

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie oktober 2013

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion Speerpuntenbrief 2014: meer waarborgen voor integriteit van financiële informatie**

Auditcommissies van beursgenoteerde ondernemingen moeten meer betekenisvolle informatie verstrekken over hun werkzaamheden. Accountants dienen een meer informatieve, ondernemingsspecifieke controleverklaring af te geven. Dit zijn de onderwerpen die Eumedion voor het aandeelhoudersvergaderingen- (AVA) en jaarverslagenseizoen 2014 tot 'speerpunten' heeft verheven en heeft opgenomen in de zgn. Speerpuntenbrief die op 7 oktober jl. naar de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen is gezonden. De grootste accountantskantoren hebben een separate brief ontvangen. Eumedion schrijft in de brief dat de boekhoudkundige onregelmatigheden waarmee een aantal ondernemingen in 2012 werd geconfronteerd, het belang onderstreept van de werkzaamheden van de auditcommissie en van de externe accountant betreffende de integriteit van de financiële informatie. De auditcommissie zou beleggers naar de mening van Eumedion meer inzicht moeten bieden in de relevante zaken die besproken zijn met de accountant. Aan de andere kant zou de accountant in zijn controleverklaring moeten aangeven wat naar zijn professionele oordeel de belangrijkste risicogebieden m.b.t. materiële afwijkingen in de jaarrekening zijn. Eumedion dringt er verder op aan dat de accountant aangeeft hoe hij is omgegaan met het begrip 'materialiteit' en wat de reikwijdte van de controlewerkzaamheden was. Volgens Eumedion zullen deze punten bijdragen aan het vergroten van het vertrouwen van beleggers in de financiële verslaggeving van beursgenoteerde

ondernemingen. De Speerpuntenbrief 2014 en de brief aan de accountantskantoren zijn te downloaden via:

http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/speerpuntenbrief/speerpuntenbrief_2014.pdf

http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/speerpuntenbrief/brief_aan_accountantskantoren.pdf

- **Eumedion wil verdere bescherming van minderheidsaandeelhouders bij beursgang ABN AMRO**

Bij de naderende beursgang van ABN AMRO moet beter worden gelet op de positie van minderheidsaandeelhouders. Zo moet geborgd zijn dat de raad van commissarissen (RvC) voldoende onafhankelijk is, zou de beschermingsstichting al bij beursgang effectief moeten zijn en zouden voorstellen die op initiatief van de grootaandeelhouder (de Staat) op de AVA-agenda zijn geplaatst slechts met gekwalificeerde stemmeerderheid en een quorum door de AVA kunnen worden aangenomen. Hiervoor pleit Eumedion in haar op 9 oktober jl. naar de Tweede Kamer verzonden commentaar op de kabinetsvisie op de toekomst van de Nederlandse bankensector en op de exitstrategie ABN AMRO. Eumedion stelt in de brief dat het van groot belang is om een aantal niet-financiële, governance-aspecten bij beursgang goed te regelen, teneinde de interesse van institutionele beleggers te genereren om in ABN AMRO te gaan beleggen. Zeker in het geval de Staat voorlopig nog een meerderheidsbelang houdt, zou goed moeten worden geborgd dat deze aandeelhouder niet alle AVA-besluiten naar zijn hand kan zetten en/of (meerdere) zetels verwerft in de RvC. Meer in zijn algemeenheid geeft Eumedion in de brief aan dat banken duurzame verdienmodellen zouden moeten ontwikkelen teneinde aantrekkelijk te zijn en

te blijven voor institutionele beleggers. Eumedion begrijpt dat dit gepaard kan gaan met lagere rendementsverwachtingen. Dit is echter minder problematisch wanneer hier lagere risicoverwachtingen tegenover staan. De gehele brief kan worden gedownload via: http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/brieven/2013-10-commentaar_kabinetsvisie_toekomst_banken.pdf

- **Eumedion steunt verdere stappen naar Europese convergentie van toezicht op financiële verslaggeving**

Eumedion steunt de stappen die de Europese effectentoezichthouder ESMA zet om het Europese toezicht op de financiële verslaggeving stap voor stap te harmoniseren. Dit blijkt uit de op 15 oktober jl. verzonden reactie van Eumedion op de concept ESMA-richtlijnen betreffende het toezicht op financiële verslaggeving. Deze richtlijnen beogen de consistente handhaving van de toepassing van de internationale financiële verslaggevingsstandaarden (IFRS) door Europese beursgenoteerde ondernemingen te verbeteren. De richtlijnen moeten in de toekomst dan ook door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) bij haar toezicht op de financiële verslaggeving van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen worden gehanteerd. In het geval de AFM de ESMA-richtlijnen niet volledig toepast in haar toezicht op de financiële verslaggeving, is zij verplicht hierover te rapporteren aan ESMA. De richtlijnen hebben betrekking op onder meer de benodigde expertise van de toezichthouder, onafhankelijkheid en de consistente inzet van handhavingsmaatregelen. De definitieve richtlijnen zullen naar verwachting begin 2014 worden gepubliceerd. De gehele reactie kan worden gedownload via: http://www.eumedion.nl/en/public/knowledgenetwork/consultations/2013-10_esma_guidelines_financial_information_enforcement.pdf

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 31 oktober werd o.a. gesproken over de samenstelling van het bestuur en het conceptbeleidsplan 2014.

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.
- *12 december 2013, Vergadering Algemeen bestuur.* Op de agenda staan o.a. het beleidsplan 2014, de begroting 2014 en de monitoring rapportage inzake de Eumedion best practices over betrokken aandeelhouderschap.
- *12 december 2013, vanaf 15.30 uur, Deelnemersvergadering (met na afloop Kerstborrel).* Op de agenda staan o.a. het beleidsplan en de begroting 2014, de monitoring rapportage inzake de Eumedion best practices over betrokken aandeelhouderschap en de uitreiking van de Eumedion Scriptieprijs 2013.

Nieuws uit Den Haag

- **Afzwaaiende Commissie Streppel: toekomstige Monitoring Commissie moet Code Tabaksblat aanpassen**

De toekomstige Monitoring Commissie Corporate Governance Code moet in haar mandaat de ruimte krijgen om, als de schragende partijen (waaronder Eumedion) daarom verzoeken, voorstellen tot wijziging van de Code Tabaksblat te kunnen doen. Deze boodschap liet de op 1 oktober jl. afgezwaaide Commissie Streppel na in haar eindrapport. De Commissie Streppel formuleert in het eindrapport geen concrete voorstellen tot aanpassing van de Code Tabaksblat, maar wel een aantal "vraagstukken waar de Commissie in het bijzonder aandacht voor vraagt". Zo vindt de Commissie Streppel dat de volgende Monitoring Commissie hernieuwd moet kijken naar de bepalingen over bestuurdersbeloning. De Commissie vraagt zich namelijk af of die nu wel bijdragen aan een heldere verantwoording en opbouw van beloningen. Verder vindt de Commissie dat er nog vaak onvoldoende inzicht wordt

gegeven waarom een bepaalde persoon wordt voorgedragen voor een bestuurs- of commissarispost en waarom een bepaalde bestuurder of commissaris tussentijds vertrekt. Ook bij de benoeming en het aftreden van de externe accountant is het van belang inzicht te geven in de reden voor benoeming of vertrek, aldus de Commissie. De Commissie vraagt “permanente aandacht” voor de kwaliteit van het gehele jaarverslag en voor de motivering van een afwijking van een codebepaling. Tot slot vindt de Commissie het wenselijk dat de Code in lijn wordt gebracht met nieuwe wet- en regelgeving. De voormalige Commissie Tabaksblad ondersteunt het pleidooi van de Commissie Streppel om de Code Tabaksblad aan te passen. In een op 22 oktober jl. aan minister Kamp (Economische Zaken) gestuurde brief schrijft de voormalige commissie dat onder meer een “aanscherping en herijking van de bepalingen over beloning en bonussen” nodig is. In dat kader zou bekeken moeten worden of bonuscaps en de toekenning van speciale bonussen (zoals welkomst-, retentie- of overnamebonus) wenselijk zijn. De opstellers van de oorspronkelijke Code Tabaksblad kwamen recent bijeen om de Code tien jaar na de totstandkoming ervan te evalueren. De opmerkingen van de Commissie Streppel en de voormalige Commissie Tabaksblad verleidden minister Kamp tot de uitspraak dat “de geesten rijp zijn” voor een aanpassing van de Code. Wel stelde hij in het algemeen overleg van 30 oktober jl. met de Tweede Kamer dat het initiatief daartoe moet worden gedaan door de ‘schrangende partijen’. Zij zouden ook moeten beslissen of de volgende Monitoring Commissie dan wel een ad hoc commissie voorstellen tot aanpassing zou moeten formuleren. Bovendien zouden de ‘schrangende partijen’ de helft van de kosten van de nieuwe commissie moeten dragen (nu bekostigt de overheid de Monitoring Commissie nog in haar geheel). Het is overigens nog niet bekend wanneer de nieuwe Monitoring Commissie haar werkzaamheden zal aanvangen.

- **Eerste Kamerfractie VVD nog niet overtuigd van nut afroming’ optie- en aandelenwinsten bij overnames**

De Eerste Kamerfractie van de VVD heeft aarzelingen bij de voorgestelde wettelijke

bepaling om elk financieel gewin van een bestuurder bij de overname of fusie van ‘zijn’ onderneming af te romen. Dit blijkt uit het op 1 oktober jl. gepubliceerde nader voorlopig verslag van de Eerste Kamer bij het wetsvoorstel ‘claw back’. De VVD-senatoren hebben minister Opstelten (Veiligheid en Justitie) om een reactie gevraagd op een brief die VNO-NCW recentelijk naar de Eerste Kamer heeft gestuurd. De werkgeversorganisatie is van mening dat de voorgestelde bepaling in strijd is met het Europese Verdrag voor de Rechten van de Mens (EVRM), omdat zij inbreuk maakt op het eigendomsrecht van bestuurders, disproportioneel is en niet in het algemeen belang. De bepaling zou daarom “niet in deze vorm dienen te worden ingevoerd”. Eumedion heeft eerder dit jaar ook twijfels geuit over de verenigbaarheid van de regeling met het EVRM (zie Nieuwsbrief van februari 2013). Het is de verwachting dat minister Opstelten op korte termijn zijn opvatting naar de Eerste Kamer zal sturen.

Nieuws uit Brussel

- **Europees Parlement steunt richtlijnvoorstel voor meer vrouwen in raden van commissarissen**

Het Europees Parlement (EP) is het met de Europese Commissie eens dat in 2020 ten minste 40% van de commissarissen of niet-uitvoerende bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen van het vrouwelijke geslacht moet zijn. Dit blijkt uit het verslag van het Europees Parlement (EP) bij het richtlijnvoorstel betreffende de verbetering van de man-vrouwverhouding in RvC’s. Het verslag is op 14 oktober jl. vastgesteld door de Commissie Juridische Zaken en de Commissie rechten van de vrouw en gendergelijkheid van het EP. Net als de Europese Commissie wil ook het EP kleine en middelgrote ondernemingen uitsluiten van de werkingssfeer van de richtlijn. Het EP heeft echter de door de Europese Commissie voorgestelde vrijstelling geschrapt voor ondernemingen die überhaupt weinig vrouwen in dienst hebben (minder dan 10% van het gehele personeelsbestand). Het EP heeft verder de sancties op niet-naleving van de toekomstige richtlijn verscherpt door de toevoeging van een aantal sancties die verplicht moeten worden opgelegd, en niet indicatief zoals de Europese Commissie had

voorgesteld. Ondernemingen die zich niet aan de richtlijnbevestigingen houden zullen o.a. worden uitgesloten van overheidsopdrachten en zullen deels worden uitgesloten van de toekenning van financiële middelen uit Europese structuurfondsen. Het is nog niet gezegd dat de richtlijn nu snel in werking treedt, aangezien de Europese Raad van Ministers het richtlijnvoorstel nog moet goedkeuren. Het richtlijnvoorstel kan momenteel nog niet rekenen op een gekwalificeerde meerderheid van stemmen in de Raad. Onder meer Nederland en het Verenigd Koninkrijk hebben grote bezwaren tegen het voorstel.

- **Duitsland mag Volkswagen via speciale wet blijven beschermen**

De speciale Volkswagen (VW)-wet vormt geen beperking op het vrij verkeer van kapitaal binnen de EU en mag Duitsland dus handhaven. Dat heeft het Europees Hof van Justitie op 22 oktober jl. bepaald in een zaak die de Europese Commissie in 2011 tegen Duitsland had aangespannen. De Europese Commissie was van mening dat Duitsland onvoldoende uitvoering had gegeven aan de uitspraak van het Hof in 2007 om de VW-wet in lijn te brengen met het Europees Verdrag. Duitsland schrapte in december 2008 bepaalde speciale rechten voor de deelstaat Nedersachsen, houder van 20 procent van de VW-aandelen, zoals het recht om twee commissarissen bij VW te benoemen en om het stemrecht van aandeelhouders, niet zijnde Nedersachsen, te beperken. Duitsland handhaafde echter de bepaling in de statuten van VW (op grond van de VW-wet) dat voor de AVA-goedkeuring van bepaalde beslissingen (zoals statutenwijzigingen en kapitaalverhogingen) een versterkte meerderheid van 80% van de uitgebrachte stemmen geldt. Hierdoor behoudt de deelstaat Nedersachsen in de praktijk een vetorecht t.a.v. belangrijke beslissingen. Volgens de Europese Commissie had ook deze bepaling uit de VW-wet moeten worden geschrapt, omdat het Duitse vennootschapsrecht in principe geen hogere stemmeerderheid dan 75% toelaat. Het Europees Hof van Justitie vindt echter dat enkel het verhoogde, statutaire stemvereiste voor bepaalde AVA-besluiten geen inbreuk vormt op het Europees Verdrag. Het arrest uit 2007 zag namelijk enkel op de

combinatie van de bepaling over de hoge stemvereiste met die over de stemrechtbeperking.

Ondernemingsnieuws

- **América Móvil wilde na gestanddoening bod op KPN een vetorecht voor 'haar' commissarissen**

América Móvil (AMX) wilde na de gestanddoening van haar beoogde bod op de KPN-aandelen een vetorecht voor ieder van 'haar' (ten minste drie) commissarissen voor ingrijpende beslissingen, zoals grote overnames of afsplitsingen en investeringen van meer dan € 100 miljoen. Mocht AMX als gevolg van het bod ten minste 60% van de aandelen KPN in handen krijgen, dan wilde AMX ook nog voor ieder van haar commissarissen een vetorecht t.a.v. het businessplan, de budgetten en het financiële raamwerk inclusief het dividendbeleid. Dit blijkt uit het biedingsbericht van AMX dat door de AFM op 16 oktober jl. was goedgekeurd. AMX besloot echter het bod niet uit te brengen, mede omdat de beschermingsstichting van KPN niet voornemens was om op grond van de inhoud van het biedingsbericht het KPN-bestuur voor te stellen de beschermingspreferente aandelen in te trekken. Naast de biedprijs was de governancestructuur na gestanddoening van het AMX-bod een belangrijk onderwerp van gesprek tussen KPN en AMX. KPN en AMX konden over beide aspecten niet tot overeenstemming komen. Uit het biedingsbericht blijkt ook dat AMX na de gestanddoening van het bod één tot drie 'eigen' bestuurders (waaronder CFO) voor benoeming wilde voordragen; het precieze aantal zou afhankelijk zijn van het aantal aangeboden aandelen. Ondanks deze bestuursvoordrachten door AMX zou het volledig structuurregime wel van kracht blijven totdat AMX ten minste 80% van het aandelenkapitaal van KPN zou gaan houden. Op dat moment zou het gemitigeerde structuurregime in werking treden. De beschermingsstichting heeft op 28 oktober jl. verklaard voornemens te zijn om in de eerste helft van november tot besluitvorming te komen over de toekomst van de nu uitstaande beschermingsconstructie.

- **Cryo-Save Group en grootaandeelhouder leggen ruzie over bestuurssamenstelling bij**

Cryo-Save Group en haar 27,4%-aandeelhouder (en concurrent) Salveo Holding hebben overeenstemming bereikt over de bestuurssamenstelling van de stamcellenbank. Dit heeft Cryo-Save op 9 oktober jl. bekend gemaakt. Afsproken is dat Frédéric Amar, oprichter van Salveo, niet de CEO van Cryo-Save wordt, zoals hij eerder wilde, maar 'slechts' niet-uitvoerend bestuurder. Niet-uitvoerend bestuurder Karin Dorrepaal zal, conform de wens van Salveo, aftreden, maar niet de eerder door Salveo voorgestelde John van Leeuwen wordt haar opvolger, maar de 'onafhankelijke' Gerrit Jan van der Marel. Verder is afsproken dat alle zittende en voorgedragen niet-uitvoerende bestuurders tijdens de AVA 2015 moeten worden (her)benoemd. Voor 21 november a.s. is een BAVA uitgeschreven om de afspraken over de bestuurssamenstelling te bekrachtigen. Met de gemaakte afspraken komt ook een einde aan de enquêteprocedure die Cryo-Save tegen Salveo had ingesteld. Bij onmiddellijke voorziening had de Ondernemingskamer (OK) op 9 september jl. bepaald dat Salveo de door Cryo-Save ingeroepen responstijd van maximaal 180 dagen moest eerbiedigen en geen BAVA mocht beleggen vóór 20 november a.s. om haar wensen t.a.v. de bestuurssamenstelling aan de aandeelhouders voor te leggen (zie Nieuwsbrief van september 2013). Naar nu blijkt is de responstijd inderdaad benut om, zoals de OK beoogde, tot een gezamenlijk standpunt te komen.

- **Ook USG People stapt over op 'CEO-CFO-model'**

Ook USG People stapt over op een tweehoofdig statutair bestuur. Daar waar het statutair bestuur tot voor kort nog uit vijf personen bestond, zal deze per 1 november a.s. nog uit slechts de CEO en CFO bestaan. Dat heeft het uitzendbedrijf op 22 oktober jl. bekend gemaakt. USG People treedt hiermee in het voetspoor van andere ondernemingen als AkzoNobel, Grontmij, Aegon, Heineken, PostNL, TNT Express, ASM International, Wereldhave en Ballast Nedam, die al eerder overgingen op het zgn. CEO-CFO-model. Volgens USG People zijn de omvang en complexiteit van de

onderneming de afgelopen jaren sterk afgenomen. Recentelijk zijn de algemene uitzendactiviteiten in een zestal landen gedesinvesteerd en zijn andere activiteiten geïntegreerd in één divisie. Het uitzendbedrijf vindt dat de besturingsstructuur daardoor "eenvoudiger en meer gedecentraliseerd" kan worden ingevuld. Hierdoor kan ook het kostenniveau worden verlaagd. USG People heeft niet bekend gemaakt of de besluitvorming over de dagelijkse gang van zaken voortaan zal plaatsvinden in een zgn. 'executive committee' waarin – naast de twee statutair bestuurders – ook de divisie- en/of landendirecteuren zitting hebben. Andere ondernemingen die een CEO-CFO-model hebben ingevoerd, hebben dit wel gedaan.

- **New Sources Energy en Fornix BioSciences vragen BAVA om vrijstelling verplicht bod**

New Sources Energy en Fornix BioSciences vragen hun bestaande aandeelhouders om hun nieuwe beoogde meerderheidsaandeelhouder, Nieuw Hollands Groen NV respectievelijk J.H.M. Beheermaatschappij BV, vrij te stellen van de verplichting om een openbaar bod op alle aandelen uit te brengen na verwerving van het meerderheidsbelang. Dit blijkt uit de in oktober gepubliceerde agenda's van de BAVA's van New Sources Energy en Fornix die in december zullen worden gehouden. Op het moment dat een partij ten minste 30% van de aandelen van een beursgenoteerde onderneming verwerft, is zij verplicht om een openbaar bod op alle aandelen uit te brengen. De AVA kan de partij echter vrijstelling van de biedplicht verlenen wanneer 90% van de ter vergadering uitgebrachte stemmen hier voorstander van is. De stemmen van de bij de transactie betrokken partijen worden hierbij niet meegeteld. De huidige 80,35%-aandeelhouder van New Sources Energy, NSE Holding, is op 31 juli 2012 failliet verklaard. De curator van NSE Holding heeft Nieuw Hollands Groen bereid gevonden om het aandelenbelang in New Sources Energy over te nemen, mits zij een vrijstelling van de biedplicht krijgt. Het is de intentie van Nieuw Hollands Groen om binnen afzienbare tijd activiteiten in New Sources Energy in te brengen die betrekking hebben op het exploiteren van duurzame (groene)

energievormen en MVO-gerelateerde projecten. 'Lege hulsvennootschap' Fornix is voornemens een zgn. reverse listing te realiseren door de overname van SnowWorld, waarbij betaling van het merendeel van de koopsom plaatsvindt middels de uitgifte van nieuwe aandelen aan de huidige SnowWorld-eigenaar Hendriks Beheer. Als de transactie door de BAVA met de benodigde stemmeerderheid wordt goedgekeurd, zal de nieuwe meerderheidsaandeelhouder 85,8% van de aandelen van de getransformeerde onderneming gaan houden, die SnowWorld NV zal gaan heten.

Overige interessante zaken

- **Conceptcode voor governance onderzoeksbureaus raakt ook Eumedion**

De werkgroep die door ESMA is gevraagd een code voor stemadviesbureaus op te stellen heeft de reikwijdte van de code uitgebreid naar alle 'governance onderzoeksbureaus'. Hierdoor valt ook Eumedion onder de reikwijdte van de code. Dit blijkt uit de op 28 oktober jl. gepubliceerde concept 'Best Practice Principles voor Governance Onderzoeksbureaus'. De werkgroep wil alle dienstverleners die op reguliere basis een intellectuele bijdrage leveren aan de stem- en engagementactiviteiten van institutionele beleggers onder de code brengen. De conceptcode bevat drie principes die zien op de kwaliteit van de dienstverlening, het beheersen van tegenstrijdige belangen en het communicatiebeleid van de bureaus. De principes zijn vervolgens uitgewerkt in ondersteunende 'guidance'. Zo wordt van alle ondertekenaars verwacht dat zij hun stemgedragrichtlijnen (indien opgesteld) openbaar maken, evenals hun beleid om tegenstrijdige belangen tegen te gaan. Voorts zullen de ondertekenaars hun beleid t.a.v. de communicatie met beursgenoteerde ondernemingen, aandeelhouders, andere stakeholders, de media en het algemene publiek openbaar moeten maken. Belanghebbenden kunnen tot 20 december a.s. commentaar leveren op de conceptcode. Het is de bedoeling dat de definitieve code eind februari of begin maart 2014 wordt gepresenteerd.

- **Wereldbank: Nederland heeft lage beleggersbescherming**

Nederland staat nummer 115 op de ladder van 183 landen met de beste bescherming voor beleggers. Dit blijkt uit het onderzoek "Doing Business 2014" dat de Wereldbank op 29 oktober jl. heeft gepubliceerd. De Wereldbank onderzocht de aansprakelijkheid van het bestuur, de transparantie en AVA-goedkeuring van tegenstrijdig belangtransacties en de rechtsgang voor aandeelhouders. Op de eerste twee criteria scoort Nederland een 4. Alleen voor wat betreft de rechtsgang voor aandeelhouders weet Nederland een (magere) voldoende te behalen: een 6. Gemiddeld scoort Nederland een 4,7. Nederland heeft op alle drie terreinen volgens de Wereldbank geen verbeteringen doorgevoerd in het beter beschermen van de belangen van minderheidsaandeelhouders. Nederland scoort ook slechter dan de ons omringende landen als Duitsland (5,0), Frankrijk (5,3), België (7,0) en het Verenigd Koninkrijk (8,0) en zelfs slechter dan China en Wit-Rusland (beiden 5,0). Aandeelhouders in Nieuw Zeeland worden volgens het onderzoek het beste beschermd: een 9,7.

- **AFM zal in 2014 speciaal letten op verslaggeving over beloningen en risico's en op toelichtingen**

De AFM zal in haar toezicht op de financiële verslaggeving over het boekjaar 2013 speciaal letten op de verslaggeving over bestuurdersbeloningen, risico's en pensioenen en op de kwaliteit en omvang van de toelichtingen. De AFM heeft op 23 oktober jl. deze zgn. thematische onderzoeken aangekondigd. Volgens de AFM voldoet de verslaggeving over beloningen nog steeds niet in alle gevallen aan de wettelijke vereisten. Zo maakt de AFM duidelijk dat (kortetermijn)bonussen van bestuurders moeten worden verwerkt in het verslagjaar waarop zij betrekking hebben, mits sprake is van een feitelijke of juridische verplichting aan het eind van het verslagjaar en de omvang betrouwbaar valt te schatten. De AFM stelt verder dat de risicoparagraaf vaak nog een opsomming is van allerlei zaken die mogelijk kunnen gebeuren. Volgens de AFM is het voor beleggers veel interessanter te worden geïnformeerd over

de voornaamste risico's die worden onderkend. "Dit kan bereikt worden door een top 5 van risico's met de grootste kans en de hoogste impact te presenteren", aldus de AFM. De AFM vindt ook dat beursgenoteerde ondernemingen in de toelichting op hun jaarrekening nog te veel gebruik maken van standaardteksten en dat relevante informatie niet altijd wordt opgenomen. De AFM beveelt de ondernemingen aan de toelichtingen ondernemingsspecifieker en (daarmee) relevanter te maken. Deze bevindingen en conclusies komen overeen met die van Eumedion in de evaluaties van AVA- en jaarverslagenseizoenen van afgelopen jaren.

- **Pilot KPMG met ondernemingsspecifieke accountantsverklaring**

KPMG heeft een pilot lopen om de door Eumedion gevraagde ondernemingsspecifieke controleverklaring te bespreken met de raad van commissarissen en het bestuur van een aantal klanten van KPMG. De nieuwe standaard die daarmee wordt ontwikkeld, kan naar verwachting navolging vinden bij andere beursgenoteerde ondernemingen. Dit heeft het accountantskantoor op 22 oktober jl. bekend gemaakt. KPMG heeft hiermee als eerste accountantskantoor gereageerd op de brief die Eumedion begin deze maand naar de grootste accountantskantoren stuurde. In de brief roept Eumedion de kantoren op om de controleverklaring over boekjaar 2013 meer ondernemingsspecifiek te maken door o.a. informatie op te nemen over de belangrijkste risicogebieden voor materiële afwijkingen in de jaarrekening, conform Brits voorbeeld. KPMG vindt het wel belangrijk dat de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) snel duidelijkheid verschaft over de ruimte die de huidige beroepsregels bieden voor de nieuwe ondernemingsspecifieke verklaring, zodat het mogelijk is om desgewenst bij jaarrekeningen van beursgenoteerde ondernemingen die meedoen aan de test, de nieuwe controleverklaring te verstrekken.

- **Nieuwe onafhankelijkheidsregels voor accountants weer enigszins afgezwakt**

De grens voor accountants om geschenken en gastvrijheid aan de controlecliënt te geven of aan te nemen wordt niet neergelegd op € 50, maar op € 100. De 'afkoelingstermijn' voor het overstappen van een accountant naar een controlecliënt is verhoogd van 12 naar 24 maanden. Dit heeft de NBA op 16 oktober jl. bekend gemaakt bij de presentatie van haar definitieve voorstel voor de nieuwe onafhankelijkheidsregels voor accountants. Over het conceptvoorstel is in de zomermaanden een consultatie gehouden (zie Nieuwsbrief van juli 2013). Volgens de NBA hebben de aanpassingen van het eerste concept geleid tot een betere uitvoerbaarheid van de regels. De NBA verzekert dat de "princiële maatregelen" zijn gehandhaafd, zoals het verbod op sponsoring van de controlecliënt en het aan banden leggen van het aannemen en verstrekken van geschenken. De aangepaste regels moeten op 16 december a.s. nog worden vastgesteld door de algemene ledenvergadering van de NBA.

- **FRC consulteert over mogelijke aanpassingen Britse corporate governance code**

De Financial Reporting Council (FRC; de Britse evenknie van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code) is op 2 oktober jl. een consultatie gestart over drie mogelijke aanpassingen van de Britse corporate governance code die allen verband houden met de beloning van bestuurders. Ten eerste overweegt de FRC in de code de bepaling op te nemen dat in het beloningsbeleid van de Britse beursgenoteerde ondernemingen een 'claw back'-bevoegdheid moet zijn ingebouwd. Ten tweede vraagt de FRC reacties op zijn voorstel om uitvoerende bestuurders te verbieden zitting te nemen in remuneratiecommissies. Het derde voorstel betreft de mogelijke verplichting voor de Britse beursgenoteerde ondernemingen om de dialoog met aandeelhouders aan te gaan wanneer een voorstel voor een (wijziging in het) bezoldigingsbeleid dan wel voor de goedkeuring van het remuneratierapport in de AVA een substantieel aantal tegenstemmen krijgt. Belanghebbenden kunnen tot 6 december a.s. hun reacties bij de FRC kenbaar maken. Het is de bedoeling dat de gewijzigde Britse corporate

governance code op 1 oktober 2014 in werking treedt.

- **Britse mededingingsautoriteit wil dat AVA stemt over verslag van auditcommissie**

Britse beursgenoteerde ondernemingen moeten worden verplicht het verslag van de auditcommissie voor een niet-bindende stem aan de AVA voor te leggen. De 350 grootste Britse beursgenoteerde ondernemingen moeten elke tien jaar de controleopdracht aanbesteden. De Britse 'Competition Commission' heeft op 15 oktober jl. bekend gemaakt onder meer deze maatregelen te willen treffen om de concurrentie op de Britse auditmarkt te versterken. De periodieke tendering van de controleopdracht is nu nog 'slechts' als best practice in de Britse corporate governance code opgenomen. De Britse mededingingsautoriteit vindt een codebepaling echter een te slap rechtsinstrument. Verder vindt de Competition Commission dat de taakopdracht van de auditcommissie moet worden aangescherpt. Niet het bestuur, maar de auditcommissie moet onderhandelen over de bezoldiging van de accountant, de reikwijdte van de controleopdracht vaststellen, het voortouw nemen bij de aanbestedingsprocedure en een aanbeveling doen voor de benoeming van de externe accountant. Deze punten komen overigens overeen met de guidance die de Europese koepelorganisatie van accountants, FEE, op 23 oktober jl. heeft gepubliceerd over het selectieproces van een nieuwe externe accountant. De Britse mededingingsautoriteit streeft er naar de maatregelen eind 2014 in werking te laten treden.

- **Italië publiceert gedragscode voor aandeelhouders**

De Italiaanse vermogensbeheerders zullen zich onderwerpen aan een gedragscode inzake de uitoefening van aandeelhoudersrechten. De vereniging van Italiaanse vermogensbeheerders, Assogestioni, heeft op 1 oktober jl. de Italiaanse 'Stewardship Code' vastgesteld. De Italiaanse code is gebaseerd op de in mei 2011 gepubliceerde 'Code for External Governance' van de European Fund and Management Association (EFAMA), de Europese koepel

van vermogensbeheerders. Daarin staat o.a. dat vermogensbeheerders geacht worden een beleid te publiceren waarin is aangegeven of en zo ja, hoe zij hun rechten als aandeelhouder uitoefenen. Ook worden vermogensbeheerders geacht de ondernemingen waarin wordt belegd te "monitoren" en richtlijnen op te stellen over wanneer en hoe zij bij deze ondernemingen zullen "intervenieren" om de waarde van deze ondernemingen te verhogen. De Italiaanse Stewardship Code zal op 1 januari 2014 in werking treden.

- **Spaanse Commissie Vennootschapsrecht adviseert verlaging agenderingsdrempel**

Aandeelhouders van Spaanse beursgenoteerde ondernemingen die alleen of gezamenlijk 3% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen moeten het recht hebben onderwerpen voor de AVA-agenda aan te dragen. Dit heeft de Spaanse Commissie Vennootschapsrecht op 14 oktober jl. aan de Spaanse regering geadviseerd. Nu ligt de agenderingsdrempel voor aandeelhouders nog op 5% van het aandelenkapitaal. De in mei 2013 door de Spaanse regering ingestelde expertgroep is van mening dat de rechten van minderheidsaandeelhouders van Spaanse beursgenoteerde ondernemingen moeten worden versterkt en dat de informatieverschaffing moet worden verbeterd. De Spaanse expertgroep adviseert niet om de functie van 'CEO' en 'Chairman' wettelijk te scheiden. Wel zal een Spaanse onderneming die deze functies heeft gecombineerd volgens de expertgroep verplicht moeten worden gesteld een zgn. 'lead independent director' aan te stellen die toeziet op de relaties tussen de Chairman/CEO en de overige bestuurders. De expertgroep stelt verder voor om ten minste elke drie jaar het te voeren beloningsbeleid van het bestuur voor een bindende stem aan de AVA voor te leggen. Dat geldt ook t.a.v. elke tussentijdse wijziging van het beloningsbeleid. Het is de verwachting dat het Spaanse kabinet nog voor het einde van het jaar een wetsvoorstel opmaakt, gebaseerd op het advies van de expertgroep. De expertgroep zelf zal zich de komende vier maanden buigen over een aanpassing van de Spaanse corporate governance code.