondernemingen die naar de beurs gaan of nieuwe aandelen uitgeven moeten verplicht blijven in het prospectus de verwachtingen over de winstontwikkeling op te nemen en hierover assurance te vragen van een accountant. Dit staat in het definitieve ESMA-advies van 1 maart jl. aan de Europese Commissie over een aantal bepalingen uit de Prospectusverordening. De Europese Commissie had ESMA gevraagd of de hiervoor genoemde verplichte accountantsrapportage niet beter kan worden geschrapt, gelet op het feit dat de winstverwachtingen vaak worden gegeven voordat de financiële cijfers worden vastgesteld. Volgens ESMA zijn de verwachtingen van het bestuur over de toekomstige winstontwikkeling echter van zulk groot belang voor beleggers, dat hierbij een oordeel van de accountant over consistentie met de accounting policy van de onderneming onontbeerlijk is. Eumedion had ESMA in januari al opgeroepen de verplichte accountantsrapportage te handhaven (zie Nieuwsbrief van januari 2012).

### Ondernemingsnieuws

- **KPN handhaaft toch huidige drempels agenderingsrecht voor aandeelhouders**

KPN handhaaft toch de huidige drempels voor het agenderingsrecht voor aandeelhouders. Dit heeft de telefoonmaatschappij op 23 maart jl. op haar website bekend gemaakt. KPN wilde tijdens de AVA van 12 april a.s. haar statuten op o.a. het punt van de kapitaalvereisten voor gebruikmaking van het agenderingsrecht wijzigen. Het criterium van vertegenwoordiging van 1 procent van het geplaatste kapitaal zou gehandhaafd blijven, maar het criterium van vertegenwoordiging van € 50 miljoen beurswaarde zou worden geschrapt. Vertegenwoordiging van € 50 miljoen komt momenteel ongeveer overeen met 0,4 procent van het geplaatste kapitaal, hetgeen dus een lagere drempel is dan de 1 procentdrempel. De wijziging zou effectief worden op het moment dat het wetsvoorstel ter implementatie van de aanbevelingen van de Commissie Frijns uit mei 2007 tot wet wordt verheven. Dit wetsvoorstel ligt nu nog

in de Tweede Kamer en biedt ondernemingen expliciet de vrijheid om statutair een lagere drempels dan 3 procent van het geplaatste kapitaal vast te stellen. KPN wil bij nader inzien toch het '€ 50 miljoen criterium' handhaven "om te voorkomen dat aandeelhoudersrechten hierdoor mogelijk verslechteren". De onderneming heeft daarom het voornemen geuit "om op de volgende gewone (2013) of buitengewone aandeelhoudersvergadering een voorstel te doen dat er voor zorgt dat het agenderingsrecht voor aandeelhouders die een waarde van ten minste € 50 miljoen vertegenwoordigen gehandhaafd blijft."

- **Grontmij wil certificering van aandelen afschaffen**

Grontmij wil de aandeelhoudersvergadering van 24 mei a.s. voorstellen om de certificering van haar aandelen af te schaffen en het administratiekantoor te ontbinden. Dit heeft het ingenieursbureau op 9 maart jl. aangekondigd. Grontmij heeft de Stichting Administratiekantoor van Aandelen Grontmij gevraagd in te stemmen met een statutenwijziging dienaangaande. De decertificering is onderdeel van een akkoord tussen Grontmij en haar banken en grootaandeelhouders over de herfinanciering van de onderneming. Deze bleek nodig te zijn na een nettoverlies van bijna 56 miljoen euro over boekjaar 2011. De financiële moeilijkheden leidden eerder al tot het opstappen van verschillende bestuurders en commissarissen.

- **Heineken Holding en TMC willen one-tier bestuursstructuur invoeren**

Heineken Holding en TMC Group stellen hun aandeelhouders voor om de one-tier ('monistische') bestuursstructuur in te voeren. Dit blijkt uit de agenda's van de AVA's van beide ondernemingen die in maart zijn gepubliceerd. Bij een monistisch bestuursmodel zijn zowel de uitvoerende als niet-uitvoerende bestuurders in één bestuursorgaan opgenomen. De ondernemingen hebben verschillende motieven om op het monistisch bestuursmodel over te gaan. Heineken Holding kent momenteel een 'Raad van Beheer' die, volgens eigen zeggen, nu al in feite als een 'one-tier board' functioneert, waarbij één gedelegeerd lid (mevrouw De Carvalho-Heineken) tevens een uitvoerende

rol vervult en de overige leden niet-uitvoerend zijn. Achtergrond van de overgang van een Raad van Beheer naar een one-tier bestuursstructuur is dat het wetsvoorstel bestuur en toezicht (beoogde datum van inwerkingtreding: 1 juli 2012) een maximumlimiet bevat van het aantal toezichthoudende functies dat iemand mag bekleden bij Nederlandse 'grote rechtspersonen' (zie Nieuwsbrief van mei 2011). Alle leden van de Raad van Beheer worden op grond van het wetsvoorstel aangemerkt als uitvoerende bestuurders, waarvoor een maximum geldt van twee toezichthoudende functies en geen van deze beide functies mag de functie van voorzitter zijn. De omvorming naar een one-tier board leidt ertoe dat drie van de vier leden van de Raad van Beheer worden aangemerkt als niet-uitvoerende bestuurders. Voor niet-uitvoerende bestuurders geldt de hogere limiet van vijf toezichthoudende functies. "Op deze wijze wordt voorkomen dat Heineken Holding ernstig belemmerd wordt bij het aantrekken en behouden van gekwalificeerde leden voor de Raad van Beheer", aldus de onderneming. Detacheerder TMC vindt het monistisch bestuursmodel goed passen bij de TMC-cultuur van "vertrouwen en delegatie van verantwoordelijkheid met zo min mogelijk bestuurlijke lagen". De zittende RvC stemt "vooral omwille van de continuïteit van een sterk topmanagement" in met de nieuwe governancestructuur. Concreet wordt in dat kader voorgesteld om de huidige bestuursvoorzitter, oprichter en grootaandeelhouder Thijs Manders tot 'Chairman' te benoemen en de huidige TMC-adviseur, medeoprichter en grootaandeelhouder Jan van Rijt tot 'Vice Chairman'. Uit de vergaderstukken blijkt verder dat slechts een minderheid van het toekomstige bestuur uit onafhankelijke personen zal bestaan en dat de onderneming voornemens is de Chairman en Vice Chairman winstafhankelijke beloningen toe te kennen. De AVA van Heineken Holding vindt op 19 april a.s. plaats; die van TMC op 18 april a.s.

- **Tweetal commissarissen Wavin houdt speciale vetorechten na overname**

Twee commissarissen van Wavin, René Kottman en Rob Ruijter, krijgen na een

geslaagd openbaar bod van Mexichem op de aandelen Wavin een vetorecht t.a.v. bepaalde besluiten. Dit blijkt uit het biedingsbericht van Mexichem en het voorstel voor de nieuwe statuten van Wavin die op 9 maart jl. zijn gepubliceerd. Op deze datum bracht Mexichem een vriendelijk openbaar bod, ter waarde van ruim 533 miljoen euro, uit op alle aandelen van de producent van kunststof leidingsystemen. De twee commissarissen met speciale rechten moeten er straks specifiek op toezien dat Mexichem de toezeggingen op "niet financieel terrein" de komende vijf tot tien jaar nakomt. De vetorechten betreffen o.a. besluiten over de inkoop van eigen aandelen, statutenwijzigingen, het ontslag van een aanmerkelijk aantal werknemers, de beëindiging van de naleving van de Code Tabaksblad, de verplaatsing van het hoofdkantoor, de verplaatsing van de R&D-afdeling, sluitingen en verkoop van dochtermaatschappijen en dividenduitkeringen. De speciale rechten gelden zowel in het geval de aandelen Wavin aan de beurs genoteerd blijven als in het geval Wavin de beursnotering beëindigt. De AVA van Wavin, die op 25 april a.s. wordt gehouden, moet nog wel goedkeuring verlenen aan de statutenwijziging.

- **Ageas vraagt Belgische AVA stuiting van verjaring mogelijke vorderingen tegen voormalige Fortis-bestuurders**

Ageas (de rechtsopvolger van het vroegere Fortis) stelt de aandeelhouders van haar 'Belgische poot' voor om de verjaring van mogelijke vorderingen tegen de voormalige Fortis-bestuurders te stuiten. Dit blijkt uit de toelichting op de agenda van de AVA van Ageas SA/NV die op 25 april a.s. in Brussel plaatsvindt. In België is een expliciete AVA-goedkeuring nodig om de vijfjarige verjaringstermijn voor het nemen van maatregelen tegen voormalige bestuurders te stuiten. Volgens Nederlands recht was het bericht van de verzekeraar aan haar voormalige bestuurders "dat zij alle rechten voorbehoudt met betrekking tot hun verrichtingen, tekortkomingen of enige andere onbehoorlijke uitvoering van hun plichten en verantwoordelijkheden als bestuurder van Fortis SA/NV en Fortis N.V. voor de desbetreffende periode" voldoende. Op 15 februari jl. bepaalde de rechtbank Utrecht nog dat Fortis, haar toenmalige

bestuursvoorzitter Jean-Paul Votron en haar toenmalige CFO Gilbert Mittler zich in de periode tussen 22 mei en 26 juni 2008 meerdere malen schuldig hebben gemaakt aan misleiding van de Fortis-beleggers (zie Nieuwsbrief van februari 2012). Overigens heeft Ageas op 29 maart jl. aangekondigd de beursnotering in Amsterdam te willen beëindigen. Het is namelijk de bedoeling dat de Belgische tak van Ageas de Nederlandse tak overneemt.

- **Ziggo zonder juridische beschermingsconstructies naar de beurs**

Kabelbedrijf Ziggo is op 21 maart jl. zonder juridische beschermingsconstructies naar de beurs gegaan. Dit blijkt uit het prospectus dat t.g.v. de beursgang op 9 maart jl. is gepubliceerd. Wel heeft Ziggo verplicht het structuurregime moeten aanmeten, waardoor de AVA niet bevoegd is over de samenstelling van het bestuur te beslissen. Daarnaast hebben twee grootaandeelhouders, Cinven en Warburg Pincus (beiden houder van ruim 28 procent van de aandelen Ziggo), elk het recht bedongen om twee personen bij de RvC aan te bevelen voor benoeming als commissaris wanneer zij beiden een aandelenbelang van boven de 20 procent houden. Wanneer het belang daalt tot tussen de 10 en 20 procent, mogen zij elk nog één commissaris aanbevelen. Het aanbevelingsrecht expireert op het moment dat het aandelenbelang minder is dan 10 procent. Als gevolg van deze overeenkomst geldt slechts de helft van de benoemde commissarissen als “onafhankelijk” en kijkt de onderneming daarmee af van de Code Tabaksblad. Daarin is bepaald dat niet meer dan één persoon niet-onafhankelijk hoeft te zijn. Ziggo heeft in het prospectus wel de intentie geuit om binnenkort nog een onafhankelijke commissaris ter benoeming bij de AVA voor te dragen, zodat in ieder geval meer dan de helft van de RvC uit onafhankelijke personen bestaat.

- **Definitief geen onderzoek naar mogelijk wanbeleid bij ASMI**

Er komt definitief geen onderzoek naar mogelijk wanbeleid bij ASM International (ASMI). Dit heeft de Hoge Raad op 30 maart besloten. De hoogste rechterlijke instantie ziet geen reden om eenzelfde uitspraak van

de Ondernemingskamer (OK) op 14 april 2011 te vernietigen. De OK oordeelde destijds dat er weliswaar gegronde redenen aan een juist beleid van ASMI te twijfelen t.a.v. de informatieverstrekking aan de AVA in 2007, 2008 en 2009 en t.a.v. de gang van zaken bij de opvolging van de vorige bestuursvoorzitter, Arthur del Prado, maar deze twee punten zijn echter, zowel afzonderlijk als in onderling verband, te licht om een breed opgezet onderzoek te rechtvaardigen. ASMI-aandeelhouders Hermes en Fursa bestreden deze zienswijze en gingen bij de Hoge Raad in cassatie. Maar volgens de Hoge Raad geeft de uitspraak van de OK “niet blijf van een onjuiste rechtsopvatting”. De Hoge Raad wijst er in dat kader op dat de OK in zijn uitspraak mede in aanmerking heeft genomen dat het gebrek in de informatievoorziening “enige relativering behoeft, dat ook overigens slechts een beperkt deel van de uitgebreide verwijten van Hermes c.s. voormelde twijfel oproept, dat daarmee het “gewicht” aan het breed opgezette geding is komen te ontvallen en voorts, dat [...] de gebreken in de informatievoorziening inmiddels (gedeeltelijk) [door ASMI] zijn geheeld doordat over verscheidene onderwerpen alsnog helderheid is verschaft, zodat het bevelen van een onderzoek te zeer aan belang heeft ingeboet”.

### Overige interessante zaken

- **Britse minister Cable consulteert over vormgeving bindende AVA-stem bezoldigingsbeleid bestuur**

De AVA van Britse beursgenoteerde ondernemingen moet in de toekomst jaarlijks zowel stemmen over het te voeren bezoldigingsbeleid voor het bestuur als over de wijze waarop het bezoldigingsbeleid in de praktijk is uitgevoerd. Dit blijkt uit het consultatiedocument over de nieuwe wetgeving dat de Britse minister van Economische Zaken, Vince Cable, op 14 maart jl. heeft gepubliceerd. De Britse minister had in januari de nieuwe wetgeving al aangekondigd (zie Nieuwsbrief van januari 2012). In het consultatiedocument wordt op verschillende plekken Nederland aangehaald als land waar de AVA reeds over een bindende stem over het bezoldigingsbeleid beschikt en dat de bindende stem hier heeft geleid tot meer



dialogo tussen de ondernemingen en aandeelhouders. In afwijking van de Nederlandse regeling wil Vince Cable een jaarlijkse stemming over het te voeren bezoldigingsbeleid. Volgens Cable leidt de Nederlandse bepaling om het bezoldigingsbeleid pas weer bij "majeure wijzigingen" aan de AVA voor te leggen tot definitieproblemen. De Britse minister stelt in het consultatiedocument verder voor dat het te voeren bezoldigingsbeleid met een ruime meerderheid van de door de AVA uitgebrachte stemmen moet zijn aangenomen wil het effectief worden. De Britse minister denkt aan een percentage tussen de 50 en 75. Tot slot wil hij dat afspraken over vertrekvergoedingen die ertoe leiden dat meer dan één jaarsalaris wordt uitgekeerd (vooraf) aan de AVA ter goedkeuring worden voorgelegd. Belanghebbenden hebben tot 27 april a.s. de tijd om op het consultatiedocument te reageren.

- **Amerikaans Congres wil nieuwe beursgenoteerde ondernemingen vrijstellen van 'say on pay' door AVA**

Amerikaanse ondernemingen wier aandelen voor het eerst aan een Amerikaanse beurs worden genoteerd hoeven binnenkort in de eerste vijf jaar na beursnotering hun beloningsbeleid niet voor een niet-bindende stem aan de AVA voor te leggen. Deze termijn wordt verlengd zolang de omzet dan wel de marktwaarde van deze onderneming de 1 miljard respectievelijk 750 miljoen dollargrens niet heeft gepasseerd. Een wetsvoorstel met deze strekking is op 27 maart jl. door het Amerikaanse Huis van Afgevaardigden met 380 stemmen voor en 41 stemmen tegen aangenomen. Eerder passeerde de 'Jump-start Our Business Startups (JOBS) Act' de Amerikaanse Senaat al met 73 stemmen voor en 26 stemmen tegen. Het wetsvoorstel bepaalt verder dat de AVA van dezelfde groep ondernemingen niet beslissingsbevoegd is over afvloeiingsregelingen van bestuurders. Daarnaast geldt voor deze ondernemingen bepaalde bepalingen uit de Sarbanes-Oxley Act niet. De Amerikaanse president Obama moet het wetsvoorstel nog tekenen, maar heeft zich al wel voorstander getoond. Naar verwachting geldt het wetsvoorstel straks voor 90 procent van de Amerikaanse ondernemingen die naar de beurs gaan.