

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie december 2013

Nieuws van de Stichting

- **Garmt Louw (Shell Pensioenfonds) benoemd tot Eumedion-bestuurslid**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft tijdens zijn vergadering van 12 december jl. Garmt Louw voor twee jaar benoemd tot lid van het Algemeen bestuur. De heer Louw (60 jaar) is thans bestuursvoorzitter van Shell Pensioenfonds. Hij is in het verleden ook voorzitter geweest van ABN AMRO Pensioenfonds. Garmt Louw volgt Bart van der Steenstraten (algemeen directeur Shell Asset Management Company) die in verband met het verstrijken van de statutaire maximum zittingstermijn van zes jaar afscheid heeft genomen van het Eumedion-bestuur. Tijdens dezelfde bestuursvergadering is Erik Breen (vanaf 1 januari 2014 werkzaam bij Triodos Investment Management) voor twee jaar herbenoemd tot bestuurslid van Eumedion.

- **Eumedion vindt conceptcode voor governance onderzoeksbureaus te breed en te vaag**

Eumedion vindt dat de reikwijdte van de voorgestelde code voor governance onderzoeksbureaus moet worden versmald tot alleen stemadviesbureaus. Ook zou de code moeten worden aangescherpt. Dit blijkt uit het op 16 december jl. verstuurd commentaar van Eumedion op de concept 'Best Practice Principles voor Governance Onderzoeksbureaus'. Deze best practice principes zijn op verzoek van de Europese effectenmarkttoezichthouder ESMA door een speciale werkgroep, bestaande uit vertegenwoordigers van stemadviesbureaus, opgesteld. De werkgroep heeft voorgesteld alle dienstverleners die op reguliere basis een intellectuele bijdrage leveren aan de stem-

en engagementactiviteiten van institutionele beleggers onder de code brengen. Eumedion voelt weinig voor een zo breed toepassingsbereik, omdat hierdoor de breed levende zorgen over de kwaliteit van stemadviezen niet goed worden geadresseerd. Eumedion beveelt aan het toepassingsbereik te beperken tot uitsluitend stemadviesbureaus, zoals ook ESMA had voorgesteld. Verder vindt Eumedion dat de inhoud van de code moet worden aangescherpt. De conceptcode bevat maar drie principes die zien op de kwaliteit van de dienstverlening, het beheersen van tegenstrijdige belangen en het communicatiebeleid van de bureaus. De principes zijn slechts uitgewerkt in ondersteunende 'guidance'. Eumedion beveelt aan om de principes uit te werken in concrete 'best practice' bepalingen, waarvoor de 'pas toe of leg uit'-regel zou moeten gelden: een stemadviesbureau past de betreffende bepaling toe of motiveert waarom hij dat niet kan. Eumedion vindt dat vooral de tekst over mogelijke tegenstrijdige belangen moet worden aangescherpt. Het gehele Eumedion-commentaar kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1qBLHfk>

- **Eumedion kritisch over wetsvoorstel 'bonuscap' financiële instellingen**

Eumedion vindt het voorontwerp van het wetsvoorstel betreffende het beloningsbeleid financiële ondernemingen slecht onderbouwd, erg complex en op onderdelen mogelijk in strijd met Europese richtlijnen. Dit schrijft Eumedion in haar commentaar van 20 december jl. op het consultatiedocument inzake het wetsvoorstel dat o.a. de bonus voor medewerkers in de financiële sector maximeert op – in principe – 20% van het vaste salaris. Volgens Eumedion is het onduidelijk wat de concrete aanleiding is

voor en noodzaak van het bonusplafond in Nederland, dat afwijkt van de Europese afspraken. Ook vindt Eumedion de samenhang van het wetsvoorstel met andere maatregelen op het terrein van beloningen (zoals het Besluit beheerst beloningsbeleid en het wetsvoorstel 'claw back') onvoldoende inzichtelijk. Verder bestaat volgens Eumedion het risico dat het wetsvoorstel op onderdelen in strijd is met Europese richtlijnen, zoals de richtlijn kapitaalvereisten ('CRD IV') en de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen ('AIFMD'). Het gehele Eumedion-commentaar kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1qKIEGk>

- **Beperkte vooruitgang in naleving Eumedion best practices betrokken aandeelhouderschap**

Ten opzichte van 2012 is dit jaar maar beperkt vooruitgang geboekt wat betreft de naleving van de Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap. Nog steeds neemt slechts 41% van de Eumedion-deelnemers een verklaring op zijn website of in zijn jaarverslag op over de naleving van de Eumedion best practices. De bij Eumedion aangesloten institutionele beleggers moeten derhalve nog beter bewust worden gemaakt van het bestaan van de best practices en het belang hierover te rapporteren. Dit is één van de conclusies uit het op 17 december jl. gepubliceerde monitoring rapport over de toepassing van de in 2011 geformuleerde Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap. De best practices zijn op 1 januari 2012 in werking getreden en gelden voor alle institutionele beleggers die bij Eumedion zijn aangesloten. Bij de best practices geldt de 'pas toe of leg uit'-regel: van Eumedion-deelnemers wordt verwacht dat zij publiekelijk aangeven in hoeverre zij de best practices toepassen en zo niet, waarom niet. Uit het rapport blijkt wel dat het concept van verantwoord en betrokken aandeelhouderschap onverminderd goed is ingeburgerd bij de Eumedion-deelnemers: 95% stemt op aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) en 82% voert daarenboven ook dialogen ('engagement') met beursgenoteerde ondernemingen. Uit het tweede monitoring rapport blijkt dat de best practice over de identificatie van potentieel tegenstrijdige belangsituaties nog

steeds het slechtst wordt nageleefd. Een aantal deelnemers zegt beleid te hebben, maar maakt dit nog niet openbaar. Eumedion acht het wenselijk dat haar deelnemers meer transparantie betrachten over de procedures die worden gevolgd in het geval zich een (potentieel) tegenstrijdig belang bij het uitoefenen van het stemrecht of bij engagementactiviteiten voordoet. Het gehele monitoring rapport kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1djtHkm>

- **Eumedion adviseert ondernemingen hun bestuurders geen retentie- en transactiebonussen toe te kennen**

Bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen zouden niet meer in aanmerking mogen komen voor retentie-, transactie- en andere bijzondere bonussen. De uitkering van een bonus zou altijd moeten zijn gekoppeld aan het realiseren van tevoren vastgestelde prestatiedoelstellingen. Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft op 12 december jl. besloten deze aanscherping door te voeren in de eind 2009 vastgestelde en gepubliceerde Eumedion-uitgangspunten voor een verantwoord bezoldigingsbeleid van het bestuur van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. De in totaal twaalf uitgangspunten zijn een hulpmiddel voor de Eumedion-deelnemers om voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid van beursgenoteerde ondernemingen te beoordelen. De geactualiseerde uitgangspunten, die op 1 januari 2014 ingaan, zijn te downloaden via: <http://bit.ly/1c4Hihm>

- **Bastiaan Hanewacker winnaar Eumedion Scriptieprijs 2013**

Bastiaan Hanewacker heeft de zesde editie van de Eumedion Scriptieprijs gewonnen met zijn scriptie 'The influence of anti-takeover provisions on acquirer returns in continental Europe and the UK'. Dit heeft de jury van de scriptieprijs, bestaande uit dr. Frank Jan de Graaf (Universiteit van Amsterdam), dr. Karen Maas (Erasmus Universiteit Rotterdam), prof. mr. Marco Nieuwe Weme (Radboud Universiteit Nijmegen) en prof. mr. Geert Raaijmakers (Vrije Universiteit), tijdens de Vergadering van Deelnemers van Eumedion op 12 december jl. bekend gemaakt. Eumedion looft elk jaar een prijs van € 2500 uit voor de

schrijver van de beste afstudeerscriptie die goed ondernemingsbestuur en/of duurzaamheid als hoofdonderwerp heeft. De heer Hanewacker, afgestudeerd aan de Rijksuniversiteit Groningen, heeft een bedrijfseconomische scriptie geschreven waarin hij een voor de praktijk en de wetenschap moeilijk onderwerp ter hand neemt, namelijk de impact van beschermingsconstructies op het rendement van de onderneming. Het onderzoek van de heer Hanewacker laat op basis van een Europese dataset zien dat beschermingsconstructies geen negatief verband hebben op de waarde van de onderneming. Hanewacker suggereert zelfs dat beschermingsconstructies waardevernietigende overnames verminderen en dat beschermingsconstructies in Europa positief kunnen werken. Het lijkt de jury de moeite waard dat Hanewacker of zijn begeleider verder onderzoek op dit terrein gaat doen en het stuk instuurt voor een conferentie. De scriptie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/JbLtgi>

- **Eumedion Beleidsplan 2014 vastgesteld**

De Eumedion Vergadering van Deelnemers heeft op 12 december jl. het Eumedion beleidsplan 2014 vastgesteld. Het beleidsplan geeft een overzicht van de vele activiteiten en werkzaamheden van Eumedion in het komende jaar. Belangrijke aandachtspunten voor 2014 zijn: i) de organisatie van het jaarcongres van het International Corporate Governance Network (ICGN) in Amsterdam, ii) het becommentariëren van het voorstel tot wijziging van de Europese richtlijn aandeelhoudersrechten, iii) de implementatie van de gedragscode voor stemadviesbureaus/corporate governance dienstverleners en iv) het opstellen van een position paper over de toekomst van de Nederlandse kapitaalmarkt. Het gehele beleidsplan kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1hbEyjl>

- **Eumedion kiest KPMG als nieuwe externe accountant**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft tijdens zijn vergadering van 12 december jl. KPMG als nieuwe externe accountant benoemd. KPMG zal al de controle van de Eumedion-jaarrekening 2013 voor zijn

rekening nemen. PwC voerde nog de controle over boekjaar 2012 uit. PwC was reeds door de voorloper van Eumedion, de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen, derhalve vóór 1 januari 2006, benoemd tot externe accountant. Vanaf 1 januari 2016 geldt voor beursgenoteerde ondernemingen de verplichting om de acht jaar van accountantskantoor te wisselen. Ook al is deze wetgeving niet van toepassing op haar, Eumedion wil vanuit de aard van haar werkzaamheden zoveel mogelijk de relevante wetgeving en 'best practices' voor beursgenoteerde ondernemingen volgen. Het Eumedion-bestuur had daarom in het najaar een tenderprocedure gestart voor de selectie van een nieuw accountantskantoor ten behoeve van de controle van de Eumedion-jaarrekening. KPMG won uiteindelijk de competitieve tender, waaraan vijf accountantskantoren meededen. Het Eumedion-bestuur selecteerde KPMG op grond van i) de controlefilosofie en –aanpak, ii) de kwaliteit en ervaring van het voorgestelde auditteam, iii) de planning van de werkzaamheden en iv) de prijs.

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 12 december jl. werd o.a. gesproken over het beleidsplan en de begroting 2014, de monitoring rapportage betreffende de toepassing van de Eumedion Best Practices Betrokken Aandeelhouderschap, het commentaar op het wetsvoorstel 'bonuscap' financiële instellingen en de binnengekomen offertes van accountantskantoren voor de controlewerkzaamheden van Eumedion.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 10 december jl. over o.a. het voorontwerp van het wetsvoorstel beloningsbeleid financiële ondernemingen en over de concept 'Best Practice Principles for Governance Research Providers'.
- De **Onderzoekscmissie** evalueerde tijdens haar vergadering van 20 december jl. het Eumedion-symposium 2013 en besprak mogelijke nieuwe onderzoeksvorstellen.

Komende activiteiten

- 11 februari 2014, vanaf 13.00 uur, **Eumedion-seminar 'Aandeelhouderschap op de schop'**, gehost door Kempen Capital Management in Amsterdam. Daniëlle Melis (Nyenrode Business Universiteit), Ger Fehrenbach (PGGM), Lars Dijkstra (Kempen), Kris Douma (MN), Herman Kleeven (APG Asset Management), Ton Anbeek (Beter Bed) en Sven Dumoulin (AkzoNobel) discussiëren onder leiding van Rob Bauer (Universiteit Maastricht) over o.a. betrokken aandeelhouderschap, collectief engagement en actief vs. passief beleggen. Aanmelden is mogelijk via kcmevents@kempen.nl.

Nieuws uit Den Haag

- **Else Bos (PGGM) benoemd tot lid van nieuwe Monitoring Commissie Code Tabaksblad**

Else Bos (bestuursvoorzitter PGGM) is door minister Kamp (Economische Zaken) benoemd tot lid van de nieuwe Monitoring Commissie Corporate Governance Code. Else Bos was tussen 1 januari 2007 en 31 december 2009 bestuurslid van Eumedion. Het instellingsbesluit van de nieuwe Monitoring Commissie is op 10 december jl. in de Staatscourant verschenen. De nieuwe Monitoring Commissie wordt voorgezeten door Jaap van Manen (hoogleraar corporate governance Rijksuniversiteit Groningen en voormalig PwC-partner). Jaap van Manen was al lid van de vorige Monitoring Commissies (tussen 2004 en 2008 voorgezeten door Jean Frijns en tussen 2009 en 2013 door Jos Streppel). Andere leden van de nieuwe Monitoring Commissie zijn: Sietze Hepkema (bestuurslid SBM Offshore), Robert-Jan van de Kraats (CFO Randstad Holding), Barbara Baarsma (algemeen directeur SEO Economisch Onderzoek), Hélène Vletter-van Dort (hoogleraar bank- en effectenrecht Erasmus Universiteit Rotterdam) en Ieke van den Burg (commissaris ASML en voormalig FNV federatiebestuurder). De Monitoring Commissie blijft tot taak houden de actualiteit en bruikbaarheid van de Code Tabaksblad te bevorderen door o.a. het uitoefenen van toezicht op de naleving van de Code en door het signaleren van leemtes of onduidelijkheden. Minister Kamp schrijft in

de toelichting op het instellingsbesluit dat de "schrage partijen" (waaronder Eumedion) ervoor kunnen kiezen om de Monitoring Commissie te vragen de Code te actualiseren, indien zij dat vanuit hun verantwoordelijkheid wenselijk achten.

- **Eerste Kamer stemt in met wettelijke 'afroaming' optie- en aandelenwinsten bij overnames**

Bestuurders van een beursgenoteerde onderneming kunnen vanaf 1 januari 2014 niet langer profiteren van een fusie, overname of splitsing van de 'eigen' onderneming doordat hun aandelen(opties) in waarde stijgen. Elke waardevermeerdering van het aandelen- en/of optiepakket moet voortaan worden afgedragen aan de onderneming. De Eerste Kamer heeft het wetsvoorstel dienaangaande op 10 december jl. als hamerstuk afgedaan. In het wetsvoorstel is wel bepaald dat de 'afroomregeling' in beginsel een tijdelijk karakter heeft. De regeling werkt van 1 januari 2014 tot 1 juli 2017. Het is aan de wetgever om tegen die tijd te bezien of de regeling moet worden verlengd of aangepast. Het wetsvoorstel bepaalt verder dat beursgenoteerde ondernemingen het remuneratierapport jaarlijks als apart discussiepunt op de agenda van de AVA dienen te plaatsen. Doel hiervan is dat beursgenoteerde ondernemingen specifiek verantwoording afleggen over de uitvoering van het beloningsbeleid. Deze bepaling geldt vanaf het AVA-seizoen 2014.

- **Kabinet overweegt geen verbod op investeren in kernwapenfabrikanten**

Het kabinet overweegt geen verbod op het investeren in ondernemingen die onderdelen voor kernwapens maken. Dit schrijven staatssecretaris Klijnsma (Sociale Zaken en Werkgelegenheid) en de ministers Dijsselbloem (Financiën) en Timmermans (Buitenlandse Zaken) in hun antwoorden van 9 en 11 december jl. op vragen van de Kamerleden Klaver (GroenLinks) en Van Bommel, Jasper van Dijk en Ulenbelt (allen SP) over investeringen van financiële instellingen in kernwapens. De bewindslieden wijzen erop dat het door Nederland ondertekende Nucleaire Non-Proliferatie Verdrag niet het bezit van kernwapens door de erkende

kernwapenstaten verbiedt. Financiële instellingen hebben in dat licht een eigen verantwoordelijkheid t.a.v. hun beleggings- en investeringsbeleid in kernwapenfabrikanten. De bewindslieden zijn daarom ook niet bereid om ABP en ABN AMRO te bewegen niet meer te investeren in kernwapenfabrikanten. De eerder genoemde Kamerleden hadden hen daartoe wel opgeroepen.

- **Tweede Kamer wil stabiliteit en continuïteit van dienstverlening in statuten (stichting) ABN AMRO**

De stabiliteit en continuïteit van de dienstverlening van ABN AMRO moet worden verankerd in de statuten van de bank dan wel in de statutaire doelstelling van de nog op te richten beschermingsstichting van ABN AMRO. Een motie met deze strekking is op 17 december jl. unaniem door de Tweede Kamer aangenomen. De Tweede Kamer verzoekt de regering concreet aan te geven op welke wijze de publieke belangen die verband houden met de nutsfunctie van banken expliciet kunnen worden ingebed in de (bescherming van de) doelstelling van ABN AMRO op het moment dat deze bank naar de effectenbeurs wordt gebracht. Het is nog niet bekend of en zo ja, wanneer de regering ingaat op het verzoek van de Tweede Kamer.

Nieuws uit Brussel

- **EP-commissie akkoord met richtlijnvoorstel inzake meer transparantie over MVO-beleid**

Europese wetgeving om grote beursgenoteerde ondernemingen te dwingen meer inzicht te geven in hun beleid op het terrein van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) is een belangrijke stap dichterbij gekomen. De Juridische Commissie van het Europees Parlement (EP) stemde op 17 december jl. namelijk in grote lijnen in met het richtlijnvoorstel dat de Europese Commissie in april 2013 had gepubliceerd (zie Nieuwsbrief van april 2013). Het richtlijnvoorstel verplicht grote ondernemingen in hun jaarverslag hun sociaal, mensenrechten-, anti-corruptie-, milieu- en diversiteitsbeleid uiteen te zetten. Ook worden zij verplicht de resultaten en de risico's van dit beleid te beschrijven. De

Juridische Commissie van het EP heeft de Europese Commissie via een amendement van het richtlijnvoorstel opgedragen 'guidance' te ontwikkelen voor het gebruik van de al beschikbare internationale standaarden en van niet-financiële prestatie-indicatoren over de hiervoor genoemde beleidsterreinen. De EP-commissie vindt dat een onderneming de betreffende 'niet-financiële' of MVO informatie niet hoeft te verschaffen als een zwaarwegend belang zich verzet tegen openbaarmaking ervan. Verder bleek dat een meerderheid van de EP-commissie geen voorstander is van een amendement om alle grote ondernemingen te verplichten inzicht te geven in de belastingbetalingen aan overheden van die landen waarin deze ondernemingen activiteiten hebben (zgn. country-by-country reporting). Tijdens de evaluatie van de richtlijn in 2018 zal opnieuw bekeken worden of er behoefte bestaat aan een dergelijke bepaling. De EP-commissie hoopt dat zij de komende maanden met de Europese Raad en met de Europese Commissie tot een vergelijk kan komen over de definitieve tekst van de richtlijn.

- **Europese instituties bereiken akkoord over nieuwe accountantswetgeving**

Europese beursgenoteerde ondernemingen worden verplicht om eenmaal in de tien jaar de controleopdracht aan te besteden. Het 'zittende' accountantskantoor mag na tien jaar gewoon aan de 'tender' meedoen. Mocht het zittende kantoor de tender winnen, dan mag dit kantoor nog maximaal tien jaar de jaarrekening van de betreffende onderneming controleren en maximaal 14 jaar in het geval de onderneming besluit de controleopdracht aan twee kantoren te gunnen (waaronder het zittende kantoor; de zgn. joint audit). Dit staat in de compromistekst van de nieuwe Europese accountantsverordening waarover de Europese Commissie, de Europese Raad en het EP op 17 december jl. overeenstemming hebben bereikt. De compromistekst laat een strenger nationaal roulatiesysteem toe. De bepaling in de Nederlandse accountantswet dat een Nederlandse beursgenoteerde onderneming na maximaal acht jaar moet wisselen van controlerend accountantskantoor hoeft derhalve niet te worden aangepast. De verordening verbiedt

Europese beursgenoteerde ondernemingen het afnemen van bepaalde niet-auditgerelateerde diensten, zoals belastingadvies, bij het accountantskantoor dat de jaarrekeningcontrole verzorgt. Een dergelijke bepaling is al in de Nederlandse wetgeving opgenomen. De Europese instituties zijn het verder eens geworden over de vereisten van een meer uitgebreide, ondernemingsspecifieke controleverklaring. In deze verklaring moet de externe accountant o.a. verklaren of er wel of niet belangrijke risico's zijn op een materiële fout in de jaarrekening en of er zaken zijn die de continuïteit van de onderneming ernstig kunnen bedreigen. Deze bepalingen zijn opgenomen in een nieuwe Europese accountantsrichtlijn. In deze richtlijn is ook de bepaling opgenomen dat aandeelhouders die ten minste 5% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigen de bevoegdheid krijgen de externe accountant voor ontslag bij de rechter voor te dragen. De finale tekst van zowel de accountantsverordening als de –richtlijn moet nog officieel worden goedgekeurd door de plenaire vergadering van het EP en door de Europese Raad van ministers.

- **Europese Commissie: voorlopig geen wijzigingen in short selling verordening**

De Europese Commissie zal voorlopig geen wijzigingen voorstellen in de op 1 november 2012 in werking getreden short selling verordening. Op zijn vroegst zal dit eind 2016 gebeuren aan de hand van een grondige evaluatie van het functioneren van de verordening door ESMA. De Europese Commissie heeft dit op 13 december jl. bekend gemaakt in een eerste evaluatie van de effecten van de verordening. In deze evaluatie onderschrijft de Europese Commissie de in juni gepubliceerde analyse van ESMA dat de verordening tot minder efficiëntie in de prijsvorming van aandelen heeft geleid (zie Nieuwsbrief van juni 2013). ESMA merkte daarbij wel op dat het onderzoek betrekking had op een relatief korte periode, zodat 'harde' conclusies nog niet konden worden getrokken. De Europese Commissie is ook eens met de constatering van ESMA dat de hoogte van de eerste drempel waarbij marktpartijen hun netto shortpositie in een aandeel moeten openbaren (0,5%) nog steeds juist is.

Ondernemingsnieuws

- **DPA Group vraagt ICT Automatisering BAVA bijeen te roepen**
20,4%-aandeelhouder DPA Group heeft ICT Automatisering gevraagd een BAVA te beleggen teneinde te kunnen stemmen over het besluit van het ICT-bestuur om Brandfort BV over te nemen. Dit blijkt uit een op 18 december jl. uitgebracht persbericht van het detacheringsbedrijf en de op die dag gepubliceerde brief van DPA aan het bestuur van ICT. In juli 2013 maakte automatiserder ICT bekend ingenieursbureau Brandfort te willen overnemen voor een bedrag van ongeveer € 12 miljoen. Deze voorgenomen overname zou worden voorgelegd aan de ICT-aandeelhouders. Een aantal ICT-aandeelhouders gaf het ICT-bestuur informeel aan de overname te duur te vinden. Na een heronderhandeling maakte ICT op 2 december jl. bekend een bijna € 3 miljoen lagere overnameprijs te zijn overeengekomen. De overname zou zo worden gestructureerd dat AVA-toestemming niet langer vereist zou zijn. Daarop heeft grootaandeelhouder DPA ICT verzocht de aandeelhouders wél formeel te betrekken bij de besluitvorming. Als de BAVA de goedkeuring aan de transactie onthoudt, is DPA bereid een openbaar bod uit te brengen op alle aandelen ICT. Mocht het ICT-bestuur de (negatieve) BAVA-stemming naast zich neerleggen, dan kondigt DPA alvast aan haar positie te zullen "heroverwegen". Zou DPA dan alsnog bereid zijn om het bod door te zetten, dan zal dit gebeuren tegen een (veel) lagere biedprijs i.v.m. de – in de ogen van DPA – nog steeds te dure acquisitie van Brandfort. ICT heeft op 23 december jl. in een persbericht en een openbare brief kenbaar gemaakt het DPA-verzoek te respecteren een BAVA bijeen te roepen op 11 februari 2014 waarop in ieder geval zal worden geagendeerd "een informele stemming" over de Brandfort-transactie. ICT benadrukt in het persbericht dat zij nog steeds volledig achter de Brandfort-transactie staat en dat de strategische rationale van een fusie met DPA ontbreekt. Mocht de overname van Brandfort geen doorgang vinden, dan wil ICT 'stand alone' doorgaan op de ingeslagen weg.

- **Hoge Raad bevestigt oordeel van wanbeleid bij Fortis tussen september 2007 en september 2008**

De Ondernemingskamer (OK) heeft in 2012 terecht geoordeeld dat er sprake was van wanbeleid bij Fortis, het huidige Ageas, na de overname van ABN AMRO. De Hoge Raad heeft het cassatieberoep dat Fortis had ingesteld op 6 december jl. verworpen. De Hoge Raad volgt de OK in zijn oordeel dat Fortis op de volgende punten ernstig is tekortgeschoten: de uitvoering van het solvabiliteitsbeleid in 2008, de informatieverschaffing over haar 'subprimeportefeuille' in het emissieprospectus van 20 september 2007 en in de 'trading update' van 21 september 2007, alsmede m.b.t. haar communicatiebeleid in deze periode. De Hoge Raad verworpt het standpunt van Fortis dat de OK met wijsheid achteraf over de gebeurtenissen in 2007 en 2008 heeft geoordeeld. De OK heeft volgens de Hoge Raad tot uitdrukking gebracht dat op Fortis als systeembank "een bijzondere en aangescherpte zorgplicht rustte" bij de overname van ABN AMRO, ook op het punt van een zorgvuldig communicatiebeleid. Van Fortis mocht "meer kennis en inzicht (en meer inspanningen ter verkrijging daarvan) [...] worden verwacht dan van een partij in een andere positie". De Hoge Raad rekent het Fortis zwaar aan dat zij, door de gebrekkige en misleidende informatievoorziening over haar financiële positie, "steeds weer het voor een bank essentiële, in haar te stellen vertrouwen op het spel heeft gezet". De Hoge Raad stelt verder dat de OK het AVA-besluit om het Fortis-bestuur te dechargeren voor het in 2007 gevoerde beleid op juiste gronden heeft vernietigd. Ten tijde van dit besluit was de AVA namelijk niet op de hoogte van het feit dat Fortis misleidende informatie had verstrekt over de risico's verband houdende met de subprimeportefeuille.

Overige interessante zaken

- **NBA verduidelijkt werkzaamheden van accountant inzake corporate governance informatie in jaarverslag**

De externe accountant dient te controleren of een onderneming zich houdt aan een aantal specifieke bepalingen uit de Code Tabaksblad. Het gaat dan om de controle inzake de naleving van de codebepalingen over o.a. het aantal commissariaten, de

zittingsduur van commissarissen, tegenstrijdig belangtransacties, het aantal beschermingsconstructies en de onafhankelijkheid van de remuneratieconsultant. Dit staat in de concepthandreiking 'Accountant en corporate governance informatie' die de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op 3 december jl. heeft gepubliceerd. De NBA komt hiermee tegemoet aan de wensen van beleggers en de Monitoring Commissie Corporate Governance Code. Volgens de NBA zijn de genoemde werkzaamheden relatief eenvoudig uit te voeren en ook goed mogelijk binnen de huidige controleopdracht van de jaarrekening. Wel vindt de NBA dat hierover eerst afspraken moeten worden gemaakt met de raad van commissarissen (RvC), auditcommissie of AVA. Mocht de RvC of AVA behoefte hebben om ook de naleving van andere dan de hiervoor genoemde codebepalingen te laten controleren door de externe accountant, dan moet de RvC of de AVA hiervoor een aanvullende opdracht verstrekken. Belanghebbenden kunnen tot 14 januari a.s. op het consultatiedocument reageren.

- **IIRC publiceert definitief raamwerk voor 'integrated reporting'**

Beursgenoteerde ondernemingen dienen in het toekomstige jaarverslag de beleggers een samenhangend overzicht te presenteren van het verdienmodel, het waardescheppend vermogen van de onderneming en het beslag van de onderneming op verschillende soorten kapitaal (zoals menselijk kapitaal, intellectueel kapitaal, natuurlijk kapitaal en financiële middelen) om deze waarde te creëren. Dit is de basisgedachte achter "geïntegreerde" verslaggeving ("integrated reporting") zoals de International Integrated Reporting Council (IIRC) die voor ogen heeft. De IIRC heeft op 8 december jl. het definitieve raamwerk voor 'integrated reporting' gepubliceerd. Het raamwerk is op principes en niet op gedetailleerde voorschriften gestoeld. De IIRC beveelt wel aan dat elke onderneming in de geïntegreerde verslaggeving aandacht besteedt aan de activiteiten van de onderneming en de marktomgeving, de governance, het verdienmodel, de kansen en risico's, de strategie en het beroep op

hulpbronnen, de prestaties en de toekomstverwachtingen. Het geïntegreerde verslag mag een apart rapport van de onderneming zijn, maar mag ook de vorm aannemen van het bestuursverslag dat voorafgaat aan de jaarrekening. De IIRC ziet vooralsnog geen rol voor de externe accountant weggelegd in het verifiëren van de informatie die in het geïntegreerd verslag is opgenomen. Het bestuur en de RvC worden geacht een statement bij het verslag te voegen waarin wordt aangegeven dat het geïntegreerd verslag is opgesteld conform het IIRC-raamwerk.

- **Brits beleggersforum geënt op Eumedion-model**

Eind juni 2014 zal het Britse 'Investor Forum' worden opgericht dat is gestoeld op het Eumedion-model voor dialogen met beursgenoteerde ondernemingen. Dit blijkt uit het eindrapport dat de 'Collective Engagement Working Group' op 3 december jl. heeft gepubliceerd. Deze werkgroep werd in maart 2013 door de koepelorganisaties van Britse pensioenfondsen (NAPF), verzekeraars (ABI) en vermogensbeheerders (IMA) ingesteld teneinde te onderzoeken hoe de institutionele aandeelhouders van Britse beursgenoteerde ondernemingen effectiever kunnen samenwerken en optrekken (zie Nieuwsbrief van maart 2013). Volgens het eindrapport moet het Forum openstaan voor zowel Britse als niet-Britse institutionele beleggers. Het Forum zal een zgn. Engagement Action Group voor een specifieke Britse onderneming instellen in het geval er binnen institutionele beleggers brede onvrede is over de gang van zaken bij een Britse beursgenoteerde onderneming. In dat geval zal onder leiding van een 'lead investor' gerichte, collectieve engagement met die onderneming worden bedreven teneinde bepaalde concrete verbeteringen t.a.v. zaken als de governancestructuur, de strategie en risicomanagement tot stand te brengen. Alle Forumleden kunnen zich bij de gerichte engagement aansluiten, maar dit is niet verplicht ('opt-in'). Als alle zorgen door de betreffende onderneming zijn weggenomen, zal de betreffende 'actiegroep' weer worden ontbonden. Het Forum zal worden ondersteund door een secretariaat dat de Forumleden kan alerteren op bepaalde zaken die bij de Britse

ondernemingen spelen en die mogelijk collectieve actie van de kant van institutionele beleggers behoeven. De Forumleden zullen verder worden ondersteund door een juridisch adviseur die moet letten op zaken als 'acting in concert' en marktmisbruik. De plannen zullen de komende maanden door een tweetal kwartiermakers verder worden uitgewerkt.

- **FRC: Britse institutionele beleggers moeten transparanter worden over hun stem- en engagementactiviteiten**

De Financial Reporting Council (FRC), de Britse 'evenknie' van de Nederlandse Monitoring Commissie Corporate Governance Code, vindt dat de institutionele beleggers die de 'Stewardship Code' hebben ondertekend transparanter moeten worden over hun stem- en engagementactiviteiten. Dit staat in het monitoring rapport 2013 over de naleving van de Britse Stewardship en corporate governance code dat de FRC op 19 december jl. heeft gepubliceerd. De FRC constateert dat bijna de helft van de ondertekenaars van de Stewardship Code de tekst van de 'nalevingsverklaring' uit 2012 niet heeft gewijzigd. Voorts constateert de FRC een stijgende trend van het aantal institutionele beleggers dat de onderneming niet van te voren (gemotiveerd) in kennis stelt van zijn voornemen om tegen een voorstel te stemmen dan wel zich van stemming te onthouden. Verder maakt de FRC zich zorgen dat institutionele beleggers zich vooral richten op het onderhouden van een constructieve dialoog met de grootste Britse beursgenoteerde ondernemingen, terwijl zij de 'midcap' ondernemingen links laten liggen. Hierdoor bestaat volgens de FRC het risico op een "engagement-deficit" bij dit type ondernemingen. Ten aanzien van de werking van de Britse corporate governance code concludeert de FRC dat de naleving van de codebepalingen nog steeds hoog is, maar dat de kwaliteit van de uitleg bij afwijkingen nog steeds te wensen overlaat. De FRC kondigt in het rapport aan in 2014 'good practices' te identificeren ten aanzien van de verslaggeving over opvolgingskwesties ('succession planning') binnen het bestuur van ondernemingen. Hiervan kunnen andere ondernemingen dan profiteren bij hun rapportages over dit onderwerp.