

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie juni 2012

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion verwelkomt Delta Lloyd Asset Management als nieuwe deelnemer**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft tijdens zijn vergadering van 21 juni jl. vermogensbeheerder Delta Lloyd Asset Management toegelaten als gewone deelnemer van Eumedion. Delta Lloyd Asset Management is de onafhankelijke vermogensbeheerder binnen Delta Lloyd Groep. Zij beheert het vermogen van de verzekeringsmaatschappijen van Delta Lloyd Groep en doet dit op dezelfde wijze voor institutionele klanten en voor op particulieren gerichte beleggingsfondsen.

- **Eumedion-evaluatie van het AVA-seizoen 2012: aandeelhoudersbetrokkenheid verder versterkt**

De betrokkenheid van aandeelhouders bij de besluitvorming op de aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) is dit jaar verder versterkt: het aantal ter AVA uitgebrachte stemmen is recordhoog en aandeelhouders laten zich in toenemende mate horen over onderwerpen als het beloningsbeleid en de (her)benoeming van commissarissen. Dit blijkt uit het evaluatierapport van het AVA-seizoen 2012 dat Eumedion op 22 juni jl. heeft gepubliceerd. Bij de Nederlandse AEX-ondernemingen lag de participatiegraad van aandeelhouders aan de besluitvorming op de AVA dit jaar op bijna 64%; 5 procentpunten hoger dan vorig jaar. Aandeelhouders van vier ondernemingen dwongen voorafgaand dan wel tijdens de AVA een gewijzigd voorstel voor aanpassing van het beloningsbeleid af. Bij één onderneming verwierv de AVA het beloningsbeleid. Opvallend daarbij is dat de

kritische blik van aandeelhouders is verbreed van de structuur van het beloningsbeleid naar de mogelijke uitkomsten van het beloningsbeleid (de hoogte van de bestuurdersbeloning). Aandeelhouders kijken ook steeds kritischer naar de voorstellen tot benoeming en herbenoeming van commissarissen. Dit leidde ertoe dat bij twee ondernemingen de betreffende commissarissen zich hebben teruggetrokken. Een andere conclusie die uit het evaluatierapport kan worden getrokken is dat de invloed van stemadviesbureaus op de daadwerkelijke stemuitslag niet overschat moet worden. Het evaluatierapport kan worden gedownload via: http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/ava-evaluaties/2012_ava-evaluatie.pdf

- **Eumedion geen voorstander van Europese regulering van stemadviesbureaus**

Eumedion is geen voorstander van Europese regulering van stemadviesbureaus. Wel zou zij het verstandig vinden als de stemadviesbureaus zelf een gedragscode opstellen waarin zaken worden geregeld als het voorkomen van tegenstrijdige belangen en transparantie over het wel of niet consulteren van beursgenoteerde ondernemingen over het conceptadvies. Dit schrijft Eumedion in haar reactie van 22 juni jl. op de consultatie van de Europese beurstoezichthouder ESMA over de rol van stemadviesbureaus. Volgens Eumedion moet de invloed van stemadviesbureaus niet worden overdreven. Veel institutionele beleggers nemen zgn. customised advies af, d.w.z. advies gebaseerd op het stembeleid van de institutionele belegger zelf. Daarnaast blijkt uit de Eumedion-evaluatie van het AVA-seizoen 2012 dat bij de meest controversiële onderwerpen die op de AVA-agenda staan

nogal eens wordt afgeweken van het stemadvies. Eumedion is bang dat de 'markt voor stemadvies' wordt versmald wanneer de Europese autoriteiten met wetgeving komen. Dit zal mogelijke potentiële toetreders afschrikken en tot mogelijk (te) hoge lasten leiden bij sommige huidige spelers op de markt. Eumedion schrijft verder dat er andere zaken in de 'stemketen' in de EU een hogere prioriteit moeten krijgen dan de regulering van stemadviesbureaus. Eumedion denkt dan met name aan de verplichtstelling van bewaarbanken om steminstructies van de institutionele beleggers door te geven aan de volgende schakel in de stemketen en de verplichting om beleggers op de hoogte te stellen dat het stemrecht is uitgeoefend conform de instructie. De gehele reactie is te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/consultations/2012-06_esma-consultatie_stemadviesbureaus.pdf

- **Eumedion wil verduidelijkingen in wetsvoorstel betreffende de implementatie van de AIFM-richtlijn**
Eumedion vindt dat een aantal onderdelen in het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen ('AIFM-richtlijn') moeten worden verduidelijkt. Dit schrijft Eumedion in haar brief van 11 juni jl. aan de Tweede Kamer. Eumedion wenst met name meer verduidelijking over de verhouding tussen de informatieverplichtingen voor de beheerder die controle verwerft in een beursgenoteerde onderneming en de regels voor het openbaar bod. Ook zijn er onduidelijkheden over de systematiek van het melden van substantiële belangen in niet-beursgenoteerde ondernemingen door de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Verder maakt Eumedion een aantal opmerkingen bij de voorgestelde vrijstellingen van een aantal groepen financiële instellingen. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2012-06_wetsvoorstel_implementation_aifm-richtlijn.pdf

- **Eumedion-deelnemers geven goedkeuring aan Eumedion-jaarrekening 2011**

De Vergadering van Deelnemers van Eumedion heeft op 21 juni jl. de Eumedion-

jaarrekening 2011 goedgekeurd en de bestuursleden van Eumedion gedechargeerd van hun taken in boekjaar 2011. Uit de jaarrekening blijkt dat Eumedion er financieel gezien nog steeds goed voor staat, ondanks een beperkt verlies in boekjaar 2011 als gevolg van de lancering van de nieuwe website. Het jaarverslag en de jaarrekening zijn te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/jaarverslag/jaarverslag_2011.pdf

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 21 juni jl. werd het Eumedion-jaarverslag 2011 besproken en de Eumedion-jaarrekening 2011 goedgekeurd. Tevens werden het evaluatierapport van het AVA-seizoen 2012 en het position paper over proportionele verslaggeving vastgesteld.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 7 juni jl. over o.a. het conceptcommentaar op de ESMA-consultatie over de rol van stemadviesbureaus en het commentaar op het wetsvoorstel ter implementatie van de AIFM-richtlijn.
- Tijdens de vergadering van de **Audit Commissie** op 15 juni jl. werd o.a. gesproken over het commentaar op de Europese verordening over accountancy, het position paper betreffende proportionele verslaggeving en de evaluatie van het AVA-seizoen 2012.

Komende activiteiten

- *8 november 2012, vanaf 13.00 uur, Eumedion-symposium te Utrecht.* Sprekers als Amra Baliç (BlackRock), Hans Wijers (voormalig bestuursvoorzitter AkzoNobel), Jan-Louis Burggraaf (Allen & Overy) en John van Markwijk (directeur beleggingen PME) gaan in op het thema 'lange termijn ondernemingsstrategie en lange termijn beleggers: kan de één zonder de ander?' Aanmelden is vanaf heden mogelijk via info@eumedion.nl.

- **Minister van Financiën wil geen wijziging in verplicht bodgrens**

Minister De Jager (Financiën) ziet momenteel geen reden om de drempelwaarde voor het verplichte bod (30% van de stemrechten) te wijzigen. Hij schrijft dit in zijn antwoorden van 12 juni jl. op vragen van PvdA-Kamerleden Plasterk en Groot om de verplicht bodgrens te verlagen n.a.v. het partieel openbaar bod op (in totaal) 27,7% van de aandelen KPN door de Mexicaanse telefoon-maatschappij América Móvil (zie Nieuwsbrief van mei 2012). De minister wijst er in zijn antwoorden op dat in 2007 de drempel weloverwogen op 30% van de stemrechten is gelegd: de belangrijkste EU-lidstaten, zoals Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk, kennen dezelfde drempelwaarde en bepaalde belangrijke besluiten kunnen door de AVA slechts worden genomen met een tweederde stemmeerderheid. Een 30%-stemmenbelang is dan net geen blokkerende minderheid. De minister schrijft verder dat er geen signalen uit de markt komen waaruit blijkt dat de grens van 30% niet langer voldoet. Uit de beantwoording blijkt ook dat het kabinet het bod van América Móvil "vanwege de diverse belangen voor Nederland" volgt. Die betreffen de continuïteit van de dienstverlening en de belangen van de Nederlandse werknemers, consumenten en aandeelhouders. Blijkens het verslag van de Tweede Kamer van 15 juni jl. bij het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2013 is de PvdA-fractie niet overtuigd van de antwoorden van minister De Jager. Zij houdt vast aan haar standpunt dat de verplicht bodgrens moet worden verlaagd.

- **Minister De Jager laat oordeel wetsvoorstel 'Frijns' over aan Kamer**

Minister De Jager ontraadt de Tweede Kamer geen van de bij het wetsvoorstel 'Frijns' ingediende amendementen. Dit staat in een brief van 25 juni jl. aan de Tweede Kamer waarin de minister een reactie geeft op de door de Tweede Kamer voorgestelde amendementen. Tijdens de eerste termijn van de plenaire behandeling van het wetsvoorstel hadden verschillende partijen vier amendementen op het wetsvoorstel ingediend (zie Nieuwsbrief van april 2012).

Zo hadden de fracties van de PvdA, VVD en CDA hadden voorgesteld om de verplichting voor grootaandeelhouders (houders van ten minste 3% van de aandelen) te schrappen om publiekelijk aan te geven of zij het eens of oneens zijn met de strategie van de onderneming waarin de aandelen worden gehouden. Voorts was onder aanvoering van de VVD-fractie een amendement ingediend om de identificatieregeling voor aandeelhouders effectiever te maken en was door de CDA-fractie voorgesteld om aandeelhouders die gebruik maken van het agenderingsrecht te verplichten hun totale juridische en economische positie (long- en shortposities) openbaar te maken. Al deze amendementen kunnen, zoals het zich nu laat aanzien, rekenen op steun van een meerderheid van de Tweede Kamer. De PVV-fractie had een amendement ingediend om de drempel voor aandeelhouders om gebruik te maken van het agenderingsrecht ongewijzigd op 1% van het geplaatste kapitaal te laten (i.p.v. 3%). Het is nog onduidelijk of dat amendement op een Kamermeerderheid kan rekenen. Tijdens de plenaire behandeling had GroenLinks nog voorgesteld om een aparte (sub)commissie 'MVO' toe te voegen aan de RvC. De minister heeft inmiddels de Commissie Streppel gevraagd deze suggestie mee te nemen in de ontwikkeling van het werkprogramma voor het komend jaar. Het is de verwachting dat de Tweede Kamer nog voor het zomerreces stemt over het wetsvoorstel en de voorgestelde amendementen.

- **Eerste Kamer stemt in met wetsvoorstel aanpassing enquêterecht**

De Eerste Kamer heeft op 12 juni jl. het wetsvoorstel ter aanpassing van het enquêterecht als hamerstuk afgedaan. Het wetsvoorstel wijzigt o.a. de drempels voor aandeelhouders om een enquêteprocedure bij grote ondernemingen te starten. Momenteel geldt dat aandeelhouders minimaal 10% van het geplaatste kapitaal moeten representeren of aandelen moeten houden met een gezamenlijke nominale waarde van ten minste 225.000 euro om een enquêteprocedure te starten. Deze criteria blijven gelden voor kleine ondernemingen, maar voor grote ondernemingen geldt na inwerkingtreding

van het wetsvoorstel dat aandeelhouders minimaal 1% van het geplaatste kapitaal moeten representeren of aandelen moeten houden die gezamenlijk een marktwaarde hebben van ten minste 20 miljoen euro. Het wetsvoorstel regelt verder de mogelijkheid voor een onderneming om zelf bij de Ondernemingskamer een onderzoek te vragen of onmiddellijke voorzieningen te treffen vanwege het beleid van de AVA of het gedrag van individuele aandeelhouders. Het wetsvoorstel treedt naar verwachting op 1 januari a.s. in werking.

- **Eerste Kamer neemt wetsvoorstel bonusverbod staatsgesteunde financiële instellingen aan**

De Eerste Kamer heeft op 5 juni jl. met algemene stemmen het wetsvoorstel betreffende het bonusverbod voor staatsgesteunde financiële instellingen aangenomen. Het wetsvoorstel bepaalt dat alle financiële instellingen die van de overheid steun genieten (bijvoorbeeld ING Groep en SNS Reaal) of gaan genieten 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% mag stijgen. Het wetsvoorstel zal naar verwachting op 1 juli a.s. in werking treden.

- **Prospectusregels voor claimemissies vanaf 1 juli 2012 verlicht**

Op 1 juli a.s. zal de prospectusplicht worden versoepeld voor beursgenoteerde ondernemingen die nieuwe aandelen uitgeven d.m.v. een zgn. claimemissie. Op deze datum treedt namelijk de wet ter implementatie van de aangepaste Prospectusrichtlijn in werking. Onder het verlichte prospectusregime is een onderneming niet langer verplicht in het prospectus informatie op te nemen die ook al op grond van andere richtlijnen (zoals de Transparantierichtlijn en de richtlijn Marktmissbruik) is gepubliceerd. Volstaan kan worden met compacte informatie over de activiteiten van de onderneming en de markten waarop zij actief is. Ook moet een overzicht worden gegeven van de

belangrijkste gebeurtenissen sinds de publicatie van de laatste door de externe accountant gecontroleerde financiële verslaggeving. De Europese Commissie heeft verder op 4 juni jl. nog bepaald dat een onderneming in haar prospectus verplicht blijft de verwachtingen over de winstontwikkeling op te nemen en hierover assurance te vragen van een externe accountant. Alleen in het geval de publicatie van het prospectus samenvalt met de afronding van de controle van de jaarrekening van het voorgaande boekjaar en de financiële informatie opgenomen in het prospectus uitsluitend op die jaarrekening is gebaseerd, mag de accountantsrapportage achterwege blijven.

- **Kabinet wil studie naar alternatieven voor financiële transactiebelasting**

Het kabinet wil dat de Europese Commissie een gedegen studie uitvoert naar de mogelijke alternatieven voor een financiële transactiebelasting (FTT). Dit schrijft minister De Jager (Financiën) in een brief van 12 juni jl. aan de Tweede Kamer. De minister schrijft de Kamer dat er momenteel onder de EU-lidstaten "grote verdeeldheid" bestaat over de acceptatie van de FTT in het algemeen en over de vraag welke aanpassingen opgenomen dienen te worden t.o.v. het eind vorig jaar gepubliceerde voorstel van de Europese Commissie voor de invoering van een FTT. Minister De Jager noemt als mogelijke alternatieven: i) een financiële activiteitenbelasting, ii) een gecoördineerde bankenbelasting, iii) BTW-heffing op financiële diensten, iv) een stapsgewijze invoering van een FTT en v) een 'stamp duty'. De minister heeft een "voorlopige voorkeur" voor een gecoördineerde bankenbelasting, maar geeft daar direct bij aan dat een definitief besluit het beste door een volgend kabinet kan worden gemaakt. Een "significant aantal" ministers van Economische Zaken en Financiën van andere EU-lidstaten heeft tijdens een vergadering van de Ecofin Raad van 22 juni jl. echter laten blijken wel te willen doorgaan met een FTT, waardoor niet uitgesloten is dat de FTT in een 'kopgroep' van EU-lidstaten zal worden ingevoerd. Mogelijkheden hiertoe zullen in het komende halfjaar worden onderzocht.

- **Tweede Kamer heeft nog veel vragen bij wetsvoorstel ter implementatie AIFM-richtlijn**

De Tweede Kamer steunt in algemene zin het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen ('AIFM-richtlijn'), maar het wetsvoorstel roept nog wel veel vragen op. Dat blijkt uit het verslag van 15 juni jl. bij dit wetsvoorstel. De fracties van de VVD, PVV, CDA en de SP steunen de gedachte achter de AIFM-richtlijn, namelijk het onder toezicht brengen van (beheerders van) alternatieve beleggingsinstellingen als hedgefondsen en private equitymaatschappijen. Deze fracties hekelen met name de soms "ongebreidelde speculatie" van deze instellingen. De partijen hebben vooral vragen bij de begrippen en reikwijdte van de richtlijn, de effecten van het voorstel voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en van de institutionele beleggers en de toezichtskosten. Ook worden verduidelijkingen wenselijk geacht, zoals over de verhouding tussen de informatieverplichtingen voor de beheerder die controle verwerft in een beursgenoteerde onderneming en de regels voor het openbaar bod en over de systematiek van het melden van substantiële belangen in niet-beursgenoteerde ondernemingen door de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. De minister van Financiën is gevraagd uiterlijk 1 augustus a.s. de nota n.a.v. het verslag uit te brengen.

- **Politieke partijen willen bonussen bij banken verder beperken**

De SP, de PvdA, het CDA, de ChristenUnie en de Partij voor de Dieren (PvdD) vinden allemaal dat aan de "bonuscultuur" bij de banken een einde moet komen en stellen daarom verregaande beperkingen voor aan de toekenning van bonussen aan bankbestuurders en overige werknemers. Dit blijkt uit de concept-verkiezingsprogramma's die deze partijen in juni hebben gepubliceerd. De SP en de PvdD gaan het verst: deze partij wil een wettelijk verbod op bonussen in de financiële sector. De PvdA maximeert de variabele beloning op 20% van het vaste salaris en het CDA en de ChristenUnie staan nog maximaal 25% toe. De

ChristenUnie stelt daarbij wel de voorwaarde dat minimaal 50% van de bonus moet zijn gekoppeld aan het bereiken van niet-financiële doelstellingen. D66 vindt in zijn algemeenheid dat de bonus moet zijn gekoppeld aan "bredere doelstellingen zoals klanttevredenheid" en gericht moet zijn op lange termijnprestaties. Uit de conceptprogramma's blijkt verder dat de SP, de PvdA en GroenLinks de macht c.q. invloed van "vluchtige" aandeelhouders wil inperken c.q. temmen ten gunste van werknemers en "geduldig kapitaal". De SP doet in dat kader het voorstel om werknemers van grote ondernemingen het recht te geven vierjaarlijks de helft van de commissarissen te benoemen, terwijl de PvdA ondernemingsraden instemmingsrecht wil geven bij fusies en overnames. De drie linkse partijen zijn allen voorstander van een heffing op financiële transacties om "flitskapitaal" te ontmoedigen. De PvdA wil de pensioenfondsen hier wel nadrukkelijk voor uitzonderen, terwijl GroenLinks niet verder wil gaan dan dat Nederland een dergelijke belasting "binnen de EU en het IMF" bepleit. Om het "geduldig kapitaal" verder te stimuleren moet er, als het aan de PvdA ligt, een loyaliteitsdividend komen en een zwaarder stemrecht voor "duurzame aandeelhouders die de langetermijnbelangen heiligen". De sociaaldemocraten streven verder naar een betere bescherming van ondernemingen tegen vijandige overnames en moet de overheid een vetorecht krijgen bij de verkoop van ondernemingen die van strategisch belang zijn voor de Nederlandse economie. Als het aan de PvdA ligt gaat ABN Amro in dat licht niet naar de beurs. De PvdD sluit zich bij dat standpunt aan, terwijl de SP het vasthouden van een strategisch belang door de overheid in deze bank voldoende vindt. De komende weken worden nog de conceptprogramma's van o.a. de VVD en de PVV.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie heft wettelijke aandeelhoudersbescherming op bij een bank die failliet dreigt te gaan**
Aandeelhouders van een Europese bank genieten binnenkort geen vennootschapsrechtelijke bescherming meer wanneer de betreffende bank in ernstige financiële problemen is of dreigt te komen. Dit blijkt uit een door de Europese

Commissie op 6 juni jl. gepubliceerd richtlijnvoorstel waarin regels zijn opgenomen voor bankherstel en –afwikkeling. Deze regels moeten er voor zorgen dat de Europese toezichthoudende autoriteiten in de toekomst over middelen beschikken om zowel voordat er zich problemen voordoen als wanneer zij zich toch voordoen, in een vroeg stadium afdoende op te treden. In het uiterste geval dat de situatie zodanig verslechtert dat de bank failliet gaat of waarschijnlijk failliet zal gaan, hoeft de ‘crisisbank’ voortaan geen goedkeuring van de AVA meer te vragen om nieuwe aandelen uit te geven, het voorkeursrecht voor bestaande aandeelhouders uit te sluiten, aandelen in te trekken of om te fuseren met een andere bank. De Europese Commissie stelt verder voor om de bepalingen uit de richtlijn aandeelhoudersrechten, zoals een minimumoproepingstermijn voor een AVA en de toepassing van de stemregistratiedatum, voor een crisisbank niet van toepassing te verklaren. Voorts zullen bankaandeelhouders niet meer via het verplichte bod worden beschermd tegen een partij die de controle verwerft in een crisisbank. De beslissing om de hiervoor genoemde wettelijke voorschriften ter bescherming van aandeelhouders buiten werking te plaatsen zal door de prudentieel toezichthouder dan wel een speciale ‘afwikkelautoriteit’ worden bepaald. Een dergelijke autoriteit mag alleen van de buitengewone bevoegdheden gebruik maken wanneer andere, private, mogelijkheden zijn uitgeput en het algemeen belang op het spel staat. De Europese Commissie wil dat het richtlijnvoorstel op 31 december 2014 in de nationale wet- en regelgeving is geïmplementeerd. Daarvoor is het wel van belang dat in de zomer van 2013 met de Europese Raad en het Europees Parlement overeenstemming is bereikt over de tekst van de richtlijn.

Ondernemingsnieuws

- **AVA 1NOMij geeft achteraf vrijstelling aan verplicht bod**

De AVA van 1NOMij heeft op 5 juni jl. JH Ultee Holding, sinds 16 januari 2012 houder van 50,4% van de aandelen 1NOMij, alsnog vrijgesteld van het uitbrengen van een openbaar bod op alle aandelen van de onroerendgoedmaatschappij. JH Ultee

Holding verwierf het meerderheidsbelang in 1NOMij in het kader van een ‘reverse listing’ waarvoor het in staat van faillissement verkerende en lege beursfonds Ego-Lifestyle Holding werd gebruikt. In Nederland is een partij normaal gesproken verplicht een openbaar bod op alle aandelen uit te brengen wanneer zij ten minste 30% van de stemrechten verwerft. De AVA kan een partij vrijstelling van de biedplicht verlenen wanneer 95% van de ter vergadering uitgebrachte stemmen hier voorstander van is. De stemmen van de bij de transactie betrokken partijen worden hierbij niet meegeteld. Tijdens de BAVA van Ego-Lifestyle van 23 december 2011 zou deze vrijstelling zijn verleend door het houden van een peiling onder de ter BAVA aanwezige aandeelhouders (zie Nieuwsbrief van januari 2012). De vrijstelling was echter niet van tevoren officieel geagendeerd. De VEB tekende daarop bezwaar aan. Uiteindelijk werd tussen de VEB en 1NOMij afgesproken om de vrijstelling van het verplichte bod alsnog te agenderen. De AVA van 5 juni jl heeft de vrijstelling aan JH Ultee Holding met unanimititeit van stemmen verleend.

- **Veel tegenstemmen bij voorstel tot herbenoeming van BDO als externe accountant van Qurius**

Het voorstel tot herbenoeming van BDO Audit & Assurance BV als externe accountant van softwarebedrijf Qurius is op veel weerstand van aandeelhouders gestuit. Uit de op 15 juni jl. gepubliceerde stemuitslag van de op 24 mei jl. gehouden AVA blijkt dat het voorstel maar liefst 47,4% procent tegenstemmen had. Het grote aantal tegenstemmen houdt waarschijnlijk verband met het feit dat BDO niet alleen de externe accountant is, maar ook de grootste klant van Qurius in de sector ‘professional services’. Dit brengt in de ogen van veel aandeelhouders het risico van wederzijdse afhankelijkheden met zich. Deze kunnen inbreuk maken op de gewenste onafhankelijke opstelling van de externe accountant. Noch in de toelichting op het betreffende agendapunt noch in het verslag van de raad van commissarissen (RvC) was aangegeven of de RvC van Qurius dit aspect had meegewogen bij het voorstel tot herbenoeming van BDO als accountant en of en hoe de RvC maatregelen had getroffen

om de onafhankelijke positie van BDO te borgen.

- **D.E Master Blenders onbeschermd en als one-tier onderneming naar de beurs**

D.E Master Blenders 1753 zal op 9 juli a.s. als onderneming zonder juridische beschermingsconstructies en met een one-tier bestuursstructuur officieel naar de beurs gaan. Dat blijkt uit het prospectus dat het koffie- en theebedrijf op 1 juni jl. heeft gepubliceerd. Sinds 12 juni jl. kan er al in aandelen van het van Sara Lee afgesplitste bedrijf worden gehandeld. Alle bestaande Sara Lee-aandeelhouders hebben op 12 juni jl. ook een aandeel D.E Master Blenders toegekend gekregen. De afsplitsing van een Amerikaanse onderneming weerspiegelt zich in de bestuursstructuur van D.E Master Blenders: zij heeft de one-tier ('monistische') bestuursstructuur meegekregen, waarbij slechts één van de zeven statutair bestuurders uitvoerend is (Michiel Herkemij; de CEO). Daarnaast heeft, in tegenstelling tot veel andere Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen, D.E Master Blenders geen beschermingsstichting opgericht. De enige vorm van bescherming is het bindend voordrachtsrecht van het bestuur voor de benoeming van nieuwe bestuurders. De AVA heeft echter de mogelijkheid om, conform de Code Tabaksblad, de bindende werking te doorbreken met een gewone stemmeerderheid vertegenwoordigende ten minste een derde van het geplaatste kapitaal. Bovendien heeft de onderneming statutair bepaald dat alle bestuurders elk jaar door de AVA herbenoemd moeten worden, waarbij de maximale zittingstermijn tien jaar is. Voorts is statutair bepaald dat aandeelhouders vertegenwoordigend 1% van het geplaatste kapitaal agenderingsrecht hebben; de onderneming blijft derhalve doelbewust onder het toekomstige wettelijk maximum van 3%.

- **Fairstar Heavy Transport kondigt aan responstijd tegen Dockwise in te zetten**

Fairstar Heavy Transport zal gebruik gaan maken van de zgn. responstijd die de Code Tabaksblad een bestuur van een beursgenoteerde onderneming gunt wanneer een aandeelhouder voornemens is

een onderwerp voor een AVA te agenderen dat kan leiden tot een wijziging van de strategie van de onderneming. De responstijd mag volgens de Code maximaal 180 dagen duren. Het Rotterdamse zeetransportbedrijf heeft dat op 5 juni jl. aangekondigd in reactie op het openbaar bod dat zijn belager en concurrent Dockwise, inmiddels houder van ruim 60% van de aandelen Fairstar, op 15 mei jl. had uitgebracht (zie Nieuwsbrief van mei 2012). In het biedingsbericht kondigt Dockwise aan om na gestanddoening van het openbaar bod drie nieuwe commissarissen voor te dragen en één of meerdere nieuwe bestuurders. Op 13 juni jl. heeft Dockwise dit voornemen afgezwakt tot het (alleen) voordragen van drie "onafhankelijke" commissarissen. Het Fairstar-bestuur wil, conform de Code Tabaksblad, de responstijd gebruiken voor nader beraad en constructief overleg met o.a. Dockwise. De RvC van Fairstar zal hierop toezien. Of een dergelijk constructief overleg kans van slagen heeft is kwestieus, gelet op het gedrag van beide partijen in de afgelopen maanden. Zo heeft de AVA van Fairstar, die wordt gedomineerd door Dockwise, vrijwel elk besluit (o.a. een aandelenemissie om nieuwe investeringen te plegen) tegengehouden en heeft Fairstar de houding van Dockwise meerdere malen omschreven als "opportunistisch, agressief en vijandig" en Dockwise gekarakteriseerd als een "wolf in wolfskleren".

Overige interessante zaken

- **AFM: te weinig informatie over risico's en onzekerheden in halfjaarbericht**

Slechts een klein deel van de beursgenoteerde ondernemingen neemt in het halfjaarbericht een beschrijving van de risico's en onzekerheden op. De overgrote meerderheid volstaat met een verwijzing naar de risicoparagraaf in het meest recent gepubliceerde jaarverslag of neemt helemaal niets op. Dat constateert de Autoriteit Financiële Markten (AFM) in haar rapportage van 13 juni jl. naar de halfjaarberichten 2011 van de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. De AFM stelt dat inzicht in risico's en onzekerheden juist in economisch onzekere tijden zeer relevant is voor beleggers. Vooral als ten tijde van de publicatie van het halfjaarbericht sprake is van relevante nieuwe informatie of

ontwikkelingen zou hieraan, volgens de AFM, aandacht besteed moeten worden. De AFM vindt verder dat in het halfjaarbericht – hoewel dit niet verplicht is – “te weinig concrete vooruitzichten over de verwachte omzet en winst” zijn opgenomen, terwijl beleggers bij de AFM hebben aangegeven dat het onderdeel over de vooruitzichten in de verslaggeving voor hen het meest belangrijk is. De AFM moedigt ondernemingen o.a. aan om inzicht te bieden in de schuldconvenanten. Tot slot vindt de AFM de beursgenoteerde ondernemingen nog te weinig transparant over de gevolgen van de nieuwe boekhoudregels over pensioenverplichtingen.

- **Verenigde Naties moedigt duurzaamheidsverslaggeving aan**

De Verenigde Naties (VN) moedigt met name beursgenoteerde en andere grote ondernemingen aan te overwegen om in hun jaarverslagen te rapporteren over hun duurzaamheidsprestaties. Over deze, vrij zuinige, formulering zijn de leden van de VN het op 23 juni jl. na lange onderhandelingen eens geworden. De formulering is opgenomen in de slotverklaring van de in Rio de Janeiro gehouden VN Conferentie over Duurzame Ontwikkeling ‘Rio+20’. De VN stelt in de verklaring tevens dat zij eventueel behulpzaam wil zijn bij het opstellen en doorontwikkeling van ‘best practice’ op het terrein van duurzaamheidsverslaggeving.

- **IIRC stelt publicatie raamwerk voor ‘geïntegreerde verslaggeving’ uit tot 2013**

De International Integrated Reporting Council (IIRC) heeft besloten de publicatie van een conceptraamwerk voor ‘geïntegreerde verslaggeving’ uit te stellen tot 2013. Dit blijkt uit de samenvatting van 8 juni jl. van de reacties op de in het najaar 2011 gehouden consultatie over mogelijke manieren om te komen tot geïntegreerde verslaggeving. Geïntegreerde verslaggeving is, kort gezegd, het combineren van informatie over financiële en niet-financiële prestaties in één (bestuurs)verslag. Uit het samenvattend rapport blijkt dat een aantal respondenten moeite had met het streven van de IIRC om al dit jaar met een conceptraamwerk te komen. Dit jaar is

namelijk pas een pilot opgestart waarin een aantal ondernemingen (waaronder Aegon, AkzoNobel, BAM en Randstad Holding) meedoet om te komen tot geïntegreerde verslaggeving. Uit de consultatie is verder gebleken dat er nogal wat verwarring bestaat over de definitie en inhoud van geïntegreerde verslaggeving en hoe deze verslaggeving zich verhoudt tot bestaande verslaggevingsbepalingen (zoals de jaarrekening, het bestuursverslag en de remuneratie- en governanceparagraaf). De IIRC kondigt aan dit commentaar mee te nemen bij het ontwikkelen van het conceptraamwerk. Daarbij zal ook worden ingegaan op de vraag of een externe partij de geïntegreerde verslaggeving moet controleren.

- **Verenigd Koninkrijk introduceert bindende AVA-stem over beloningsbeleid voor bestuur**

Het beloningsbeleid voor het bestuur van de Britse beursgenoteerde ondernemingen moet binnenkort ter goedkeuring aan de AVA worden voorgelegd. In het voorstel voor het beloningsbeleid moet o.a. informatie worden gegeven over de onderdelen van de beloning voor bestuurders, hoe elk van deze onderdelen de strategie van de onderneming ondersteunt, de maximale hoogtes van deze onderdelen, prestatie maatstaven die worden gebruikt en het beleid t.a.v. afvloeiingsregelingen. De Britse minister van Economische Zaken, Vince Cable, heeft op 20 juni jl. aangekondigd dit voorstel per nota van wijziging in te voegen in het thans bij het Britse Lagerhuis aanhangige wetsvoorstel ‘Enterprise and Regulatory Reform Bill’. De Britse minister stelt verder voor dat na eerste goedkeuring door de AVA, het beloningsbeleid vervolgens elke drie jaar ter goedkeuring aan de AVA moet worden voorgelegd dan wel eerder als de onderneming het beleid wil wijzigen. Het beloningsbeleid kan met een gewone meerderheid van stemmen door de AVA worden verworpen. Eerder hintte Cable nog op een blokkerende minderheid van 25% van de stemmen (zie Nieuwsbrief van januari 2012). Verwerping leidt ertoe dat, net als in Nederland, het ‘oude’ beloningsbeleid effectief is totdat de volgende AVA het aangepaste voorstel tot wijziging heeft goedgekeurd. De Britse minister handhaaft

de bestaande wettelijke regel dat het remuneratierapport, waarin verslag wordt gedaan van de uitvoering van het beloningsbeleid, elk jaar voor een niet-bindende, adviserende, stem aan de AVA moet worden voorgelegd. Wanneer het remuneratierapport door de AVA wordt afgestemd, moet tijdens de volgende AVA het bestaande beloningsbeleid worden herbevestigd. Cable streeft ernaar het wetsvoorstel op 1 oktober 2013 in werking te laten treden.

- **Britse commissie adviseert uitbreiding accountantsverklaring**

Alle Britse beursgenoteerde ondernemingen zouden verplicht moeten worden gesteld in het bestuursverslag een zgn. continuïteitsparagraaf op te nemen waarin wordt onderbouwd dat de onderneming in het verslagjaar in 'going concern' is. Deze paragraaf dient expliciet door de externe accountant te worden gecontroleerd. In de controleverklaring moet vervolgens een extra paragraaf worden opgenomen waarin de accountant aangeeft wel of niet bepaalde zaken te willen toevoegen of te benadrukken betreffende de onderbouwing van de continuïteitsparagraaf van het bestuur. Dit zijn twee van de aanbevelingen die een speciale commissie ('Sharman Panel') op 13 juni jl. heeft gedaan aan de Financial Reporting Council (FRC), de Britse toezichtouder op financiële verslaggeving en op externe accountants. Het Sharman Panel was in 2011 door de FRC ingesteld om onderzoek te doen naar de continuïteits- en liquiditeitsrisico's van Britse ondernemingen. Het Panel beveelt verder aan dat de continuïteitsparagraaf een plek hoort te krijgen in het hoofdstuk waarin het bestuur de strategie en de belangrijkste risico's voor de onderneming beschrijft. In het verslag van de auditcommissie dient de continuïteitsparagraaf van het bestuur te worden bevestigd. De FRC is voornemens om de aanbevelingen over te nemen. De International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) heeft zich in grote lijnen bij het voorstel van het Sharman Panel aangesloten. In een op 22 juni jl. gepubliceerd consultatiedocument stelt de internationale opsteller van auditstandaarden verder voor dat in elke controleverklaring een zgn. audit commentary paragraaf wordt opgenomen,

waarin de externe accountant de gebruiker op bepaalde zaken kan attenderen die belangrijk zijn bij het beoordelen van de jaarrekening of de controlewerkzaamheden. Belanghebbenden kunnen tot 8 oktober a.s. commentaar leveren op het IAASB-consultatiedocument.

- **Amerikaanse remuneratiecommissies moeten binnenkort geheel onafhankelijk zijn**

De leden van remuneratiecommissies van Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen moeten binnenkort allemaal 'onafhankelijk' zijn. Een dergelijke bepaling moet binnenkort worden opgenomen in de noteringsregels van de Amerikaanse effectenbeurzen, zo heeft de Amerikaanse beurstoezichthouder SEC op 20 juni jl. aangekondigd. In de noteringsregels moet de definitie van onafhankelijkheid worden uitgewerkt. De remuneratiecommissies krijgen op grond van de noteringsregels de bevoegdheid om een remuneratieconsultant in te huren. In het selectieproces dient de remuneratiecommissie o.a. te letten op mogelijke belangenconflicten tussen de remuneratieconsultant en de onderneming. Indien er sprake is van een belangenconflict, dient de onderneming in de vergaderstukken voor de AVA aan de aandeelhouders duidelijk maken wat de aard is van dat belangenconflict en hoe dit is geadresseerd. De nieuwe noteringsregels van de Amerikaanse effectenbeurzen moeten op 1 januari 2013 in werking treden. Buitenlandse ondernemingen die (ook) een notering aan een Amerikaanse beurs hebben zijn niet verplicht de nieuwe bepalingen in acht te nemen.