

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijks uitgave, editie april 2015

#### Nieuws van de Stichting

- **Frank Curtiss (RPMI Railpen) benoemd tot Eumedion-bestuurslid**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft tijdens zijn vergadering van 22 april jl. Frank Curtis voor twee jaar benoemd tot lid van het Algemeen bestuur. De heer Curtiss (56 jaar) is Hoofd Corporate Governance bij de Britse vermogensbeheerder RPMI Railpen die het vermogen beheert van o.a. het Britse spoorwegpensioenfonds. Frank Curtiss volgt Colin Melvin (CEO Hermes Equity Ownership Services) op 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 Peter Borgdorff (directeur Pensioenfonds Zorg en Welzijn) voor twee jaar herbenoemd tot bestuursvoorzitter van Eumedion.

- **Eumedion wil meer duidelijkheid over betrokkenheid van accountant bij het bestuursverslag**

Eumedion wil graag bevestigd zien dat de externe accountant straks een 'actieve onderzoeksplicht' heeft om materiële onjuistheden in het bestuursverslag te signaleren en om daarover te rapporteren in zijn controleverklaring. Dit schrijft Eumedion in haar commentaar op het wetsvoorstel ter implementatie van de Europese jaarrekeningrichtlijn dat op 14 april jl. naar de Tweede Kamer is gestuurd. Op grond van de richtlijn en het wetsvoorstel moet een accountant niet alleen de jaarrekening controleren, maar ook onderzoeken of er, in het licht van de tijdens de controle verkregen kennis en begrip van de onderneming en haar omgeving, materiële onjuistheden in het bestuursverslag zitten. Eumedion hoopt dat de wetgever deze

bepaling zo uitlegt dat de accountant voortaan ook materiële onjuistheden in bijvoorbeeld de risicoparagraaf, in de continuïteitsanalyse en in het corporate governance statement gaat signaleren. Eumedion dringt er verder bij de Tweede Kamer op aan om het verslag over betalingen aan overheden onderdeel te laten zijn van het bestuursverslag. Op die manier is verzekerd dat ook over de belastingbetalingen verantwoording aan de aandeelhoudersvergadering (AVA) wordt afgelegd. Het gehele commentaar is te downloaden via: <http://bit.ly/1Ile9K3>

- **“RvC moet veel zichtbaarder worden in het beloningsdebat”**

De raad van commissarissen (RvC) moet niet alleen op papier, maar ook in de praktijk het voortouw nemen bij het opstellen van een nieuw beloningsbeleid en bij de bepaling van de hoogte van de individuele beloningselementen. Hiervoor pleitte Eumedion-directeur Rients Abma tijdens de op 9 april jl. door de Tweede Kamer georganiseerde hoorzitting over bestuurdersbeloningen in de financiële sector. Rients Abma was door de Tweede Kamer als expert op het terrein van bestuurdersbeloningen uitgenodigd. Hij vertelde de Kamerleden dat aandeelhouders nog geregeld meemaken dat een directeur HR en andere stafmensen op pad worden gestuurd om bij hen te sonderen hoe een wijzigingsvoorstel zou vallen. “Dat geeft de indruk dat de RvC niet in de lead is bij een beloningsvoorstel, maar ondergeschikten aan het bestuur”, aldus Abma. Abma vond verder dat de RvC veel meer dan nu verantwoording zou moeten afleggen over de uitvoering van het beloningsbeleid. Dat kan volgens hem het beste door de uitvoering van het beloningsbeleid – zoals beschreven in het remuneratierapport – als

een separaat stempunt op de agenda's van AVA's te plaatsen. Hij pleitte er ook voor dat de administratiekantoren van 'gecertificeerde' ondernemingen zich in normale omstandigheden zouden moeten onthouden van stemrecht bij de behandeling van de standaardagendapunten, zoals het beloningsbeleid. Abma's gehele bijdrage aan de hoorzitting is te downloaden via: <http://bit.ly/1PL39N4>.

#### **Uit het bestuur**

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 22 april jl. werden o.a. de Eumedion-commentaren op het Europees groenboek kapitaalmarktunie en op de consultatie over een herziene Prospectusrichtlijn besproken. Tevens werd Frank Curtiss (RMPI Railpen) tot nieuw lid van het Algemeen bestuur gekozen en werd Peter Borgdorff (Pensioenfonds Zorg en Welzijn) herkozen tot bestuursvoorzitter.

#### **Activiteiten Commissies**

- De **Audit Commissie** besprak tijdens haar vergadering van 10 april jl. het conceptcommentaar op het implementatiewetsvoorstel inzake de Europese jaarrekeningrichtlijn. Tevens werden de ontwikkelingen ten aanzien van 'integrated reporting' besproken.
- De **Juridische Commissie** vergaderde op 16 april jl. o.a. over de conceptcommentaren op het Europees groenboek kapitaalmarktunie en op het consultatiedocument betreffende een herziening van de Prospectusrichtlijn. Ook werd teruggeblikt op de hoorzitting van de Tweede Kamer over bestuurdersbeloningen in de financiële sector.

#### **Komende activiteiten**

- **27 mei 2015, Vergadering Dagelijks bestuur.** Op de agenda staat o.a. het risicomanagement binnen Eumedion.

#### **Nieuws uit Den Haag**

- **Tweede Kamer wil meer inspraak van werknemers op bestuurdersbeloningen**

De Tweede Kamer heeft de regering verzocht om met voorstellen te komen om werknemers meer inspraak op en zeggenschap te geven over de beloning van

de bestuurders van ondernemingen. Dit blijkt uit een motie van de Tweede Kamerleden Nijboer (PvdA) en Schouten (ChristenUnie) die op 14 april jl. door de Tweede Kamer is aangenomen. Alleen de fracties van de VVD, het CDA en de SGP stemden tegen, alsmede de Groep Bontes/van Klaveren en de leden Van Vliet en Houwers. Volgens de Tweede Kamer is in veel ondernemingen de verhouding tussen de beloning van de top en de werknemers "uit het lood [...] geslagen. Een evenwichtiger beloningsbeleid is daarom noodzakelijk". Daarvoor is het, volgens de Tweede Kamer, noodzakelijk om de positie van de werknemers te versterken. Minister Asscher (Sociale Zaken en Werkgelegenheid) heeft zich reeds bereid getoond om zich over het verzoek van de Tweede Kamer te buigen en met voorstellen te komen "waar dat mogelijk en wenselijk is".

#### **Nieuws uit Brussel**

- **Europese Raad bereikt compromis over richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid**

Na bijna een jaar onderhandelen heeft de Europese Raad van ministers een compromis bereikt over de tekst van de richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid. Dit heeft minister Van der Steur (Veiligheid en Justitie) op 1 april jl. aan de Tweede Kamer medegedeeld. De Europese Raad heeft op 25 maart jl. het Letse voorzitterschap een mandaat verschaft om een zgn. informele trilog met het Europees Parlement (EP) te starten. Deze trilog zal aanvangen kort nadat de Commissie Juridische Zaken van het EP haar positie heeft bepaald. Dat zal, zoals het er nu naar uitziet, op 7 mei a.s. gebeuren. Uit de compromistekst van de Raad blijkt dat aandeelhouders van alle Europese beursgenoteerde ondernemingen straks de bevoegdheid krijgen om te stemmen over het te voeren beloningsbeleid en over elke materiële verandering daarin. De EU-lidstaten mogen zelf bepalen of de stemming juridisch bindend is of slechts adviserend. De Raad vindt uiteindelijk ook dat aandeelhouders het recht hebben om te stemmen over de *uitvoering* van het beloningsbeleid. De EU-lidstaten mogen de kleinere beursgenoteerde ondernemingen (met een marktwaarde van minder dan €200 miljoen) echter uitzonderen van deze

verplichting. De Europese Raad heeft het voorstel van de Europese Commissie verworpen om elke materiële transactie tussen een beursgenoteerde onderneming en een aan deze onderneming gelieerde partij – de zgn. related party transactions – ter goedkeuring aan de AVA voor te leggen. Dit is in de compromistekst nu een zgn. lidstaatoptie geworden wanneer de RvC een dergelijke transactie heeft goedgekeurd. Uit de compromistekst van de Raad blijkt verder dat de nieuwe transparantieplichtingen voor institutionele beleggers minder ver gaan en minder gedetailleerd zijn geworden dan de Europese Commissie oorspronkelijk had voorgesteld. Als de triloog is afgerond zal moeten blijken of de ietwat verwaterde Raadstekst op voldoende Europees draagvlak kan rekenen of dat de definitieve tekst toch meer richting het oorspronkelijke voorstel van de Europese Commissie gaat.

- **Brede steun van Europese Raad van Ministers voor de vorming van een Europese Kapitaalmarktunie**

Binnen de Europese Raad van Ministers van Economische Zaken en Financiën (Ecofin) bestaat er brede steun voor het Europees Groenboek voor de vorming van een volledige kapitaalmarktunie in 2019. Dit bleek tijdens een informele Ecofin-vergadering die op 25 april jl. in Riga werd gehouden. Blijkens een persbericht van het voorzitterschap en het verslag van minister Dijsselbloem (Financiën) waren de ministers het erover eens dat de Kapitaalmarktunie een belangrijk instrument om de groei en de werkgelegenheid binnen de Europese Unie aan te jagen. De Europese ministers van Economische Zaken en van Financiën hebben afgesproken om de huidige obstakels voor de vorming van een volledige Europese kapitaalmarktunie in kaart te brengen en om op die punten acties te ondernemen. Afgesproken is dat tijdens de formele Ecofin-vergadering van 19 juni de conclusies hierover zullen worden aangenomen. De Europese Commissie kan dan in het komende najaar een concreet Actieplan Kapitaalmarktunie presenteren.

- **Europees Parlement akkoord met systeem van certificering voor importeurs van conflictmineralen**

De 400 Europese importeurs van tin, tantaal, wolfram en goud die zichzelf

“verantwoorde importeurs” noemen, moeten voortaan via een systeem van certificering de risico’s op de import van deze mineralen en ertsen uit conflictgebieden, zoals Congo, minimaliseren. Europese smelters en raffinaderijen worden zelfs verplicht gesteld om de zelfcertificering toe te passen. De Commissie Internationale Handel van het EP heeft op 14 april jl. ingestemd met een voorstel voor een verordening daartoe. Uit de stemming blijkt echter dat het voorstel controversieel is: 22 commissieleden stemden voor, 16 tegen en 2 leden onthielden zich van stemming. Vooral de sociaaldemocraten en de groenen vinden het voorstel niet ver genoeg gaan. Zij vinden dat ook producenten en importeurs van eindproducten die de betreffende grondstoffen bevatten (zoals computers en mobiele telefoons) transparantie zouden moeten betrachten. Deze fracties probeerden ook de reikwijdte van de verordening te verbreden naar andere mineralen en metalen, zoals koper en nikkel. Een amendement hierover werd echter door een meerderheid van de Commissie Internationale Handel weggestemd. Het wetgevende voorstel zal op 18 mei a.s. in een plenaire sessie van het EP worden besproken. Vervolgens vindt de definitieve stemming plaats.

### Ondernemingsnieuws

- **Ahold trekt voorstel tot statutenwijziging vlak voor AVA in**  
Ahold gaat voorlopig het aantal statutair bestuurders niet terugbrengen naar twee en de RvC krijgt niet meer discretionaire ruimte om in het geval van belet of ontstentenis van een bestuurder zonder bemoeienis van de AVA tijdelijk een bestuurder aan te wijzen. Een voorgestelde statutenwijziging daartoe werd op 10 april jl. – vijf dagen vóór de AVA – ingetrokken. Verschillende aandeelhouders en aandeelhoudersorganisaties hadden voorafgaand aan de AVA bezwaren geuit tegen het voorstel, mede omdat zij hun bevoegdheden zagen aangetast. Het bestuur en de RvC van Ahold stelden in een verklaring “dat er geen noodzaak bestaat om de voorgestelde wijziging op korte termijn door te voeren en zullen de voorgestelde wijziging nader beoordelen in het licht van de governance structuur van Ahold”.

- **Bestuursvoorzitter KPN levert transactiebonus in**

Eelco Blok, bestuursvoorzitter van KPN, heeft besloten om zijn buitengewone bonus van €425.000 terug te storten nadat de vakbonden FNV, CNV, De Unie, Qlix en VHP-2 hiervoor hadden gepleit. De vakbonden hebben dit op 2 april jl. bekend gemaakt. De RvC van KPN kende Eelco Blok over boekjaar 2014 een buitengewone bonus toe in verband met zijn "bijzondere managementprestatie bij het zeer complexe en tijdrovende proces van de verkoop van E-Plus aan Telefónica Deutschland'. In het beloningsbeleid is sinds 2008 de bevoegdheid voor de RvC opgenomen om discretionair te besluiten tot het toekennen van een buitengewone bonus. De vakbonden riepen Eelco Blok af te zien van de extra bonus, omdat zij het ongepast vinden dat zijn beloning door bonussen in één jaar met 50% steeg, terwijl er tegelijkertijd fors wordt bezuinigd op het personeel. De vakbonden maakten de bonus onderdeel van de onderhandelingen over een nieuwe CAO. "Het is in het belang van KPN en alle collega's dat we de CAO-onderhandelingen constructief en zuiver kunnen houden", lichte Blok volgens het Financieele Dagblad zijn besluit in een intern memo toe. "Deze gesprekken moeten niet gaan over mij, maar over de toekomst van KPN. Ik wil me nu ten volle focussen op ons bedrijf en onze klanten". Overigens kende de KPN-RvC ook aan de toenmalige bestuursvoorzitter van E-Plus, Thorsten Dirks, een buitengewone bonus van een half jaarsalaris toe. Deze bonus is niet ingeleverd. Aandeelhouders hebben tijdens de AVA van 15 april jl. de RvC opgeroepen om de mogelijkheid tot het toekennen van een buitengewone bonus uit het beloningsbeleid te schrappen. De RvC beraadt zich hierop.

- **Corbion vordert deel van de onterecht toegekende bonussen aan voormalige bestuurders terug**

Corbion heeft €350.000 aan onterecht toegekende transactiebonussen van de voormalige bestuurders Gerard Hoetmer en Koos Kramer teruggevorderd. Dit blijkt uit het op 10 april jl. gepubliceerde jaarverslag over boekjaar 2014. De op 1 juli 2014 gehouden BAVA maande de RvC van Corbion om de speciale bonussen in

aandelen ter waarde van €811.474 voor de verkoop van Corbion's bakkerijtak in 2013 terug te vorderen. De BAVA stemde namelijk massaal (89,4% van de uitgebrachte stemmen) tegen de reeds door de RvC toegekende transactiebonussen. Volgens het jaarverslag van het melkzuurbedrijf zijn er "uitgebreide discussies" geweest met de voormalige bestuurders, die er uiteindelijk toe hebben geleid dat Gerard Hoetmer een bedrag van €223.055 en Koos Kramer een bedrag van €125.945 hebben teruggestort. "Na grondig onderzoek en consultatie is de Raad van Commissarissen tot de conclusie gekomen dat deze overeenkomst in het beste belang van de vennootschap is in vergelijking met het voeren van een gerechtelijke procedure, gegeven de juridische onzekerheden en de kosten en de duur hiervan", aldus een verklaring van de RvC in het jaarverslag.

- **Accell Group trekt voorstel tot verzwaring agenderingsrecht voor aandeelhouders in**

Accell Group heeft haar voorstel om het aandeelhouders moeilijker te maken gebruik te maken van het agenderingsrecht tijdens de op 23 april jl. gehouden AVA ingetrokken toen bleek dat een meerderheid van het geplaatste kapitaal het voorstel zou verwerpen. De fietsenfabrikant uit Heerenveen stelde voor om de in de statuten genoemde drempels voor het agenderingsrecht (1% van het geplaatste kapitaal of het houden van aandelen met een marktwaarde van ten minste € 50 miljoen) te schrappen en te vervangen door een verwijzing naar de wettekst. Dat zou betekenen dat aandeelhouders pas bij een vertegenwoordiging van 3% van het geplaatste kapitaal gebruik zouden kunnen maken van het agenderingsrecht. De wet biedt ondernemingen echter expliciet de vrijheid om statutair een lagere drempel dan 3% vast te stellen. Veel beursgenoteerde ondernemingen hebben, al dan niet onder druk van hun aandeelhouders, besloten om vast te houden aan de oorspronkelijke drempel van 1% van het geplaatste kapitaal. Zo nu ook Accell Group, hoewel na de toezegging van het bestuur om de agenderingsdrempels ongewijzigd te laten nog steeds 44,4% van het ter AVA aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal tegen de betreffende

statutenwijziging stemde. Mogelijk hadden veel aandeelhouders ook moeite met ook een ander onderdeel van het voorstel tot statutenwijziging, namelijk het voorstel om het dividend op beschermingspreferente aandelen te verhogen. Dit dividend zou – naar aanleiding van een nieuwe kredietovereenkomst tussen de beschermingsstichting van Accell en de banken – niet langer 250 basispunten boven het gemiddelde over het door de Europese Centrale Bank vastgestelde herfinancieringsrente liggen, maar 350 basispunten. De meerderheid van het ter AVA aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal ging uiteindelijk met dit voorstel akkoord, toen het Accell-bestuur voorrekende dat het voorstel de houders van gewone aandelen hooguit een paar honderd euro zou gaan kosten.

- **Stern Groep wil CFO ontslaan**

Stern Groep wil af van zijn financieel directeur, Joris ten Brink, maar deze weigert zelf op te stappen. De RvC is daarom voornemens om hem officieel te ontslaan. Dit blijkt uit de op 17 april jl. gepubliceerde oproep en agenda voor de BAVA van 1 juli a.s. Volgens de toelichting op het voorstel vindt de RvC van de dienstverlener voor de automarkt dat dat de onderneming de komende jaren een CFO nodig heeft “met meer operationele ervaring en capaciteiten dan de huidige CFO”. De heer Ten Brink ontbeert volgens de RvC van de AScX-onderneming “de vereiste ervaring en leiderschap om met Stern Groep de volgende stap te maken in de ontwikkeling van het concern”. De RvC heeft de heer Ten Brink een “passende, alternatieve functie” aangeboden, maar de CFO heeft laten weten daar geen gebruik van te willen maken. Ook is een gesprek over een mogelijke minnelijke regeling tot dusverre niet mogelijk gebleken. Aangezien Stern Groep een structuurvennootschap is, kan de RvC zelf bestuurders ontslaan. Voordat de RvC hiertoe kan overgaan, moet hij de aandeelhouders hierover horen. Eén van de grootaandeelhouders is de bestuursvoorzitter, Henk van der Kwast. Hij houdt 18,6% van de aandelen Stern Groep.

- **Administratiekantoor TMG dreigt met bijeenroepen BAVA om vinger aan pols te houden bij strategie-executie**

De Stichting Administratiekantoor (AK) van aandelen Telegraaf Media Groep N.V. denkt erover om het TMG-bestuur later dit jaar officieel te verzoeken een BAVA bijeen te roepen wanneer het TMG-bestuur bij het verschijnen van de halfjaarcijfers 2015 geen gedetailleerde informatie verschaft over de resultaten van de aangekondigde nieuwe, digitale media-initiatieven. Dit bleek tijdens de op 23 april jl. gehouden jaarlijkse AVA. Het AK van TMG houdt bijna 63% van de aandelen TMG. Het TMG-bestuur kon het AK-bestuur niet beloven om de eerste concrete resultaten al ten tijde van de publicatie van de halfjaarcijfers 2015 te geven. Het bestuur van het mediabedrijf denkt eerder aan het vierde kwartaal van 2015. Het AK-bestuur vindt dat te laat en wacht nu de verdere berichtgeving van de TMG-ondernemingsleiding af. Tijdens de AVA onthield 22,4%-certificaathouder Dasym Investment Strategies zich bij alle stempunten van stemming, waaronder die ten aanzien van de decharge van het bestuur en de RvC en de herbenoeming van de president-commissaris. Dit was opmerkelijk omdat TMG één dag voor de AVA aankondigde om met Dasym een strategisch partnerschap aan te gaan. TMG en Dasym zijn in dat kader voornemens een fonds op te richten dat gaat investeren in de ontwikkeling van nieuwe, innovatieve distributiemodellen en in ontwikkelbedrijven in digitale domeinen als sport, e-gaming, e-gambling en e-health.

- **AVA Groothandelsgebouwen verwerpt vier van de zeven agendapunten**

De certificaat- en aandeelhouders van Groothandelsgebouwen hebben tijdens de op 17 april jl. gehouden AVA vier van de zeven stempunten verworpen. De kapitaalverschaffers van het vastgoedfonds stemden met een meerderheid van bijna 56% van de uitgebrachte stemmen tegen de voorstellen die betrekking hadden op het uitkeren van dividend. Eenzelfde meerderheid keerde zich tegen de decharge van het bestuur en van de RvC. De kapitaalverschaffers uitten hiermee hun ongenoegen over de slechte resultaten over boekjaar 2014. De onderneming leed vorig

jaar een verlies van bijna €3,5 miljoen. Desalniettemin wilde de onderneming voor ruim €2,3 miljoen dividend uitkeren. Daarbij verwachtte het bestuur dat de huuropbrengsten en de bezettingsgraad in 2015 duidelijk zullen dalen. Het bestuur van Groothandelsgebouwen is inmiddels in gesprek over een niet-bindend indicatief bod op het Groot Handelsbouw (het enige gebouw in eigendom van de onderneming) van een “gegoede marktpartij”. De AVA van het vastgoedfonds ging onder voorwaarden wel akkoord met de herbenoeming van KPMG tot externe accountant voor boekjaar 2016. De AVA gaf namelijk aan dat zij uitgaat van de veronderstelling dat de kosten voor 2016 “niet substantieel hoger zullen zijn dan 2015”. De accountantskosten bedroegen over 2014 €47.500; 4% lager dan in 2013 toen BDO de jaarrekening van Groothandelsgebouwen nog controleerde.

#### Overige interessante zaken

- **DNB vindt belonen in de vorm van schuldpapier wenselijk**

De Nederlandsche Bank (DNB) zou het wenselijk achten dat financiële instellingen in ieder geval een deel van de variabele beloningen voor hun medewerkers gaan uitkeren in de vorm van schuldpapier. Dit schrijft DNB in zijn op 14 april jl. gepubliceerd ‘Overzicht Financiële Stabiliteit (Voorjaar 2015)’. Momenteel moeten financiële instellingen die nog variabele beloningen toekennen deze bonussen op grond van de wet- en regelgeving voor ten minste 50% in op aandelen gebaseerde instrumenten uitkeren. De beursgenoteerde financiële instellingen Delta Lloyd, ING Groep en KAS Bank keren de bonussen voor hun bestuurders zelfs voor 100% uit in aandelen of zijn dat voornemens te doen. Uitkeren in schuldpapier vergt een verdere verandering van de beloningswijze van financiële instellingen, aldus DNB. Deze verandering is volgens de prudentiële toezichthouder wenselijk omdat aandelen, en zeker opties, een “groot winstpotentieel kennen, terwijl extreme verliezen voor rekening van andere belanghebbenden komen. Bij schuldpapier zijn potentiële winst en verlies meer in evenwicht, wat de prikkel tot het nemen van overmatig risico beperkt”. De wens van DNB vergt waarschijnlijk wel een wijziging van de wet- en regelgeving.

- **Amerikaanse ondernemingen moeten relatie tussen hoogte van beloning en prestatie transparant maken**

Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen zullen binnenkort verplicht worden gesteld om de relatie tussen de hoogte van de bestuurdersbeloningen en de financiële resultaten in relatie tot vergelijkbare ondernemingen openbaar te maken. De Amerikaanse beurstoezichthouder SEC heeft een voorgestelde transparantiemaatregel hierover op 29 april jl. in consultatie gebracht. De transparantiemaatregel stelt, volgens de SEC, aandeelhouders in staat een beter geïnformeerde stem uit brengen over de uitvoering van het beloningsbeleid en over de benoeming of herbenoeming van bestuurders. Op grond van de huidige Amerikaanse wet- en regelgeving moeten Amerikaanse ondernemingen de totale beloning van hun bestuurders al openbaar maken. Nieuw is dat de onderneming de omvang van de jaarlijkse totale aandeelhouderswaardecreatie (‘TSR’) voortaan ook in de AVA-agendastukken moet opnemen, alsmede de omvang van de TSR door vergelijkbare ondernemingen die in een referentiegroep zijn opgenomen. De ondernemingen moeten de betreffende informatie over de afgelopen 5 jaar in de AVA-documenten opnemen. Kleine beursgenoteerde ondernemingen hoeven de belonings- en prestatie-informatie over slechts de afgelopen 3 jaar te openbaren. Belanghebbenden hebben 60 dagen de tijd om op de voorgestelde maatregel te reageren. De SEC zal vervolgens de definitieve maatregel vaststellen, alsmede de datum van inwerkingtreding.