

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie januari 2016

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion teleurgesteld over NBA-voorstellen voor meer betrokkenheid van accountant bij bestuursverslag**

Eumedion is teleurgesteld dat het consultatiedocument van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) over meer betrokkenheid van de accountant bij het bestuursverslag weinig concreet is. Het document bevat nauwelijks specifieke voorstellen wat de verantwoordelijkheden van de accountant zouden moeten zijn bij zijn onderzoek van het bestuursverslag. Dit schrijft Eumedion in haar op 8 januari jl. ingezonden reactie op het consultatiedocument. Eumedion wijst er in haar reactie op dat vanaf boekjaar 2016 de accountant een “actieve onderzoeksverplichting” heeft om materiële onjuistheden in het bestuursverslag te signaleren. Eumedion had verwacht dat de NBA haar leden concrete guidance zou geven over de wijze van toetsing van het bestuursverslag, uitgaande van de huidige en de concreet op stapel staande wet- en regelgeving. Dit is echter nauwelijks het geval. In de reactie doet Eumedion daarom zelf een aantal concrete suggesties om de uitbreiding van de wettelijke taak handen en voeten te geven. De suggesties hebben betrekking op het onderzoek naar de aanwezigheid en de inhoud van de risicoparagraaf, de corporate governance informatie, de informatie over aspecten van duurzaamheid en maatschappelijk verantwoord ondernemen en de continuïteitsanalyse. Eumedion geeft in de reactie verder aan geen voorstander te zijn van een apart soort controleverklaring bij het bestuursverslag. Volgens Eumedion zal een nieuwe verklaring onder beleggers verwarring wekken. De signalering van

materiële onjuistheden in het bestuursverslag moet, zoals nu al is voorgeschreven, in de controleverklaring bij de jaarrekening worden opgenomen. De gehele reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/1PiuzaD>.

- **Eumedion: reguliere accountantscontrole op niet-financiële informatie nodig**

De zogenoemde niet-financiële informatie van beursgenoteerde ondernemingen moet worden onderworpen aan de reguliere accountantscontrole van het bestuursverslag. Dit stelt Eumedion in haar op 18 januari jl. ingestuurde reactie op het conceptbesluit van het Ministerie van Veiligheid en Justitie ter implementatie van de Europese richtlijn betreffende niet-financiële informatie. Op grond van deze richtlijn moeten alle grote ondernemingen vanaf boekjaar 2017 een niet-financiële verklaring publiceren. In deze verklaring moeten de ondernemingen onder meer uiteenzetten hoe zij omgaan met milieu-, sociale en personeelsaangelegenheden (waaronder diversiteit), eerbiediging van mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping. Eumedion is voorstander van een dergelijke verplichting, maar vindt dat de wetgever beter moet waarborgen dat de niet-financiële informatie een getrouwe weergave van werkelijkheid biedt. Eumedion vindt het daarom wenselijk dat de informatie wordt getoetst door de externe accountant. Eumedion schrijft verder dat zij het met het Ministerie van Veiligheid en Justitie eens is dat de niet-financiële informatie in een apart (duurzaamheids)verslag mag worden opgenomen. Tegelijkertijd vindt Eumedion dat de hoofdpunten van de niet-financiële informatie in het ‘hoofddocument’ van het bestuursverslag moeten worden

opgenomen. De gehele reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/1OA6wEj>.

- **Eumedion roept op tot meer harmonisatie van Europese financiële marktenregels**

Eumedion vindt dat de Europese financiële marktenregelgeving veel meer moet worden geharmoniseerd dan nu het geval is. Institutionele beleggers die pan-Europees werken en beleggen zouden dan veel minder kosten hoeven te maken, hetgeen voordelig is voor de achterliggende begunstigen en cliënten en voor de gehele Europese economie. Dit stelt Eumedion in haar op 28 januari jl. ingezonden reactie op de Europese 'call for evidence' inzake de Europese financiële marktenwetgeving. Volgens Eumedion kan er pas echt sprake zijn van een Europese Kapitaalmarkt wanneer in het vervolg meer verordeningen in plaats van richtlijnen worden opgesteld en er een verregaande harmonisatie van het toezicht wordt ingevoerd. Volgens Eumedion komt 'gold plating' door de EU-lidstaten bij richtlijnimplementatie nog te vaak voor. Ook interpreteren nationale toezichthouders de regels soms nog heel verschillend. Eumedion zou graag maximumharmonisatie zien bij in ieder geval de Transparantie-, Overname en de Jaarrekeningrichtlijn. Verder pleit Eumedion voor een Europees geharmoniseerd verbod op het investeren in fabrikanten van clustermunie. Nu werken EU-lidstaten met verschillende lijsten van fabrikanten waarin niet mag worden geïnvesteerd en soms zijn deze lijsten niet eens openbaar. De gehele reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/1Slge2a>.

- **Eumedion steunt ontwikkeling ICGN Global Stewardship Code, maar vindt 'paspoortstelsel' nog te vroeg**

Eumedion ondersteunt de ontwikkeling van een wereldwijde gedragscode voor institutionele beleggers door het International Corporate Governance Network (ICGN), maar vindt het te vroeg om deze code al als een internationaal 'paspoort' voor institutionele beleggers te zien. Dit schijft Eumedion in haar reactie van 14 januari jl. op de concept 'ICGN Global Stewardship Code'. Eumedion is van mening dat de ICGN gedragscode voor institutionele beleggers een goed referentiepunt kan zijn voor de ontwikkeling

van nationale 'stewardship' codes en kan ook de gewenste convergentie tussen de nationale codes op gang brengen. Institutionele beleggers met een wereldwijde beleggingsportefeuille worden anders wellicht geacht te voldoen aan talloze, van elkaar verschillende, gedragscodes. Eumedion heeft zelf in 2011 voor haar deelnemers tien best practices voor betrokken aandeelhouderschap geformuleerd, die aansluiten bij de in 2010 ontwikkelde Britse Stewardship Code. Eumedion vindt het echter te vroeg om de ICGN Code nu al als internationaal 'paspoort' te zien voor de naleving van alle 'stewardship' codes van alle landen waarin een institutionele belegger belegt. De voorgestelde ICGN Code is bijvoorbeeld op het punt van publieke verantwoording over het stembeleid en het stemgedrag van institutionele beleggers zwakker dan de Eumedion best practices. Bovendien is het de vraag of de ICGN Code wel aansluit op de aankomende bepalingen voor institutionele beleggers in de richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid. Eumedion is verder bevreesd dat het door ICGN voorgestelde paspoortstelsel de nationale instanties en de codecommissies onder druk kan zetten om hun standaarden en best practices af te zwakken. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1n2cell>.

- **Eumedion voorstander van publieke 'country-by-country-reporting' door ondernemingen**

Eumedion steunt het voorstel van het Europees Parlement (EP) om alle grote ondernemingen te verplichten om de betalingen aan overheden openbaar te maken ('country-by-country-reporting'). Het EP-voorstel om ondernemingen ook te verplichten om essentiële informatie over 'tax rulings' openbaar te maken gaat Eumedion daarentegen te ver. Dit stelt Eumedion in haar op 5 januari jl. gepubliceerde statement over de onderhandelingen over het richtlijnvoorstel inzake aandeelhoudersbetrokkenheid. De Europese Commissie, de Europese Raad van ministers en het EP onderhandelen momenteel in een zgn. triloog over de definitieve richtlijntekst, nadat de Raad en het EP hun voorlopige posities in maart respectievelijk juli 2015 hadden vastgesteld.

In het statement toont Eumedion zich teleurgesteld over de voorstellen van zowel de Raad als het EP om de tekst over de verplichte goedkeuring van majeure transacties tussen verbonden partijen door de aandeelhoudersvergadering (AVA) sterk af te zwakken. Eumedion betreurt ook de voorgestelde vormgeving van het aandeelhoudersidentificatiesysteem. Zowel de Raad als het EP is van mening dat alleen beursgenoteerde ondernemingen toegang mogen krijgen tot dit systeem, en niet (mede)aandeelhouders. Bij controversiële stempunten is dan geen sprake van een gelijk speelveld, aldus Eumedion. Het gehele statement is te downloaden via: <http://bit.ly/1Ox4eJC>.

Komende activiteiten

- **3 februari 2016, Vergadering Dagelijks bestuur.** Op de agenda staat o.a. de conceptreactie op het voorstel voor een Europese Prospectusverordening.
- **10 februari 2016, Rondetafelbijeenkoms**t met Eumedion-deelnemers en experts over het Eumedion position paper betreffende de positie van minderheidsaandeelhouders bij ondernemingen met een controlerend aandeelhouder.
- **23 maart 2016, vanaf 15.00 uur, Seminar over de voorstellen tot aanpassing van de Code Tabaksblad**, in samenwerking met en gehost door Clifford Chance in Amsterdam. Barbara Baarsma presenteert namens de Monitoring Commissie de voorstellen tot wijziging van de Nederlandse corporate governance code. Daarna reageren bestuurders, commissarissen en beleggers op de voorstellen.

Nieuws uit Den Haag

- **Minister Dijsselbloem wil verbod op publicatie kwartaalcijfers in Code Tabaksblad**
Minister Dijsselbloem (Financiën) heeft de Monitoring Commissie Corporate Governance Code ('Commissie Van Manen) dringend in overweging gegeven een verbod op het publiceren van kwartaalcijfers door beursgenoteerde ondernemingen in de voorstellen tot aanpassing van de Code Tabaksblad op te nemen. Dit blijkt uit een

brief van de Minister van Financiën aan de heer Van Manen die op 27 januari jl. in afschrift naar de Tweede Kamer is gestuurd. De minister heeft op dezelfde dag een soortgelijke brief naar VNO-NCW-voorzitter Hans de Boer gestuurd. De heer De Boer zou de VNO-NCW-leden moeten attenderen "op deze kwestie". De brieven waren al aangekondigd tijdens het op 14 december jl. gehouden wetgevingsoverleg over de implementatie van de gewijzigde Transparantierichtlijn (zie Nieuwsbrief van december 2015). Op 1 januari jl. werd het implementatiewetsvoorstel van kracht, waardoor de wettelijke plicht op het publiceren van kwartaalcijfers verviel. De minister is bevreesd dat, "eventueel onder druk van aandeelhouders", de beursgenoteerde ondernemingen vrijwillig doorgaan met het publiceren van kwartaalcijfers. "Dit kan ertoe leiden dat het korte termijn belang [...] op de voorgrond treedt", aldus de minister. De minister hint in de brieven op een wettelijk verbod op het publiceren van kwartaalcijfers als de beursgenoteerde ondernemingen doorgaan met de vrijwillige openbaarmaking van tussentijdse financiële verklaringen. Eumedion heeft zich tot nu toe op het standpunt gesteld dat ten minste de grootste beursgenoteerde ondernemingen zouden moeten doorgaan met het vrijwillig publiceren van kwartaalcijfers.

- **Kabinet: beleggersbescherming mag niet in geding komen bij versoepeling prospectusvereisten**

Het kabinet steunt de doelstelling van de Europese Commissie om het aantrekken van (grensoverschrijdende) financiering op de kapitaalmarkt te vergemakkelijken voor ondernemingen. Het Commissievoorstel voor een nieuwe Prospectusverordening kan hieraan bijdragen. Tegelijkertijd acht het kabinet het van belang dat beleggersbescherming niet in het geding komt bij de versoepeling van de prospectusvereisten. Dit staat in de op 11 januari jl. gepubliceerde kabinetsreactie op het Commissievoorstel. Het kabinet staat positief tegenover het voorstel van de Commissie om bij zogenoemde vervolgemissies (secundaire uitgifte) een verlicht regime te hanteren. Het kabinet wijst erop dat beursgenoteerde ondernemingen al doorlopende informatieverplichtingen

kennen, zoals de publicatie van het bestuursverslag, de jaarrekening, het halfjaarbericht en tussentijdse persberichten. Het kabinet acht het daarom positief dat ondernemingen die een vervolgemissie plannen onder het Commissievoorstel kunnen kiezen voor een zogenoemd verlicht regime. Dat zal een kostenbesparing opleveren en zal leiden tot een relevanter en bondiger prospectus voor de belegger. Het kabinet staat verder positief tegenover wijzigingen die de efficiëntie van het prospectusregime vergroten, zoals de voorgestelde wijziging van het 'incorporation by reference'-mechanisme en de invoering van een pan-Europees prospectusregister bij de Europees beurstoezichthouder ESMA.

- **Kabinet verlengt wettelijk streefcijfer voor aantal vrouwelijke bestuurders en commissarissen**

Het kabinet handhaaft het streefcijfer voor ten minste 30% vrouwelijke bestuurders en commissarissen bij – onder meer – beursgenoteerde ondernemingen. Het streefcijfer moet nu op 1 januari 2020 zijn gehaald. De ministerraad heeft het wetsvoorstel dienaangaande op 15 januari jl. voor advies naar de Raad van State gestuurd. Het streefcijfer van 30% vrouwelijke bestuurders en commissarissen werd op 1 januari 2013 wettelijk verankerd en zou op 1 januari 2016 moeten zijn gerealiseerd. Uit de in opdracht van het kabinet uitgevoerde evaluatie blijkt echter dat momenteel nog maar 9,6% van de bestuursleden van grote ondernemingen vrouw is. Bij de RvC's ligt het cijfer iets hoger: 11,2%, maar nog steeds ver verwijderd van het streefcijfer van 30%. Het kabinet zal in 2019 nogmaals een evaluatie doen. Het is niet bekend of het kabinet zwaardere maatregelen overweegt als mocht blijken dat ook in 2019 het streefcijfer van 30% niet wordt gehaald.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie consulteert over mogelijke richtsnoeren inzake niet-financiële informatie**

De Europese Commissie wil niet-bindende richtsnoeren opstellen inzake de methodologie voor de rapportage van niet-financiële (duurzaamheids)informatie. Het doel hiervan is om de

duurzaamheidsrapportages van grote ondernemingen relevanter, nuttiger en beter vergelijkbaar te maken. Dit blijkt uit een op 15 januari jl. gepubliceerd consultatiedocument over mogelijke richtsnoeren voor de niet-financiële rapportages. De consultatie vloeit voort uit de in 2014 overeengekomen Europese richtlijn inzake niet-financiële informatie. In Nederland is het wetsvoorstel ter implementatie van deze richtlijn op 6 januari jl. naar de Tweede Kamer gestuurd. De Europese Commissie vraagt belanghebbenden onder meer op welke wijze Europese richtsnoeren moeten worden opgesteld voor de rapportage van een onderneming over haar verdienmodel, haar milieu-, sociaal, mensenrechten- en anti-corruptiebeleid, de uitkomsten van dat beleid, de voornaamste risico's en de niet-financiële essentiële prestatie-indicatoren. Ook wordt gevraagd of de Europese richtsnoeren de bestaande internationale richtlijnen (zoals het Global Compact van de Verenigde Naties (VN), de VN-principes inzake bedrijfsleven en mensenrechten en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen) moeten vervangen dan wel dat zij complementair moeten zijn aan deze internationale richtlijnen. Belanghebbenden hebben tot 15 april a.s. de tijd om op het consultatiedocument te reageren.

- **Europees Parlement: pensioenfonds mag ESG-factoren meewegen in beleggingsbeleid**

De 'prudent person'-regel, zoals opgenomen in de Pensioenrichtlijn, mag er niet aan in de weg staan dat pensioenfondsen rekening houden met milieu-, sociale en governance ('ESG') factoren bij het inrichten van hun beleggingsbeleid. Een amendement met deze strekking is op 25 januari jl. door de Commissie Economische en Monetaire Zaken (ECON) van het EP aangenomen. Het amendement was voorgesteld door de Nederlandse EP'er Bas Eickhout (De Groenen). Alle overige 'ESG-gerelateerde amendementen' werden door ECON verworpen. Deze amendementen wilden de 'ESG-eisen' voor pensioenbeleggingen nog verder aanscherpen. Het door ECON aangenomen 'ESG-amendement' is niet opgenomen in de voorlopige tekst van de nieuwe pensioenrichtlijn waarover de Europese Raad van Ministers in 2014 een

akkoord bereikte. De Raad heeft namelijk elke verwijzing naar het in acht nemen van ESG-criteria door pensioenfondsen bij het opstellen van hun beleggingsbeleid uit het Commissievoorstel voor de nieuwe pensioenrichtlijn geschrapt. Het is de verwachting dat op korte termijn de onderhandelingen tussen het EP, de Raad en de Commissie worden opgestart om tot een definitieve richtlijntekst te komen.

- **Beursondernemingen en stakeholders diep verdeeld over meer belastingtransparantie**

Europese beursgenoteerde ondernemingen zien niets in mogelijke Europese wettelijke maatregelen om hen te dwingen meer informatie publiek te maken over het belastingbeleid, de belastingbetalingen en de governance rond het belastingbeleid. De stakeholders van de beursgenoteerde ondernemingen, inclusief de niet-gouvernementele organisaties (NGO's), achten dit juist wel wenselijk. Dit blijkt uit de samenvatting van de reacties op de Europese consultatie over mogelijke voorstellen ter verbetering van de transparantie over het belastingbeleid en de –afdrachten. De Europese Commissie heeft de samenvatting op 20 januari jl. gepubliceerd. De beursgenoteerde ondernemingen zouden voorstander zijn van een gelijk Europees speelveld op het terrein van belastingtransparantie, dus zonder 'nationale koppen'. Gegevens over belastingafdrachten zouden toegankelijk moeten zijn voor de verschillende belastingdiensten, maar niet voor het algemene publiek. Stakeholders, zoals beleggers- en werknemersorganisaties, willen juist wel meer publieke informatie over belastingafdrachten van beursgenoteerde ondernemingen. Zij kunnen aan de hand van die gegevens bestuurders en commissarissen van de ondernemingen beter ter verantwoording roepen over het belastingbeleid en de –betalingen. Bovendien zouden potentiële corruptiepraktijken eerder aan de dag worden gelegd. Het is de verwachting dat de Europese Commissie later in dit kwartaal met eventuele wettelijke voorstellen komt.

- **Rapporteur Europees Parlement verwelkomt herintroductie van 'prudentie' in IFRS**

Het EP verwelkomt het besluit van de International Accounting Standards Board (IASB) om in het raamwerk van de internationale financiële verslaggevingsrichtlijnen (IFRS) weer expliciet te refereren naar het voorzichtigheidsbeginsel ('prudentie'). Wel is het EP bezorgd over de complexiteit van IFRS en vindt het dat die complexiteit moet verminderen bij elke wijziging van een IFRS. Dit staat in de ontwerp-resolutie van het EP over de evaluatie van het gebruik van IFRS binnen de EU. De op 12 januari jl. ingediende ontwerp-resolutie is opgesteld door de Roemeen Theodor Dumitru Stolojan, lid van de EP ECON Commissie en aangesteld als rapporteur op het terrein van financiële verslaggeving. De heer Stolojan toont zich in de ontwerp-resolutie veel minder kritisch over de IASB en IFRS dan de vorige rapporteur over financiële verslaggeving, de Britse Sharon Bowles. Stolojan deelt namelijk de conclusies van de Europese Commissie dat de toepassing van IFRS binnen de Europese Unie heeft gezorgd voor meer transparantie en een betere vergelijkbaarheid van de financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen. De heer Stolojan is verder met de Europese Commissie van mening dat meer coördinatie van het toezicht op de financiële verslaggeving wenselijk zou zijn. Stolojan verwelkomt het voornemen van de Europese Commissie om te onderzoeken of en zo ja hoe de Europese regels inzake de winstverdeling moeten worden versterkt. Het ontwerpadvies kan nog worden geamendeerd door de ECON-leden, waarna het vervolgens aan het plenaire EP wordt voorgelegd.

- **Europees Parlement wil eind aan 'gold plating' door EU-lidstaten**

Het EP vindt dat de EU-lidstaten de EU-richtlijnen tijdig en correct moeten omzetten in nationale wetgeving en dat zij bij de omzetting niet verder moeten gaan dan de bepalingen in de richtlijnen. Er moet derhalve een einde komen aan het stellen van aanvullende, nationale voorschriften (ook wel 'gold plating' genoemd). Het EP vraagt de Europese Commissie om vóór eind 2016 met een grondige analyse en

rapport te komen over alle 'gold plating'-maatregelen die de EU-lidstaten op het terrein van de financiële marktenwetgeving hebben genomen. Dit staat in een op 19 januari jl. door het EP aangenomen resolutie over de totstandkoming van een Europese Kapitaalmarktunie. Uit de resolutie blijkt dat het EP de Europese Commissie steunt in haar streven om in 2019 een Europese Kapitaalmarktunie te hebben gerealiseerd. Het EP vindt wel dat de Europese Commissie daarbij een "geïntegreerde aanpak" moet nastreven, waarbij niet alleen de werking van de huidige Europese financiële marktenwetgeving onder de loep moet worden genomen, maar ook die van het Europese vennootschapsrecht en de corporate governance systemen.

Ondernemingsnieuws

- **AFM dwingt ING Groep tot aanpassing financiële verslaggeving**
ING Groep heeft de over het tweede kwartaal 2015 gerapporteerde nettowinst met ruim € 1 miljard naar beneden bijgesteld naar € 358 miljoen. Het financiële concern blijkt bij nader inzien de afstoting van voormalige dochtermaatschappij NN Group onjuist in de financiële verslaggeving te hebben verwerkt. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft ING hierover op de vingers getikt. Dit heeft ING op 11 januari jl. bekend gemaakt. ING trok in april 2014 drie zogenoemde 'anchor investors' aan die zich, voorafgaand aan de beursgang, committeerden aan een investering in NN Group via achtergestelde, verplicht converteerbare obligaties. Op het moment dat de aandelen van NN in juli 2014 naar de beurs werden gebracht, werd het verschil tussen de markt- en boekwaarde van de NN aandelen waarop de converteerbare obligaties betrekking hadden (in totaal € 1 miljard) in mindering gebracht op het eigen vermogen van ING. Dat had op grond van het stelsel van internationale financiële verslaggevingsregels (IFRS) niet gemogen. IFRS schrijft voor dat het verlies pas moet worden genomen als het daadwerkelijk is gematerialiseerd, dus bij de deconsolidatie van NN in mei 2015. Het aandelenbelang van ING in NN werd toen van 53,3% naar 40,7% verlaagd. ING had in dat kwartaal de last door de winst- en verliesrekening moeten laten lopen, waarna het automatisch in mindering wordt gebracht op het eigen

vermogen. Naar aanleiding van de door de AFM afgedwongen correctie van de kwartaalcijfers gaat ING het proces en de impact van de interne controles ten aanzien van de financiële verslaggeving evalueren.

- **Nieuwe vicevoorzitter Ahold Delhaize bedingt goudgerande beloningsregeling**

De beoogd vicevoorzitter van de raad van bestuur van de fusiecombinatie Ahold Delhaize, Frans Muller, zal zowel profiteren van een succesvolle als van een mislukte fusie. Indien blijkt dat de fusie haar vruchten afwerpt, kan de heer Muller ongeveer € 3,75 miljoen tegemoet zien, bovenop zijn 'normale' jaarsalaris en bonussen van naar schatting € 3,5 miljoen. Mocht de fusie echter mislukken en hij dientengevolge wordt ontslagen dan kan hij ongeveer € 7 miljoen tegemoet zien. Dit blijkt uit het op 15 januari jl. gepubliceerde fusievoorstel Ahold Delhaize. Uit het fusievoorstel blijkt dat de heer Muller vlak vóór effectuering van de fusie voorwaardelijk nog een soort van Delhaize prestatieaandelen krijgt toegekend ter waarde van € 1,5 miljoen. Deze aandelen (dan van de nieuwe Ahold Delhaize combinatie) zullen na drie jaar onvoorwaardelijk worden als bepaalde financiële doelstellingen zijn behaald. Als maximaal wordt gepresteerd, kan de heer Muller €2,25 miljoen ontvangen. Daarnaast komt de beoogd vicevoorzitter, net als de andere bestuursleden van de fusiecombinatie, in aanmerking voor een "eenmalige erkenningsbeloning". Voor de heer Muller bedraagt deze speciale bonus 150% van zijn basissalaris (in 2014 bijna € 1 miljoen) als bepaalde key performance indicatoren worden behaald. Mocht de heer Muller in de eerste twee na effectuering van de fusie vanwege tegenvallende prestaties worden ontslagen, dan krijgt hij alsnog twee jaar zijn volledige vergoeding mee (vast salaris + 'normale' korte- en langetermijnbonus). Ervan uitgaande dat het huidige beloningsbeleid van Ahold in die periode van toepassing zal zijn op de heer Muller, komt zijn afvloeiingsregeling neer op een bedrag van ongeveer € 7 miljoen. De beloningsregelingen moeten nog wel door de AVA van respectievelijk Delhaize en Ahold worden goedgekeurd.

- **Bieder op aandelen Ten Cate verhoogt biedprijs en doet bod gestand**

De bieder op de aandelen Ten Cate – een consortium onder leiding van private-equityinvesteerder Gilde – heeft met een verhoging van de biedprijs genoeg aandeelhouders overgehaald om hun aandelen aan te bieden. De bieder deed op 26 januari jl. zijn bod op de aandelen gestand toen bleek dat 85,8% van het totaal aantal Ten Cate-aandelen was aangemeld. Dit percentage lag ruim boven de in het biedingsbericht vastgelegde minimumgestanddoeningsdrempel van 66,67% en ook boven het percentage dat de president-commissaris van Ten Cate, Jan Hovers, tijdens de BAVA van 7 december jl. noemde. Volgens Hovers zou de bieder het bod niet gestand doen als minder dan 80% van het aandelenkapitaal was aangemeld (zie Nieuwsbrief van december 2015). De verhoging van de biedprijs van €24,60 (cum dividend) naar € 26 (cum dividend) op 12 januari jl., na meevallende jaarcijfers van Ten Cate, deed ruim 25% van het aandelenkapitaal besluiten om de aandelen toch aan te bieden. Deze groep had het bod eerder verworpen. Gilde heeft de resterende 14% van het aandelenkapitaal tot 9 februari a.s. de tijd gegeven hun aandelen alsnog aan te melden, teneinde het volledige eigendom over Ten Cate te verwerven. Mochten de resterende minderheids-aandeelhouders hun stukken niet aanbieden, dan overweegt de bieder de AVA van Ten Cate te vragen een activa-passivatransactie goed te keuren. Op die wijze kunnen de achterblijvende aandeelhouders alsnog worden 'uitgerookt'. Voordat een dergelijk voorstel de AVA-agenda haalt, moeten twee, zogenoemde onafhankelijke commissarissen, waaronder Jan Hovers, hieraan hun expliciete goedkeuring geven. Eerder was voorgesteld dat zittend commissaris Egbert ten Cate de tweede onafhankelijke commissaris zou worden, maar tijdens de BAVA van 9 december jl. werd duidelijk dat de bieder niet om goedkeuring van de herstructureringsmaatregel zal vragen, zolang de heer Ten Cate nog commissaris is. De heer Ten Cate zal tijdens de reguliere AVA van april 2016 aftreden. Hij zal dan worden opgevolgd door een nieuwe, onafhankelijke commissaris met vetorecht.

Overige interessante zaken

- **Monitoring Commissie Accountancy gaat gedrags- en kwaliteitsverbetering accountants meten**

De Monitoring Commissie Accountancy gaat niet alleen de invoering van de eerder binnen de accountantssector opgetelde verbetermaatregelen monitoren, maar gaat ook toetsen of er een daadwerkelijke cultuur- en gedragsverandering bij de accountantskantoren plaatsvindt. Dit blijkt uit het op 20 januari jl. gepresenteerde werkprogramma van de in juni 2015 door de NBA ingestelde Monitoring Commissie. APG-bestuurslid Angelien Kemna maakt deel uit van deze commissie. De Monitoring Commissie zal de gewenste cultuur- en gedragsverandering bij de accountantskantoren niet alleen meten aan de hand van de rapportages van de kantoren zelf, maar gaat hierover ook onderzoek verrichten naar de meningen van diverse groepen stakeholders. De Commissie is voornemens om een panel bestaande uit diverse groepen stakeholders regelmatig (bijvoorbeeld eens per kwartaal of halfjaar) te bevragen, teneinde te meten of de mindset van accountants(kantoren) aansluit bij de beoogde gedragsverandering en of de implementatie van de verbetermaatregelen daadwerkelijk de beoogde (maatschappelijke) impact hebben. In het werkprogramma valt verder te lezen dat de Monitoring Commissie ook onderzoek gaat doen naar de zogenoemde verwachtingskloof tussen de accountant en het maatschappelijk verkeer. Het gaat er de Commissie dan met name om of de verwachtingen die het maatschappelijk verkeer heeft t.a.v. de prestaties van de accountants al dan niet gerechtvaardigd zijn. De Commissie verwacht halverwege 2016 te kunnen rapporteren over de uitkomsten van het werkprogramma.

- **FRC ziet verhoging kwaliteit van engagement tussen Britse ondernemingen en aandeelhouders**

De kwaliteit van de dialogen tussen Britse beursgenoteerde ondernemingen en hun aandeelhouders is stijgende. De Britse ondernemingen staan ook meer open voor gesprekken met hun beleggers. Dit constateert de Financial Reporting Council (FRC) – de toezichthouder op de Britse

corporate governance en stewardship code – in zijn op 14 januari jl. gepubliceerd rapport over de ontwikkelingen op het terrein van corporate governance en stewardship in het Verenigd Koninkrijk. Uit onderzoek van de FRC blijkt dat 50% van de Britse beursgenoteerde ondernemingen de kwaliteit van de gesprekken met aandeelhouders ‘goed’ of ‘excellent’ te vinden. 42% van de ondernemingen stelt dat de kwaliteit het afgelopen jaar gelijk is gebleven. Bestuurdersbeloning blijkt nog steeds het belangrijkste gespreksonderwerp te zijn. Zowel ondernemingen als beleggers geven aan dat zij andere onderwerpen, zoals de prestaties, kwaliteit van het bestuur, strategie en cultuur, eigenlijk belangrijker te vinden. Uit het rapport blijkt verder dat de grootste 350 Britse beursgenoteerde ondernemingen gemiddeld 90% van de bepalingen uit de Britse corporate governance code naleven. Dat betekent dat zij van slechts 1 tot 2 best practice bepalingen afwijken.

- **FRC positief over nieuwe, ondernemings specifieke controleverklaring**

De controleverklaringen van de accountants van de Britse beursgenoteerde ondernemingen zijn relevanter en inzichtelijker geworden sinds de verplichting om deze verklaringen ondernemings specifieker te maken. De beschrijvingen van de reikwijdte van de controle en van de gehanteerde materialiteitsgrenzen worden beter, maar behoeven nog wel aandacht. Dit zijn enkele conclusies van het op 28 januari jl. door de FRC gepubliceerde rapport over de eerste ervaringen met de ‘nieuwe’ controleverklaring in het Verenigd Koninkrijk. Uit het rapport blijkt dat de aandeelhouders van de Britse beursgenoteerde ondernemingen de sinds 1 oktober 2012 verplicht gestelde ‘long-format’ controleverklaringen waarderen. Deze voegen met name bij de kleinere beursgenoteerde ondernemingen waarde toe, omdat over deze ondernemingen over het algemeen minder onafhankelijke informatie beschikbaar is. Beleggers waarderen het vooral als de controleverklaringen goed gestructureerd zijn, waarin de belangrijkste informatie over ‘key audit risks’, de reikwijdte van de

controle en de materialiteit goed gemarkeerd is. Beleggers stellen verder het gebruik van grafieken, diagrammen en kleur op prijs. Belangrijkste verbeterpunt in de Britse controleverklaringen is de beschrijving van de materialiteitsgrenzen en de eventuele veranderingen daarin. De Britse bevindingen komen grotendeels overeen met de ervaringen in Nederland, zoals beschreven in het Eumedion-evaluatierapport van het AVA-seizoen 2015.