

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijks uitgave, editie september 2013

#### Nieuws van de Stichting

- **Eumedion pleit voor aanpassing verplicht bod-regeling**

De vrijstelling van het verplichte bod voor 'vrijwillige' openbare biedingen moet worden beperkt tot biedingen waarbij ten minste de zgn. billijke prijs wordt betaald. Hiervoor pleit Eumedion in haar op 16 september jl. verstuurde reactie op het voorontwerp van de Wijzigingswet financiële markten 2015. Daar waar in een land als Duitsland een partij is vrijgesteld van de biedplicht wanneer bij het vrijwillige bod ten minste dezelfde vergoeding wordt geboden als zou moeten worden geboden bij een verplicht bod (de 'billijke prijs'), ontbreekt deze voorwaarde in de Nederlandse biedingsregels. Een grootaandeelhouder die nog net onder de biedgebrens van 30% van de stemrechten blijft kan daardoor relatief goedkoop controle over een Nederlandse beursgenoteerde onderneming verwerven. Hij kan wachten op uitzonderlijke omstandigheden en dan tegen een kunstmatig lage prijs een bod uitbrengen waarmee hij in totaal net de meerderheid van de uitstaande aandelen aangeboden krijgt. De betreffende aandeelhouder omzeilt daarmee de verplichting om een bod uit te brengen tegen de hoogste prijs die tijdens het jaar voorafgaande aan het bod door de bidder voor de aandelen van de doelvennootschap heeft betaald (de definitie van de billijke prijs). Minderheidsaandeelhouders krijgen hierdoor geen reële exit aangeboden, hetgeen wel de gedachte achter het verplichte bod is. Een dergelijke situatie doet zich bijvoorbeeld voor indien het eerder aangekondigde overnamebod van América Móvil op KPN ongewijzigd wordt doorgezet. Eumedion roept de wetgever op om de leerme in de

Nederlandse overnamewetgeving in het kader van de Wijzigingswet financiële markten 2015 te dichten. De gehele reactie kan worden gedownload via:

[http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2013-09\\_voorontwerp\\_wijzigingswet\\_wft\\_2015.pdf](http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2012/2013-09_voorontwerp_wijzigingswet_wft_2015.pdf)

- **Eumedion steunt voorstellen van IASB over lease accounting**

De International Accounting Standards Board (IASB) en zijn Amerikaanse evenknie FASB hebben het voorstel voor een nieuwe verslaggevingsstandaard voor huurverplichtingen ('leases') buitengewoon knap vormgegeven. Het is voor beleggers erg belangrijk dat de huurverplichtingen goed in de operationele winst en de schulden worden verwerkt. Hierdoor lopen beleggers minder risico's bij het beoordelen van bedrijven met huurverplichtingen. Dit schrijft Eumedion in haar op 13 september jl. naar de IASB en FASB verzonden reactie op de ontwerp verslaggevingsstandaard betreffende huurverplichtingen. Op dit moment hebben beleggers vaak slecht inzicht in huurverplichtingen. Het voorstel van de IASB en FASB vormt een pragmatische balans tussen het geven van voldoende adequate informatie aan beleggers, zonder dat er te veel van bedrijven wordt gevraagd. Beleggers zijn scherp op de kosten van verslaggeving, want uiteindelijk zijn zij het die deze kosten dragen. Eumedion heeft al in een eerder stadium steun aan het 'leaseproject' gegeven en staat nog steeds volledig achter de ingeslagen weg en moedigt de IASB en FASB aan om de standaard conform het voorstel goed te keuren. De gehele reactie is te downloaden via:

[http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/consultations/2013-09\\_reaction\\_ed\\_leases.pdf](http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/consultations/2013-09_reaction_ed_leases.pdf)

- **Gezamenlijk engagement door Eumedion-deelnemers**

Sinds begin dit jaar voert een aantal Eumedion-deelnemers (Pensioenfonds Vervoer, Robeco en TKP Investments namens Pensioenfonds KPN, Pensioenfonds PostNL en Pensioenfonds TNT) gezamenlijk engagement met Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Deze partijen hebben prof. dr. Paul Frentrop geselecteerd om namens hen als een soort “gevolmachtigd agent” op te treden in de dialogen met de ondernemingen. Waar mogelijk en zinvol trekken de betreffende beleggers samen op met andere Eumedion-deelnemers, die reeds zelfstandig engagement bedrijven. Eumedion-deelnemers die zelf vanwege bijvoorbeeld capaciteits- en/of tijdsredenen niet zelf de dialoog met ondernemingen kunnen aangaan, terwijl zij toch als betrokken aandeelhouders willen opereren, kunnen zich aansluiten bij dit initiatief. Eumedion ondersteunt de engagementactiviteiten administratief en organisatorisch. In dat kader neemt Paul Frentrop tevens deel aan de vergaderingen van de Beleggingscommissie van Eumedion. De heer Frentrop rapporteert de deelnemers periodiek over de voortgang van de dialoog. Voor nadere informatie kan contact worden opgenomen met het secretariaat van Eumedion of met de deelnemers: Marianne Oomkes ([oomkes.ms@tkpinvestments.com](mailto:oomkes.ms@tkpinvestments.com)), Martine Menko ([m.menko@bbpfvervoer.nl](mailto:m.menko@bbpfvervoer.nl)) of Carola van Lamoen ([c.van.lamoen@robeco.nl](mailto:c.van.lamoen@robeco.nl)).

- **Daan Spaargaren nieuwe medewerker duurzaamheid bij Eumedion**

Eumedion heeft Daan Spaargaren (32 jaar) aangetrokken als nieuwe medewerker ‘duurzaamheid’ (sociaal en milieubeleid). Daan komt van het onderzoeksbureau Sustainalytics, waar hij in de afgelopen vijf jaar vooral banken en institutionele beleggers heeft geadviseerd over de ontwikkeling en implementatie van een verantwoord beleggingsbeleid. Ook heeft hij daar onderzoek gedaan naar duurzaamheidsprestaties van (niet-) beursgenoteerde ondernemingen ten behoeve van institutionele beleggers. Daan begint op 1 november a.s. bij Eumedion.

## Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 19 september jl. werd o.a. gesproken over de samenstelling van het bestuur, de Eumedion Speerpuntenbrief 2014 en de toekomst van de dialoog tussen Eumedion-deelnemers en de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen.

## Activiteiten Commissies

- De **Beleggingscommissie** vergaderde op 10 september jl. o.a. over de Eumedion Speerpuntenbrief 2014, het ‘CEO-CFO-model’, ‘tax planning’ van beursgenoteerde ondernemingen en de beleidslijn van Eumedion t.a.v. beschermingsconstructies.
- De **Audit Commissie** besprak tijdens haar vergadering van 13 september jl. de conceptreactie op de ontwerpstandaard ‘leases’. Voorts werd met afgevaardigden van de IASB, EFRAG en ESMA gediscussieerd over het ‘conceptual framework’ van de IASB.
- De **Juridische Commissie** vergaderde op 26 september jl. o.a. over het concept positon paper betreffende de bescherming van minderheidsaandeelhouders na gestanddoening van een openbaar bod en over de uitspraak van de Ondernemingskamer inzake Cryo-Save/Salveo Holding.
- De **Onderzoekcommissie** besprak tijdens haar vergadering van 27 september jl. het programma van het Eumedion-symposium 2013 en de binnengekomen scripties t.b.v. de Eumedion Scriptieprijs 2013.
- De **PR Commissie** vergaderde op 12 september o.a. over het Eumedion-communicatiebeleidsplan.
- De **Werkgroep bestuurdersbeloning** vergaderde op 18 september jl. o.a. over mogelijke aanpassingen van de Eumedion uitgangspunten voor een verantwoord bezoldigingsbeleid van het bestuur van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen.

## Komende activiteiten

- *5 november 2013, vanaf 13.00 uur, Eumedion-symposium te Utrecht.* Sprekers als Steven Maijor (ESMA),

Peter van Rossum (SBM Offshore), Peter Paul de Vries (Value8), Kees Cools (Booz) en Cees Vermaas (NYSE Euronext Amsterdam) gaan in op het thema 'Een betere kapitaalmarkt voor bedrijf, belegger en maatschappij'. Aanmelden is nog mogelijk via [info@eumedion.nl](mailto:info@eumedion.nl).

### Nieuws uit Den Haag

- **Ook PvdA wil versterking signalerende rol van accountant**

De Tweede Kamerfractie van PvdA vindt dat de signaleringsfunctie van de accountant moet worden versterkt. Dit blijkt uit een motie die PvdA-Kamerlid Nijboer tijdens het wetgevingsoverleg van 9 september jl. over het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2014 heeft ingediend. Eerder liet de D66-Kamerfractie zich in dezelfde zin uit (zie Nieuwsbrief van juli 2013). Volgens de motie moet de accountant in de controleverklaring voortaan a) de belangrijkste risicogebieden voor materiële afwijkingen in de jaarrekening benoemen, b) de aanpak en de reikwijdte van de accountantscontrole beschrijven, c) het gehanteerde materialiteitsniveau van de controle beschrijven en d) een oordeel geven over de continuïteit van de onderneming. In de motie wordt de regering verzocht een wetsvoorstel voor te bereiden waarin deze punten worden geregeld. Op verzoek van minister Dijsselbloem (Financiën) heeft de heer Nijboer de motie nog aangehouden. De minister van Financiën wil eerst nog overleg hebben met minister Opstelten (Veiligheid en Justitie), aangezien deze minister eerstverantwoordelijk is voor de inhoud van de wettelijke controleverklaring. Minister Dijsselbloem heeft de Tweede Kamer een brief beloofd nadat hij het overleg met minister Opstelten heeft gevoerd.

- **Kabinet bekijkt of telecomwetgeving moet worden aangescherpt i.v.m. mogelijke overname van KPN**

Het kabinet bekijkt of de bestaande nationale veiligheidsaspecten m.b.t. de telecominfrastructuur in de huidige wetgeving goed zijn verankerd of dat aanvullende maatregelen nodig zijn als gevolg van de mogelijke overname van KPN door América Móvil. Dit schrijft minister Kamp (Economische Zaken) in een brief van 12 september jl. aan de Tweede en Eerste

Kamer. De minister onderkent dat een eventuele overname van KPN de vraag oproept wat de overname betekent voor de borging van publieke belangen. Naast economische belangen betreft het, volgens de minister, publieke belangen als de continuïteit en de kwaliteit van de vitale ICT-infrastructuur onder beheer van KPN, diensten die KPN aan de overheid levert en uiteindelijk ook de nationale veiligheid, aldus de minister. "Met name een overname van KPN door buitenlandse bedrijven die direct of indirect onder oneigenlijke invloed staan kan gevolgen hebben voor de nationale veiligheid", aldus de minister. De minister merkt in de brief verder op dat het kabinet actief betrokken is bij de mogelijke overname en dat het zich inzet voor een "extra borging" van publieke belangen via aanvullende bindende afspraken. De beslissing over de overname ligt uiteindelijk bij de aandeelhouders. Een motie van de Kamerleden Bontes en Klever (beiden PVV) om bij een "onverhoopte" verkoop van KPN aan een buitenlandse partij ervoor te zorgen dat de vitale infrastructuur, zoals diensten als C2000 en 1-1-2, niet in buitenlandse handen valt, werd op 19 september jl. door de Tweede Kamer verworpen. De Kamerfracties van VVD, PvdA, D66, GroenLinks, SGP en 50PLUS stemden namelijk tegen.

- **Minister Kamp vraagt Monitoring Commissie aandacht te besteden aan vertrekvergoedingen van bestuurders**

Minister Kamp (Economische Zaken) heeft de Monitoring Commissie Corporate Governance Code gevraagd specifiek aandacht te besteden aan de transparantie in het jaarverslag over de vertrekvergoedingen van bestuurders. Dit blijkt uit de op 6 september jl. naar de Tweede Kamer gestuurde antwoorden van de minister op schriftelijke vragen van het Kamerlid Merkies (SP) over een krantenbericht dat er sluiproutes zijn om hogere afvloeiingsregelingen overeen te komen dan één jaarsalaris zoals de Code Tabaksblad voorschrijft. Volgens het betreffende krantenartikel gebeurt dit door afgetreden bestuurders bijzondere adviseurschappen aan te bieden. De minister stelt in zijn antwoorden dat op basis van de recente rapportages van de Monitoring Commissie niet kan worden

geconcludeerd dat gebruik wordt gemaakt van sluiproutes om de Code te omzeilen. Tegelijkertijd stelt de minister dat hij het wel onwenselijk zou vinden als ondernemingen sluiproutes gaan bedenken om zo de vertrekvergoeding van één jaarsalaris “ongezien” te kunnen verhogen. Om deze reden heeft hij de Monitoring Commissie gevraagd hier het komende jaar extra op te letten. De minister vindt dat ook aandeelhouders hierin een rol hebben te vervullen. Het is namelijk in eerste instantie aan de aandeelhouders om ondernemingen aan te spreken op eventuele afwijkingen van de Code.

- **Kabinet onderkent dat bij financiële verslaggeving belangen van beleggers centraal dienen te staan**

Het kabinet onderkent dat bij externe (financiële) verslaggeving niet zozeer de belangen van de bedrijven, maar de belangen van beleggers centraal dienen te staan. Minister Dijsselbloem (Financiën) schrijft dit in de op 10 september jl. naar de Tweede Kamer gestuurde nota n.a.v. het verslag bij het wetsvoorstel betreffende de tijdelijke resolutieheffing. De minister schrijft in deze nota, n.a.v. vragen van de CDA-fractie, dat wetsvoorstel banken inderdaad vrijstelt om de tijdelijke resolutieheffing 2014 (in verband met de kosten van de nationalisatie van SNS REAAL) op de balans in de jaarrekening over 2013 te laten zien. Tegelijkertijd roept hij de banken op toch transparant te zijn over de verplichtingen, “opdat beleggers daar op adequate wijze rekening mee kunnen houden”. Dit sluit volgens de minister ook aan bij het algemene uitgangspunt dat transparantie noodzakelijk is voor het vertrouwen van beleggers in banken. Het wetsvoorstel zal naar alle waarschijnlijk op korte termijn plenair worden behandeld.

#### Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie introduceert toezicht op financiële benchmarks**

Het aanbieden van financiële benchmarks zal binnenkort worden onderworpen aan een voorafgaande vergunning en aan voortdurend toezicht op nationaal en Europees niveau. Een voorstel voor een verordening dienaangaande is op 18 september jl. door de Europese Commissie gepubliceerd. Het voorstel moet bijdragen

aan een herstel van vertrouwen van beleggers in financiële benchmarks na de manipulatie in de London en Euro Interbank Offered Rate (LIBOR en EURIBOR). De manipulatie heeft geleid tot hoge boetes voor verschillende Europese en Amerikaanse banken, en momenteel worden ook beschuldigingen van manipulatie van benchmarks voor grondstoffen (zoals olie, gas en biobrandstof) en wisselkoersen onderzocht. Het voorstel voor een Europese verordening zorgt ervoor dat alle benchmarks die worden gebruikt als referentie voor financiële instrumenten die op een beurs worden verhandeld, worden gebruikt in het kader van financiële contracten of worden gebruikt voor het meten van de prestaties van beleggingsfondsen onder publiek toezicht worden gebracht. Het voorstel verplicht ook alle beheerders van benchmarks een gedragscode op te stellen waarin duidelijk de verplichtingen en verantwoordelijkheden van contribuanten worden vermeld wanneer zij inputgegevens aanleveren voor een benchmark. Over het voorstel zal de Europese Commissie de komende maanden in onderhandeling treden met de Europese Raad en het Europees Parlement.

#### Ondernemingsnieuws

- **Ondernemingskamer verdaagt BAVA Cryo-Save Groep en honoreert inroeping responstijd**

De voor 9 september jl. uitgeroepen buitengewone aandeelhoudersvergadering (BAVA) van Cryo-Save Group is verdaagd tot uiterlijk 20 november a.s. Dit heeft de Ondernemingskamer (OK) op 6 september jl. besloten. De OK achtte het namelijk gerechtvaardigd dat de stamcellenbank de zgn. responstijd van maximaal 180 dagen tegen grootaandeelhouder Salveo Holding had ingeroepen. Met het uitroepen van een BAVA op 9 september had deze 27,4%-aandeelhouder de op 3 juni jl. ingeroepen responstijd doorbroken. Salveo Holding wilde tijdens de door haar belegde BAVA een nieuwe CEO en een nieuwe niet-uitvoerende bestuurder benoemen. Een nog zittende niet-uitvoerende bestuurder werd voor ontslag voorgedragen. De Code Tabaksblad gunt een bestuur van een beursgenoteerde onderneming een responstijd wanneer een aandeelhouder voornemens is een onderwerp voor een

(B)AVA te agenderen dat kan leiden tot een wijziging van de strategie van de onderneming. De OK was met Cryo-Save van mening dat concurrent Salveo Holding uiteindelijk beoogde te komen tot controle binnen het bestuur van Cryo-Save en dat zij naar een zekere strategiewijziging zou streven. Dit betrof volgens de OK met name de wens van Salveo Holding tot een acquisitie door Cryo-Save van Salveo's stamcelactiviteiten. De OK meent dat een door de onderneming ingeroepen responstijd door een aandeelhouder alleen kan worden doorbroken of doorkruist indien daarvoor voldoende zwaarwegende redenen zijn. Deze redenen zijn naar het oordeel van de OK niet door Salveo Holding aannemelijk gemaakt. Integendeel, de OK acht het niet uitgesloten dat partijen in de responstijd het overleg op constructieve wijze kunnen voortzetten en alsnog een gezamenlijk standpunt of een aanvaardbaar compromis bereiken. De responstijd loopt op 20 november a.s. af.

- **Xeikon voegt 5 dagen voor BAVA nog agendapunt toe**

Xeikon heeft vijf dagen voor de op 17 september jl. gehouden BAVA nog een stempunt aan de agenda toegevoegd. Dit heeft de ontwerper, ontwikkelaar en leverancier van hoogwaardige digitale kleurendruksystemen op 12 september jl. door middel van een persbericht bekend gemaakt. Het stempunt betrof de bevestiging van de positie van Herman olde Bolhaar als commissaris. De heer Olde Bolhaar werd tijdens de AVA 2009 voor het laatst herbenoemd als commissaris. De duur van de herbenoeming bleek niet uit het besluit dat tijdens de AVA werd genomen. Voorafgaand aan de 2013 AVA heeft de raad van commissarissen (RvC) besloten dat de termijn van herbenoeming pas zou eindigen aan het eind van de AVA 2014. Bij aandeelhouders was echter de indruk ontstaan dat de herbenoeming tijdens de 2013 AVA afliep. Daarom werd de BAVA gevraagd de positie van de huidige president-commissaris te bevestigen. Aangezien het onderwerp in strijd met de wettelijke en statutaire bepalingen niet ten minste 42 dagen voor de BAVA-datum bekend was bij de aandeelhouders, zou het BAVA-besluit vernietigbaar zijn. Xeikon heeft inmiddels een nieuwe BAVA

uitgeschreven (voor 8 november a.s.) om het besluit door de aandeelhouders te laten bevestigen. Tijdens de BAVA van 17 september jl. werd ook goedkeuring gegeven aan een aantal zaken die verband houden met de overname van het controlerend aandelenbelang (65,68%) van Punch International in Xeikon door investeringsmaatschappij Bencis Capital Partners.

### Overige interessante zaken

- **AFM wil in 2014 een directe toezichtrelatie met auditcommissies ontwikkelen**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) zal in 2014 "een directe toezichtrelatie" met de auditcommissies van alle beursgenoteerde ondernemingen ontwikkelen. De AFM wil hiermee de verantwoordelijkheid van auditcommissies bij het waarborgen van de kwaliteit van de verslaggeving en van de accountantscontrole van de onderneming onderstrepen. Dit blijkt uit de conceptagenda 2014 van de AFM, die op 10 september jl. is gepubliceerd. In deze agenda zijn de voorlopige plannen van de toezichthouder voor het komende jaar opgenomen. De AFM schrijft in de conceptagenda dat auditcommissies hun belangrijke rol in de onderneming nog niet ten volle lijken te benutten of zich te weinig bewust lijken van hun rol. De AFM wil verder dat beursgenoteerde ondernemingen de hoeveelheid standaard bewoordingen ('clutter' of 'boilerplate') terugbrengen. Ook zouden zij meer relevante toelichtingen moeten opnemen. Verder toont de AFM zich warm voorstander van 'integrated reporting'; het door ondernemingen geïntegreerd weergeven van zowel de strategie als de financiële en niet-financiële prestaties. De AFM wil dat in 2014 meer beursgenoteerde ondernemingen geïntegreerde verslaggeving toepassen. Belanghebbenden kunnen nog tot 9 oktober a.s. op de conceptplannen van de AFM reageren.

- **Frankrijk en Italië overwegen verlaging drempel voor verplicht bod**

Een partij die een aandelenbelang van 25% verwerft in een Franse beursgenoteerde onderneming wordt binnenkort mogelijk verplicht gesteld een openbaar bod uit te brengen op alle aandelen. Dit blijkt uit een wetsvoorstel dat op 18 september jl. door de

Franse regering naar het Franse parlement is gestuurd. De drempel voor het verplichte bod ligt in Frankrijk – net als in Nederland – momenteel nog op 30% van het geplaatst kapitaal. Het wetsvoorstel vergemakkelijkt ook het opwerpen van beschermingsconstructies door ondernemingen. Voorafgaande specifieke goedkeuring door de AVA is daarvoor niet meer nodig. Verder bevat het wetsvoorstel de bepaling dat een aandeelhouder die ten minste twee jaar aandelen van een onderneming houdt automatisch dubbel stemrecht krijgt. Nu is dit nog afhankelijk van de statuten van de betreffende onderneming of van een specifiek AVA-besluit daaromtrent. De Franse ondernemingen krijgen de mogelijkheid om de toekenning van het dubbel stemrecht te beperken tot aandeelhouders die gezeteld zijn in de Europese Unie. Voorts introduceert het wetsvoorstel de mogelijkheid voor ondernemingen om het stemrecht op een aandeel te verdrievoudigen in het geval de aandeelhouder de aandelen ten minste vijf jaar aanhoudt. Het Franse parlement zal op 1 oktober a.s. over het wetsvoorstel stemmen. In het Franse parlement bestaat weerstand tegen de verlaging van de verplicht bodgrens. Overigens heeft de Italiaanse regering op 26 september jl. te kennen gegeven dat zij overweegt de Italiaanse beursgenoteerde ondernemingen de vrijheid te geven in hun statuten een lagere verplicht boddrempel op te nemen dan die in de wet is gesteld (30% van de aandelen). De discussie over deze drempel is in Italië opgelaaid nadat op 24 september jl. bekend werd dat de Spaanse telefoonmaatschappij Telefónica een meerderheidsbelang verwierf in de Italiaanse houdstermaatschappij Telco. Telco houdt een belang van 22,4% in Telecom Italia.

- **SEC wil inzicht in beloningsverhoudingen binnen ondernemingen**

Alle grote Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen worden binnenkort verplicht gesteld om inzicht te verschaffen in het beloningsverschil tussen de top van het bedrijf en de 'gewone werknemer'. De Amerikaanse beurstoezichthouder SEC heeft een conceptbepaling hieromtrent op 18 september jl. openbaar gemaakt. Het

SEC-voorstel is een uitvoeringsbepaling uit de in 2010 aangenomen Dodd-Frank Act. In deze wet was al opgenomen dat grote Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen verplicht worden gesteld in hun jaarverslag te specificeren: a) de mediaan van de totale beloning van alle werknemers, exclusief de CEO, b) de totale beloning van de CEO en c) verhouding tussen deze bedragen. De SEC heeft nu technische uitvoeringsregels opgesteld om de bedragen te berekenen. Op grond van de SEC-voorstellen krijgen de ondernemingen veel vrijheid om de beloning van de 'gewone' werknemer te berekenen. De SEC stelt wel verplicht om bij de berekening de beloningen van eventuele niet-Amerikaanse werknemers te betrekken. Hier zijn veel Amerikaanse ondernemingen fel tegen gekant. Deze ondernemingen – alsmede andere belanghebbenden – hebben 60 dagen de tijd om op de SEC-voorstellen te reageren. Op zijn vroegst zullen de Amerikaanse ondernemingen vanaf het jaarverslag 2014 de betreffende gegevens moeten gaan publiceren. De maatschappelijke discussie over de loonkloof binnen ondernemingen speelt overigens niet alleen in de Verenigde Staten. Ook het Nederlandse kabinet overweegt eenzelfde publicatieplicht (zie Nieuwsbrief van juni 2013). Zwitserland houdt naar verwachting eind november een referendum, waarin de bevolking wordt gevraagd zich uit te spreken over een wettelijk maximale verhouding van 12:1 tussen de beloning aan de top en die van de 'gewone' werknemer.