

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie januari 2013

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion wil meer vrouwen in raden van commissarissen**

Eumedion vindt dat de raden van commissarissen (RvC's) meer uit vrouwen moeten bestaan. De lage gemiddelde participatie van vrouwen in RvC's van Europese beursgenoteerde ondernemingen (13,7%) laat zich lastig rijmen met het enorme potentieel van vrouwen dat talentvol, hoog opgeleid en vaak over voor beursgenoteerde ondernemingen relevante werkervaring beschikt. Toch wil Eumedion de hogere participatie van vrouwen niet met een Europese richtlijn afdwingen. Dit blijkt uit een brief die Eumedion op 21 januari jl. naar de minister van Onderwijs heeft gestuurd. De brief bevat commentaar op het eind 2012 gepubliceerde richtlijnvoorstel van de Europese Commissie inzake de verbetering van de man-vrouwverhouding in RvC's van beursgenoteerde ondernemingen. Dit voorstel bepaalt o.a. dat in 2020 ten minste 40% van de commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen vrouw moet zijn. Eumedion ziet als risico van een bindende Europese norm voor de man-vrouwverhouding dat andere belangrijke aspecten bij de selectie van commissarissen minder aandacht krijgen, zoals 'geschiktheid', 'competentie' en 'professioneel prestatieniveau'. Eumedion vindt dat commissarissen zich eerst zelf moeten inspannen om bij de selectie van kandidaten voor RvC's alle aspecten van diversiteit nadrukkelijker in acht te nemen en te verantwoorden. Zij zijn daarvoor het best gepositioneerd en kunnen maatwerk leveren. Ook vindt Eumedion dat eerst nationale regelingen (zoals het wettelijke streefcijfer van 30% vrouwen in besturen en RvC's van Nederlandse

beursgenoteerde ondernemingen) de kans moeten krijgen om effectief te zijn. Het gehele commentaar kan worden gedownload via:
http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/brieven/2013-01_richtlijnvoorstel_vrouwenquota.pdf

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 17 januari jl. werd o.a. gesproken over het Eumedion-commentaar op het richtlijnvoorstel 'vrouwenquota', de voorbereiding op het AVA-seizoen 2013, de toekomst van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code en het project 'gevolmachtigd agent' voor engagementactiviteiten.

Activiteiten Commissies

- De **Audit Commissie** besprak tijdens haar vergadering van 25 januari jl. o.a. de stand van zaken van het voorstel van de Europese Commissie voor een accountantsverordening, het 'conceptual framework' van de IASB en het 'cutting the clutter'-project.

Komende activiteiten

- *15 februari 2013, Vergadering Dagelijks bestuur.* Op de agenda staat o.a. de voorbereiding op het ICGN-jaarcongres 2014 in Amsterdam.

Nieuws uit Den Haag

- **Minister Dijsselbloem waardeert initiatief sector om uitsluitingslijst 'clustermunitie' op te stellen**
Minister Dijsselbloem (Financiën) waardeert het dat de financiële sector het initiatief heeft genomen om gezamenlijk een lijst op te stellen van ondernemingen die clustermunitie produceren, verkopen of distribueren. Dit schrijft de minister in zijn antwoorden van 10 januari jl. op vragen van

SP-Kamerlid Van Dijk inzake cluster munitie. Zoals bekend hebben brancheorganisaties, waaronder Eumedion, in overleg met de Autoriteit Financiële Markten (AFM), in december 2012 indicatieve lijst 'verboden' cluster munitiefabrikanten opgesteld, welke de AFM hanteert als "risicoradar" in haar toezicht op het op 1 januari jl. in werking getreden verbod op het beleggen in fabrikanten van cluster munitie. De indicatieve lijst met ondernemingen is opgenomen in de Eumedion Nieuwsbrief van december 2012. Minister Dijsselbloem legt in zijn antwoorden uit waarom de regering geen uitsluitingslijst heeft opgesteld. Een dergelijke, door de regering opgestelde lijst zou volgens de minister hebben betekend dat de verantwoordelijkheid voor de naleving van de verbodsbepaling in grote mate bij de overheid zou liggen. "Dit staat op gespannen voet met het uitgangspunt dat maatschappelijk verantwoord ondernemen bij uitstek een onderwerp is waar de sector zelf de verantwoordelijkheid dient te nemen", aldus de minister.

- **Kabinet overwegend positief over Europees Actieplan Corporate Governance**

Het kabinet is overwegend positief over het in december 2012 door de Europese Commissie gepresenteerde 'Actieplan vennootschapsrecht en corporate governance'. Dit blijkt uit een op 18 januari jl. verstuurd brief van minister Timmermans (Buitenlandse Zaken) aan de Tweede Kamer. De brief bevat de Nederlandse grondhouding t.a.v. de voorstellen die in het Actieplan worden aangekondigd. Nederland steunt de EU-initiatieven om institutionele beleggers te dwingen hun stembeleid te openbaren en om aandeelhouders meer betrokken te maken bij het beloningsbeleid. Deze voorstellen lijken namelijk op wetgeving die in Nederland al bestaat. Nederland is ook positief over de voorstellen voor de identificatie van aandeelhouders. Ook steunt het kabinet de aangekondigde verduidelijking van het begrip 'acting in concert' in de Europese Overnamerichtlijn. "Het op EU-niveau regelen van bovengenoemde zaken kan van belang zijn voor Nederlandse investeerders in buitenlandse ondernemingen en voor een gelijk speelveld", aldus het kabinet. Het

kabinet is daarentegen geen voorstander van initiatieven op het gebied van publicatie van diversiteitsbeleid voor besturen en RvC's, de uitleg over de naleving van corporate governance codes en aandeelhouderschap van werknemers. Volgens het kabinet kunnen deze zaken beter door de EU-lidstaten zelf worden geregeld, onder meer omdat dan rekening kan worden gehouden met de nationale omstandigheden.

- **Minister Dijsselbloem stuurt wetsvoorstel ter implementatie AIFM-richtlijn terug naar Tweede Kamer**

Minister Dijsselbloem zal het wetsvoorstel ter implementatie van de Europese richtlijn betreffende beheerders van alternatieve beleggingsfondsen ('AIFM') terugsturen naar de Tweede Kamer, omdat een door de Tweede Kamer aangenomen amendement in strijd zou zijn met de richtlijn. Dit heeft de minister van Financiën de Eerste Kamer op 24 januari jl. bericht. De Tweede Kamer nam op 2 oktober 2012 een amendement aan dat beheerders van beleggingsinstellingen waar alleen pensioenfondsen in deelnemen zou uitzonderen van de reikwijdte van de AIFM-richtlijn. Volgens minister Dijsselbloem heeft de Europese Commissie aangegeven dat een dergelijke beheerder niet is uitgesloten van de richtlijn puur op basis van het feit dat de deelnemers in deze instelling alleen pensioenfondsen zijn. De minister acht het waarschijnlijk dat de Europese Commissie Nederland zal vragen de wetgeving aan te passen en zal daarom op korte termijn een zgn. novelle bij de Tweede Kamer indienen. De minister streeft er nog steeds naar om de wetwijziging voor 22 juli 2013 te effectueren; dit is de implementatiedeadline die in de AIFM-richtlijn is opgenomen.

- **Minister Dijsselbloem vindt dat Codes Banken en Verzekeraars moeten blijven**

Minister Dijsselbloem is voorstander van een continuering van de speciale gedragscodes voor banken en verzekeraars ook al zijn de bepalingen uit beide codes grotendeels wettelijk verankerd. De minister vindt dat de codes moeten worden gemoderniseerd, waarbij het accent moet komen te liggen op "cultuur- en gedragsnormen". Dit blijkt uit de reactie van de minister van Financiën op de in

december 2012 verschenen monitoring rapportages betreffende de Code Banken en de Governance Principes Verzekeraars. De reactie is op 22 januari jl. naar de Tweede Kamer gestuurd. Uit de reactie blijkt waardering voor het feit dat banken en verzekeraars serieus aan de slag zijn gegaan met de Codes en deze over het algemeen ook goed naleven. Tegelijkertijd constateert de minister dat de doelstelling van de Codes nog niet is bereikt: het terugwinnen van het consumentenvertrouwen in banken en verzekeraars. De minister roept de financiële sector daarom nadrukkelijk op om de Codes bij een breed publiek "te laten leven" door bijvoorbeeld de dialoog met de samenleving aan te gaan. Daarnaast vindt hij dat de banken en verzekeraars het thema 'Klantbelang Centraal' nog nadrukkelijker in hun strategie moeten verweven en duidelijke resultaten en veranderingen in hun cultuur aan de samenleving moeten laten zien. Verder zouden de financiële instellingen de lonen moeten matigen.

- **Commissie Structuur Nederlandse banken start consultatie over versterking stabiliteit bankensector**

De Commissie Structuur Nederlandse banken ('Commissie Wijffels') is op 18 januari jl. een consultatie gestart voor haar onderzoek naar het verder terugdringen van risico's in het Nederlandse bankwezen. De Commissie heeft geïnteresseerden uitgenodigd om te reageren op de vraag hoe de stabiliteit van de Nederlandse bankensector kan worden versterkt. De Commissie wil van geïnteresseerden o.a. weten of de aanbevelingen van de Commissie Liikenen in Nederland kunnen worden geïmplementeerd en de manier waarop de scheidbaarheid van Nederlandse banken vorm kan krijgen. In dat kader zal de Commissie ook stilstaan bij de noodzaak om de bankensector meer dienstbaar te laten zijn aan de economie. De consultatie sluit op 15 februari a.s.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie consulteert over mogelijk wetgevend initiatief inzake zetelverplaatsing**

De Europese Commissie bekijkt of er behoefte is aan wetgeving over de verplaatsing van statutaire zetels van

bedrijven naar een ander EU-land. Dit blijkt uit een consultatiedocument dat de Europese Commissie op 14 januari jl. heeft gepubliceerd. Het onderzoek naar de wenselijkheid en haalbaarheid van een richtlijn over verplaatsingen van statutaire zetels naar andere EU-landen werd reeds aangekondigd in het vorige maand gepubliceerde Actieplan Corporate Governance. De Europese Commissie wil van belanghebbenden weten of een wetgevend initiatief over dit onderwerp echt een toegevoegde waarde heeft voor bedrijven, rekening houdend met de al bestaande wetgeving (zoals de bestaande richtlijn inzake grensoverschrijdende fusies) en de Europese jurisprudentie. Met de consultatie wil de Commissie meer gedetailleerde informatie verzamelen: wat kost het een bedrijf om een statutaire zetel over te plaatsen naar een ander land en wat zouden de voordelen van EU-wetgeving kunnen zijn? Belanghebbenden hebben tot 16 april a.s. de tijd om op het consultatiedocument te reageren.

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

België, Duitsland, Estland, Griekenland, Spanje, Frankrijk, Italië, Oostenrijk, Portugal, Slovenië en Slowakije willen gezamenlijk een financiële transactiebelasting ('FTT') invoeren en hebben de Europese Commissie gevraagd met een voorstel te komen. De Europese Raad van ministers van Economische Zaken en Financiën ('Ecofin') heeft hiervoor op 22 januari jl. toestemming gegeven. 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 unanieme 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 toen bezwaren. Nederland wil zich bij de 'versterkte samenwerking' aansluiten onder o.a. de voorwaarde dat de pensioenfondsen van de FTT worden uitgezonderd. Het is nog

niet bekend of het Commissievoorstel een dergelijke uitzondering zal bevatten.

- **Europees Parlement stemt in met nieuwe regels voor kredietbeoordelaars**

Het Europees Parlement heeft op 16 januari jl. ingestemd met een geamendeerd voorstel van de Europese Commissie tot introductie van nieuwe regels voor kredietbeoordelaars. Het geamendeerde voorstel heeft naar verwachting ook de instemming van de Europese Raad van ministers, zodat de verordening binnen afzienbare termijn in werking kan treden. Het geamendeerde voorstel is in verregaande mate afgezwakt in vergelijking met het oorspronkelijke Commissievoorstel van november 2011. Zo stelde de Europese Commissie oorspronkelijk voor om uitgevende instellingen te verplichten om de drie jaar van kredietbeoordelaar te wisselen. De verplichte roulatie (na vier jaar) ziet in het eindvoorstel alleen nog maar op de afgifte van ratings over hersecuritisaties. Voorts hoeft in het eindvoorstel de koepel van Europese beurstoezichthouders, ESMA, geen ex ante beoordeling meer te doen van de door kredietbeoordelaars gebruikte nieuwe methodologieën. Wel moet de kredietbeoordelaar een consultatie houden over de voorgestelde nieuwe methodologieën en moet hij ESMA op de hoogte stellen van de consultatieresultaten en van de datum van toepassing van de nieuwe methodologieën. Eumedion heeft zich in het verleden kritisch getoond over de oorspronkelijke Commissievoorstellen op deze terreinen. In het door het Europees Parlement aangenomen tekst wordt de oprichting voorzien van een Europees ratingplatform. Dit platform zal een door ESMA speciaal ingerichte website zijn waarop alle, door de uitgevende instellingen gefinancierde, ratings en ratingoutlooks gepubliceerd zullen worden.

Ondernemingsnieuws

- **Corio stopt met uitgebreide kwartaalrapportages**

Corio gaat vanaf dit boekjaar geen uitgebreide kwartaalrapportages meer publiceren. Dit heeft het vastgoedfonds op 14 januari jl. bekend gemaakt. Corio zal nog wel op kwartaalbasis een 'trading update' geven, waarin vooral zal worden ingegaan

op de belangrijkste gebeurtenissen in het betreffende kwartaal. Ook zal nog een overzicht worden gepresenteerd van de 'key performance indicators'. Eerder besloot ook Unilever de kwartaalrapportages te versoberen tot de minimumverplichtingen (zie Nieuwsbrief van november 2010). Unilever wilde daarmee de langetermijnfocus van de onderneming benadrukken. Corio geeft geen redengeving van het besluit. Corio handhaaft wel de uitgebreide halfjaarlijkse financiële berichten.

- **TomTom en Vivenda Media Groep passen financiële verslaggeving aan**

De door TomTom gepubliceerde jaarrekening 2011 blijkt onvolledig te zijn geweest. In de toelichting op de jaarrekening zijn ten onrechte de uitgaven gerelateerd aan de toekenning van opties en aandelen aan de bestuurders van TomTom niet opgenomen en verwerkt in de totale uitgaven aan bestuurdersbeloningen. Dit blijkt uit een persbericht dat de leverancier van navigatieproducten en -diensten nog op de laatste dag van het voorbije jaar heeft gepubliceerd. Het persbericht moet aanvullend op de reeds door de AVA vastgestelde jaarrekening 2011 worden gezien. Vivenda Media Groep heeft op 7 januari jl. haar halfjaarbericht 2012 aangepast. In de eerste versie van het halfjaarbericht, gepubliceerd op 31 augustus 2012, waren de pro forma cijfers van Q4Group opgenomen, een onderneming die op 19 oktober 2012 door VMG formeel werd overgenomen. Deze overname werd echter op 6 december 2012 alweer teruggedraaid. De cijfers m.b.t. Q4Group zijn niet langer opgenomen in het aangepaste halfjaarverslag van de uitgever van multimediaproducten.

Overige interessante zaken

- **AFM: 40% van onderzochte jaarrekeningen bevat ten minste één materiële fout**

De kwaliteit van de financiële verslaggeving in Nederland is in het boekjaar 2011 verbeterd, maar een verdere verbetering is noodzakelijk, omdat 40% van de onderzochte jaarrekeningen nog minimaal één materiële fout bevat. Dit is één van de conclusies uit het op 28 januari jl. door de AFM gepubliceerde Activiteitenverslag 2012

betreffende het toezicht op de financiële verslaggeving. Uit het verslag blijkt dat de AFM in 2012 86 jaarrekeningen van beursgenoteerde ondernemingen aan een nader onderzoek heeft onderworpen. Bij 30 ondernemingen heeft de AFM om een nadere toelichting verzocht. In 12 gevallen werd de twijfel bij de AFM over de juiste toepassing van de verslaggevingsstandaarden door de onderneming weggenomen. 18 ondernemingen kregen echter een officiële 'mededeling' dat de jaarrekening op één of meerdere onderdelen onjuist was en dat aanpassingen in de eerstvolgende financiële verslaggeving doorgevoerd moeten worden. Bij 3 van deze ondernemingen ging de mededeling vergezeld van een aanbeveling om een persbericht te publiceren teneinde de beleggers duidelijk te maken hoe de financiële verslaggeving eruit zou zien als de onderneming de verslaggevingsvoorschriften wél op de juiste wijze zou hebben toegepast. De meeste mededelingen en aanbevelingen (5 in totaal) hadden betrekking op tekortkomingen in de informatieverstrekking over financiële instrumenten, gevolgd door tekortkomingen in het kasstroomoverzicht (4 maal).

- **ESMA: ondernemingen boeken nog te weinig waardevermindingsverliezen in**
ESMA vindt dat Europese beursgenoteerde ondernemingen te weinig bijzondere waardevermindingsverliezen inboeken. 43% van de Europese beursgenoteerde ondernemingen kende op 31 december 2011 namelijk een marktkapitalisatie die lager is dan de boekwaarde van de netto-activa, terwijl slechts 47% van deze ondernemingen in de jaarrekening 2011 een waardevermindingsverlies heeft geboekt. Dit blijkt uit een rapport over bijzondere waardevermindingsverliezen op goodwill en immateriële vaste activa dat ESMA op 21 januari jl. heeft gepubliceerd. ESMA vraagt zich af of de totale afschrijving in 2011 van € 40 miljard op een gezamenlijke goodwill van € 790 miljard (5%) wel goed de effecten van de financiële en economische crisis weerspiegelt. De meeste goodwill-afschrijvingen werden door financiële instellingen en telefoonmaatschappijen gedaan. ESMA concludeert verder dat de toelichting op de

waardevermindingsverliezen over het algemeen summier is. Ook de gevoeligheidsanalyse is volgens ESMA voor verbetering vatbaar. ESMA verwacht dat de beursgenoteerde ondernemingen en de externe accountants de bevindingen van het rapport meenemen bij het opstellen en controleren van de jaarrekening 2012.

- **IAASB presenteert voorstellen ter verbetering van de kwaliteit van de accountantscontrole**

De International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) is op 15 januari jl. een consultatie gestart over de kwaliteit van accountantscontrole. De wereldwijde opsteller van auditstandaarden wil van belanghebbenden horen hoe de kwaliteit van accountantscontrole kan worden verbeterd en hoe hierover een betere dialoog tot stand kan komen. De IAASB zou in ieder geval auditcommissies willen aanmoedigen een meer informatief rapport over hun werkzaamheden op te stellen waarin o.a. aandacht wordt besteed aan de zaken die externe accountant heeft opgebracht. Ook zou de IAASB graag zien dat er een grotere internationale harmonisatie komt in de procedure van een auditcommissie om de kwaliteit van de accountantscontrole te evalueren. Verder zou er wereldwijde guidance moeten komen t.a.v. de inrichting van de governancestructuur van accountantskantoren en zou meer informatie bekend moeten worden over de beweegredenen van een kantoor om zijn controleopdracht neer te leggen dan wel niet voor herbenoeming in aanmerking te willen komen. Belanghebbenden hebben tot 15 mei a.s. de tijd om op de ideeën van de IAASB te reageren.

- **Zwitserland en India introduceren eigen Stewardship Code voor institutionele beleggers**

Zwitserland en India hebben in januari een eigen gedragscode voor institutionele beleggers gepubliceerd. Beide codes sluiten nauw aan op bestaande codes en richtlijnen, zoals de Britse Stewardship Code, de Code for Responsible Investing in South Africa en de Eumedion Best Practices voor Betrokken Aandeelhouderschap. De op 21 januari jl. gepubliceerde Zwitserse richtlijnen voor institutionele beleggers bij het uitoefenen

van hun zeggenschapsrechten zijn gebaseerd op vijf basisbeginselen voor verantwoord aandeelhoudersgedrag. Zo dienen Zwitserse institutionele beleggers de belangen van hun cliënten mee te wegen bij de uitoefening van hun zeggenschapsrechten en hun cliënten ook op de hoogte te stellen van de processen en principes inzake de uitoefening van de zeggenschapsrechten. De institutionele beleggers dienen tevens eens per jaar verslag te doen van de wijze waarop de zeggenschapsrechten zijn uitgeoefend. Dit verslag kan beperkt blijven tot de hoofdlijnen; openbaarmaking van het stemgedrag per individuele onderneming en per individueel AVA-agendapunt is niet nodig. Het 'pas toe of leg uit'-principe is van toepassing op de Zwitserse richtlijnen. De Indiase beurstoezichthouder is op 4 januari jl. een consultatie gestart over de toekomst van de Indiase corporate governance standaarden. Onderdeel daarvan is een gedragscode voor alle Indiase institutionele beleggers. Zij worden binnenkort geacht een stembeleid te ontwikkelen en op alle AVA's te stemmen. Ook zullen zij tegenstrijdig belangprocedures moeten opstellen. Niet alleen Indiase institutionele beleggers worden aan strengere normen gebonden, maar ook Indiase beursgenoteerde ondernemingen. Zo wil de Indiase beurstoezichthouder dat de voorzitter van het bestuur niet meer belast mag zijn met de dagelijkse gang van zaken van de onderneming; de rollen van 'CEO' en 'Chairman' moeten derhalve worden gescheiden. De Indiase voorstellen zijn een reactie op een aantal corporate governanceschandalen in India, o.a. bij de Indiase onderneming Satyam. Belanghebbenden hebben tot 31 januari de tijd om op het consultatiedocument te reageren.