

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijks uitgave, editie februari 2016

#### Nieuws van de Stichting

- **Eumedion gematigd positief over aanpassingsvoorstellen Code Tabaksblad**

Eumedion is verheugd dat de Commissie Van Manen de beursgenoteerde ondernemingen opdraagt in het jaarverslag beter uiteen te zetten hoe zij denken op lange termijn waarde te creëren en of dat met het bestaande verdienmodel kan worden bereikt. Ook een betere beschrijving van de strategie om die waarde te creëren, hoe de interne cultuur daaraan bijdraagt, wat de belangrijkste kansen en risico's voor de onderneming zijn en hoe de risico's worden beheerst, juicht Eumedion toe. Dit schrijft Eumedion in een op 11 februari jl. uitgebracht persbericht naar aanleiding van de dia dag gepresenteerde voorstellen van de Commissie Van Manen om de Code Tabaksblad aan te passen. Eumedion meent dat een sterke, deskundige en onafhankelijke raad van commissarissen (RvC) een belangrijke voorwaarde is voor de realisatie van lange termijn waardecreatie. Het voorstel van de Commissie om de zittingstermijn van een commissaris in beginsel te verkorten van twaalf naar acht jaar past daarin. Een aantal andere voorstellen staat daar evenwel haaks op. Eumedion doelt dan met name op de voorstellen die het mogelijk maken commissarissen in aandelen te belonen, om te stimuleren dat meer grootaandeelhouders direct of indirect worden gerepresenteerd in de raad en om toe te staan dat geconflicteerde personen zitting mogen nemen in een speciale overname- of transactiecommissie. Eumedion vraagt zich af of deze voorstellen passen bij het belangrijke beginsel van onafhankelijk toezicht en het in Nederland breed

gesteunde 'stakeholdersmodel'. Eumedion vraagt zich verder af of de tijd al rijp genoeg is om zoveel bepalingen over bestuurdersbeloningen te schrappen, zoals de Commissie Van Manen voorstelt. Recente ervaringen hebben laten zien dat het ontwerpen van een beloningsbeleid een te belangrijk onderwerp is om alleen aan de raad van commissarissen over te laten. Het gehele persbericht kan worden gedownload via: <http://bit.ly/1WgOf5e>.

- **Eumedion tegen uitbreiding van aantal vervolgemissies waarvoor prospectusplicht niet geldt**

Eumedion heeft grote bezwaren tegen het voorstel van de Europese Commissie om de vrijstelling van de prospectusplicht voor vervolgemissies 'op te rekken' van 10% naar 20% van het geplaatste kapitaal. Dit schrijft Eumedion in haar uitgebreide commentaar van 4 februari jl. op het voorstel van de Europese Commissie voor een prospectusverordening. Eumedion schrijft de Europese beleidsmakers dat Eumedion de meeste elementen van de conceptverordening kan steunen. Dit betreft in het bijzonder de voorstellen om het aantal risicofactoren dat in de samenvatting van het prospectus mag worden genoemd te beperken tot de 5 belangrijkste, de voorgestelde rangschikking van de risicofactoren, de uitbreiding van de informatie die mag worden opgenomen door middel van verwijzing, het voorstel voor een Europees online opslagmechanisme van prospectussen dat beleggers kosteloos kunnen gebruiken en de voorgestelde harmonisatie van het handavingsinstrumentarium van de toezichthouders. Grote moeite heeft Eumedion evenwel met de uitbreiding van het aantal vervolgemissies waarvoor de prospectusplicht niet geldt. Dit vormt,

volgens Eumedion, een onwenselijke uitholling van de beleggersbescherming. Een vrijstelling voor vervolgemissies tot 20% van het geplaatste kapitaal zou betekenen dat een onderneming als ING Groep zonder enige transparantie € 9 miljard aan nieuw kapitaal zou kunnen ophalen zonder dat het bestuur verplicht wordt gesteld bekend te maken wat het met een dergelijk bedrag wil doen. Institutionele beleggers die – vanwege het gebrek aan transparantie – niet willen meedoen aan de emissie, lopen het risico om zwaar verwaterd te raken. Eumedion vindt dat de bestaande uitzondering voor vervolgemissies tot 10% van het geplaatste kapitaal en het voorgestelde verlichte openbaaringsregime voor secundaire uitgiften volstaan. Het gehele commentaar is te downloaden via: <http://bit.ly/1S26b3p>.

#### Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 3 februari jl. werd o.a. het Eumedion-commentaar op het voorstel voor een Prospectusverordening goedgekeurd, werd er gesproken over de selectie van een nieuwe huisbank en kwamen de voorbereidingen op het AVA-seizoen 2016 aan de orde.

#### Activiteiten Commissies

- De **PR Commissie** besprak tijdens haar vergadering op 18 februari jl. de AVA's die in 2016 veel media-aandacht zullen opwekken, het duurzaamheidsbeleid van Eumedion en de activiteiten rond de viering van het tienjarig jubileum van Eumedion.

#### Komende activiteiten

- **3 maart 2016, Vergadering Dagelijks bestuur.** Op de agenda staat o.a. de mogelijkheden voor een geïntegreerd jaarverslag door Eumedion en de opkomst van diverse 'claimstichtingen'.
- **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

- **Commissie Van Manen wil meer focus op lange termijn waardecreatie**

Recente misstanden bij beursgenoteerde ondernemingen, zoals boekhoudfraudes, corruptie en kartelvorming, zijn in veel gevallen terug te voeren op een verdienmodel dat te veel gericht was op het behalen van winsten op korte termijn. De lange termijn doelstellingen waren in die gevallen vaak uit het oog verloren. De nieuwe versie van de Nederlandse corporate governance code moet daarom meer nadruk leggen op de focus op lange termijn waardecreatie van ondernemingen. Dat stelt de Commissie Van Manen in haar op 11 februari jl. gepresenteerde voorstellen tot aanpassing van de code. Naast de focus op lange termijn waardecreatie, legt de commissie verder de nadruk op een versteviging van het risicomanagement (waaronder een verbreding van het 'in control statement' en een uitbreiding van de bepalingen over de interne auditfunctie), de introductie van cultuur als expliciet onderdeel van corporate governance, effectiever bestuur en toezicht en vereenvoudigde beloningsstructuren. De bepalingen over de verhouding van de onderneming met de aandeelhouders en de AVA veranderen nauwelijks. De Commissie acht het namelijk nog te vroeg om in deze ronde van code-aanpassingen ingrijpende inhoudelijke wijzigingen aan te brengen in de rol van de aandeelhouders en van de AVA. De onderhandelingen over een nieuwe Europese richtlijn aandeelhouders-betrokkenheid lopen namelijk nog en ook de discussie over het Eumedion position paper over de bescherming van minderheids-aandeelhouders is nog niet afgerond. Belanghebbenden hebben tot 6 april a.s. de tijd om op de voorstellen te reageren. De Monitoring Commissie streeft ernaar om definitieve versie van de aangepaste Code op 1 januari 2017 in werking te laten treden. De Tweede Kamer heeft op 18 februari jl. besloten een "beknopt rondetafelgesprek" over de voorstellen te organiseren.

- **Code Tabaksblad, met uitzondering van de beloningsbepalingen, over het algemeen goed toegepast**

Gemiddeld wordt 80% tot 89% van de best practice bepalingen uit de Code Tabaksblad

door de beursgenoteerde ondernemingen toegepast. De AEX-ondernemingen scoren daarbij het hoogst; de 'lokale' ondernemingen het laagst. De bepalingen over het beloningsbeleid, het beleid inzake bilaterale contacten met aandeelhouders en de evaluatie van het wel of niet instellen van een interne auditfunctie worden het vaakst genegeerd door de ondernemingen. Dit blijkt uit het op 11 februari jl. gepubliceerde monitoring rapport over de naleving van de code in boekjaar 2014. Uit het monitoring rapport 2014 blijkt verder dat de kwaliteit van de uitleg bij niet-naleving van een codebepaling een aandachtspunt blijft: 18% van de gegeven uitleg is, volgens de Monitoring Commissie, van onvoldoende kwaliteit. De Commissie roept de ondernemingen dan ook nogmaals op om de guidance van de vorige Monitoring Commissie (Commissie Streppel) over de kwaliteit van de uitleg op te volgen. Net als in andere jaren is de codebepaling omtrent de maximale vertrekvergoeding één van de vaakst niet-toegepaste bepalingen. Dat geldt ook voor de bepalingen over de inhoud van het remuneratierapport. Volgens de Commissie ligt dit deels ook aan de onduidelijkheid en de complexiteit van deze bepalingen. In het voorwoord van het monitoring rapport roept Commissievoorzitter Jaap van Manen aandeelhouders op om bestuurders en commissarissen meer ruimte te geven om de gewenste lange termijn waardecreatie na te kunnen streven. Volgens de heer Van Manen kan "het kapitaal niet altijd het geduld [...] opbrengen dat hoort bij duurzaam ondernemen. De grootste uitdaging voor de komende jaren is om daarin verandering aan te brengen". In de komende jaren zal de Monitoring Commissie verder onderzoek doen naar deze problematiek.

- **PvdA en D66 willen meer betrokkenheid van accountant bij beoordeling bestuursverslag**

De Tweede Kamerfracties van de PvdA en D66 vinden dat de accountant een grotere rol moet krijgen bij het beoordelen van het bestuursverslag. De VVD-fractie vindt dat het kabinet eerst de voor- en nadelen van een grotere betrokkenheid van de accountant in kaart moet brengen. Dit blijkt uit het op 19 februari jl. vastgestelde verslag van de Tweede Kamer bij het wetsvoorstel

ter implementatie van de Europese richtlijn niet-financiële informatie. Deze richtlijn verplicht alle grote ondernemingen vanaf boekjaar 2017 een niet-financiële verklaring te 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. Met name de Tweede Kamerfracties van de VVD en het CDA tonen zich kritisch over deze richtlijn. Deze partijen zijn niet overtuigd van de meerwaarde van het opstellen van een niet-financiële verklaring. De PvdA, SP en D66 zijn daarentegen wel positief over de inhoud van de richtlijn. Met name de PvdA en D66 vinden dat de accountant de inhoud van de niet-financiële informatie in het bestuursverslag grondig zou moeten beoordelen. Zij zijn verbaasd dat het kabinet hier vooralsnog niet voor voelt. De PvdA vraagt zich in dat kader af hoe deze keuze zich verhoudt tot de algemene onderzoeksverplichting voor accountants om materiële onjuistheden in het bestuursverslag te signaleren en daarover te rapporteren in de controleverklaring. Het is de verwachting dat de Minister van Veiligheid en Justitie de Tweede Kamer op korte termijn zal antwoorden.

- **Beursondernemingen hoeven verzoek tot aanwijzing van curator niet onverwijld openbaar te maken**

Beursgenoteerde ondernemingen hoeven een verzoek tot aanwijzing van een beoogd curator niet onverwijld openbaar te maken. Dergelijke informatie is in beginsel koersgevoelig, maar ondernemingen hebben de mogelijkheid om de publicatie van koersgevoelige informatie uit te stellen indien daarmee een rechtmatig belang is gediend. Informatie over de indiening van een verzoek om aanwijzing van een beoogd curator of over de toewijzing van zo'n verzoek valt daaronder. Dat schrijft Minister Van der Steur (Veiligheid en Justitie) in de nota naar aanleiding van het verslag bij het voorstel voor de Wet continuïteit ondernemingen I. De nota naar aanleiding van het verslag is op 12 februari jl. bij de Tweede Kamer ingediend. Het wetsvoorstel bevat een regeling op basis waarvan de rechtbank in de aanloop naar een

vermoedelijk faillissement alvast een beoogd curator kan aanwijzen die een doorstart van gezonde onderdelen sneller kan laten plaatsvinden (de zogeheten 'pre-pack'). Verschillende Kamerfracties hadden vragen gesteld of een dergelijk verzoek tot aanwijzing in het geval van een beursgenoteerde onderneming als koersgevoelig kwalificeert. De minister heeft daar nu duidelijkheid over verschaft. Minister Van der Steur heeft verder duidelijk gemaakt niet te voelen voor een mogelijkheid om naast het bestuur van de onderneming ook andere partijen – zoals schuldeisers en werknemers – in de gelegenheid te stellen de rechtbank te verzoeken om een beoogd curator aan te wijzen. Een dergelijke bevoegdheid zou, volgens de minister, in de praktijk geen toegevoegde waarde hebben. Voor een succesvolle toepassing van de "stille voorbereidingsfase" is namelijk de volledige steun en medewerking van het bestuur vereist; dat heeft als het ware vetorecht. Het is nog niet bekend of de Tweede Kamer tevreden is met de beantwoording van de vragen en wil overgaan tot plenaire behandeling van het wetsvoorstel.

### Ondernemingsnieuws

- **Opnieuw aandeelhoudersresolutie op AVA-agenda van Shell**

Op de agenda van de komende AVA van Royal Dutch Shell zal opnieuw een aandeelhoudersvoorstel staan. Follow This, een collectief van Shell-aandeelhouders die het gas- en oliebedrijf sneller duurzaam wil maken, heeft het voorstel geagendeerd om van Shell een duurzaam energiebedrijf te maken door de winsten uit de olie- en gasactiviteiten voortaan te investeren in duurzame energie. Shell moet daartoe binnen één jaar haar strategie daarop aanpassen. Follow This heeft op 11 februari jl. bekend gemaakt dat Shell heeft bevestigd dat het voorstel voldoet aan de 'relevante criteria' voor de opname als stempunt op de agenda voor de AVA van 19 mei a.s. Het voorstel wordt namelijk ondersteund door meer dan 100 aandeelhouders die Shell-aandelen houden met een gezamenlijke nominale waarde van meer dan £ 10.000; twee relevante agenderingscriteria uit het Britse vennootschapsrecht. Het Shell-bestuur heeft nog niet kenbaar gemaakt of het het voorstel bij de Shell-aandeelhouders

zal aanbevelen. De initiatiefnemers vinden dat het gas- en oliebedrijf binnen een jaar een strategie moet gaan ontwikkelen om uiterlijk in 2030 de fossiele brandstoffen geheel te hebben vervangen door duurzame energieactiviteiten. Om dit te bewerkstelligen moet het bedrijf als eerste stoppen met de exploratie en de aankoop van meer olie en gas. Vervolgens moet de hierdoor vrijkomende kasstroom worden geïnvesteerd in duurzame energiebronnen. "Het vinden van nieuwe verdienmodellen zal de grootste uitdaging zijn. Shell is uitstekend gepositioneerd om nieuwe technologieën en nieuwe verdienmodellen toe te passen. Diversificatie van het energieaanbod zal een mogelijkheid blijken te zijn om risico's te verkleinen", aldus de toelichting op het aandeelhoudersvoorstel. Om het voorstel aangenomen te krijgen is ten minste een ¾ meerderheid van de ter vergadering uitgebrachte stemmen nodig.

- **Randstad Holding sluit 'continuïteitsovereenkomst' met oprichter en grootaandeelhouder**

Randstad Holding heeft een 'continuïteitsovereenkomst' gesloten met haar oprichter en grootaandeelhouder Frits Goldschmeding (32,9% van de aandelen). Dit heeft het uitzendbedrijf op 18 februari jl. bekend gemaakt. De nieuwe overeenkomst vervangt die uit 2007 en is "toekomstbestendig", omdat die losstaat van het leven en de betrokkenheid van individuen. Overeengekomen is dat voortaan de statutaire doelstelling van Randstad Beheer (het investeringsvehikel waarin het merendeel van de familieaandelen wordt gehouden) zal zijn "het waarborgen van de continuïteit van zijn aandelenbelang op de lange termijn, zijn strategische positie en het bevorderen van het duurzame succes en ontwikkeling van Randstad". Op deze wijze wordt "het erfgoed en de geest van Frits Goldschmeding veiliggesteld, alsmede zijn waarden, nu en in de toekomst", aldus Randstad. De lange termijn betrokkenheid van Randstad Beheer weerspiegelt zich in zijn recht op één zetel in de RvC van Randstad, onder de voorwaarde dat zijn aandelenbelang in Randstad ten minste 25% bedraagt. Momenteel bezet Jaap Winter, collegevoorzitter van de Vrije Universiteit en voormalig lid van de Commissie Tabaksblat, deze zetel.

- **Delta Lloyd gaat controlerend belang in Van Lanschot verkopen**

Delta Lloyd gaat haar 30,4%-belang in Van Lanschot verkopen. Dat heeft de verzekeraar op 24 februari jl. bekend gemaakt. De verkoop van het controlerend belang in Van Lanschot is onderdeel van een pakket aan maatregelen om de solvabiliteitsratio van Delta Lloyd te verhogen. Deze lag jaareinde 2015 op 131%; onder de target range van 140% tot 180%. De verkoop van het Van Lanschot-belang doet naar verwachting de solvabiliteitsratio met 8%-punt stijgen. Een emissie van nieuwe aandelen ter waarde van € 650 miljoen is nodig om de solvabiliteitsratio daadwerkelijk in veilige haven te loodsen, waarbij ook weer een aanvang kan worden gemaakt met dividendbetalingen. De BAVA van 16 maart a.s. moet hier nog wel haar goedkeuring aan geven. Het 30,4%-belang in Van Lanschot zal via de beurs worden herplaatst. De private bank heeft aangegeven dit proces te willen faciliteren. Deze aanpak zal namelijk leiden tot een “significante stijging” van de liquiditeit van de (certificaten van) aandelen Van Lanschot. Nu zijn de (certificaten van) aandelen voor ruim driekwart in handen van enkele spelers met een belang van rond 10% of meer. Behalve Delta Lloyd zijn dat Rabobank, pensioenbeheerder APG, de familie Van Lanschot en vermogensbeheerder Wellington.

- **Bestuur Novisource treedt af na conflict met aandeelhouders over strategie**

Het bestuur van Novisource heeft besloten zijn functie ter beschikking te stellen in verband met een verschil van inzicht met de drie grootste aandeelhouders over de te volgen koers. Dit heeft de aanbieder van interim-professionals op 22 februari jl. bekend gemaakt. Kern van het verschil van inzicht dat aan het licht is gekomen, betreft de wijze waarop de komende jaren de verdere uitbouw van de activiteiten van Novisource gestalte dient te worden gegeven. De grootaandeelhouders Christian Peters, Ricardo Sam-Sin en Willem Verloop, die gezamenlijk bijna 75% van de aandelen houden, hebben andere ideeën over welke markten Novisource zou moeten betreden en tegen welke proposities, alsmede over de governance, dan de CEO Willem van der

Vorm en de CFO Bram Schat. Met het ter beschikking stellen van hun functie willen de statutair bestuurders Novisource de ruimte bieden om uit de impasse te geraken, aldus het persbericht. Er zal in de loop van het voorjaar een BAVA worden belegd om nieuwe bestuurders te benoemen.

- **Value8 kondigt verplicht bod aan op Nesense**

Value 8, het investeringsvehikel van voormalig VEB-directeur Peter Paul de Vries, heeft op 15 januari jl. een aandelenbelang van ruim 31% in Nedsense verworven. Het aandelenbelang is niet binnen een maand teruggebracht tot onder de 30% - integendeel: is eind januari uitgebreid naar 58,3% - zodat Value8 verplicht is een bod uit te brengen op alle aandelen van het Vianense softwarebedrijf. Het verplichte bod werd op 12 februari jl. door Value8 officieel aangekondigd. Nedsense bezit binnenkort geen noemenswaardige activa meer, nadat de BAVA van 25 februari jl. akkoord is gegaan met de verkoop van de Loft-divisie, 3D-visualisatiesoftware voor producenten, vormgevers en distributeurs van met name woninginrichtingsartikelen. Value8 wil de lege ‘beurshuls’ gebruiken om een ander bedrijf op relatief goedkope wijze naar de beurs te brengen. Value8 heeft derhalve niet de intentie om na gestanddoening van het bod de beursnotering van Nedsense te beëindigen.

- **Gilde en twee Reesink-aandeelhouders kondigen bod op Reesink aan**

Private equitymaatschappij Gilde en twee Reesink-grootaandeelhouders (Todlin (11,3%) en Navitas (6,2%)) hebben op 8 februari jl. een openbaar bod op de (certificaten van) aandelen Reesink aangekondigd. Uit het persbericht inzake de aankondiging van het bod blijkt dat het overnameproces heel wat gestructureerder is en nog gaat verlopen dan bij het vorige bod waar Gilde was betrokken: Koninklijke Ten Cate. Zo is de minimumgestanddoeningsdrempel waarbij het consortium eenzijdig het bod gestand mag doen 80% van het geplaatste kapitaal (en niet 66,67% zoals in het geval van Ten Cate) Daarnaast is bepaald dat na gestanddoening van het bod er ten minste twee onafhankelijke

commissarissen moeten zijn en blijven. Een onafhankelijke commissaris zal moeten aftreden op het moment dat deze persoon direct of indirect een economisch of soortgelijk belang verkrijgt in de onderneming (Ten Cate was voornemens om commissaris Egbert ten Cate als onafhankelijke commissaris in de RvC te laten zitten terwijl hij indirect een 5% belang zou nemen in de onderneming). In de aanloopproces naar het bod hebben, om de indruk van belangenverstremming te vermijden, de twee Reesink-bestuurders niet deelgenomen aan de finale besprekingen over de hoogte van het bod, aangezien de bieder in die fase gesprekken had geïnitieerd over een managementparticipatie in de bieder na de afwikkeling van het bod. Ook Reesink-commissaris Van Delft, die indirect een aandelenbelang van 5% in Reesink houdt, is op eigen verzoek op geen enkele manier betrokken geweest bij het overleg en de besluitvorming met betrekking tot het voorgenomen bod. In de aanloop naar het bod op Ten Cate was lang onduidelijk op welk moment de statutair bestuurders zich uit de besprekingen over het bod hadden teruggetrokken. Het consortium zal naar verwachting in april 2016 het bod officieel uitbrengen.

- **Ondernemingskamer wijst deskundigen aan voor berekening waarde onteigende effecten SNS**

De Ondernemingskamer (OK) heeft op 26 februari jl. drie deskundigen benoemd die onderzoek moeten doen naar “de werkelijke waarde” van de effecten en vermogensbestanddelen SNS Reaal en SNS Bank, onmiddellijk voorafgaande aan de onteigening op 1 februari 2013, 8.30 uur. De onderzoekers mr. A.A.M. Deterink, dr. H. Oosterhout en mr. E.M. Jansen Schoonhoven dienen daarbij uit te gaan van het te verwachten toekomstperspectief van de bank(verzekeraar) in de situatie dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden en de prijs die, gegeven dat toekomstperspectief, op het tijdstip van onteigening tot stand zou zijn gekomen bij een veronderstelde vrije verkoop in het economisch verkeer tussen de onteigende als redelijk handelend verkoper en de onteigenaar als redelijk handelende verkoper. De OK geeft de onderzoekers verder mee dat bij de waardebeoordeling van

de onteigende effecten de waarde van de activa en de passiva onmiddellijk voorafgaand aan het onteigeningstijdstip dient te worden betrokken, alsmede het optreden van De Nederlandsche Bank in het kader van zijn toezichhoudende taak, zoals zich dat heeft voorgedaan tot aan 1 februari 2013, 8.30 uur. Uitdrukkelijk mogen de gebeurtenissen en ontwikkelingen die zich nadien hebben voorgedaan niet in het onderzoek worden betrokken. De deskundigen mogen, indien zij daartoe aanleiding zien, de laatst tot stand gekomen beurskoers in hun beschouwingen betrekken, maar die beurskoers mag niet als uitgangspunt voor de waardebeoordeling worden genomen. De OK heeft de onderzoekers gevraagd hun onderzoek “(zo mogelijk) vóór 1 oktober 2016” af te ronden. Op basis van het deskundigenonderzoek zal de OK de waarde van de onteigende effecten vaststellen.

- **Verschillende RvC's grijpen in in regelingen voor bestuurdersbeloningen**

RvC's van verschillende beursgenoteerde ondernemingen hebben ingegrepen in de beloningsregelingen voor de bestuurders. Dit blijkt uit de in februari gepubliceerde jaarverslagen van de desbetreffende ondernemingen. Zo heeft de RvC van KPN besloten geen gebruik meer te maken van de mogelijkheid om de KPN-bestuurders een buitengewone bonus toe te kennen voor bijzondere prestaties. De RvC van KPN kwam vorig jaar in opspraak toen besloten werd CEO Eelco Blok een buitengewone bonus van € 425.000 toe te kennen voor de succesvolle verkoop van E-Plus aan Telefónica Deutschland. Blok stortte de bonus uiteindelijk terug nadat verschillende vakbonden de bonus onderdeel maakten van de onderhandelingen over een nieuwe CAO. De RvC heeft besloten om in het vervolg alleen na expliciete goedkeuring van de AVA over te gaan op de toekenning van buitengewone bonussen. Bij Philips maakte de RvC gebruik van zijn mogelijkheid om de lange termijn bonus voor het bestuur over de periode 2013-15 met 15% neerwaarts bij te stellen in verband met de teleurstellende prestaties in die periode. De niet-uitvoerende bestuurders van Unilever besloten de korte termijn bonus voor het bestuur over boekjaar 2015 met bijna 7% te

korten in verband met de tekortschietende prestaties ten aanzien van de stijging van de marktaandeel, de “wendbaarheid” van de onderneming en de kostenbeheersing. De RvC van Ahold zag af van een lucratieve afvloeiingsregeling voor de beoogd vicevoorzitter van de raad van bestuur van de fusiecombinatie Ahold Delhaize, Frans Muller, wanneer hij in de eerste twee jaar na de effectuering van de fusie zou worden ontslagen. De RvC was aanvankelijk voornemens om hem in dat geval twee keer zijn volledige vergoeding (vast salaris + ‘normale’ korte- en langetermijnbonus) mee te geven. De RvC zag waarschijnlijk in dat dit op verzet van veel aandeelhouders zou stuiten. De RvC bracht de regeling uiteindelijk in lijn met de bepaling uit de Code Tabaksblat: maximaal twee maal het vaste salaris..

### **Overige interessante zaken**

- **Denemarken gaat richtlijnen ontwikkelen voor dialoog tussen ondernemingen en aandeelhouders**

De Deense Minister van Economische Zaken, Toels Lund Poulsen, heeft op 2 februari jl. de Deense corporate governance commissie gevraagd een lijst met aanbevelingen op te stellen op welke wijze institutionele beleggers in dialoog kunnen gaan met de Deense beursgenoteerde ondernemingen. De Deense minister vindt dat de institutionele beleggers hun invloed en rechten moeten aanwenden om binnen de Deense ondernemingen betere ‘checks and balances’ te versterken. De lijst met aanbevelingen zou moeten aansluiten bij de Britse code voor institutionele beleggers; de UK Stewardship Code. De Deense corporate governance commissie heeft het verzoek van de Deense regering inmiddels geaccepteerd en heeft de commissie met aantal beleggers uitgebreid.