

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie oktober 2012

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion vraagt van beursgenoteerde ondernemingen meer inzicht in RvC-werkzaamheden**

Beleggers vinden dat de raad van commissarissen (RvC) van de beursgenoteerde ondernemingen meer betekenisvolle informatie moeten verstrekken over de door de RvC verrichte werkzaamheden in het boekjaar. Daarnaast zouden zij het wenselijk achten dat de beursgenoteerde ondernemingen het aantal standaardteksten in het jaarverslag en in de toelichting op de jaarrekening drastisch verminderen ('cutting the clutter'). Deze twee onderwerpen heeft Eumedion voor het aandeelhoudersvergaderingen- (AVA) en jaarverslagenseizoen 2013 tot 'speerpunten' verheven en opgenomen in de zgn. Speerpuntenbrief die op 9 oktober jl. naar de 75 grootste Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen is gezonden. Het eerste speerpunt sluit aan bij de Eumedion-evaluatie van het AVA-seizoen 2012 en bij de onderzoeken die tijdens het Eumedion-VBA-NBA-seminar van 9 oktober jl. over het commissarissenverslag zijn besproken. Eumedion vraagt de ondernemingen onder meer beter inzicht te geven in de belangrijkste conclusies uit de (zelf)evaluatie van de RvC, het selectieproces van nieuwe bestuurders en commissarissen en in de maatregelen die zijn genomen om de onafhankelijke positie van de externe accountant te borgen. Om deze vraag naar additionele informatie enigszins te compenseren doet Eumedion in het tweede speerpunt een aantal suggesties om bepaalde informatie uit het jaarverslag en uit de toelichting op de jaarrekening te schrappen. Zo beveelt Eumedion aan om de paragraaf over de belangrijkste grondslagen

voor de financiële verslaggeving danig in te korten door alleen die toelichting op te nemen die relevant is voor het door beleggers kunnen doorgronden van de jaarrekening en voor het nemen van beleggingsbeslissingen. De speerpuntenbrief 2013 is te downloaden via: http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/speerpuntenbrief/speerpuntenbrief_2013.pdf

- **Eumedion steunt IAASB's voorstellen voor informatievere accountantsverklaring**

Eumedion steunt het voorstel van de International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) om externe accountants te verplichten in elke controleverklaring een zgn. audit commentary paragraaf op te nemen, waarin de externe accountant de gebruiker op bepaalde zaken kan attenderen die belangrijk zijn bij het beoordelen van de jaarrekening of van de controlewerkzaamheden. Dit schrijft Eumedion in haar op 5 oktober jl. verzonden reactie op het consultatiedocument van de internationale opsteller van auditstandaarden over de toekomst van de controleverklaring van de externe accountant. Uit de reactie blijkt verder dat Eumedion IAASB's voorstel steunt om de externe accountant te verplichten om in elke controleverklaring een expliciete uitspraak te doen over de continuïteitsveronderstelling van het bestuur. Eumedion merkt daarbij wel op dat het bestuur, onder toezicht van de raad van commissarissen (RvC), primair verantwoordelijk moeten blijven voor de kwaliteit en de volledigheid van het jaarverslag en de jaarrekening. De externe accountant zou volgens Eumedion primair een 'alerteringsfunctie' moeten krijgen. Maar wanneer de externe accountant van mening is dat het bestuur en de RvC een te

rooskleurig beeld schetsen van bijvoorbeeld de ondernemingsrisico's of deze bagatelliseren, dan zou de externe accountant, op basis van zijn professionele oordeel, hierover een opmerking moeten maken in de door de IAASB voorgestane 'audit commentary' paragraaf. De gehele reactie kan worden gedownload via: http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/consultations/2012-10_response_iaasb_consultation_on_auditor_s_report.pdf

- **Eumedion pleit voor verdere aanscherping Wet toezicht financiële verslaggeving**

Op het moment dat het bestuur van een beursgenoteerde onderneming concludeert dat de door hem opgemaakte jaarrekening niet meer het vereiste inzicht in de financiële situatie van de onderneming biedt, zou de onderneming verplicht moeten worden gesteld hiervan onverwijld mededeling te doen. De Wet toezicht financiële verslaggeving zou op dit punt moeten worden aangescherpt. Dit schrijft Eumedion in haar commentaar van 16 oktober jl. op het voorontwerp van de Wijzigingswet financiële markten 2014. In het voorontwerp wordt nu alleen geregeld dat een beursgenoteerde onderneming een persbericht moet uitbrengen wanneer de AVA een andere versie van de jaarrekening vaststelt dan die door het bestuur is opgemaakt. Eumedion vindt dat dit in sommige gevallen een te laat tijdstip is. Zij verwijst daarbij naar de recente gang van zaken rond de opmaak en vaststelling van de jaarrekening 2011 van Fairstar Heavy Transport. Het bestuur van deze onderneming kwam nog vóór de AVA tot de conclusie dat materiële informatie in de opgemaakte jaarrekening ontbrak en voegde daarom een noot toe aan de jaarrekening. De aandeelhouders werden hiervan echter niet door middel een persbericht op de hoogte gebracht en ook niet van het feit dat de externe accountant zijn eerder afgegeven goedkeurende verklaring had ingetrokken. Eumedion vindt dat een dergelijke "rommelige" situatie in de toekomst moet worden vermeden. Eumedion doet het ministerie van Financiën verder nog de suggestie om biedingsprocedures aan een maximumtermijn te binden. Hiermee kan worden voorkomen dat bieders het

biedingsproces lang kunnen traineren en frustreren. Het gehele commentaar kan worden gedownload via:

http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2012-10_wijzigingswet_financiële_markten_2014.pdf

- **Eumedion en DUFAS pleiten voor nationale uitsluitinglijst clustermunitefabrikanten**

Het ministerie van Financiën of de Autoriteit Financiële Markten (AFM) moet een nationale uitsluitingslijst met clustermunitefabrikanten opstellen, zodat het voor alle Nederlandse institutionele beleggers klip en klaar is welke ondernemingen binnenkort onder de reikwijdte van het verbod op investeren in clustermunitefabrikanten vallen. Dit schrijven Eumedion en DUFAS in een brief van 26 oktober jl. aan de minister van Financiën. De belangenorganisaties schrijven de minister dat zij het voorgenomen verbod steunen, maar tegelijkertijd grote zorgen hebben over de uitvoerbaarheid ervan. Twee maanden voor de inwerkingtreding van het verbod is de precieze wettekst en dus de precieze werkingssfeer van het verbod nog altijd niet bekend. Het is daardoor onduidelijk welke fabrikanten onder de reikwijdte van het verbod zullen vallen. Institutionele beleggers kunnen daarom nog onvoldoende voorbereidingen treffen om zeker te stellen dat zij op 1 januari 2013 het verbod ook daadwerkelijk kunnen naleven. Het verbod noodzaakt om alle vermogensbeheermandaten en fondsbeleggingen (waaronder indices) nauwgezet en vaak handmatig te screenen. Institutionele beleggers zouden het meest gebaat zijn bij een door de overheid opgestelde lijst met de verboden ondernemingen. De gehele brief is te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/brieven/2012-10_brief_minfin_clustermuniteverbod.pdf

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur op 19 oktober jl. werd o.a. gesproken over de financiële situatie van Eumedion, de governance van Eumedion, het onderzoek naar de omloopsnelheid van Nederlandse aandelen in portefeuilles van Nederlandse institutionele beleggers en de conclusies uit het onderzoek naar het

mogelijk opzetten van een apart engagementplatform door Eumedion. Deze onderwerpen werden ook behandeld in een extra vergadering van het Algemeen bestuur op 25 oktober jl.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 4 oktober jl. over o.a. de commentaren op het voorontwerp van een de Wijzigingwet financiële markten 2014 en het richtlijnvoorstel betreffende regels voor bankherstel en –afwikkeling.

Komende activiteiten

- *8 november 2012, vanaf 13.00 uur, Eumedion-symposium te Utrecht.* Sprekers als Feike Sijbesma (DSM), Amra Baliç (BlackRock), Hendrik Meesman (Meesman Index Investments), Hans Wijers (voormalig bestuursvoorzitter AkzoNobel), Jan Louis Burggraaf (Allen & Overy) en John van Markwijk (directeur beleggingen PME) gaan onder leiding van Steven Schuit (hoogleraar Nyenrode) in op het thema ‘lange termijn ondernemingsstrategie en lange termijn beleggers: kan de één zonder de ander?’ Aanmelden is helaas niet meer mogelijk.
- *3 en 4 december, Derde ICGN-UNPRI ESG Integratieprogramma, Rotterdam.* 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: <https://www.icgn.org/esg-education>
- *3 december, ICGN Dinner Debate over duurzaamheidsverslaggeving, SS Rotterdam.* Onder andere Angélien Kemna (APG) en Roderick Munsters (Robeco) debatteren tijdens het diner over de stelling “Companies that do not report on material ESG factors are less attractive to institutional investors”. Het debat wordt ondersteund door onder meer Eumedion. Voor meer informatie en aanmelding: <https://www.icgn.org/conferences/itemlist/category/188-2012-icgn-dinner-debate-rotterdam>

Nieuws uit Den Haag

- **Minister van Financiën zal AVA-evaluaties van Eumedion gebruiken om effecten verhoging agenderingsdrempel te bezien**

De minister van Financiën zal onder meer de jaarlijkse AVA-evaluaties van Eumedion gebruiken om de effecten van de aanstaande verhoging van de drempel voor het agenderingsrecht van aandeelhouders in de gaten te houden. “Ik verwacht dat wanneer de verhoging van de agenderingsdrempel tot verschuivingen in het gebruik van het agenderingsrecht leidt, dit in het evaluatiedocument naar voren komt”. De minister schrijft dit in zijn Memorie van Antwoord (MvA) van 29 oktober jl. op vragen van de fracties van de VVD, PvdA en PVV in de Eerste Kamer over het wetsvoorstel ‘Frijns’. In dit wetsvoorstel is o.a. het voorstel opgenomen om de wettelijke drempel voor het agenderingsrecht voor aandeelhouders op te trekken van 1% naar 3% van het geplaatste kapitaal. Beursgenoteerde ondernemingen mogen echter (statutair) kiezen voor lagere drempels. De minister kondigt in de MvA verder aan via “nader vast te stellen regels” de markt meer duidelijkheid te willen bieden over de in het wetsvoorstel ‘Frijns’ opgenomen plicht om substantiële bruto shortposities (vanaf 3%) bij de AFM te melden. De minister gaat er daarbij vanuit dat deze meldplicht niet in strijd is met aankomende publieke meldplicht voor significante *netto* shortposities (vanaf 0,5%) voortvloeiende uit de Europese short selling verordening. Deze verordening treedt op 1 november a.s. in werking. De Eerste Kamer bespreekt op 6 november a.s. of de MvA aanleiding geeft tot een nieuwe vragenronde.

- **Tweede Kamer voert transparantie-eis in voor aandeelhouders die gebruik maken van agenderingsrecht**

Een aandeelhouder die gebruik maakt van het agenderingsrecht wordt binnenkort verplicht gesteld volledige openheid van zaken te geven in zijn economische belang (zowel ‘long’ als ‘short’) in de betreffende onderneming. Een amendement met deze strekking op het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2013 is op 2 oktober jl. met steun van de fracties van

het CDA, de PvdA, SP, D66, ChristenUnie, GroenLinks, Partij voor de Dieren en 50PLUS aangenomen. Het aangenomen amendement leidt ertoe dat de onderneming en haar aandeelhouders de economische drijfveren van de indiener van het agendapunt beter kunnen inschatten en beter kunnen detecteren of er sprake zou kunnen zijn van 'empty voting'. Het wetsvoorstel breidt de bescherming van de minderheidsaandeelhouders verder uit door aan de gestanddoening van een openbaar bod op de aandelen van een beursgenoteerde onderneming de voorwaarde te stellen dat in ieder geval de meerderheid van de geplaatste aandelen aan de bieder moet zijn aangeboden. Het wetsvoorstel ligt momenteel voor behandeling bij Eerste Kamer voor en heeft een beoogde inwerkingtredingdatum van 1 januari 2013.

- **Minister van Financiën overweegt gefaseerde invoering wetsvoorstel betreffende het accountantsberoep**

De minister van Financiën overweegt de voorstellen tot verplichte roulatie van accountantskantoren en tot verplichte scheiding van controle- en adviesdiensten bij beursgenoteerde ondernemingen op een later tijdstip in werking te laten dan de overige onderdelen van het wetsvoorstel op het accountantsberoep. Dit blijkt uit de 29 oktober jl. verzonden MvA op vragen uit de Eerste Kamer over het betreffende wetsvoorstel. De minister laat in de MvA doorschemeren eerst de verenigbaarheid van de beide voorstellen met de aankomende Europese wetgeving (voorstel voor een Europese accountantsverordening) te willen onderzoeken. De minister voorziet vooral grote invoeringsproblemen en extra kosten van een snelle invoering van de verplichte roulatie van accountantskantoren. Hij ziet een verplichte aanbesteding van de wettelijke controleopdracht als "goed alternatief" voor de verplichte kantoorroulatie. Eumedion heeft zich hier eerder ook voorstander van getoond. De Eerste Kamer zal op 4 december a.s. het wetsvoorstel plenair behandelen.

- **Regeerakkoord: bonussen in financiële sector gemaximeerd op 20% van het basissalaris**

De hoogte van de maximale variabele beloning binnen de financiële sector wordt

wettelijk vastgelegd op 20% van de vaste beloning. Dit staat in het op 29 oktober jl. gesloten regeerakkoord tussen de Tweede Kamerfracties van de VVD en de PvdA. Dit betekent een verdere aanscherping van de maatschappelijk toelaatbare norm voor bonussen in de financiële sector. In de op 10 juli jl. door de Eerste Kamer aanvaarde Wet bankenbelasting was deze norm vanaf 1 januari 2015 juist op 25% gesteld (banken die dan boven die norm zitten, moeten dan 10% extra bankenbelasting betalen).

- **Tweede Kamer neemt wetsvoorstel tegen asset stripping van ondernemingen aan**

Het wetsvoorstel ter implementatie van de Europese richtlijn betreffende beheerders van alternatieve beleggingsfondsen in de Nederlandse wet- en regelgeving is op 2 oktober jl. met algemene stemmen door de Tweede Kamer aangenomen. Onderdeel van dit wetsvoorstel is de bepaling dat een Nederlandse beheerder van beleggingsinstellingen (waaronder ook hedgefondsen en private equitymaatschappen) die de controle verwerft over een onderneming de eerste twee jaar na controleverwerving niet mag meewerken aan de verkoop van waardevolle activa, zoals belangrijke dochters, door deze onderneming (ook wel 'asset stripping' genoemd). De Tweede Kamer nam met algemene stemmen nog een amendement aan dat de beheerders van fondsen voor gemene rekening waarin uitsluitend pensioenfondsen participeren vrijstelt van de toepassing van de richtlijn. De afhandeling door de Eerste Kamer van het voorstel was als hamerstuk voorzien voor 23 oktober jl. Het voorstel is echter op die dag van de plenaire agenda afgevoerd en terugverwezen voor behandeling in de Commissie voor Financiën.

- **Minister blijft toegang van individuele pensioenfondsen tot WCAM-procedure weigeren**

Minister Opstelten (Veiligheid en Justitie) blijft bij zijn mening dat niet individuele pensioenfondsen toegang moeten hebben tot de procedure op grond van de Wet collectieve afwikkeling massaschade (Wcam), maar uitsluitend verenigingen en stichtingen die hun belangen behartigen. Dit blijkt uit de op 4 oktober jl. naar de Tweede

Kamer gezonden nota n.a.v. het verslag bij het wetsvoorstel tot wijziging van de Wcam. De minister vindt dat moet worden vastgehouden aan het principe dat alleen organisaties die de belangen van gedupeerden behartigen de rechter kunnen verzoeken een tot stand gekomen collectieve schadeafwikkelings-overeenkomst verbindend te verklaren. Volgens de minister past een systeem waarin één gedupeerde opkomt voor alle gedupeerden (zonder dat deze daarmee uitdrukkelijk heeft ingestemd), zoals bij Amerikaanse 'class actions', niet in de Nederlandse rechtscultuur past. Bovendien zijn belangenorganisaties betrekkelijk eenvoudig op te richten, aldus de minister. Een en ander laat volgens de minister nog onverlet dat een individueel pensioenfonds kan me onderhandelen en partij kan zijn bij een collectieve schikking, zoals dat in de zgn. Shell-schikking het geval was. Het wetsvoorstel is inmiddels aangemeld voor plenaire behandeling door de Tweede Kamer. Het is nog niet bekend wanneer de behandeling plaatsvindt.

Nieuws uit Brussel

- **Europese expertgroep over toekomst banken wil lagere variabele beloningen voor bankbestuurders**

De variabele beloningen voor bankbestuurders moeten verder worden versoberd. Deze aanbeveling doet de High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector ('Commissie Liikanen') in zijn advies van 2 oktober jl. aan de Europese Commissie. De Commissie Liikanen denkt aan een maximering van de variabele beloningen op 50% van het vaste salaris. Daarnaast vindt de commissie dat een deel van de variabele beloning in zgn. bail-in bonds moet worden uitgekeerd: de houders van deze obligaties, in dat geval ook de bankbestuurders, worden gekort wanneer de uitgevende bank in financiële problemen komt en staatssteun moet aanvragen. Ook zou de totale 'bonuspot' voor bankmedewerkers niet hoger mogen zijn dan het totale dividend dat aan aandeelhouders wordt uitgekeerd en moet het beloningsbeleid door de publieke toezichthouder worden goedgekeurd nadat de AVA dit al heeft vastgesteld. De expertgroep stelt dat beursgenoteerde banken nog steeds weinig institutionele

beleggers met een strategische/ lange termijnbemoediging in hun aandeelhoudersbestand hebben. Een verdere versterking van de positie van de interne en externe toezichthouders is daarom nog steeds nodig. Publieke toezichthouders dienen in dat kader alle bankbestuurders op geschiktheid te toetsen en zij zouden ook de mogelijkheid moeten krijgen om hen bij overtreding van de regels een beroepsverbod op te leggen en om uitgekeerde variabele beloningen terug te halen ('levenslange claw back mogelijkheid'). De Europese Commissie heeft het advies tot 13 november a.s. in consultatie gebracht.

- **Elf EU-lidstaten willen financiële transactiebelasting invoeren**

België, Duitsland, Griekenland, Frankrijk, Oostenrijk, Portugal en Slovenië hebben de Europese Commissie gevraagd met een voorstel tot invoering van een financiële transactiebelasting ('FTT') te komen. Estland, Spanje, Italië en Slowakije hebben aangekondigd zich op korte termijn bij dit verzoek te zullen aansluiten. Dit bleek tijdens de vergadering van de Europese Raad van ministers van Economische Zaken en Financiën van 9 oktober jl. in Luxemburg. Wanneer ten minste negen EU-lidstaten daarom vragen kan de Europese Commissie, na instemming door een gekwalificeerde meerderheid van de Europese Raad van ministers, een voorstel voor een 'versterkte samenwerking' doen. Na overeenstemming over het voorstel kunnen de EU-lidstaten die dat willen het voorstel invoeren. De Europese Commissie kwam in september 2011 al met een richtlijnvoorstel over de FTT, maar hierover kon tussen de EU-lidstaten niet de benodigde unanieme overeenstemming worden bereikt. Onder meer Nederland had bezwaren. In het op 29 oktober jl. gepresenteerde regeerakkoord staat dat Nederland onder de volgende voorwaarden nu wél aan de FTT wil meedoen: i) de pensioenfondsen moeten van de FTT worden uitgezonderd, ii) er mag geen "disproportionele samenloop" met de huidige bankenbelasting zijn en iii) de inkomsten moeten terugvloeien naar de EU-lidstaten.

Ondernemingsnieuws

- **Bestuur van D.E Master Blenders 1753 is nog niet 'in control' t.a.v. financiële verslaggevingsrisico's**

Het bestuur van D.E Master Blenders 1753 kan, in verband met de in augustus ontdekte boekhoudkundige onregelmatigheden bij een Braziliaanse dochter, nog niet verklaren dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat. Dat blijkt uit het jaarverslag 2011/12 dat het koffie- en theebedrijf op 11 oktober jl. heeft gepubliceerd. Het bedrijf schrijft in het jaarverslag dat het verschillende maatregelen heeft genomen om de interne controlesystemen en de governance van de Braziliaanse dochter Cafés do Brasil te versterken, zoals het vervangen van de bestuursvoorzitter, de CFO en de controller, het aanscherpen van de interne auditprocedures en het aanbieden van trainingen op het terrein van compliance en zakelijke ethiek aan de relevante personen. Maar omdat de verbeterde interne systemen nog niet zijn getest op operationele effectiviteit, kan het bestuur nog niet met zekerheid zeggen dat niet alsnog additionele zwakheden en tekortkomingen in de interne systemen aan het licht komen die een materiële impact op de gerapporteerde financiële verslaggeving kunnen hebben. Dit gegeven heeft de externe accountant er niet van weerhouden om een goedkeurende controleverklaring bij de jaarrekening 2011/12 af te geven. De boekhoudkundige onregelmatigheden bij de Braziliaanse dochter hebben ertoe geleid dat het cumulatieve operationele winstcijfer van D.E Master Blenders tussen 2009 en 2012 met € 27 miljoen naar beneden moest worden bijgesteld (in vergelijking met de cijfers die eerder waren gepubliceerd). De VEB vindt de uitleg van D.E Master Blenders nog tekort schieten en heeft op 16 oktober jl. de onderneming laten weten de start van een enquêteprocedure te overwegen.

- **Vivenda ontdekt boekhoudkundige "onduidelijkheden" bij dochtermaatschappij**

Vivenda Media Groep heeft onduidelijkheden geconstateerd in de boekhouding van

de in juli 2012 overgenomen onderneming Q4Group. Een onderzoek naar de onregelmatigheden heeft geresulteerd in een verlaging van de overnameprijs van € 4 miljoen naar € 0,6 miljoen en in het terugtreden van bestuurder Martin van der Linden. De heer Van der Linden was afkomstig van de Q4Groep en pas op 31 juli jl. tot bestuurder benoemd. Dit heeft de uitgever van multimediaproducten voor de onroerendgoedsector in persberichten van 8 oktober en 19 oktober jl. bekend gemaakt. Doelstelling van de overname is het verleggen van de activiteiten van Vivenda van uitsluitend ICT- en softwareactiviteiten gerelateerd aan de onroerendgoedmarkt naar breed inzetbare ICT- en softwareoplossingen. De overname moet positief bijdragen aan de winstgevendheid en een "structurele stap" betekenen op de weg naar "structurele financiële continuïteit".

Overige interessante zaken

- **AFM: ondernemingen niet voldoende transparant over financiële impact minderheidsbelangen**

Beursgenoteerde ondernemingen zijn nu nog niet transparant over de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de groep. Verder geeft een derde van de ondernemingen geen goed beeld van de samenstelling van de groep. Dit blijkt uit het themaonderzoek 'Toelichting op minderheidsbelangen' dat de AFM op 29 oktober jl. heeft gepubliceerd. Uit het onderzoek blijkt dat geen van de 42 onderzochte ondernemingen samengevatte financiële informatie of het geaccumuleerde minderheidsbelang aan het einde van het boekjaar toegelicht per dochtermaatschappij met een minderheidsbelang. Slechts één onderneming verstrekt de informatie over het resultaat dat toe te rekenen is aan de minderheidsaandeelhouders per dochtermaatschappij met een materieel minderheidsbelang. Dit terwijl 25 tot 50% van de ondernemingen een (mogelijk) materieel minderheidsbelang heeft. Eumedion heeft in haar Speerpuntenbrief 2011 de beursgenoteerde ondernemingen gevraagd om de post 'belang derden' meer uitgebreid en beter toe te lichten. Dit is nog eens herhaald in een op 5 juli jl. gepubliceerd position paper. De huidige vereiste toelichtingen geven beleggers

momenteel, ook volgens de AFM, te weinig inzicht in de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen en dus van de risico's van de groep. De AFM spoort beursgenoteerde ondernemingen aan om deze voor beleggers benodigde informatie te verstrekken.

- **AFM legt Ernst & Young boete op van € 217.810 voor tekortschietend toezicht door compliance officer**

De AFM heeft accountantskantoor Ernst & Young (EY) een bestuurlijke boete van € 217.810 opgelegd voor onvoldoende toezicht door de EY compliance officer op de naleving van de accountantsregels in de periode van 1 januari 2009 tot 15 februari 2010. Dit heeft de AFM op 2 oktober jl. bekend gemaakt. De AFM heeft EY de boete onder meer opgelegd voor het ontbreken van een plaatsvervangend compliance officer. Een plaatsvervangend compliance officer is volgens de AFM van belang om toezicht te houden op de taken van de compliance officer wanneer belangenverstrengeling dreigt plaats te vinden. Naast zijn functie van EY compliance officer, was deze persoon namelijk ook externe accountant. Vanuit het oogpunt van onafhankelijkheid kan de compliance officer niet toezien op die werkzaamheden waarbij hij zelf betrokken is en zou de plaatsvervangend compliance officer zijn taken moeten overnemen. Het besluit van de AFM kan door EY ter toetsing aan de rechter worden voorgelegd.

- **Financial Stability Board wil betere risicorapportages van banken**

Banken moeten beter rapporteren over hun business model, de belangrijkste risico's, de wijze waarop deze worden gemeten en het risicomanagement. De informatie over risico's moet vaker naar beleggers worden gecommuniceerd (bijvoorbeeld in tussentijdse financiële rapportages) dan nu het geval is. Dit staat in een rapport van de 'Enhanced Disclosure Task Force' dat op 29 oktober jl. aan de Financial Stability Board (FSB) is aangeboden. De FSB heeft het rapport inmiddels omarmd. Het rapport is opgesteld door een werkgroep waarin zowel opstellers als gebruikers van financiële rapportages zitting hadden, zoals Eloy

Lindeijer (PGGM) en Paul Lee (Hermes). In het rapport worden zeven "fundamentele principes" voor goede risicorapportages genoemd. Zo moeten de rapportages duidelijk en begrijpbaar zijn, relevante informatie bevatten, consistent zijn en tussen banken vergelijkbaar zijn. De werkgroep roept alle banken om nog dit jaar een aanvang te maken met de implementatie van de principes en aanbevelingen.

- **Grote Britse ondernemingen moeten eens in de tien jaar controlewerkzaamheden aanbesteden**

De 350 grootste Britse beursgenoteerde ondernemingen worden geacht ten minste eens in de tien jaar een aanbestedingsprocedure voor haar controlewerkzaamheden door de externe accountant uit te schrijven. Dit staat in de aangepaste Britse Corporate Governance Code die op 1 oktober jl. van kracht is geworden. De aangepaste code vraagt auditcommissies beter te rapporteren over hun werkzaamheden in het verslagjaar, inclusief de wijze waarop zij de effectiviteit van de accountantscontrole beoordelen. Als 'guidance' wordt in dit verband een auditcommissie meegegeven de belangrijkste bespreekpunten met de accountant bij het opstellen van de jaarrekening in het verslag weer te geven en ook aan te geven op welke wijze deze punten zijn geadresseerd. De Britse beursgenoteerde ondernemingen wordt verder aangemoedigd om eventuele afwijkingen van de codebepalingen beter te motiveren.

- **Britse ondernemingen worden verplicht te rapporteren over strategie en verdienmodel**

Britse beursgenoteerde ondernemingen worden binnenkort verplicht gesteld om in het jaarverslag een apart hoofdstuk te wijden aan de strategie en het verdienmodel, de belangrijkste risico's en de belangrijkste trends en factoren die de toekomstige ontwikkelingen en prestaties van de ondernemingen beïnvloeden. Ook moeten ondernemingen in dat hoofdstuk aandacht besteden aan milieu- en sociale zaken, zoals mensenrechtenissues. Verder moet het hoofdstuk cijfers bevatten over het aantal vrouwen werkzaam in de

onderneming en aan de 'top'. Dit staat in een voorontwerp van een wetsvoorstel dat het Britse ministerie van Economische Zaken op 18 oktober jl. heeft gepubliceerd en tot 15 november a.s. in consultatie heeft gebracht. In de toelichting op het wetsvoorstel staat dat de Financial Reporting Council (FRC; de Britse 'standard setter') begin 2013 nadere guidance voor het opmaken van het strategisch rapport zal publiceren. Het is de bedoeling de nieuwe wettelijke verplichtingen op 1 oktober 2013 in werking te laten treden. Om de kwaliteit en relevantie van het jaarverslag verder te verhogen heeft de FRC op 15 oktober jl. al een consultatiedocument gepubliceerd over een toekomstig algemeen raamwerk voor de inhoud van het jaarverslag van Britse ondernemingen. Doel daarbij is om zoveel mogelijk standaardteksten uit het jaarverslag te schrappen en zoveel mogelijk 'pure' ondernemingsspecifieke informatie op te nemen. Belanghebbenden hebben tot 31 januari 2013 de tijd om op dit consultatiedocument te reageren.

- **Britse Stewardship Code gewijzigd**
Britse institutionele beleggers moeten duidelijker uitleggen hoe zij omgaan met mogelijke tegenstrijdige belangen, wanneer zij zullen deelnemen aan 'collectieve engagement' en of en zo ja van welk stemadviesbureau zij diensten afnemen en in hoeverre zij leunen op deze stemadviezen dan wel deze volgen. Dit staat in de aangepaste Stewardship Code voor Britse institutionele beleggers die op 1 oktober jl. van kracht is geworden. In de gewijzigde code zijn verder de respectievelijke verantwoordelijkheden van vermogensbeheerders ('asset managers') en pensioenfondsen en verzekeraars ('asset owners') ten aanzien van de engagementactiviteiten met beursgenoteerde ondernemingen verduidelijkt en wordt van de ondertekenaars van de code verwacht dat zij op de website transparant maken dat engagementactiviteiten eventueel zijn uitbesteed. De geamendeerde code verwacht verder van vermogensbeheerders dat zij hun rapportage over hun engagementactiviteiten door een externe partij laten verifiëren.

- **Britse werkgroep bepleit betere engagement tussen beleggers en beursgenoteerde ondernemingen**

De kwaliteit van de dialoog tussen Britse beursgenoteerde ondernemingen en hun aandeelhouders moet naar een hoger niveau worden getild. De dialoog dient daarvoor een permanent karakter te hebben, bij voorkeur buiten het AVA-seizoen plaats te vinden en zou gericht moeten zijn op het verdienmodel en de strategie van de onderneming en op governancezaken. Dit staat in een op 12 oktober jl. gepubliceerd consultatiedocument van een zgn. stuurgroep over het verbeteren van de engagementpraktijken tussen beleggers en beursgenoteerde ondernemingen. De stuurgroep bestaat uit vertegenwoordigers van Britse beursgenoteerde ondernemingen en beleggers. In het consultatiedocument wordt beleggers aanbevolen om in de dialogen met ondernemingen te refereren naar 'best practices' van (andere) ondernemingen en om duidelijk te maken welk gedrag en welke prestaties van de ondernemingen worden verwacht teneinde voor de lange termijn in de onderneming te kunnen beleggen. Daarnaast wordt aanbevolen om elke dialoog tussen onderneming en beleggers te evalueren. Belanghebbenden hebben tot 30 november a.s. de tijd om op het consultatiedocument te reageren. De definitieve guidance wordt dan in maart 2013 vastgesteld.

- **FSA: onderneming met controlerende aandeelhouder moet onafhankelijk bestuur hebben**

Een onderneming met een notering aan de Londense effectenbeurs en die een controlerend aandeelhouder kent, moet in de nabije toekomst een bestuur hebben dat in meerderheid uit onafhankelijke personen bestaat. Bovendien moet de benoeming van dergelijke onafhankelijke bestuursleden worden goedgekeurd door zowel de 'gewone' AVA als door de groep van 'onafhankelijke' aandeelhouders (dus zonder de invloed van de controlerend aandeelhouder). Dit staat in de voorstellen van de Britse beurstoezichthouder FSA tot wijziging van de noteringsregels van de Londense effectenbeurs. De voorstellen zijn op 2 oktober jl. in consultatie gebracht. De FSA sluit bij de definitie van 'controle' aan bij de Britse 'verplicht boddrempel', namelijk

het houden van een aandelenbelang van ten minste 30% in een beursgenoteerde onderneming. In een dergelijk geval zal de onderneming in de toekomst verplicht zijn om met de controlerend aandeelhouder een overeenkomst op te stellen die o.a. bepaalt dat de controlerend aandeelhouder geen invloed mag uitoefenen op de dagelijkse gang van zaken van de onderneming en dat alle transacties tussen de onderneming en de controlerend aandeelhouder onder in de branche gebruikelijke condities worden overeengekomen. De overeenkomst moet publiek worden gemaakt en materiële wijzigingen erin behoeven de goedkeuring van de 'onafhankelijke' aandeelhouders. Belanghebbenden hebben tot 2 januari 2013 de tijd om op de voorstellen te reageren. De FSA zal dan in het voorjaar van 2013 met een zgn. 'feedback statement' komen. De FSA heeft op dezelfde dag verder aangekondigd de regels die gelden voor beursintroductions (zoals prospectusplicht) ook van toepassing te verklaren op zgn. 'reverse takeovers', waarbij een private onderneming door de overname van een beursgenoteerde onderneming via de 'achterdeur' een beursnotering krijgt. Deze regels gaan gelden vanaf 1 januari 2013.

- **Oliebedrijven vechten SEC-regel over openheid van betalingen aan overheden aan bij rechter**

De Amerikaanse mijnbouw-, gas- en oliebedrijven zijn naar de rechter gestapt om de inwerkingtreding van een door de Amerikaanse beurstoezichthouder SEC opgelegde transparantieplichting tegen te houden. De bedrijven vinden dat de SEC geen goede analyse heeft gemaakt van de administratieve lasten van de nieuwe verplichting en dat de nieuwe regel kan leiden tot gedwongen schending van geheimhoudingsovereenkomsten die bedrijven met bepaalde overheden hebben gesloten. Dit blijkt uit een op 10 oktober jl. door o.a. de American Petroleum Institute gedeponeerde klacht bij de rechtbank en het gerechtshof van District of Columbia tegen de SEC-maatregel. De op 22 augustus jl. vastgestelde SEC-regels dwingen extractiebedrijven met een beursnotering in de Verenigde Staten (zoals Royal Dutch Shell) tot openbare rapportages over hun betalingen aan Amerikaanse en niet-Amerikaanse overheden wanneer deze

meer dan \$ 100.000 in een bepaald jaar bedragen. Het gaat dan over betalingen van belasting, royalties, vergoedingen en bonussen en voor productierechten in het kader van hun commerciële ontwikkelingsactiviteiten (zie Nieuwsbrief van augustus 2012). Het is de bedoeling dat de nieuwe transparantieregels op 30 september 2013 ingaan. Het is nog niet bekend wanneer de Amerikaanse rechter de zaak in behandeling gaat nemen.