

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie mei 2014

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion op hoofdlijnen positief over richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid**

Eumedion is over het algemeen positief over het richtlijnvoorstel van de Europese Commissie om aandeelhoudersbetrokkenheid te bevorderen. Dit blijkt uit het commentaar dat Eumedion op 23 mei jl. naar minister Opstelten (Veiligheid en Justitie) heeft gestuurd. Eumedion onderschrijft “van harte” de doelstellingen van het richtlijnvoorstel, namelijk het bijdragen aan lange termijn, duurzame waardecreatie door Europese beursgenoteerde ondernemingen, de creatie van een aantrekkelijk beleggersklimaat en het bevorderen van grensoverschrijdend stemmen. Eumedion vindt het vooral positief dat aandeelhouders het recht krijgen om jaarlijks over het remuneratierapport te stemmen en dat significante transacties tussen verbonden partijen voortaan door de aandeelhoudersvergadering (AVA) moeten worden goedgekeurd. Eumedion ondersteunt ook de voorstellen om de internationale stemketen beter te laten functioneren, zodat aandeelhouders gemakkelijker gebruik kunnen maken van het stemrecht en zij ook de bevestiging krijgen dat de steminstructies bij de onderneming zijn aangekomen. Bedenkingen heeft Eumedion bij enkele zeer gedetailleerde transparantiebepalingen voor institutionele beleggers en bij het voorstel om aandeelhouders te laten stemmen over de ratio tussen de gemiddelde beloning van bestuurders en de gemiddelde beloning van ‘gewone werknemers’ van de onderneming. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1vQMZsw>.

- **Eumedion geeft haar visie op het concept van prudentie in financiële verslaggeving**

Er is een geëngageerd debat gaande over de rol van ‘prudence’ (prudentie) in financiële verslaggeving. Het debat wordt helaas gehinderd door het ontbreken van een eenduidige definitie van prudence. Eumedion wenst bij te dragen aan dit debat door in een op 2 mei jl. aan de International Accounting Standards Board (IASB) gezonden brief drie definities van ‘prudence’ te onderscheiden. Voor ieder van deze definities geeft Eumedion een interpretatie waarmee de IASB de belangen van beleggers het best zou dienen. Er is volgens Eumedion geen plaats voor prudence gedefinieerd als ‘conservatiever dan neutraal’. Niet voor de standard setter bij het opstellen van standaarden, en ook niet voor ondernemingen die de standaarden toepassen in hun jaarrekeningen. Er is wel plaats voor prudence gedefinieerd als ‘het voorkomen van te optimistische schattingen onder grote onzekerheid’. Ook zou de IASB, analoog aan het in de beleggingswereld bekende concept ‘prudent investor’, een beschrijving kunnen geven van de afwegingen die een wijze standard setter maakt bij het opstellen van boekhoudstandaarden. De gehele brief kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1rMagy9>.

- **Eumedion vindt nieuwe Code Banken te veel naar binnen gericht**

Eumedion vindt dat dat de voorgestelde nieuwe Code Banken te veel naar binnen is gericht, terwijl voor het herwinnen van het maatschappelijke vertrouwen in de bankensector externe verantwoording – in de eerste plaats via transparantie – een

noodzakelijke voorwaarde is. Dit schrijft Eumedion in haar op 28 mei jl. verstuurd reactie op de door de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) ontwikkelde nieuwe Code Banken. Eumedion beveelt de NVB aan om een aantal transparantie bepalingen aan de code toe te voegen. Zo zou de door het bankbestuur geformuleerde risicobereidheid in het jaarverslag of op de website openbaar moeten worden gemaakt, evenals de belangrijkste besprekpunten tussen de auditcommissie en de externe accountant. Eumedion moedigt de NVB verder aan om in de definitieve code een principe op te nemen dat stelt dat de banken rapporteren over de implementatie van de aanbevelingen van de 'Enhanced Disclosure Task Force' (EDTF) van de Financial Stability Board (FSB). Volgens Eumedion leidt implementatie van deze aanbevelingen ertoe dat beleggers een beter beeld krijgen van het risicoprofiel van een bank, waardoor zij hierdoor beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen kunnen nemen. De gehele reactie is te downloaden via: ...

- **Eumedion steunt voorstel voor verordening inzake conflictmineralen**
Eumedion steunt het voorstel van de Europese Commissie om een Europees systeem van zelfcertificering op te zetten voor importeurs van tin, tantaal, wolfram en goud die ervoor kiezen op een verantwoorde wijze deze mineralen en ertsen uit conflictgebieden in de Europese Unie (EU) te importeren. Dit blijkt uit een brief die Eumedion op 8 mei jl. naar de minister voor Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking heeft gestuurd. Volgens Eumedion is het voorstel van de Europese Commissie een belangrijk signaal dat importeurs en smelterijen binnen de Europese Unie geacht worden openheid te verschaffen over de inkoop van mineralen en ertsen en dat zij toezien op het naleven van mensenrechten binnen de toeleveringsketen. In de brief geeft Eumedion aan het Nationaal Contactpunt OESO-richtlijnen de meest geschikte nationale autoriteit te vinden die toezicht zou moeten houden op de naleving van de toepassing van zelfcertificering en de daaraan verbonden verplichtingen. Voorts hecht Eumedion aan een gelijk speelveld voor producenten die zowel vallen onder de

komende Europese verplichtingen betreffende conflictmineralen en die nu al vallen onder Amerikaanse verplichtingen. "De uiteindelijke afweging over de reikwijdte van het voorstel mag niet leiden tot een inperking hiervan, waardoor de beteugeling van de handel in mineralen uit conflictregio's en hoogrisicogebieden uit het oog wordt verloren", aldus Eumedion. De gehele brief kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1gbrZ5D>.

- **Eumedion steunt ESMA's conceptrichtlijnen over 'alternatieve financiële prestatie maatstaven'**
Winstbegrippen als "operationele winst", "cash earnings" en EBITDA moeten in de toekomst door de beursgenoteerde ondernemingen beter worden gedefinieerd en toegelicht. Ook moeten zij een reconciliatie maken van deze niet-officiële boekhoudkundige begrippen naar de officiële cijfers die in de jaarrekening zijn opgenomen. Eumedion steunt deze conceptrichtlijnen over 'alternatieve prestatie maatstaven' die de Europese effectenmarkttoezichthouder ESMA in consultatie heeft gebracht. Dit schrijft Eumedion in haar op 7 mei jl. verzonden reactie op het betreffende consultatiedocument. Eumedion is met ESMA van mening dat alternatieve prestatie maatstaven kunnen bijdragen aan een verbeterd inzicht van beleggers in de in de jaarrekening opgenomen posten. Eumedion benadrukt in haar brief wel het belang van consistentie wanneer een onderneming gebruik maakt van alternatieve begrippen. Indien om welke reden dan ook de definitie of berekening toch moet worden aangepast, dan is Eumedion met ESMA van mening dat dit goed moet worden uitgelegd. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1kWDAty>.
- **Eumedion over het algemeen positief over concept-uitvoeringsbepalingen Transparantierichtlijn**
Eumedion is over het algemeen positief over de door ESMA voorgestelde technische uitwerkingsbepalingen van de nieuwe Europese Transparantierichtlijn. Dit blijkt uit de op 19 mei jl. verzonden reactie op het consultatiedocument dienaangaande. De nieuwe Transparantierichtlijn verplicht alle partijen die een substantieel

aandelenbelang houden in een Europese beursgenoteerde onderneming (in Nederland vanaf 3% van het geplaatst kapitaal) ook 'synthetische aandelenconstructies' (derivaten) te betrekken bij het berekenen van de omvang van het belang. In het consultatiedocument heeft ESMA een indicatieve lijst opgenomen welke financiële instrumenten als 'synthetische aandelenconstructies' kwalificeren. Onder meer constructies als 'contracts for difference', 'equity swaps' en uitlenen van aandelen staan op de lijst. Eumedion is het eens met deze indicatieve lijst en ook met de door ESMA voorgestelde aanpak om het toepassingsbereik dermate ruim te maken dat ook nieuwe constructies die zijn afgeleid van aandelen en die "hetzelfde economische effect" hebben als aandelen en rechten op aandelen direct onder de meldingsregels vallen. Op die manier wordt omzeiling van de meldingsregels zoveel mogelijk tegengegaan. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1sK897I>

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 15 mei jl. werden o.a. het conceptjaarverslag en de -jaarrekening 2013 besproken, alsmede de strategie-update van Eumedion. Verder werd het voorgestelde commentaar op het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid vastgesteld.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 14 mei jl. over o.a. de concept Eumedion-reacties op het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid.
- De **Beleggingscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 22 mei jl. de evaluatiedocumenten betreffende het AVA-seizoen 2014.

Komende activiteiten

- *12 juni 2014, Vergadering Algemeen bestuur.* Op de agenda staan o.a. het conceptjaarverslag en de -jaarrekening 2013 en de strategische herijking van Eumedion.
- *12 juni 2014, 15.30 uur, Vergadering van Deelnemers.* Op de agenda staan o.a. de bespreking van het jaarverslag

2013, de goedkeuring van de jaarrekening 2013 de decharge van het Algemeen bestuur voor zijn taken in boekjaar 2013 en de evaluatie van het jaarverslagen- en AVA-seizoen 2014.

- *16 t/m 18 juni 2014, Beurs van Berlage Amsterdam. ICGN-Eumedion congres 'Expectations of investors and companies in the face of 21st century challenges'.* Groot, internationaal congres over o.a. de hervormingen van de kapitaalmarkt, de governance van banken en de verantwoordelijkheden van aandeelhouders. Sprekers zijn o.a. minister Dijsselbloem (Financiën), Peter Borgdorff (Pensioenfondsen Zorg en Welzijn), Angeliën Kemna (APG), Roderick Munsters (Robeco) en Eloy Lindeijer (PGGM). Voor meer informatie en registratie: www.icgn.org.

Nieuws uit Den Haag

- **Verplichte roulatie van accountantskantoor van 8 naar 10 jaar**

Minister Dijsselbloem (Financiën) is voornemens om de termijn voor beursgenoteerde ondernemingen om van accountantskantoor te wisselen te verlengen van 8 naar 10 jaar. Tegelijkertijd wil de minister dat de accountant die de handtekening onder de controleverklaring zet al na 5 jaar worden gewisseld; nu geldt na 7 jaar de verplichte 'partnerroulatie'. Verder wil hij de zgn. afkoelingsperiode, de periode waarin het 'oude' kantoor niet opnieuw als controleur van de jaarrekening mag worden aangesteld, verlengen van 2 naar 4 jaar. Dit heeft de minister van Financiën gezegd tijdens een algemeen overleg met de Tweede Kamer over accountancy op 14 mei jl. In het overleg heeft de minister verder gezegd dat de strikte scheiding tussen controle en advies blijft gehandhaafd. Dit betekent dat het accountantskantoor dat de jaarrekeningcontrole van een beursgenoteerde onderneming verricht aan de betreffende onderneming geen andere diensten mag verlenen dan die aan de controle zijn gerelateerd. De minister wil het strikte onderscheid tussen controle en advies niet inruilen voor de bepaling in de nieuwe Europese accountantsrichtlijn die stelt dat alleen diensten die op de in de richtlijn opgenomen 'zwarte lijst' staan niet

door het accountantskantoor aan de controlecliënt mogen worden aangeboden. De voorstellen van de minister worden gesteund door een ruime meerderheid van de Tweede Kamer, zo blijkt uit een op 27 mei jl. gehouden Tweede Kamerstemming over een motie van VVD-Kamerlid De Vries over dezelfde onderwerpen. De Tweede Kamer maant de minister daarin wel tot spoed om de voorstellen om te zetten in concrete wetgeving. De Tweede Kamer nam op dezelfde dag een motie van PvdA-Kamerlid Nijboer aan die de regering verzoekt "om zo snel mogelijk tot een grotere toepassing van de huidige initiatieven [voor een meer informatieve controleverklaring] te komen en deze aan te vullen met meer aandacht [...] voor de gekozen methodiek van die controle". Voorts heeft de Tweede Kamer de accountantssector de opdracht gegeven met voorstellen te komen ter verbetering van de governance, de aansturing en het verdienmodel van accountantskantoren. Deze voorstellen zouden reeds in september gereed moeten zijn.

- **Kabinet wil geen Europese wetgeving ter stimulering van lange termijn beleggingen**

Het kabinet ziet geen noodzaak voor Europese initiatieven om institutionele beleggers te bewegen meer op de lange termijn te beleggen. Ook is het kabinet geen voorstander van mogelijke Europese wetgeving om aandeelhouderschap van werknemers te bevorderen. Dit blijkt uit een brief van 2 mei jl. van minister Timmermans (Buitenlandse Zaken) over het Nederlandse standpunt inzake de mededeling van de Europese Commissie over de langetermijnfinanciering van de Europese economie. Het kabinet vindt dat de keuze om op lange termijn te beleggen in eerste instantie aan de belegger is en dat de relatie tussen vermogensbeheerder en institutionele belegger al is geregeld in andere Europese richtlijnen, zoals MiFID, AIFM en UCITS. Het kabinet schrijft verder dat er in Nederland geen juridische belemmeringen voor werknemers bestaan om aandeelhouder te worden en wil actief aandeelhouderschap door werknemers bevorderen noch ontmoedigen. Uit de brief blijkt ook dat het kabinet niet geheel overtuigd is van het nut van het voornemen

van de Europese Commissie om de International Accounting Standards Board (IASB) te vragen voorafgaand aan de vaststelling van nieuwe of gewijzigde verslaggevingsstandaarden de eventuele effecten van deze nieuwe IFRS op de beleggingshorizon in kaart te brengen.

- **Tweede Kamer maant banken hun leverage ratio te verhogen via winstinhouding en aandelenemissies**

De Tweede Kamer heeft de Nederlandse banken gemaand hun ongewogen kapitaalratio (ook wel 'leverage ratio' genoemd) te verhogen van de Europese norm van 3% naar 4% via winstinhouding, aandelenemissies en/of kostenreducties. De regering moet erop toezien dat dit niet gebeurt door een vermindering van de kredietverlening door banken. Een tweetal moties (van PvdA-Kamerlid Nijboer en PVV-Kamerlid Van Dijck) met deze strekking is op 27 mei jl. door de Tweede Kamer aangenomen. In een andere, ook door de Tweede Kamer aangenomen, motie staat dat de regering terughoudendheid moet betrachten bij dividenduitkeringen van banken die in handen zijn van de Staat. Minister Dijsselbloem had in een Kamerdebat op 20 mei jl. aangegeven in het geval van ABN AMRO juist een voorkeur te hebben voor het uitkeren van dividend, zodat de bank "richting de beursgang" aan potentiële nieuwe aandeelhouders kan laten zien dat het "een gezonde bank is die dividend uitkeert". De Tweede Kamer heeft de minister gedwongen na de zomer te informeren over de eventuele dividendplannen van ABN AMRO en SNS Bank.

- **Minister van Economische Zaken herzielt criteria Transparantiebenchmark**

De criteria van de zgn. Transparantiebenchmark worden meer sectorspecifiek en meer gericht op MVO-prestaties. Ook zullen waardecreatie en materialiteit (kijken naar het voor de voor het specifieke bedrijf meest relevante MVO-thema's) centraal komen te staan. Dit schrijft minister Kamp (Economische Zaken) in een brief van 9 mei jl. over de evaluatie van de Transparantiebenchmark. De Transparantiebenchmark geeft van circa 500 van de grootste in Nederland actieve

ondernemingen inzicht in de mate van transparantie van de activiteiten die in het kader van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) worden verricht. De benchmark en de criteria daarvoor zijn voor het laatst zijn herzien in 2010 en zijn in 2012 en 2013 door het ministerie van Economische Zaken geëvalueerd. Uit de evaluatie blijkt dat de Transparantiebenchmark een "effectief en efficiënt instrument" is. Het instrument heeft, volgens de minister, bijgedragen aan een toename van de transparantie in de maatschappelijke verslaggeving. Wel heeft de minister naar aanleiding van de evaluatie besloten om de criteria op een aantal punten aan te passen. De nieuwe criteria zijn in lijn gebracht met de kort geleden tot stand gekomen Europese richtlijn over de bekendmaking van niet-financiële informatie en het diversiteitsbeleid, met de recent geactualiseerde richtlijnen van het Global Reporting Initiative (GRI) en met de ontwikkelingen op het gebied van geïntegreerde verslaggeving. In de nieuwe criteria zal ook meer aandacht worden besteed aan de implementatie van de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen. De nieuwe criteria worden al dit jaar door de onderzoeksgroep gebruikt voor de uitreiking van de Kristalprijs, de prijs voor het bedrijf dat als hoogste eindigt in de Transparantiebenchmark.

Nieuws uit Brussel

- **Tien EU-lidstaten bevestigen commitment voor invoering FTT**
België, Duitsland, Estland, Griekenland, Spanje, Frankrijk, Italië, Oostenrijk, Portugal en Slowakije hebben op 6 mei jl. tijdens een vergadering van de Raad van ministers van Economische Zaken en Financiën (ECOFIN) hun commitment om een belasting op financiële transacties (FTT) in te voeren herhaald. Slovenië behoorde aanvankelijk ook tot de groep van landen die de FTT wil invoeren, maar heeft de verklaring van 6 mei jl. uiteindelijk niet gesteund. De tien EU-lidstaten voorzien een invoering in verschillende stappen, waarbij in eerste instantie alleen aandelentransacties en "sommige derivatentransacties" worden belast. Volgens de verklaring is er geen sprake van zgn. maximumharmonisatie; lidstaten mogen zelf de reikwijdte uitbreiden naar ook andere soorten financiële

instrumenten. De beoogde inwerkingtredingsdatum is "uiterlijk" 1 januari 2016. Tijdens de ECOFIN-vergadering heeft de Nederlandse delegatie gewezen op de noodzaak om meer inzicht te krijgen in de onderhandelingen "om de beoordeling te kunnen maken of aansluiten bij de kopgroep opportuun is", aldus de minister van Financiën in een brief van 13 mei jl. aan de Tweede Kamer. De minister merkt in de brief op dat een aantal lidstaten zich tijdens de vergadering kritisch heeft uitgelaten over het proces.

- **ESMA consulteert over gedetailleerde regels voor 'high frequency trading' en 'dark pools'**

Handelaren die per handelsdag ten minste twee orders per seconde naar een Europese handelsplatform sturen, zullen mogelijk worden aangemerkt als 'high frequency traders' (HFT) en daardoor onder de reikwijdte van de nieuwe Europese richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten ('MiFID II') vallen. Zij moeten dan over een vergunning beschikken en worden onder publiek toezicht geplaatst. Dit staat in de op 22 mei jl. door ESMA gepubliceerde consultatiedocumenten waarin de conceptuïtvoeringsbepalingen onder MiFID II zijn opgenomen. ESMA probeert in de consultatiedocumenten tot een definitie van HFT te komen, zodat niet de 'gewone' handel op basis van algoritmen door de richtlijn wordt geraakt, maar alleen 'hoge snelheid algoritmische handel'. De documenten bevatten verder bepaalde eisen voor HFT om gedurende de hele dag voor liquiditeit te zorgen. ESMA wil ook aanvullende eisen stellen voor effectenhandel in zgn. 'dark pools'; handel die niet zichtbaar is voor het grote publiek. ESMA vindt dat niet meer dan 4% van de handel op een bepaald handelsplatform via een 'dark pool' mag lopen en maximaal 8% van de gehele handel in het betreffende aandeel. Mochten deze plafonds worden doorbroken, dan is 'dark trading' voor een periode van zes maanden verboden. Belanghebbenden hebben tot 1 augustus a.s. de tijd om te reageren op de in totaal 860 pagina's tellende consultatiedocumenten.

Ondernemingsnieuws

- **DSM stelt additionele voorwaarden aan benoeming van KPMG als nieuwe externe accountant**

DSM heeft nog een aantal additionele voorwaarden gesteld aan de voordracht voor de benoeming van KPMG als nieuwe externe accountant vanaf boekjaar 2015. Dit heeft de president-commissaris van DSM tijdens de op 7 mei jl. gehouden AVA bekend gemaakt. Het besluit van de raad van commissarissen (RvC) om KPMG als nieuwe externe accountant voor te dragen werd op 19 maart jl. bekend gemaakt. President-commissaris Rob Routs verklaarde tijdens de AVA dat handhaving van de voordracht nadien een moeilijk besluit was, gelet op de bekendwording van de veelheid aan schandalen rond KPMG. Nadat KPMG een aantal additionele eisen had ingewilligd, bevestigde de RvC uiteindelijk de voordracht. De eisen betroffen: 1) de toevoeging van een niet-Nederlandse (Zwitserse) partner aan het auditteam voor DSM, 2) de ontvangst van een 'comfort letter', waarin KPMG International bevestigt dat KPMG Nederland afdoende maatregelen heeft getroffen om herhaling te voorkomen van de zaken die afgelopen maanden bekend zijn geworden en 3) de opname van een ontbindingclausule in het contract met KPMG Nederland waarin staat dat het contract zonder kosten kan worden ontbonden mochten nieuwe schandalen rond KPMG Nederland naar buiten komen. De AVA van DSM ging vervolgens akkoord met de voordracht; slechts 1,8% van het aanwezige of vertegenwoordigende aandelenkapitaal stemde tegen.

- **Veel Corbion-aandeelhouders uiten ontevredenheid over toekenning speciale bonussen aan bestuurders**

Veel aandeelhouders van Corbion hebben hun ontevredenheid over de toekenning van transactiebonussen voor de voormalige Corbion-bestuurders tot hun uiting laten komen in hun stemgedrag. Dit ondanks de vóór de AVA gedane toezegging om een buitengewone AVA te beleggen om van de aandeelhouders goedkeuring te krijgen voor de in aandelen betaalde transactiebonussen voor de succesvolle verkoop van de bakkerijtak aan Rhône Capital in 2013 (zie Nieuwsbrief van april 2014). Dit bleek tijdens de op 12 mei jl. gehouden AVA van het

biotechnologiebedrijf. 26,4% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal stemde tegen de decharge van de RvC en 31,4% stemde tegen de herbenoeming van de president-commissaris, Rudy Markham, die tevens lid is van de remuneratiecommissie van Corbion. Een relatief grote groep aandeelhouders had vooral moeite met het feit dat de door RvC aan de (reeds vertrokken) bestuurders toegekende bonussen reeds onvoorwaardelijk zijn. Mocht de BAVA – die op 1 juli a.s. is belegd – tegen de transactiebonussen stemmen, dan houdt dit namelijk niet automatisch in dat de toekenning van de aandelen ongeldig wordt in de verhouding tot de voormalig bestuurders. Tijdens de reguliere AVA bleek verder dat een relatief grote groep aandeelhouders (vertegenwoordigende 17,8% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) tegen de benoeming van de nieuwe CFO, Eddy van Rhede van der Kloot, heeft gestemd. Aandeelhouders tekenden op die manier bezwaar aan tegen het feit dat een in aandelen betaalde vergoeding (ter waarde van € 100.000) ter compensatie van bepaalde vervallen rechten niet separaat ter stemming aan de AVA was voorgelegd. Sommige aandeelhouders vonden deze compensatie bovendien te hoog. De AMX-onderneming had de compensatie een onlosmakelijk onderdeel gemaakt van de stemming over de benoeming van de nieuwe bestuurder.

- **Veel AMG-aandeelhouders maken bezwaar tegen gebruik beschermingsconstructie**

Veel aandeelhouders van AMG Advanced Metallurgical Group (AMG) hebben bezwaar gemaakt tegen het gebruik van een beschermingsconstructie door de RvC van het mijnbouwbedrijf. Dit bleek tijdens de op 8 mei jl. gehouden AVA van AMG. De RvC van het AScX-bedrijf maakte voor het eerst sinds de beursgang in 2007 gebruik van de mogelijkheid om bindende voordrachten op te maken voor de benoeming en herbenoeming van een aantal commissarissen. De RvC besloot hiertoe vanwege de lage participatiegraad van aandeelhouders tijdens de AVA's in de afgelopen jaren (2012: 23,6% en 2013: 24,9%). De onderneming werd hierdoor,

volgens een verklaring van de president-commissaris tijdens de AVA, vatbaar voor besluitvorming door een toevallige meerderheid van aandeelhouders. In het geval van een bindende voordracht geldt bij AMG een persoon toch als benoemd als een meerderheid van het op de AVA aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal tegenstemt, maar deze stemmeerderheid minder dan een derde van het totale geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Juist als gevolg van de gebruikmaking van het bindende voordrachtsrecht door de RvC stemden relatief veel aandeelhouders tegen de decharge van de RvC (44,5% van het aanwezige of vertegenwoordigde kapitaal, terwijl 18,7% zich van stemming onthield) en tussen de 36% en 43% tegen de voorstellen tot benoeming en herbenoeming van de voorgedragen commissarissen. De AVA-participatiegraad was met 35,6% hoger dan de afgelopen jaren.

- **Pharming wil commissarissen belonen in aandelen**

Pharming Group gaat als eerste Nederlandse beursgenoteerde onderneming haar commissarissen weer in aandelen belonen. Dit blijkt uit de 7 mei jl. gepubliceerde agenda van de op 18 juni a.s. te houden AVA. Volgens de Code Tabaksblat mag de bezoldiging van een commissaris niet afhankelijk zijn van de resultaten van de onderneming. Een beursgenoteerde onderneming mag een commissaris daarom geen aandelen toekennen als beloningsinstrument. Pharming eerbiedigde deze codebepaling tussen 2008 en 2013, maar stelt in de toelichting op het voorgenomen AVA-besluit dat voor het behouden en aantrekken van commissarissen het momenteel noodzakelijk wordt geacht om – naast het bestuur – ook de RvC te laten deelnemen aan het langetermijnbonusprogramma. Het biotechbedrijf wijst er verder op dat het in de biotech- en farmaceutische sector gebruikelijk is dat interne toezichthouders (deels) via aandelen worden beloond.

- **Euronext krijgt als beursgenoteerde onderneming een groep stabiele 'referentieaandeelhouders'**

Een groep Nederlandse, Belgische, Franse en Portugese banken en verzekeraars gaat een 33%-belang nemen in het beursbedrijf

Euronext op het moment dat deze zelf naar de beurs wordt gebracht. Dit heeft IntercontinentalExchange Group (ICE), de huidige 'moeder' van Euronext, op 27 mei jl. bekend gemaakt. ICE is voornemens om Euronext nog dit jaar af te splitsen via een beursgang. De groep banken en verzekeraars, waartoe ook ABN AMRO en ASR behoren, heeft een onderlinge samenwerkings- en stemovereenkomst gesloten ('concert party regeling') en heeft met ICE afgesproken dat het belang ten minste drie jaar wordt aangehouden. Uit het persbericht blijkt niet of de groep referentieaandeelhouders nog speciale zeggenschapsrechten heeft bedongen, zoals één of meerdere voordrachtsrechten voor de RvC en/of bepaalde (de facto) vetorechten t.a.v. belangrijke vennootschappelijke besluiten, zoals een statutenwijziging of een voorstel tot ontslag van één of meerder bestuurders en/of commissarissen. Uit het persbericht blijkt alleen dat Euronext haar statutaire zetel in Nederland zal plaatsen. Voor verdere details over o.a. de governancestructuur verwijst ICE naar het prospectus dat momenteel ter goedkeuring bij de Autoriteit Financiële Markten voorligt en dus nog niet publiek is.

Overige interessante zaken

- **Franse regering bemachtigt vetorecht bij overnames in strategische sectoren**

De Franse regering kan voortaan een overname van een (deel van een) Franse onderneming door een buitenlandse partij blokkeren wanneer deze onderneming in een strategische sector activiteiten ontplooit. De Franse premier Manuel Valls heeft daartoe op 14 mei jl. een decreet ondertekend dat op 16 mei jl. in werking is getreden. Met het decreet kan de Franse regering een gehele overname van een Frans bedrijf in de energie-, water-, transport-, telecommunicatie- en gezondheidssector tegenhouden wanneer de overname een gevaar oplevert voor de openbare orde en/of nationale veiligheid. Ook over het verwerven van een aandelenbelang van ten minste 30% in een dergelijke Franse onderneming kan de Franse regering voortaan een veto uitspreken. Dezelfde regeling gold sinds 2005 al voor Franse ondernemingen met activiteiten in de defensiesector. De

Europese Commissie heeft op 15 mei jl. verklaard te gaan onderzoeken of het Franse decreet wel in lijn is met de vrijheid van kapitaalverkeer zoals geregeld in het Europese Verdrag. Het decreet komt op een moment dat de energietak van het Franse energie- en transportbedrijf Alstom onderwerp is van een overnamestrijd tussen het Amerikaanse bedrijf General Electric en het Duitse bedrijf Siemens. De Franse regering heeft een sterke voorkeur voor een overname door Siemens. Siemens is voornemens, in ruil voor de overname van de energie-activiteiten, zijn transportdivisie te verkopen aan Alstom.

- **Steeds meer Britse institutionele beleggers besteden stem- en engagementactiviteiten uit**

24% van de Britse institutionele beleggers besteedde in 2013 alle stemactiviteiten uit en 22% ook de engagementactiviteiten. In 2012 lagen beide percentages nog op 17. Tegelijkertijd is het gemiddeld aantal personen dat zich binnen een Britse institutionele belegger bezig houdt met dialoog en engagement met ondernemingen gestegen van 17 in 2012 naar 20 in 2013. Dit blijkt uit een op 19 mei jl. gepubliceerd onderzoek van de Britse vereniging van vermogensbeheerders, IMA, naar de naleving van de Britse Stewardship Code door de Britse institutionele beleggers in 2013. Uit het onderzoek blijkt dat in 2013 in totaal 274 institutionele beleggers de Stewardship Code hadden onderschreven; 33 meer dan in 2012. Deze beleggers hebben op hun website allemaal een verklaring over de naleving van de code opgenomen. Ongeveer tweederde van de ondertekenaars maakt op de website eveneens bekend hoe op de verschillende AVA's is gestemd. 47% licht voorafgaand aan de AVA de betreffende onderneming in als de belegger voornemens is tegen een bestuursvoorstel te stemmen of zich zal onthouden van stemming. In 2012 was dit nog 35%. In 2013 hadden de meeste dialogen en engagementgesprekken met Britse beursgenoteerde ondernemingen betrekking op 1) beloningszaken, 2) de strategie en doelstellingen van de onderneming en 3) de samenstelling van het bestuur. De FRC, de Britse Monitoring Commissie, toonde zich in een persbericht

van 19 mei jl. positief over de mate van naleving van de Stewardship Code.

- **Japan krijgt corporate governance code**

Japan moet nog vóór het AVA-seizoen 2015 een eigen corporate governance code hebben. Dit heeft de Japanse premier Shinzo Abe op 23 mei jl. verklaard. De ontwikkeling van de eerste Japanse corporate governance code is onderdeel van een vorig jaar gepubliceerde strategienota van de Japanse regering om de Japanse economische groei te versnellen. De Japanse premier heeft de Japanse financiële toezichthouder en de Japanse effectenbeurs inmiddels opdracht gegeven de code op te stellen. Abe heeft de 'schrangende partijen' meegegeven in ieder geval een bepaling te ontwikkelen die erin voorziet dat alle Japanse beursgenoteerde ondernemingen ten minste twee externe, onafhankelijke, niet-uitvoerende bestuurders in het bestuur opnemen. De ondernemingen mogen afwijken van de code, maar moeten dit dan wel publiekelijk uitleggen. De Japanse premier wil de 'pas toe of leg uit'-bepaling wettelijk verankeren. Japan is het tweede land dat vindt dat onafhankelijke bestuurders een grotere rol moeten krijgen. Rusland paste zijn corporate governance code in april 2014 aan. In de nieuwe versie van deze code is de bepaling opgenomen dat ten minste een derde van het bestuur uit onafhankelijke personen dient te bestaan.