

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijks uitgave, editie juli 2015

#### Nieuws van de Stichting

- **Evaluatie AVA-seizoen 2015: over het algemeen weinig controversie tussen aandeelhouders en onderneming**

De positieve effecten van de continue dialoog tussen beursgenoteerde ondernemingen en hun aandeelhouders worden steeds beter zichtbaar in de uitslagen van de stemmingen op de aandeelhoudersvergaderingen (AVA's). Het aantal voorstellen dat meer dan 20% tegenstemmen kreeg, daalde dit jaar tot 18, tegenover 36 in 2014 en 46 in 2013. Dit blijkt uit het op 9 juli jl. door Eumedion gepubliceerde evaluatierapport van het AVA-seizoen 2015. Steeds meer ondernemingen sonderden voorafgaand aan de AVA bij hun belangrijkste aandeelhouders of hun voorstellen op voldoende steun kunnen rekenen en passen hun voorstellen aan aan de belangrijkste stemgedragrichtlijnen van de beleggers. In het uiterste geval halen ondernemingen mogelijk controversiële voorstellen voorafgaand aan de AVA nog van de agenda of wijzigen deze nog. Dat laatste gebeurde dit seizoen acht maal. In totaal werden slechts zes van de in totaal 937 geagendeerde voorstellen verworpen. Deze waren ook nog eens geconcentreerd bij slechts twee ondernemingen: Groothandelsgebouwen en AMG. Naast de gebruikelijke stempunten, stonden dit jaar veel accountantswissels op de agenda (bij 32 ondernemingen). Nog slechts acht beursgenoteerde ondernemingen moeten nog besluiten over de voordracht van een nieuwe externe accountant met het oog op de inwerkingtreding van de wettelijke roulatieplicht per boekjaar 2016. Verder was het opvallend dat in de jaarverslagen over 2015 veel meer inzicht werd verschaft over

de werkzaamheden van de externe accountant en de interne auditor. Het gehele evaluatierapport is te downloaden via: <http://bit.ly/1fpGj13>.

- **Eumedion wil versmalling van de reikwijdte van de gedragscode voor governance onderzoeksbureaus**

Eumedion vindt dat de reikwijdte van de code voor governance onderzoeksbureaus moet worden versmald tot alleen stemadviesbureaus. Het toepassingsbereik van de code moet in overeenstemming worden gebracht met de definitie van stemadviesbureaus in het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid. Dit schrijft Eumedion in haar op 27 juli jl. verstuurd commentaar op de 'call for evidence' over de eerste effecten van de gedragscode voor governance onderzoeksbureaus. De Europese effectenmarkttoezichthouder ESMA wil aan de hand van de resultaten van de 'call for evidence' bekijken of de in 2014 tot stand gekomen code voor governance onderzoeksbureaus de gewenste effecten heeft gehad. De door zes stemadviesbureaus (waaronder ISS en Glass Lewis) opgestelde code is bedoeld voor alle "organisaties die documentatie van beursgenoteerde ondernemingen analyseren met het oog op het bieden van input voor de stembesluiten van aandeelhouders". Dit toepassingsbereik is breder dan die in het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid. Het richtlijnvoorstel richt zich, kort gezegd, op rechtspersonen die, op een professionele en commerciële basis, documentatie van beursgenoteerde ondernemingen analyseren teneinde beleggers te ondersteunen bij het 'geïnformeerd' uitoefenen van het stemrecht op de AVA's. De reikwijdte is derhalve beperkt tot de 'klassieke' stemadviesbureaus en niet op

andere, bredere organisaties, zoals Eumedion. Het richtlijnvoorstel verplicht stemadviesbureaus verslag te doen van de naleving van een gedragscode. Eumedion toont zich in het commentaar over het algemeen positief over de eerste effecten van de gedragscode. De grootste stemadviesbureaus hebben een duidelijk statement over de implementatie van de code op hun website gepubliceerd en zijn daardoor transparanter geworden. Eumedion heeft nog wel zorgen over de kwaliteit van de stemadviezen ten aanzien van met name buitengewone transacties, zoals grote overnames. De analyses over dergelijke voorstellen zijn over het algemeen nog weinig diepgaand. Het gehele commentaar is te downloaden via: <http://bit.ly/1MRibLw>.

- **Eumedion wil verduidelijking maximumaantal commissariaten van beleggingsonderneming-bestuurders**

Eumedion vindt dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) in de toekomst terughoudend zou moeten zijn met de mogelijkheid om bestuurders van significante beleggingsondernemingen en marktexploitanten toe te staan meer dan twee commissariaten te bekleden. Eumedion vindt verder dat de wetgever duidelijk moet maken welke commissariaten precies onder het maximumaantal vallen. Dit schrijft Eumedion in haar op 6 juli jl. ingezonden commentaar op het voorontwerp van het wetsvoorstel betreffende de implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 ('MiFID II'). In MiFID II staat dat een niet-uitvoerende bestuurder van een significante beleggingsonderneming of van een marktexploitant maximaal drie andere commissariaten mag bekleden en een uitvoerend bestuurder maximaal twee commissariaten. In het voorontwerp van de implementatiewet wordt de AFM echter de mogelijkheid gegeven om een uitvoerende bestuurder van een dergelijke onderneming toestemming te verlenen een extra niet-uitvoerende bestuursfunctie te vervullen. Eumedion vindt dat de toezichthouder van deze uitzonderingsmogelijkheid alleen in concrete, individuele en op beperkte basis gebruik mag maken. Het gehele commentaar is te downloaden via: <http://bit.ly/1NLLHqs>.

## Komende activiteiten

- *18 november 2015*, vanaf 13.00 uur, **Eumedion-symposium te Utrecht**. Sprekers als Hans de Boer (VNO-NCW), Tim Stevens (Allen & Overy), Dan Summerfield (USS), Henk Breukink (o.a. voorzitter remuneratiecommissie ING Groep), Margot Scheltema (o.a. commissaris TNT Express en raad Ondernemingskamer) en H el ene Vletter van Dort (o.a. hoogleraar Financial Law & Governance) laten hun licht schijnen op de aantrekkelijkheid van Nederland om in te beleggen  n te ondernemen. Tijdens het symposium wordt o.a. de vraag gesteld of het Nederlandse flexibele vennootschapsrecht buitenlandse beleggers van zich vervreemdt. Aanmelden is vanaf heden mogelijk via [info@eumedion.nl](mailto:info@eumedion.nl).

## Nieuws uit Den Haag

- **Ministerie van Financiën wil wettelijk verbod op benoeming accountant door bestuur**

De externe accountant mag in de nabije toekomst uitsluitend nog door de AVA of door de raad van commissarissen (RvC) worden benoemd. Dit staat in een voorontwerp van een wetsvoorstel met aanvullende maatregelen voor accountantskantoren. Het ministerie van Financiën heeft het voorontwerp op 7 juli jl. in consultatie gebracht. Momenteel staat de wet nog toe dat het bestuur van een onderneming de externe accountant benoemt wanneer de AVA of de RvC hiertoe niet overgaat. Het ministerie acht dit niet langer wenselijk, omdat een benoeming door het bestuur de onafhankelijke positie van de externe accountant kan aantasten. In het voorontwerp staat verder dat alle accountantskantoren die de jaarrekening van beursgenoteerde ondernemingen controleren een onafhankelijke RvC/raad van toezicht moeten instellen. De interne toezichthouders moeten, evenals de bestuurders van de accountantskantoren, geschikt worden bevonden door de AFM. De AFM krijgt de bevoegdheid om de resultaten van een toetsing van een controledossier te delen met de auditcommissie of de RvC van de betreffende onderneming. Voorts wil het ministerie accountants(kantoren) verplichten om, in het geval de AFM de onderzochte

controle-dossiers als onvoldoende aanmerkt, na te gaan of er toch op juiste gronden een goedkeurende controleverklaring is verstrekt. Belanghebbenden kunnen nog tot 10 augustus a.s. reageren op het voorontwerp.

- **Ministerie van Financiën scherpt marktmisbruikbepalingen aan**

Het handelen met voorwetenschap en het manipuleren van de effectenhandel zullen binnenkort niet alleen strafbaar zijn voor de handel die plaatsvindt op de gereglementeerde en alternatieve markten (bijvoorbeeld Euronext Amsterdam en Alternext), maar ook op buitenbeurshandel ('over-the-counter') en op zgn. spotmarkten voor grondstoffen. Ook zullen voortaan pogingen tot handel met voorwetenschap en tot marktmanipulatie strafbaar zijn. Onder marktmanipulatie zal voortaan ook het manipuleren van benchmarks, zoals de interbancaire rentetarieven LIBOR en EURIBOR, worden verstaan. Dit staat in een voorontwerp van een wetsvoorstel ter implementatie van de Europese verordening marktmisbruik en van de nieuwe Europese richtlijn marktmisbruik. Het ministerie van Financien heeft het voorontwerp op 9 juli jl. in consultatie gebracht. Aangezien alle regels ter voorkoming van marktmisbruik zijn opgenomen in de rechtstreeks werkende Europese verordening, stelt het ministerie voor om alle regels die betrekking hebben op voorwetenschap en marktmanipulatie uit de Nederlandse wetgeving te schrappen. Verder stelt het ministerie voor om de maximale boetes voor overtredingen van het verbod op handel met voorwetenschap en op marktmanipulatie te verhogen. De aangescherpte regels zullen op 3 juli 2016 in werking treden. Belanghebbenden kunnen nog tot 10 augustus a.s. reageren op het voorontwerp van het wetsvoorstel.

- **Tweede Kamer wil beheerst beloningsbeleid in statuten van ABN AMRO**

De Tweede Kamer heeft het kabinet verzocht in de nieuwe statuten van ABN AMRO op te laten nemen dat de bank een beheerst beloningsbeleid voert. De Tweede Kamer nam op 1 juli jl. een motie met die strekking van Kamerlid Nijboer (PvdA) met 81 stemmen voor en 69 stemmen tegen aan. De meerderheid van de Tweede Kamer

is blijkbaar van mening dat de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen bij ABN AMRO ook een statutaire grondslag verdient. De Tweede Kamer stemde op dezelfde dag tegen een motie van Kamerlid Schouten (ChristenUnie) om nu niet over te gaan tot een beursgang van ABN AMRO, zodat de Tweede Kamer officieel groen licht heeft gegeven voor het voorbereiden van de beursgang van ABN AMRO.

- **Minister van Financiën verwerpt goedkeuringsrecht DNB t.a.v. alle winstuitkeringen van banken**

Banken die bij de publicatie van hun halfjaarcijfers een interim-dividend willen uitkeren, hoeven hiervoor geen voorafgaande goedkeuring van De Nederlandsche Bank (DNB) te hebben. Een verzoek van DNB hiertoe is door minister Dijsselbloem (Financiën) afgewezen. Dit blijkt uit de reactie van de minister op de zgn. wetgevingsbrieven van DNB en AFM. De minister heeft de brieven met de wetgevingswensen van de financieel toezichthouders, alsmede zijn reactie daarop, op 2 juli jl. naar de Tweede Kamer gestuurd. DNB schrijft in zijn brief dat de huidige plicht voor banken om voor het uitkeren van een (slot)dividend een verklaring van geen bezwaar (vvgb) van de toezichthouder te hebben, kan worden omzeild door het doen van tussentijdse winstuitkeringen. De minister wijst er echter op dat een uitbreiding van de vvgb-plicht voor banken niet mogelijk is vanwege Europese maximumharmonisatie op dit onderwerp. De minister staat daarentegen wel positief tegenover de wens van de AFM om de keuzevrijheid van ondernemingen om de jaarrekening op te stellen, in te perken. Zo bestaat er, volgens de AFM, voor ondernemingen een mogelijkheid om de zgn. consolidatieplicht te ontwijken en is er te veel keuzevrijheid bij de waardering van derivaten en voor het opstellen van een kasstroomoverzicht. Minister Dijsselbloem zal deze wensen bespreken met zijn collega van Veiligheid en Justitie.

- **Kabinet heft wettelijke verankering Code Banken op**

De wettelijke verankering van de Code Banken door middel van de 'pas-toe-of-leg-uit-regel' in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek wordt opgeheven. Minister Van der

Steun (Veiligheid en Justitie) heeft daartoe een ontwerpbesluit op 13 juli jl. naar de Tweede Kamer gestuurd. De eerste versie van de door de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) ontwikkelde Code Banken werd op 1 juni 2010 wettelijk verankerd. Op 1 januari 2015 is een vernieuwde versie van de code in werking getreden. De banken zullen begin 2016 over de implementatie ervan rapporteren. Volgens de minister heeft de NVB niet verzocht om de nieuwe code opnieuw wettelijk te verankeren. “Gebleken is dat de banken de beginselen sectorbreed zijn gaan implementeren en de belangrijkste beginselen in wetgeving zijn vervat waardoor voorzien is in toezicht op de sectorbrede naleving van deze beginselen, wat een belangrijke reden voor verankering was”, aldus de minister. De minister wijst er verder op dat het recent ingevoerde systeem van tuchtrecht een aanvullende vorm van toezicht is die bijdraagt aan herstel van vertrouwen in de sector. De intrekking van de wettelijke verankering van de Code Banken sluit aan bij de eerdere intrekking van de wettelijke verankering van de Code Verzekeraars. De Nederlandse corporate governance code, die voor alle Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen geldt, blijft wel wettelijk verankerd.

- **Kabinet moet risico's bij beleggen in olie-, gas- en kolenbedrijven in kaart brengen**

De Tweede Kamer heeft het kabinet opgedragen te bezien of er systeemrisico's zijn voor de Nederlandse investeringsinstellingen bij het beleggen in gas, olie en kolen. Dit blijkt uit een door de Tweede Kamerleden Van Tongeren (GroenLinks) en Vos (PvdA) ingediende motie die de Tweede Kamer op 1 juli jl. met 77 stemmen voor en 73 stemmen tegen heeft aangenomen. De meerderheid van de Tweede Kamer is de opvatting toegedaan dat, om de mondiale temperatuurstijging te beperken, een aanzienlijk deel van de winbare fossiele reserves in de grond moet blijven. Daardoor kunnen er, volgens de fracties van de PvdA, SP, GroenLinks, D66, ChristenUnie, 50PLUS, de Partij voor de Dieren en de Groep Kuzu/Öztürk, financiële risico's ontstaan voor grote investeerders in olie-, gas- en kolenbedrijven. Het is nog niet bekend of het kabinet de motie gaat uitvoeren.

## Nieuws uit Brussel

- **Europees Parlement verwierpt amendement over beloning lange termijn-aandeelhouders**

Het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid zal geen bepalingen bevatten om lange termijn-aandeelhouders extra rechten toe te kennen. Het Europees Parlement (EP) verwierp in de plenaire zitting op 8 juli jl. een amendement om de EU-lidstaten te verplichten aandeelhouders extra stemrecht, extra dividend, extra aandelen en/of belastingvoordelen toe te kennen wanneer zij hun aandelen ten minste voor een aaneengesloten periode van twee jaar houden. Veel beleggers en beleggersorganisaties, zoals Eumedion, hadden zich de afgelopen maanden tegen een dergelijk amendement gekeerd. De richtlijntekst waarmee het EP nu akkoord is gegaan, is – in vergelijking met de tekst die de Commissie Juridische Zaken van het EP aannam – een stuk opgeschoven naar de tekst waarover de Raad van ministers het eind maart eens werd. Zo krijgen de EU-lidstaten de mogelijkheid om de AVA niet 'bindend' te laten stemmen over het beloningsbeleid, maar om slechts een adviserende AVA-stem in de nationale wetgeving op te nemen. Het EP en de Europese Raad zijn het er ook over eens dat EU-lidstaten beursgenoteerde ondernemingen niet hoeven te dwingen significante transacties tussen verbonden partijen ter goedkeuring aan de AVA voor te leggen. Grootste geschilpunten tussen het EP en de Raad zijn de eventuele verplichting voor alle grote ondernemingen om de betalingen aan overheden openbaar te maken ('country-by-country-reporting'), openbaarmaking van essentiële informatie over 'tax rulings' en openbaarmaking van bepaalde onderdelen van de mandaten tussen vermogens-beheerders en hun professionele cliënten, zoals pensioenfondsen en verzekeraars. Op al deze punten is de EP-tekst 'strenger' dan de Raadstekst. Het is de verwachting dat kort na het zomerreces de Europese Commissie, de Europese Raad en het EP de onderhandelingen openen om tot een definitief akkoord te komen over de richtlijntekst.

- **EU-toezichthouders verduidelijken begrip ‘acting in concert’ voor beleggers in financiële instellingen**

Aandeelhouders die gezamenlijke dialogen met – onder andere – beursgenoteerde banken en verzekeraars voeren, hoeven niet bang te zijn dat zij gezamenlijk verplicht worden gesteld een vvgb aan te vragen bij de prudentiële toezichthouders. Alleen in die situaties dat de samenwerking ziet op het benoemen van bestuursleden, zou onder omstandigheden kunnen worden gesproken van ‘acting in concert’, waardoor een (gezamenlijke) vvgb-plicht ontstaat. Dit hebben de gezamenlijke Europese financieel toezichthouders, verenigd in ESMA, EBA en EIOPA, op 3 juli jl. duidelijk gemaakt in ontwerp-richtlijnen voor de behandeling en beoordeling van vvgb-aanvragen voor deelnemingen in Europese financiële instellingen. De Europese wetgeving verbiedt aandeelhouders om een belang in een Europese financiële instelling te nemen ter grootte van 10, 20, 33 of 50 procent, tenzij de betreffende aandeelhouders een vvgb van de prudentieel toezichthouder hebben ontvangen. De vvgb-plicht geldt ook voor aandeelhouders die op grond van een expliciete of impliciete overeenkomst samenwerken (‘acting in concert’) en hun gezamenlijk aandelenbelang één van de hiervoor genoemde drempels overschrijdt. Tot nu toe was het voor aandeelhouders onduidelijk hoe de prudentieel toezichthouders het begrip ‘acting in concert’ zouden invullen, zodat sommige aandeelhouders in financiële instellingen om het zekere voor het onzekere te nemen niet of nauwelijks met andere beleggers wilden samenwerken. ESMA, EBA en EIOPA hebben geprobeerd die onduidelijkheid te verminderen. De conceptrichtlijnen maken duidelijk dat samenwerkende aandeelhouders niet in de ‘gevaarzone’ van de vvgb-plicht komen zolang de samenwerking ziet op alle AVA- en ondernemingszaken uitgezonderd bestuurdersbenoemingen. De conceptrichtlijnen geven ook duidelijkheid over het uitoefenen van “een invloed van betekenis op de bedrijfsvoering” van een financiële instellingen op grond waarvan ook een vvgb dient te worden aangevraagd, ook als het (gezamenlijke) aandelenbelang lager is dan 10 procent. Belanghebbenden

hebben nog tot 2 oktober a.s. de tijd om op de conceptrichtlijnen te reageren. Alle Europese prudentiële toezichthouders worden geacht de uiteindelijke richtlijnen te betrekken bij vvgb-aanvragen van (potentiële) grootaandeelhouders in Europese financiële instellingen.

- **Beursgenoteerde ondernemingen moeten meer uitleg geven over niet-boekhoudkundige winstbegrippen**

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. Dit staat in de definitieve richtlijnen over ‘alternatieve prestatie maatstaven’ die de Europese effectenmarkttoezichthouder ESMA op 1 juli jl. heeft gepubliceerd. De nationale beurstoezichthouders – in Nederland de AFM – worden geacht deze richtlijnen toe te passen in hun toezicht op koersgevoelige informatie, financiële verslaggeving en prospectussen. De nieuwe ESMA-richtlijnen schrijven onder andere voor dat wanneer een onderneming gebruik maakt van alternatieve winstbegrippen deze consistent moeten worden toegepast. Indien om welke reden dan ook de definitie of de berekening toch moet worden aangepast, dan moet dat worden uitgelegd. De richtlijnen treden op 3 juli 2016 in werking.

### Ondernemingsnieuws

- **Obligatiehouders Kardan dragen niet-uitvoerende bestuurder voor**

Obligatiehouders van Kardan hebben een niet-uitvoerend bestuurslid voor benoeming door de aandeelhouders voorgedragen. Dit blijkt uit de op 14 juli jl. gepubliceerde toelichting op de agenda van een BAVA van de investeringsmaatschappij. De BAVA wordt op 25 augustus a.s. gehouden. De voordracht voor een niet-uitvoerend bestuurder is onderdeel van een op 2 juli jl. overeengekomen akkoord over de herstructurering van de schuldenlast van Kardan. Kardan en de schuldeisers kwamen toen onder meer overeen dat de terugbetaling van de schulden van bijna €200 miljoen in totaal, voorzien voor

augustus 2015 en februari 2016, met twee jaar wordt uitgesteld. In ruil hiervoor krijgen de schuldeisers ongeveer 10% van de aandelen Kardan en een compensatie van €750.000 euro, alsmede dus het recht om een niet-uitvoerend bestuurder voor te dragen. De obligatiehouders hebben uiteindelijk Bouke Marsman, president van internetonderneming Spotzer Media, voor benoeming voorgedragen. De heer Marsman zal speciaal toezicht houden op de uitvoering van het akkoord tussen Kardan en de schuldeisers, zonder dat hij binnen het bestuur de schuldeisers “vertegenwoordigt”. Voor zover bekend is het de eerste keer dat obligatiehouders van een beursgenoteerde onderneming het recht bedingen een niet-uitvoerend bestuurslid of commissaris te mogen voordragen.

- **Ondernemingskamer acht onteigende aandeelhouders SNS Reaal ontvankelijk om enquête te vragen**

De onteigende aandeelhouders van SNS Reaal, waaronder ook beleggersorganisatie VEB, kunnen bij de Ondernemingskamer (OK) een verzoek indienen tot het instellen van een enquête naar het beleid en de gang van zaken bij SNS Reaal in de aanloop naar de nationalisatie van deze bankverzekeraar op 1 februari 2013. Dit heeft de OK op 8 juli jl. geoordeeld in een zaak die o.a. de VEB tegen SNS Reaal en de Staat had aangespannen. SNS Reaal en de Staat waren de opvatting toegedaan dat met de onteigening van alle SNS Reaal-aandeelhouders in 2013 ook het recht om een onderzoek te laten instellen naar mogelijk wanbeleid verloren is gegaan. De OK betoogt echter dat de opvatting van SNS Reaal en de Staat niet overeenkomt met het doel en de strekking van het enquêterecht. Dit recht strekt, volgens de OK, mede ter bescherming van aandeelhouders “tegen onjuist beleid dat hun (rechts)positie zodanig ondermijnt, dat een door hen ongewenst verlies van hun hoedanigheid van aandeelhouder het gevolg is. Dat is niet anders nu dat verlies – anders dan in gevallen waarin het verlies van aandeelhouderschap het gevolg is van besluitvorming die kan worden teruggedraaid – ten gevolge van de onteigening onomkeerbaar is”. De OK heeft verder geoordeeld dat tegen deze beschikking tussentijds cassatie kan worden

ingesteld. Het is nog niet bekend of SNS Reaal en/of de Staat van deze mogelijkheid gebruik maakt.

- **Beschermingsstichting Mylan trekt beschermingsconstructie op tegen voorgenomen bod van Teva**

De beschermingsstichting van de in Nederland gevestigde farmaceut Mylan heeft op 23 juli jl. een beschermingsconstructie opgeworpen tegen het op 21 april jl. aangekondigde, ongevraagde openbaar bod van de Israëlische branchegenoot Teva Pharmaceuticals Industries. De stichting is, naar eigen zeggen, tot deze interventie gekomen omdat “zowel Mylan als haar stakeholders in bredere zin risico lopen als gevolg van de onzekerheid en de dreiging die uitgaat van een mogelijke overname van Mylan door Teva”. Volgens de stichting zullen de cultuurverschillen tussen beide ondernemingen een succesvolle integratie in de weg staan. De stichting wijst er in het persbericht verder op dat Teva, houder van 4,61% van de gewone aandelen Mylan, voornemens is tegen de acquisitie van Perrigo te stemmen. Mylan heeft zelf op 24 april jl. een ongevraagd openbaar bod uitgebracht op de aandelen van deze Ierse farmaceut. De Mylan-aandeelhouders zijn gevraagd de overname van Perrigo tijdens de BAVA van 28 augustus a.s. goed te keuren. De Stichting Preferred Shares Mylan benadrukt dat de stemrechten op de beschermingspreferente aandelen zullen worden gebruikt om een “gelijk speelveld” te creëren in deze BAVA: “the Stichting does not intend to use its voring powers to influence the outcome of the Mylan shareholder vote on the Perrigo transaction”. Vier dagen na het optrekken van de beschermingsconstructie heeft Teva besloten het voorgenomen bod op de Mylan-aandelen niet door te zetten. Teva zal de vrijgevallen middelen besteden aan de overname van de divisie Allergan Generics van de Ierse farmaceut Allergan. Teva bestudeert “de opties” t.a.v. haar aandelenbelang in Mylan. Het is nog niet bekend of de beschermingsstichting van Mylan nu afziet van het uitoefenen van het stemrecht in de BAVA van 28 augustus a.s.

## Overige interessante zaken

- **Bazels Comité van banktoezicht-houders stelt nieuwe governance-principes voor banken vast**

Banken moeten nog meer letten op hun risicocultuur, risicobereidheid en 'risicocapaciteit'. Het toezicht hierop moet sterker worden verankerd in de governancestructuur van een bank. Dit stelt het Bazels Comité van banktoezichthouders – onderdeel van de Bank voor Internationale Betalingen – in haar op 8 juli jl. gepubliceerde herziene corporate governance principes voor banken. Het Bazels Comité benadrukt in de nieuwe principes het belang van "three lines of defence" voor het identificeren en beheersen van de risico's: 1) het lijnmanagement ('de business'), 2) de risicomanagerfunctie en 3) de interne auditfunctie. Het Bazels Comité onderstreept tevens de relevantie van aandeelhoudersrechten en van betrokken en verantwoord aandeelhouderschap. Wel stellen de toezichthouders dat wanneer een aandeelhouder direct of indirect zitting heeft in het leidinggevend orgaan van de bank, de betreffende aandeelhouder binnen het bestuursorgaan het belang van de bank voorop moet stellen en niet zijn eigen belang.

- **Britse werkgroep wil meer transparantie over stemintenties van beleggers**

Aandeelhouders van Britse beursgenoteerde ondernemingen zouden de ondernemingen op de hoogte moeten stellen van hun intentie om tegen een voorstel op de AVA te stemmen. Een andere mogelijkheid is dat aandeelhouders hun stemintenties op hun website openbaar maken. Dit staat in een op 1 juli jl. openbaar gemaakt discussiedocument van de Britse Shareholder Voting Working Group. Deze werkgroep bestaat uit vertegenwoordigers van beursgenoteerde ondernemingen, banken en institutionele beleggers en doet een reeks van voorstellen om het stemproces in het Verenigd Koninkrijk te verbeteren. Zo doet de werkgroep ook het voorstel om alle AVA-informatie van Britse beursgenoteerde ondernemingen te centraliseren op één website (de 'UK online gazette'), waarop eventueel ook de

stemintenties en het uiteindelijke stemgedrag van aandeelhouders zouden kunnen worden gepubliceerd. De werkgroep vindt verder dat overwogen moet worden om ondernemingen te verplichten de stemmen bevestigen die op een AVA door of namens een aandeelhouder zijn uitgebracht. Belanghebbenden zijn uitgenodigd om uiterlijk eind september op het discussiedocument te reageren.

- **Italiaanse corporate governance code aangepast**

Italiaanse beursgenoteerde ondernemingen worden binnenkort geacht inzicht te geven in de mate van presentie van bestuurders bij de bestuursvergaderingen. Dit blijkt uit de nieuwste versie van de Italiaanse corporate governance code die de Italiaanse Corporate Governance Commissie – onder voorzitterschap van de voormalige FIAT-topman Gabriele Galateri di Genola – op 9 juli jl. heeft vastgesteld. In de nieuwste versie van de Italiaanse code wordt verder de verantwoordelijkheid van het bestuur voor de effectiviteit van de interne risicobeheersings- en controlesystemen onderstreept. Ook is een aantal principes op het terrein van maatschappelijk verantwoord ondernemen opgenomen, zoals de invoering van een klokkenluidersregeling bij de grootste Italiaanse beursgenoteerde ondernemingen. De nieuwe bepalingen treden per boekjaar 2016 in werking. De Italiaanse Corporate Governance Commissie is voornemens om elke twee jaar de werking van de code te evalueren en met eventuele wijzigingsvoorstellen te komen.

- **Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen worden verplicht 'claw back'-beleid te hebben**

Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen moeten een beleid ontwikkelen en uitvoeren dat erin voorziet om een al betaalde bonus van een bestuurder terug te vorderen ('claw back') als deze op basis van onjuiste financiële informatie blijkt te zijn uitgekeerd. De Amerikaanse beurstoezichthouder SEC heeft op 1 juli jl. een conceptregel dienaangaande in consultatie gebracht. De uitvoeringsregel is een uitvloeisel van de zgn. Dodd-Frank Act uit 2010, waarin de claw back-verplichting is opgenomen. Op

grond van de nieuwe SEC-regel zullen Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen ook worden verplicht het 'claw back'-beleid en de uitvoering daarvan openbaar te maken. De terugvorderingsplicht ziet op de bonusuitbetalingen aan (voormalige) bestuurders in de drie verslagjaren voorafgaande aan de datum dat de verplichting ontstond om de financiële verslaggeving aan te passen. Het betreft alleen de betalingen van bonussen die gerelateerd waren aan het bereiken van bepaalde financiële – boekhoudkundige – doelstellingen, alsmede van doelstellingen die daarvan zijn afgeleid, zoals de aandelenprijs of aandeelhoudersrendement ('total shareholder return'). Belanghebbenden kunnen nog tot 14 september a.s. op de conceptregel reageren.

- **SEC wil meer transparantie over werkzaamheden auditcommissies**

Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen worden verplicht gesteld meer informatie te verstrekken over de verantwoordelijkheden en werkzaamheden van hun auditcommissies. Ook zullen zij meer informatie moeten verschaffen over de uitoefening van het toezicht op de externe accountant. Dit staat in een conceptregel die de SEC op 1 juli jl. in consultatie heeft gebracht. Op grond van de nieuwe SEC-regel worden Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen verplicht om meer informatie te geven over het benoemingsproces van een nieuwe externe accountant dan wel de overwegingen om niet van accountant te wisselen. Auditcommissies zullen voortaan ook beter verslag moeten doen van de beoordeling van het functioneren van de externe accountant. Belanghebbenden hebben nog tot 8 september a.s. de tijd om op de conceptregel te reageren.

- **Voormalige ISS-werknemer strafrechtelijk vervolgd voor verkoop van stemdata aan 'proxy solicitor'**

Een voormalige werknemer van stemadviesbureau ISS hangt een gevangenisstraf van maximaal vijf jaar of een hoge boete boven het hoofd, nadat het Amerikaans Openbaar Ministerie (OM) op 9 juli jl. heeft besloten de betreffende persoon strafrechtelijk te vervolgen voor de doorgifte

van vertrouwelijke cliëntinformatie. De 42-jarige Brian Bennett, vroeger bekend onder de naam Brian Zentmyer, speelde tussen 2007 en 2012 stemdata van institutionele beleggers door aan een 'proxy solicitor' die in opdracht van een beursgenoteerde onderneming onderzocht hoe de stemverhouding in een AVA zou uitpakken. De voormalige ISS-werknemer kon deze informatie verzamelen omdat hij binnen de ISS-systemen onbeperkt toegang had tot alle stemgegevens en aandelenposities van de cliënten. In ruil voor de doorgifte van de stemdata en de aandelenposities kreeg de heer Bennett dure tickets voor onder andere concerten en sportevenementen. Het Amerikaanse OM onderzoekt ook of de betreffende 'proxy solicitor' kan worden aangepakt voor de inkoop van – wat het Amerikaanse OM noemt – voorkennis. Op 13 januari 2016 zal een Amerikaanse rechtbank uitspraak doen. Eerder legde de SEC 's werelds grootste stemadviesbureau voor deze zaak al een boete van \$300.000 op voor tekortschietende interne procedures en compliance.

- **Beurs van Hong Kong wil meer transparantie over ESG-beleid van ondernemingen**

De effectenbeurs van Hong Kong wil de aan deze beurs genoteerde ondernemingen verplichten om hun milieu-, sociaal en governancebeleid ('ESG-beleid) jaarlijks te bediscussiëren en transparant te zijn over de resultaten daarvan. Dit blijkt uit een op 17 juli jl. door de beurs van Hong Kong gepubliceerd consultatiedocument over een voorgestelde aanscherping van de 'ESG-noteringsregels'. De betreffende beursgenoteerde ondernemingen worden ook geacht om bepaalde ESG-prestatie-indicatoren te openbaren, zoals de CO2-emissie, diversiteit en het aantal gewerkte uren. Ook worden zij geacht hun beleid t.a.v. het beheersen van de milieu- en sociale risico's in de toeleveranciersketen uiteen te zetten. Wel geldt voor de nieuwe 'ESG-noteringsregels' het zgn. pas-toe-of-leg-uit-principe; de regels zijn derhalve niet bindend, maar er geldt een motiveringseis voor niet-toepassing. De consultatieperiode sluit op 18 september a.s. Het is de bedoeling dat de nieuwe 'ESG-noteringsregels' vanaf boekjaar 2016 effectief zijn.



- **Nieuw-Zeelands corporate governance forum voor institutionele beleggers opgericht**

Een groep van 16 Nieuw-Zeelandse institutionele beleggers heeft op 28 juli jl. de Nieuw-Zeelandse evenknie van Eumedion opgericht: het NZ Corporate Governance Forum. De missie van het Forum is om de corporate governance van de Nieuw-Zeelandse beursgenoteerde ondernemingen te verbeteren. Het Forum zal zich de komende tijd met name richten op vier onderwerpen: 1) de samenstelling en de onafhankelijkheid van niet-uitvoerende bestuurders, 2) betere verslaggeving over vooral de strategie, risico's en tegenstrijdige belangen, 3) de structuur en inzichtelijkheid van bestuurdersbeloningen en 4) wetgeving en richtlijnen van de Nieuw-Zeelandse beleidsmakers en de toezichhoudende autoriteiten. De 16 oprichters van het NZ Corporate Governance Forum vertegenwoordigen meer dan 15% van de Nieuw-Zeelandse beursgenoteerde aandelen. Beleggers die meer dan \$100 miljoen hebben belegd in Nieuw-Zeelandse beursgenoteerde ondernemingen kunnen, op uitnodiging van de stuurgroep van het Forum, lid worden.