

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie juni 2014

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion-bestuurslid Erik Breen tijdens ICGN-congres in Amsterdam verkozen tot ICGN-voorzitter**
Erik Breen, SRI-manager bij Triodos Investment Management en penningmeester van Eumedion, is op 16 juni jl. gekozen tot voorzitter van het International Corporate Governance Network (ICGN). Dit gebeurde tijdens de jaarvergadering van het ICGN die van 16 t/m 18 juni in Amsterdam werd gehouden en waarvan Eumedion gastheer was. ICGN is het wereldwijde netwerk van institutionele beleggers dat onder meer tot doel heeft goede corporate governance in de wereld te bevorderen. Het congres in Amsterdam werd door ongeveer 450 personen bezocht en werd geopend door minister Dijsselbloem (Financiën). Belangrijke onderwerpen die tijdens het congres werden besproken waren het voorstel van de Europese Commissie voor een richtlijn over aandeelhoudersbetrokkenheid, de governancestructuur van banken, de regulering van financiële markten, stemadviesbureaus, geïntegreerde verslaggeving, aandeelhoudersverantwoordelijkheden en de wereldwijde trends in de dialogen tussen aandeelhouders en beursgenoteerde ondernemingen. Op de website van ICGN (www.icgn.org) zal binnenkort een uitgebreid verslag van het congres worden geplaatst. De uitslagen van stemmingen over bepaalde stellingen zijn nu reeds zichtbaar op deze website. Ter ere van het ICGN-congres mochten de uitgaande ICGN-voorzitter Michelle Edkins (BlackRock) en Eumedion-directeur Rients Abma op 17 juni jl. de gongslag verrichten voor de opening van de effectenhandel op Euronext Amsterdam.

- **Eumedion-deelnemers geven goedkeuring aan Eumedion-jaarrekening 2013**

De Vergadering van Deelnemers van Eumedion heeft op 12 juni jl. de Eumedion-jaarrekening 2013 goedgekeurd en de bestuursleden van Eumedion gedechargeerd van hun taken in boekjaar 2013. In navolging van veel beursgenoteerde ondernemingen heeft de externe accountant van Eumedion (KPMG) een meer informatieve en entiteitspecifieke controleverklaring bij de jaarrekening gevoegd. Tezamen met de jaarrekening is ook het jaarverslag over boekjaar 2013 gepubliceerd. Het jaarverslag biedt een overzicht van alle activiteiten die Eumedion in 2013 heeft verricht. Tijdens de Deelnemersvergadering werd tevens bekend gemaakt dat Ben Kramer (F&C) en Rogier Krens (Syntrus Achmea) voor een termijn van twee jaar zijn herbenoemd als lid van het Algemeen bestuur van Eumedion. Het jaarverslag en de jaarrekening zijn te downloaden via: <http://bit.ly/1uX7ssn>

- **“Bankaandelen: voor beleggers voorlopig nog weinig lekkers aan te ontdekken”**

Het is vooralsnog “een weinig realistische gedachte” dat bankaandeelhouders in de nabije toekomst tevreden zullen zijn met een bescheiden rendement op het eigen vermogen van een bank, vooral omdat een bank momenteel een relatief hoog risicoprofiel kent. Dit heeft Eumedion-directeur Rients Abma in een opinieartikel in Het Financieele Dagblad van 14 juni jl. geschreven. Abma wijst erop dat de Nederlandse banken nog erg afhankelijk zijn van marktfinanciering en een erg lage solvabiliteitsratio kennen. Bovendien is het risico op onteigening sinds het debacle rond

SNS Reaal niet denkbeeldig meer. Tegen de achtergrond van de recente opmerkingen van De Nederlandsche Bank (DNB) dat bankbeleggers de komende jaren niet hoeven te rekenen op dividend; zij zullen eerder rekening moeten houden met een aandelenemissie, is het niet verwonderlijk dat sommige beleggers een bankaandeel als een calloptie zien. Volgens Abma zou hervatting van de uitkering van een (bescheiden) dividend een belangrijk positief signaal voor langetermijnbeleggers zijn om weer in bankaandelen te stappen, tezamen met een verhoging van de solvabiliteit en het in de markt zetten van een overtuigend toekomstbestendig verdienmodel. Voorts zou bekeken kunnen worden om de partij die 'inherent' het meeste baat heeft bij een laag risicoprofiel – de obligatiehouder – een grotere rol te geven in het toezicht op toekomstige, materiële wijzigingen in het risicoprofiel (door bijvoorbeeld een overname) van een bank. Het gehele artikel kan worden gelezen via: <http://bit.ly/1sdx1t2>.

- **Eumedion Scriptieprijs 2014 van start**
Eumedion zal in 2014 een prijs van € 2500 uitloven voor de schrijver/schrijfster van de beste afstudeerscriptie die een relatie heeft met het thema 'betrokken aandeelhouderschap'. Met de scriptieprijs 2014 wil Eumedion onderzoek naar de impact van betrokken aandeelhouderschap stimuleren. Scripties die betrekking hebben op het onderwerp 'betrokken aandeelhouderschap', welke in het laatste cursusjaar bij een in Nederland gevestigde universiteit of hogeschool zijn ingediend en goedgekeurd, komen voor de prijs in aanmerking. De uiterste inzenddatum is 31 oktober 2014. De scripties zullen ook dit jaar worden beoordeeld door een deskundige jury. De prijs zal tijdens de volgende Eumedion Vergadering van Deelnemers (11 december 2014) worden uitgereikt. De scripties kunnen per e-mail bij Eumedion worden ingediend (info@eumedion.nl). Voor meer informatie: <http://bit.ly/1mkrijfL>.

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 12 juni jl. werden o.a. het jaarverslag en de -jaarrekening 2013 vastgesteld, alsmede het position paper over de toekomst van de Nederlandse aandelenmarkt en de evaluatie van het

AVA-seizoen 2014. Tevens werd gesproken over de strategie van Eumedion.

Activiteiten Commissies

- De **Audit Commissie** vergaderde op 13 juni jl. over o.a. de toekomst van het accountantsberoep, de evaluatie van het AVA-seizoen 2014 en het voorstel tot wijziging van de internationale verslaggevingsstandaard IAS 1.
- De **Onderzoekscmissie** besprak tijdens haar vergadering van 26 juni jl. o.a. het conceptprogramma van het Eumedion-symposium 2014 en een onderzoeksvoorstel over het stemgedrag van institutionele beleggers.

Komende activiteiten

- *12 november 2014, vanaf 13.00 uur, Eumedion-symposium te Utrecht.*
Sprekers als Jeroen Hooijer (Europese Commissie), Jaap van Manen (Monitoring Commissie), Jan Nooitgedagt (VEUO) en Edith Siermann (Robeco) laten hun licht schijnen op het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid. Is het een nieuw voorbeeld van Brusselse regeldrift of is het een Europese corporate governance doorbraak? Aanmelden is vanaf heden mogelijk via info@eumedion.nl.

Nieuws uit Den Haag

- **Kabinet wil geen AVA-stem over remuneratierapport en over transacties met verbonden partijen**
Het kabinet acht het "niet passend" om aandeelhouders de bevoegdheid toe te kennen te stemmen over het remuneratierapport waarin de raad van commissarissen (RvC) verantwoording aflegt over de uitvoering van het beloningsbeleid. Het kabinet is ook kritisch t.a.v. het voorstel van de Europese Commissie om significante transacties tussen een beursgenoteerde onderneming en een daarmee verbonden partij ter goedkeuring voor te leggen aan de aandeelhoudersvergadering (AVA). Dit blijkt uit de kabinetsreactie op het in april door de Europese Commissie gepubliceerde richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid. Minister Timmermans (Buitenlandse Zaken) heeft de kabinetsreactie op 20 juni jl. naar de

Tweede Kamer gestuurd. Het kabinet schrijft in de reactie dat het de door de Europese Commissie voorgestane vergroting van de invloed van aandeelhouders op het beloningsbeleid van bestuurders steunt. Die invloed moet volgens het kabinet echter niet verder gaan dan een (ex ante) vaststellingsbevoegdheid van dat beleid. Ten aanzien van transacties met verbonden partijen staat het voor het kabinet nog niet vast of er sprake is van een probleem. Zolang dit niet vaststaat, beoordeelt het kabinet het voorgestelde goedkeuringsrecht als negatief. Het kabinet toont zich wel positief over de voorstellen van de Europese Commissie om grensoverschrijdend stemmen te faciliteren en om institutionele beleggers te dwingen inzicht te verschaffen over hun stem- en engagementbeleid. Het kabinetsstandpunt zal door de Nederlandse delegatie in de onderhandelingen tussen Europese Raad en Europese Commissie worden uitgedragen.

- **Kabinet positief over Europese aanbeveling om afwijkingen code beter te motiveren**

Het kabinet staat positief tegenover de in april gepubliceerde aanbeveling van de Europese Commissie om de kwaliteit van de uitleg door beursgenoteerde ondernemingen van afwijkingen van de nationale corporate governance code te verbeteren. Dit schrijft het kabinet in zijn reactie van 20 juni jl. op de betreffende aanbeveling. Een gelijk speelveld op het gebied van verslaggeving van corporate governance acht het kabinet wenselijk. Volgens het kabinet is de door de Europese Commissie gegeven 'guidance' ter verbetering van de motivering van afwijkingen van codebepalingen al in lijn met de "geest" van de eerder gegeven guidance van de Nederlandse Monitoring Commissie Corporate Governance Code ('Commissie Van Manen'). Het kabinet beveelt de Commissie Van Manen aan om kennis te nemen van de Europese guidance en deze te betrekken bij haar werkprogramma voor 2014 en bij de dit jaar gestarte evaluatie van de Code Tabaksblad.

- **Minister van Economische Zaken krijgt vetorecht bij overname KPN**

De Minister van Economische Zaken krijgt de mogelijkheid om een (vijandige) overname van KPN te blokkeren. Het gaat

dan om het nemen van een controlerend belang door een aandeelhouder, de (door)verkoop van zgn. vitale infrastructuur en de benoeming van nieuwe bestuurders en commissarissen. Dit heeft minister Kamp (Economische Zaken) de Tweede Kamer op 10 september jl. laten weten. De minister schrijft in de brief dat KPN over "vitale telecommunicatie-infrastructuur" beschikt. Het landelijke communicatiesysteem voor de hulpverleningsdiensten in Nederland – C2000 – loopt bijvoorbeeld via het KPN-netwerk. Dat geldt ook voor de noodcommunicatievoorziening en de communicatiedienstverlening aan Defensie. Kwaadwillende partijen die de controle over KPN hebben verworven kunnen, volgens de minister, de (dis)continuïteit van de dienstverlening gebruiken om de Nederlandse overheid onder druk te zetten. Ook kunnen dergelijke partijen er op uit zijn om de vertrouwelijkheid van de communicatie te schenden, teneinde daarmee een (geo)politiek voordeel mee te behalen. Boetes door de publieke toezichthouder ACM zullen in een dergelijk geval onvoldoende afschrikwekkend werken. De Minister van Economische Zaken zal daarom het verkrijgen van de controle over KPN toetsen aan de nationale veiligheid. Hij zal ook de mogelijkheid krijgen een eenmaal afgegeven verklaring van geen bezwaar (vvgb) in te trekken. Bestuurders en commissarissen van KPN zullen worden onderworpen aan een integriteitstoets. Minister Kamp zal in het wetsvoorstel ter implementatie van de beleidslijn duidelijkheid geven over de criteria en het proces rondom het afgeven en intrekken van een vvgb. Ook zal het komende wetsvoorstel worden getoetst aan internationale en Europese (handels)verdragen. De minister streeft ernaar het wetsvoorstel in het voorjaar van 2015 naar de Tweede Kamer te sturen.

- **Minister van Veiligheid en Justitie brengt veiligheidsrisico's van overnames in vitale sectoren in kaart**

Minister Opstelten (Veiligheid en Justitie) zal zgn. ex-ante analyses uitvoeren of binnen "vitale sectoren" reële veiligheidsrisico's aanwezig zijn bij mogelijke buitenlandse overnames en investeringen en zo ja, of de bestaande wet- en regelgeving voldoende zijn om dergelijke risico's weg te nemen dan

wel of aanvullende maatregelen wenselijk zijn. Dit schrijft de minister in een brief van 10 juni jl. aan de Tweede Kamer, waarin hij een beleidsreactie geeft op een rapportage van de Werkgroep Economische Veiligheid. De minister schrijft dat de uitgangspunten voor eventuele extra maatregelen sectorspecifiek moeten zijn en maatwerk moeten bieden. Minister Opstelten geeft klip en klaar aan dat hij geen generieke wettelijke investeringstoets op buitenlandse investeringen wil invoeren: "Nederland heeft immers een groot belang bij buitenlandse investeringen en wil daarvoor geenszins een obstakel opwerpen dat tot onzekerheid zou kunnen leiden bij potentiële investeerders". Een voorbeeld van een sectorspecifieke benadering en maatwerkoplossing is, volgens minister Opstelten, het voornemen om de Minister van Economische Zaken extra bevoegdheden toe te kennen in het geval van een vijandige overname van KPN (zie hierboven). De overheid heeft momenteel twaalf vitale sectoren vastgesteld: energie; telecom/ICT; drinkwater; voedsel; gezondheid (incl. medicijnen); financieel; kerens & beheren oppervlaktewater; openbare orde en veiligheid; rechtsorde; openbaar bestuur; transport en chemische en nucleaire industrie. Dit is volgens de overheid echter geen limitatieve opsomming. Het is derhalve mogelijk dat ook specifieke beursgenoteerde ondernemingen in andere sectoren als "vitaal" kunnen worden aangemerkt.

- **Raad van State: wetsvoorstel 'bonuscap' financiële instellingen mogelijk in strijd met Europees recht**
De Raad van State is van oordeel dat het wetsvoorstel betreffende het beloningsbeleid van financiële ondernemingen "op gespannen voet" staat met het vrij verkeer van diensten en dat van vestiging en dat het voorstel op een aantal onderdelen niet verenigbaar is met het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens. Dit blijkt uit het advies van de Raad van State bij het betreffende wetsvoorstel dat op 13 juni jl. is vrijgegeven. Ondanks het negatieve advies van zijn hoogste adviescollege heeft het kabinet het wetsvoorstel op dezelfde datum in vrijwel ongewijzigde vorm naar de Tweede Kamer gestuurd. Het wetsvoorstel bepaalt dat de bonussen van de personen die werkzaam zijn in de financiële sector per

2015 in principe worden gemaximeerd op 20% van het vaste salaris. De Raad van State vindt dat het kabinet onvoldoende heeft gemotiveerd waarom het meent striktere maatregelen te moeten treffen dan het Europeesrechtelijk kader zoals neergelegd in de richtlijn kapitaalvereisten ('CRD IV'; een maximum van in principe 100% van het vaste salaris). Ook heeft de Raad van State bedenkingen bij het toepassingsbereik van het wetsvoorstel, namelijk alle medewerkers in de financiële sector, terwijl de 'bonuscap' uit CRD IV alleen betrekking heeft op personen wier werkzaamheden het risicoprofiel van de onderneming wezenlijk kunnen beïnvloeden". De Raad van State vraagt zich af of verschillende onderdelen uit het wetsvoorstel proportioneel zijn in het licht van het doel van het voorstel. Het kabinet stelt dat de belangrijkste motivatie voor de verschillende maatregelen in het wetsvoorstel consumentenbescherming is (met betrekking tot consumenten in hun hoedanigheid van klanten van de financiële sector en als belastingbetaler). De Tweede Kamer zal op 15 juli a.s. zijn verslag bij het wetsvoorstel uitbrengen.

- **DNB en AFM krijgen mogelijkheid om bestuurder of commissaris van financiële instelling te schorsen**

De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) krijgen de mogelijkheid om een bestuurder of commissaris van een financiële instelling te schorsen indien twijfel bestaat over de geschiktheid of betrouwbaarheid van de betreffende persoon. Dit blijkt uit het voorontwerp van de Wijzigingswet financiële markten 2016 dat op 26 juni jl. door het Ministerie van Financiën in consultatie is gebracht. Volgens het ministerie biedt de nieuwe bevoegdheid de publieke toezichthouders de mogelijkheid om snel en slagvaardig op te treden tegen een mogelijk niet-geschikte of niet-betrouwbare bestuurder of commissaris omdat zij niet hoeven te wachten tot een onderzoek naar de geschiktheid of betrouwbaarheid van die persoon volledig is afgerond. In het voorontwerp wordt verder uitvoering gegeven aan de aanbevelingen die voortkwamen uit de evaluatie van de zgn. Interventiewet. Zo stelt het ministerie voor om DNB de mogelijkheid te geven om – in

het geval van een “gevaarlijke financiële ontwikkeling” – de maatregel te nemen de moedermaatschappij van een verzekeraar over te dragen aan een private derde partij. Verder wordt voor de Minister van Financiën een wettelijke grondslag gecreëerd voor de rechtstreekse onteigening van vorderingsrechten die derden hebben op de probleeminstelling. Het is de bedoeling dat de Wijzigingswet op 1 januari 2016 in werking treedt. Belanghebbenden hebben tot 13 augustus a.s. de tijd om op het voorontwerp van de wet te reageren.

- **Kabinet positief over Europees voorstel voor zelfcertificering voor importeurs van conflictmineralen**

Het kabinet staat positief tegenover het voorstel van de Europese Commissie om een EU-systeem van zelfcertificering op te zetten voor verantwoorde importeurs van tin, tantaal, wolfram en goud uit conflict- en hoogrisicogebieden (zoals het gebied rond de Grote Meren). Het kabinet heeft er vertrouwen in dat het bedrijfsleven de zelfcertificering zal oppakken. Dit blijkt uit het kabinetsstandpunt t.a.v. het voorstel voor een Europese verordening hieromtrent. Het kabinetsstandpunt is op 3 juni jl. openbaar gemaakt. Het kabinet schrijft dat het de urgentie onderkent van de huidige problemen die worden veroorzaakt door conflictmineralen. Gewapende groepen gebruiken de inkomsten om hun strijd te financieren en downstream-ondernemingen die van goede wil zijn kunnen moeilijk aan conflictvrije mineralen komen. Bovendien werkt de Amerikaanse Dodd-Frank Act volgens het kabinet averechts. Deze wet verplicht de in de Verenigde Staten genoteerde ondernemingen die conflictmineralen bij hun productieprocessen gebruiken, de oorsprong van die mineralen bekend te maken en de nodige due diligence te betrachten. Volgens het kabinet ontmoedigt deze wet voorlopers in de sector om zaken te doen in Congo en in buurlanden daarvan. Het kabinet is voorstander van een evaluatie van het systeem van zelfcertificering drie jaar na inwerkingtreding van de verordening. Mocht blijken dat tegen die tijd te weinig importeurs meewerken aan de zelfcertificering dan is wat betreft het kabinet verplichte certificering een serieuze optie.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Bankautoriteit analyseert ontwijkingsmogelijkheden Europees bonusplafond**

De Europese Bankautoriteit (EBA) analyseert momenteel de praktijken van sommige banken om het Europese bonusplafond te ontwijken. Dit schrijft de koepel van Europese banktoezichthouders in zijn op 13 juni jl. gepubliceerde rapport over de beloningspraktijken van Europese banken. Sinds 1 januari 2014 geldt voor alle Europese banken en beleggings-ondernemingen de wettelijke bepaling dat het variabele deel van het totale inkomen van een bankbestuurder en van andere ‘risiconemende personen’ binnen een bank niet meer dan 100% van het vaste salaris mag bedragen. Dit plafond kan tot 200% worden verhoogd in het geval de AVA hiermee instemt. Een aantal banken heeft in reactie hierop besloten zijn medewerkers bepaalde toelages te geven die volgens deze banken tot het vaste salaris behoren. De EBA constateert dat deze toelages op een discretionaire basis aan een geselecteerde groep personen worden verstrekt en ook veelal voor een bepaalde periode. Onder bijzondere omstandigheden kunnen deze toelages ook worden geschrapt. De EBA betwijfelt of onder deze omstandigheden de toelages aan het vaste salaris mogen worden toegerekend. Verder constateert de EBA dat de verplichting om de uitkering van een deel van de variabele beloning (ten minste 40%) uit te stellen binnen de EU-lidstaten erg verschillend wordt toegepast. Ook deze bevinding zal de EBA toetsen op overeenstemming met de Europese regels. Uit het rapport blijkt verder dat de Europese banken steeds lagere bonussen aan hun medewerkers toekennen, terwijl het vaste salaris stijgt. In 2012 werden de hoogste bonussen in Frankrijk toegekend (gemiddeld 375% van het vaste salaris bij de 177 hoogstbetaalde personen) en in Roemenië de laagste (geen bonussen). In Nederland bedroeg de gemiddelde bonus van de 27 bankiers die meer € 1 miljoen verdienen in 2012 75% van het vaste salaris; in 2010 was dit nog 200%.

- **ESMA wil meer duidelijkheid over verwerking van overnames in de jaarrekening**

De Europese toezichthouder op de effectenmarkten, ESMA, vindt dat de verslaggeving over overnames moet worden verbeterd. ESMA wil vooral een betere onderbouwing van de betaalde goodwill en wil ook meer gedetailleerde informatie over de reële waarde van de belangrijkste verworven activa en overgenomen verplichtingen en de belangrijkste veronderstellingen die daarbij zijn gebruikt. Dit blijkt uit een onderzoek naar de toepassing van de internationale verslaggevingsstandaard betreffende bedrijfscombinaties door beursgenoteerde ondernemingen, dat ESMA op 16 juni jl. heeft gepubliceerd. ESMA vindt dat de toelichtingen op de totale overnamevergoeding over het algemeen zwak of weinig ondernemingsspecifiek is. Vaak stellen ondernemingen dat met de overname synergie-effecten zullen worden behaald, maar zij leggen niet uit hoe deze synergiën precies kunnen worden gerealiseerd. In 24% van de door ESMA geanalyseerde overnames wordt geen immateriële vaste activa geïdentificeerd. De belangrijkste wel geïdentificeerde immateriële vaste activa bij overnames zijn klantenbestanden en klantenrelaties en merknamen en merkrechten (of hieraan gerelateerde grootheden).

Ondernemingsnieuws

- **Groootaandeelhouders nieuwe beursgenoteerde ondernemingen nemen zitting in RvC**

De groootaandeelhouders van de nieuwe Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen Euronext, IMCD en NN Group houden een sterke grip op deze ondernemingen door direct of indirect zitting te nemen in de RvC's. Dat blijkt uit de prospectussen van de betreffende ondernemingen. Beursbedrijf Euronext, dat op 20 juni jl. via een separate beursnotering is afgesplitst van Intercontinental Exchange (ICE), heeft haar groep van kernaandeelhouders het recht gegeven gezamenlijk voordrachten te doen voor een derde van de RvC. De groep van kernaandeelhouders, bestaande uit elf Nederlandse, Franse, Belgische en Portugese financiële instellingen behoudt dit

recht zolang deze groep ten minste 25% van de aandelen houdt. Momenteel houden de kernaandeelhouders gezamenlijk ruim 33% van de aandelen. De private equitymaatschappij Bain Capital, die chemiebedrijf IMCD op 26 juni jl. naar de beurs bracht, heeft het recht om een meerderheid van de commissarissen voor te dragen (drie van de vijf) zolang zij nog meer dan 30% van de aandelen IMCD houdt. Direct na de beursgang hield Bain Capital nog een aandelenbelang van ongeveer 50%. Ook ING Groep, die verzekeraar NN Group op 2 juli a.s. naar de beurs brengt, houdt via de RvC en via diverse overeenkomsten nog stevige grip op haar (huidige) dochter. Zolang ING Groep ten minste 35% van het kapitaal verschaft, heeft zij het recht om drie (van de zeven) commissarissen voor te dragen. Deze commissarissen hebben bij sommige (belangrijke) besluiten zelfs vetorecht. ING Groep moet al haar aandelen NN Group uiterlijk ultimo 2016 hebben verkocht. NN Group zal ook nadat ING Groep haar dochter volledig heeft afgestoten sterk beschermd zijn. Zo zal vanaf dat moment NN Group onder het volledige structuurregime vallen, zodat de AVA geen invloed heeft over de samenstelling van het bestuur. Bovendien is er een beschermingsstichting met een 'brede' doelomschrijving opgericht die in vijandige situaties een beschermingsconstructie kan optrekken.

- **Ziggo wil minderheids-aandeelhouders beschermen na overname Liberty Global**

De bieder op de aandelen Ziggo, Liberty Global, mag zelf besluiten om zijn bod al gestand doen wanneer (slechts) 65% van het aandelenkapitaal is aangeboden. Voorwaarde is dan wel dat de BAVA van 26 augustus a.s. akkoord moet zijn gegaan met het besluit tot verkoop van alle activa aan Liberty Global en tot ontbinding en vereffening van kabelbedrijf Ziggo. In dat geval krijgen aandeelhouders de liquidatiewaarde van Ziggo die gelijk is aan de biedprijs van Liberty Global. Dit blijkt uit het biedingsbericht dat Liberty Global op 27 juni jl. heeft gepubliceerd. Ziggo is met de bieder overeengekomen dat twee onafhankelijke commissarissen, waaronder voormalig voorzitter van de Ondernemingskamer Huub Willems, toezien

op een ordentelijk proces en dat de gemaakte afspraken tussen Liberty Global en Ziggo worden nageleefd. Zij zullen vetorecht hebben bij besluiten die mogelijk de belangen van minderheidsaandeelhouders raken.

Overige interessante zaken

- **AFM legt voormalige commissaris boetes op voor te late meldingen aandelenbezit en stemrechten**

De AFM heeft op 16 juni jl. twee bestuurlijke boetes van in totaal € 25.000 opgelegd aan Jurriaan Oerlemans, voormalig (gedelegeerd) commissaris van Vivenda Media Groep (VMG; tegenwoordig Inverko geheten). De heer Oerlemans heeft ten tijde van zijn benoeming (op 2 december 2011) te laat melding gedaan van zijn initiële aandelenbezit in VMG (een belang van ruim 9%). Ook heeft hij verkooptransacties van aandelen VMG in de periode van 12 december 2011 tot en met 24 januari 2012 te laat gemeld. In de betreffende periode heeft de heer Oerlemans dertien verkooptransacties gedaan die niet onverwijld aan de AFM zijn doorgegeven. De AFM stelt dat door het niet tijdig melden van Oerlemans' belangen in VMG beleggers de mogelijkheid is ontnomen om (juist) geïnformeerd en onderbouwd een beoordeling te maken van VMG-aandelen. De boete kan nog door de heer Oerlemans ter toetsing aan de rechter worden voorgelegd.

- **FRC geeft guidance voor meer inzichtelijk jaarverslag**

Een jaarverslag van een beursgenoteerde onderneming moet begrijpelijk, beknopt, toekomstgericht en samenhangend zijn en alleen ondernemings specifieke informatie bevatten. Dit stelt de Britse toezichthouder op de financiële verslaggeving FRC in zijn op 9 juni jl. gepubliceerde guidance voor een meer inzichtelijk jaarverslag. De FRC is van mening dat veel jaarverslagen van Britse beursgenoteerde ondernemingen nu nog te veel standaardteksten bevatten en daardoor te weinig inzicht bieden voor beleggers. De FRC vindt dat alleen informatie die voor aandeelhouders "materieel" is in het jaarverslag mag worden opgenomen. Niet-materiële informatie moet worden weggelaten, omdat "zij de kernboodschappen van het bestuur kan

versluieren en dit ook afbreuk kan doen aan de begrijpelijkheid van het jaarverslag". Naast het FRC-initiatief voor het Verenigd Koninkrijk, wordt ook op internationaal niveau initiatieven genomen om jaarverslagen beter toegankelijk te maken en die meer samenhangende financiële en niet-financiële informatie bieden. Daartoe is op 17 juni jl. tijdens het ICGN-congres in Amsterdam de 'Corporate Reporting Dialogue' opgericht. Aan deze dialoog doen acht internationale 'standard setters' mee: de Climate Disclosure Standards Board (CDSB), de Financial Accounting Standards Board (FASB), de Global Reporting Initiative (GRI), de International Accounting Standards Board (IASB), de International Integrated Reporting Council (IIRC), de International Public Sector Accounting Standards Board (IPSASB), de International Organization for Standardization (ISO) en de Sustainability Accounting Standards Board (SASB). Doelstelling is om mogelijke overlap van en tegenstrijdigheden tussen de verslaggevingsstandaarden te voorkomen en om gezamenlijk te werken aan één gezamenlijk raamwerk voor geïntegreerde verslaggeving.

- **Maleisië stelt definitieve gedragscode voor institutionele beleggers vast**

Institutionele beleggers (waar dan ook gezeteld) in Maleisische beursgenoteerde ondernemingen worden vanaf 1 januari 2016 geacht de Maleisische gedragscode voor institutionele beleggers na te leven. De betreffende gedragscode is op 27 juni jl. door de Maleisische beurstoezichthouder en door de Maleisische aandeelhoudersorganisatie MSWG gepubliceerd. De code, waarop het 'pas toe of leg uit'-beginsel van toepassing is, bevat zes basisprincipes: i) openbaarmaking van het engagementbeleid, ii) het monitoren van de ondernemingen waarin wordt belegd, iii) het in dialoog gaan met deze ondernemingen, iv) het opstellen van een beleid om tegenstrijdige belangen te beheersen, v) het incorporeren van duurzaamheids- en governancefactoren in het beleggingsbeleid en vi) openbaarmaking van het stembeleid. Binnenkort zal een speciale 'Raad van institutionele beleggers' worden opgericht die o.a. tot taak heeft de naleving van de code door institutionele beleggers te monitoren.