

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie juli 2016

Nieuws van de Stichting

- **Steeds meer aandeelhouders nemen deel aan de stemmingen op AVA's**

Beloningsbeleid, emissiemachtigingen, beschermingsconstructies, interne risicobeheersing en controle, het belastingbeleid en de klimaatrisico's waren dit jaar voorgaand op en tijdens de aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen de belangrijkste discussiepunten. Dit blijkt uit het evaluatierapport van het AVA-seizoen 2016 dat Eumedion op 5 juli jl. heeft gepubliceerd. Uit de evaluatie blijkt ook dat het aantal ter AVA uitgebrachte stemmen zijn stijgende lijn doorzet. Bij de 2016-AVA's van de AEX-ondernemingen was gemiddeld 71,5% van het totale aandelenkapitaal aanwezig of vertegenwoordigd. In 2015 was dit nog 69,6%. Bij de AMX-ondernemingen was de stijging van de participatiegraad van aandeelhouders nog duidelijker: 65,2% in 2016 tegenover 58,6% in 2015. In totaal werden slechts drie geagendeerde voorstellen door de AVA's verworpen. Vier stempunten werden voorafgaand aan de AVA's ingetrokken, wegens zichtbaar gebrek aan steun onder aandeelhouders, en één agendapunt werd voorafgaand aan de stemming nog aangepast. Aandeelhouders blijken vooral moeite te hebben met voorstellen tot toekenning van speciale bonussen en voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid die ontoereikend zijn toegelicht. Uit het evaluatierapport blijkt verder dat steeds meer Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen aandacht besteden aan betere verslaggeving over hun waardecreatiemodel en de daarbij behorende risico's. Het aantal ondernemingen dat een dergelijk

'geïntegreerd jaarverslag' publiceerde verdrievoudigde: van 6 in 2015 naar 18 in 2016. Het gehele evaluatierapport is te downloaden via: <http://bit.ly/29fSSt1>.

- **Eumedion verwacht actieve rol van accountant bij detecteren en signaleren van fraude**

De accountant heeft een belangrijke rol bij het detecteren en signaleren van fraude. Eumedion verwacht van de accountant dat hij niet alleen afgaat op de informatie van het ondernemingsbestuur over de opzet en de werking van de anti-fraudeprogramma's, maar dat hij ook de effectiviteit toetst van de interne risicobeheersings- en controlesystemen die betrekking hebben op frauderisico's. Dit schrijft Eumedion in haar commentaar van 15 juli jl. op de discussienota van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) over de rol van de accountant bij het aanpakken en bestrijden van fraude. Eumedion wijst er in het commentaar op dat fraude uiteindelijk kan leiden tot de deconfiture van een onderneming. Eumedion verwacht dan ook dat een accountant expliciet melding maakt van eventuele interne tekortkomingen in het onderkennen en mitigeren van frauderisico's bij het bestuur en de raad van commissarissen (RvC). Als deze hier niets mee doen, dan zou de accountant dit moeten melden in de controleverklaring. Eumedion noemt in het commentaar een aantal concrete punten waarnaar de accountant in het kader van mogelijke frauderisico's onderzoek zou moeten doen, zoals het verdienmodel, de interne cultuur en het beloningsbeleid. Eumedion roept de NBA op om deze punten nader uit te werken in handvatten. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: <http://bit.ly/29HvY2Z>.

Komende activiteiten

- *16 november 2016, vanaf 13.00 uur, Symposium* t.g.v. het tienjarig bestaan van Eumedion. Sprekers als Karl Guha (bestuursvoorzitter Van Lanschot), Jaap Winter (o.a. commissaris bij Randstad Holding), Merel van Vroonhoven (AFM-bestuursvoorzitter), Jacob de Wit (bestuursvoorzitter Achmea Investment Management) en Daan Roosegaarde (Studio Roosegaarde) laten hun licht schijnen op het verleden, heden en toekomst van corporate governance en duurzaamheid.

Nieuws uit Den Haag

- **DNB wil dat ook verzekeraars en banken transparant zijn over ESG-beleid**

Verzekeraars en banken moeten, in navolging van pensioenfondsen, wettelijk verplicht worden gesteld om in het jaarverslag te melden op welke wijze in hun beleggings- en kredietverleningsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Dit schrijft De Nederlandsche Bank (DNB) in zijn zogenoemde wetgevingsbrief 2016, waarin DNB's wetgevingswensen zijn opgenomen. De wetgevingsbrief is op 12 juli jl. door het Ministerie van Financiën openbaar gemaakt. DNB schrijft in de brief dat de reeds voor pensioenfondsen wettelijk vereiste transparantie over het 'ESG-beleid' "een belangrijk aanknopingspunt biedt voor dialoog met de sector". Uniformering van de wettelijke ESG-verplichtingen voor alle financiële instellingen is volgens DNB bovendien "een waardevolle verbetering [...] ten opzichte van bestaande rapportageverplichtingen en -standaarden, die onderling verschillen in doel, opzet en reikwijdte". De Minister van Financiën schrijft in zijn reactie op de brief dat hij bereid is met DNB in overleg te treden over deze wetgevingswens. Op 12 juli jl. is eveneens de wetgevingsbrief van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) openbaar gemaakt. De AFM pleit onder meer voor meer consistentie in de financiële verslaggeving. De AFM beveelt aan de jaarrekeningvereisten uit boek 2 van het Burgerlijk Wetboek "meer consistent te laten zijn met Europese regelgeving en IFRS en

keuzevrijheden te beperken". Minister Dijsselbloem schrijft in reactie op deze wetgevingswens dat er op dit moment hierover al gesprekken plaatsvinden met het Ministerie van Veiligheid en Justitie.

- **Tweede Kamer akkoord met wetsvoorstel ter implementatie richtlijn niet-financiële informatie**

Alle ondernemingen met meer dan 500 werknemers zullen vanaf boekjaar 2017 jaarlijks in hun bestuursverslag hun sociaal, mensenrechten-, anti-corruptie-, milieu- en diversiteitsbeleid uiteen moeten zetten. Ook worden zij verplicht de resultaten en de risico's van dit beleid te beschrijven. Indien een onderneming geen beleid heeft ontwikkeld ten aanzien van de hiervoor genoemde terreinen, moet zij hierover uitleg verschaffen. De Tweede Kamer is op 5 juli jl. akkoord gegaan met een wetsvoorstel waarin deze bepalingen zijn opgenomen. De fracties van het CDA, de PVV, de Groep Kuzu/Öztürk en de Groep Bontes/Van Klaveren (in totaal 29 zetels) stemden tegen het wetsvoorstel. Het wetsvoorstel implementeert de Europese richtlijn betreffende niet-financiële informatie. De richtlijn staat alleen toe dat de externe accountant nagaat of de hiervoor genoemde informatie in het bestuursverslag is opgenomen: de zogenoemde aanwezigheidstoets. De wet mag ondernemingen niet dwingen om de niet-financiële informatie te laten onderzoeken door de accountant. Ondernemingen mogen hiertoe wel vrijwillig overgaan. De Eerste Kamer zal op 13 september a.s. verslag bij het wetsvoorstel uitbrengen.

- **Ministerie van Financiën start consultatie over wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars**

Net als bij banken en beleggingsondernemingen zullen ook de aandeelhouders en crediteuren van verzekeraars binnenkort als eerste opdraaien voor de eventuele kosten van financiële problemen bij deze financiële instellingen. Een voorontwerp van een wetsvoorstel dienaangaande is op 13 juli jl. door het Ministerie van Financiën in consultatie gebracht. Het voorontwerp van het wetsvoorstel bevat instrumenten voor de externe toezichthouder om de eventuele afwikkeling van deze instellingen ordentelijk

te laten verlopen. Zo krijgt DNB de mogelijkheid om bij een verzekeraar in afwikkeling een bijzondere bestuurder aan te stellen. De bijzondere bestuurder heeft alle bevoegdheden van de AVA en het statutaire bestuur. Deze bestuurder kan zo nodig afwijken van uit wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen voortvloeiende verplichtingen van het bestuur. In het geval een verzekeraar (waarschijnlijk) failliet gaat kan DNB zogenoemde afwikkelingsmaatregelen treffen. Daarbij moeten de verliezen eerst zoveel mogelijk op de aandeelhouders worden verhaald en vervolgens op de crediteuren. Wanneer een crediteur of een aandeelhouder minder ontvangt dan onder een normale insolventieprocedure, dan zal er een recht op schadeloosstelling bestaan. Hiervoor wordt in het wetsvoorstel een voorziening getroffen. Als afwikkelingsmaatregel kan DNB bijvoorbeeld de verkoop van de gehele onderneming afdwingen, waarbij geen toestemming van de AVA is vereist. Ook kan DNB vorderingen van achtergestelde en concurrente crediteuren afschrijven, eventueel tegen omzetting in aandelen ('bail in'). Belanghebbenden hebben nog tot 26 augustus a.s. de tijd om te reageren op het voorontwerp van het wetsvoorstel.

- **Ministerie van Financiën wil uitzonderingen op bonusplafond inperken**

Bestuurders en werknemers van beheerders van beleggingsinstellingen, van instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en van beleggingsondernemingen die alleen voor eigen rekening en risico handelen worden onder het Europees bonusplafond van 100% van de vaste beloning gebracht als deze instellingen zich binnen een groep bevinden waarop geconsolideerd toezicht conform de richtlijn kapitaalvereisten van toepassing is (dus een bank of beleggingsonderneming is). Dit staat in het ontwerpvoorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2018. Het ontwerpvoorstel is op 27 juli jl. door het Ministerie van Financiën in consultatie gebracht. Momenteel zijn de bovengenoemde financiële ondernemingen nog helemaal uitgezonderd van bonusplafonds. Door een nadere interpretatie van de Europese bonusregels

door de Europese Bankenautoriteit (EBA) moeten deze ondernemingen echter toch onder het Europese bonusplafond vallen. Aandeelhouders van de bovengenoemde financiële ondernemingen kunnen goedkeuring geven aan een voorstel tot verhoging van het bonusplafond tot maximaal 200% van de vaste beloning. In het ontwerpvoorstel is verder een grondslag opgenomen om bij algemene maatregel van bestuur nadere regels te stellen aan de definitie van "vaste beloning" en voor de mogelijkheid voor externe toezichthouders om nadere regels te stellen met betrekking tot openbaarmakings- en publicatieverplichtingen. Het ontwerpvoorstel bevat verder een verbod voor raden van commissarissen (RvC's) van financiële ondernemingen om gebruik te maken van de discretionaire bevoegdheid om variabele beloningen opwaarts aan te passen. Het Ministerie van Financiën streeft ernaar om de Wijzigingswet medio 2018 in werking te laten treden. Tegelijkertijd met het ontwerpvoorstel heeft het ministerie ook een ontwerp voor het Wijzigingsbesluit financiële markten 2017 in consultatie gebracht. In dit ontwerpbesluit zijn onder meer regels opgenomen voor de berekening van substantiële derivatenposities in beursgenoteerde ondernemingen en voor de meldingsplicht bij indices en mandjes. Belanghebbenden kunnen nog tot 8 september a.s. op beide consultatiedocumenten reageren.

- **Minister van der Steur zinspeelt op wettelijk quotum voor aantal vrouwen in besturen en RvC's**

Mocht op 31 december 2019 blijken dat de besturen en de RvC's van grote naamloze en besloten vennootschappen niet voor ten minste 20% uit vrouwen bestaan, dan overweegt het kabinet in 2020 het streefcijfer van 30% te vervangen door een quotum van 30%. Dat wil zeggen dat vanaf dat jaar sancties gaan gelden indien dit percentage niet wordt gehaald. Dit schrijft minister Van der Steur (Veiligheid en Justitie) in de nota naar aanleiding van het verslag bij het wetsvoorstel over het voortzetten van het wettelijk streefcijfer voor aantal vrouwelijke bestuurders en commissarissen. De nota is op 5 juli jl. bij de Tweede Kamer ingediend. Het wetsvoorstel

verlengt de termijn om het wettelijke streefcijfer voor ten minste 30% vrouwelijke bestuurders en commissarissen bij – onder meer – beursgenoteerde ondernemingen tot 2020. De minister verwacht overigens niet dat het tot een wettelijk quotum moet komen. Hij verwacht dat door het wettelijk streefcijfer en activerende maatregelen vanuit het bedrijfsleven er de komende jaren voldoende vooruitgang zal worden geboekt. Wel laat hij alvast onderzoeken of bij niet-naleving van de huidige ‘pas-toe-of-leg-uit-regel’ van minimaal 30% vrouwelijke bestuurders en commissarissen sanctionering aangewezen is. Ook wordt in het onderzoek gekeken naar buitenlandse regelingen voor streefcijfers en of daar sancties gelden bij het niet-voldoen aan de streef- of quotumcijfers. De minister verwacht dat het onderzoek in 2017 kan worden gepubliceerd.

- **Kabinet akkoord met strengere regels voor accountantskantoren**

Accountantskantoren die ‘organisaties van openbaar belang’ (zoals beursgenoteerde ondernemingen) controleren moeten binnen hun eigen organisatie onafhankelijk toezicht gaan instellen. Daarnaast zullen alle dagelijks beleidsbepalers en interne toezichthouders van de accountantskantoren op geschiktheid worden getoetst door de AFM. Dit staat in een wetsvoorstel waarmee het kabinet op 1 juli jl. heeft ingestemd. Het wetsvoorstel moet leiden tot betere wettelijke controles van jaarrekeningen. Het wetsvoorstel regelt ook dat de bevoegdheid van het bestuur van een beursgenoteerde onderneming om de opdracht voor de wettelijke controle te verlenen aan een accountantskantoor, wordt beperkt. Verder moet een accountantskantoor na een toetsing van een controledossier door de AFM, de resultaten daarvan delen met de auditcommissie van de onderneming. Bij tekortkomingen in het controlewerk moet de accountant herstelmaatregelen nemen, zoals het doorvoeren van verbeteringen in het stelsel van kwaliteitsbeheersing van het accountantskantoor. Het wetsvoorstel is voor advies naar de Raad van State gestuurd en zal daarna bij de Tweede Kamer worden ingediend. De beoogde datum van inwerkingtreding is 1 juli 2017.

- **Tweede en Eerste Kamer stemmen in met wetsvoorstel implementatie Europees marktmisbruikregime**

Marktmanipulatie en handel met voorwetenschap zullen voortaan harder worden aangepakt. Naast hogere boetes wordt ook de reikwijdte van de regels ter voorkoming van dergelijk marktmisbruik uitgebreid. Zo worden voortaan ook pogingen hiertoe al strafbaar. Het wetsvoorstel dat dit regelt is op 7 juli jl. door de Tweede Kamer met algemene stemmen aangenomen en op 12 juli jl. door de Eerste Kamer als hamerstuk afgedaan. Het wetsvoorstel implementeert de nieuwe Europese marktmisbruikregels. Op grond van de nieuwe regelgeving is het manipuleren van de effectenhandel niet alleen strafbaar voor de handel die plaatsvindt op de gereguleerde markten (bijvoorbeeld Euronext Amsterdam), maar is het verbod ook van toepassing op buitenbeurshandel (‘over-the-counter’) en op zogenoemde spotmarkten voor grondstoffen. Onder marktmanipulatie zal voortaan ook het manipuleren van benchmarks, zoals de interbancaire rentetarieven LIBOR en EURIBOR, worden verstaan. Het zal het voor de AFM mogelijk zijn om marktmanipulatie en handel met voorwetenschap te beboeten tot maximaal € 15 miljoen of 15% van de omzet. Het nieuwe marktmisbruikregime is op 3 juli jl. al in werking getreden.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie publiceert nieuwe klimaatdoelstellingen**

De sectoren vervoer, bouw, landbouw, afvalverwerking, landgebruik en bosbouw moeten in 2030 hun broeikasgasemissies in Nederland met 36% hebben teruggebracht in vergelijking met het niveau van 2005. De reductie kan worden beperkt tot 34,9% als deze sectoren gebruik maken van de mogelijkheid om tijdelijk CO₂ op te slaan in de bodem en/of in de bossen. Dit staat in het pakket aan klimaatmaatregelen dat de Europese Commissie op 20 juli jl. heeft gepresenteerd om te voldaan aan het in december 2015 gesloten klimaatakkoord van Parijs. De Europese regeringsleiders en staatshoofden hebben in 2014 al afgesproken dat de totale broeikasgasemissies in de Europese Unie (EU) in 2030 met 40% moeten zijn verlaagd

in vergelijking met het niveau van 1990. Alle economische sectoren moeten een bijdrage leveren aan de verwezenlijking van die emissiereductie. De industrie- en energiesectoren, samen verantwoordelijk voor ongeveer 40% van de totale uitstoot, moeten in 2030 hun uitstoot met 43% hebben gereduceerd in vergelijking met 2005. De andere sectoren moeten – Europees gezien – hun emissies in 2030 met 30% hebben teruggebracht ten opzichte van 2005. De Europese Commissie wil de inspanningen van de landen jaarlijks monitoren, maar slechts eens in de vijf jaar formeel toetsen; de eerste keer in 2027. EU-lidstaten die zich niet aan de jaarlijkse doelstellingen houden, worden gestraft. De Commissie wil hun doelstelling in het jaar daarop met 0,08% verhogen. De Europese Raad van ministers en het Europees Parlement moeten nog akkoord gaan met de voorstellen.

Ondernemingsnieuws

- **Voorstel tot vrijstelling verplicht bod op Value8 ingetrokken**

De ondernemingsleiding van Value8 heeft het voorstel van 3L Capital Holding om haar vrij te stellen van een mogelijk verplicht bod op de aandelen Value8 tijdens de BAVA van 13 juli jl. niet in stemming gebracht. Dit heeft Value8 op 14 juli jl. bekend gemaakt. 3L Capital Holding, het beleggingsvehikel van Value8-bestuursvoorzitter Peter Paul de Vries, had het bestuur van Value8 verzocht de vrijstelling op de agenda van de BAVA te zetten. Dit verzoek werd door het bestuur en de RvC ingewilligd. In een interview met De Telegraaf van 14 juli jl. verklaarde De Vries dat 3L Capital, houder van ongeveer 28% van het geplaatste kapitaal van Value8, “overweegt om bij te kopen”. Het beleggingsvehikel zou dan mogelijk over de verplicht boddrempel van 30% schieten. In Nederland is een partij wettelijk verplicht een openbaar bod op alle aandelen uit te brengen wanneer zij ten minste 30% van de stemrecht verwerft. De AVA kan een partij echter vrijstelling van de biedplicht verlenen wanneer 90% van de ter vergadering uitgebrachte stemmen hier voorstander van is. De stemmen van de bij de transactie betrokken partij(en) worden hierbij niet meegeteld. Echter, nadat de agenda van de BAVA was gepubliceerd, rezen er vragen vanuit het perspectief van goed

ondernemingsbestuur. Daarom hebben we besloten om het voorstel niet in stemming te brengen”, aldus De Vries in het interview.

- **Brill wil advocaat en ondernemingsrecht deskundige als president-commissaris**

Koninklijke Brill heeft prof. dr. Steven Perrick (1949), als advocaat verbonden aan het kantoor Spinath & Wakkie, bij haar aandeel- en certificaathouders voorgedragen als nieuwe president-commissaris. Belangrijke taak van de heer Perrick, die ook bestuurslid is van de beschermingsstichtingen van NN Group en Mylan, is om de gerezen controverse tussen Brill en een aantal grootcertificaathouders over de stapeling van beschermingsconstructies in goede banen te leiden (zie ook Nieuwsbrief van mei 2016). Dit blijkt uit de op 13 juli jl. gepubliceerde agenda voor een BAVA die de Leidse uitgever voor 24 augustus a.s. heeft uitgeschreven. “Gezien de gerezen discussie en aanstaande gedachtewisselingen met betrekking tot de voor Brill gewenste en passende governance is bij de voordracht bijzondere aandacht gegeven aan ervaring, expertise en een onafhankelijk standpunt ten aanzien van corporate governance onderwerpen”, aldus Brill in de toelichting op de agenda. Tijdens de reguliere AVA van 19 mei jl. was Ab van der Touw nog als nieuwe president-commissaris voorgesteld. Deze trok zijn kandidatuur tijdens de AVA in, nadat bleek dat een aantal grootcertificaathouders, waaronder Mont Cervin (beleggingsvehikel van Jan Niessen), Kempen Capital Management en Teslin Capital Management de beschermingsmuren van Brill ter discussie stelden en de commissarissen niet wilden dechargeren. De AVA werd vervolgens voor onbepaalde tijd geschorst, zodat de huidige president-commissaris (André Baron van Heemstra), wiens benoemingstermijn na afloop van de AVA zou verlopen, nog kon aanblijven. Mont Cervin en Kempen Capital Management hebben publiekelijk aangegeven voorstander te zijn van decertificering van de aandelen. Brill-bestuursvoorzitter Herman Pabbuwe heeft de media echter laten weten dat “het direct schrappen van de certificaatregeling” geen optie is. Andere mogelijkheden voor meer zeggenschap van de beleggers zijn volgens hem wel

bespreekbaar. Mogelijk in reactie op de voorgestelde benoeming van een advocaat tot president-commissaris heeft Kempen Capital Management op de dag van publicatie van de BAVA-agenda haar kapitaalbelang in Brill teruggebracht van ruim 11% naar 9%.

- **AFM moet beoordelen of prospectus bij beursgang van CS Factoring officieel moet worden goedgekeurd**

De AFM zal moeten beoordelen of bij de voorgenomen beursgang van CS Factoring een door de AFM goedgekeurd prospectus moet worden gepubliceerd. Dit schrijft Minister Dijsselbloem (Financiën) op 12 juli jl. in zijn antwoorden op vragen van PvdA-Kamerlid Nijboer over de voorgenomen beursgang van het bedrijf van Dirk Scheringa, oprichter en voormalig bestuursvoorzitter van de in 2009 gefailleerde DSB Bank. CS Factoring maakte op 21 juni jl. bekend naar de beurs te willen gaan via een zogenoemde omgekeerde overname van het reeds beursgenoteerde Lavide Holding (voorheen: Qurius). In de media circuleerden destijds berichten dat CS Factoring door deze wijze van beursgang vrijgesteld zou zijn van de prospectusplicht. De minister van Financiën wijst er echter op dat de AFM kan bepalen dat de wettelijke uitzondering op de prospectusplicht niet van toepassing is wanneer “deze in strijd is met de belangen die de prospectusplicht probeert te beschermen”. De belangen van beleggers staan hierbij centraal. De AFM zal beoordelen of de belegger op andere wijzen dan door het prospectus adequaat is geïnformeerd, bijvoorbeeld door jaarrekeningen en jaarverslagen. Hierbij geldt dat die informatie gelijkwaardig moet zijn aan de informatie in een prospectus. Als de AFM oordeelt dat dit niet het geval is, dan dient CS Factoring alsnog een door de AFM goedgekeurd prospectus te publiceren, aldus de minister. CS Factoring had eerder al aangekondigd een prospectus voor te bereiden “om beleggers te voorzien van de juiste informatie”. Daarnaast moet de AVA van Lavide Holding nog akkoord gaan met de voorgestelde transactie.

- **Rechter veroordeelt Ziggo vanwege te laat melding van koersgevoelige informatie**

Ziggo heeft eind 2014 na de gestanddoening van het openbaar bod van Liberty Global op haar aandelen onrechtmatig gehandeld jegens die aandeelhouders die hun stukken niet aan Liberty hadden aangeboden. Ziggo heeft namelijk verzuimd om de gevorderde uitkoopprijs onverwijld openbaar te maken. Dit heeft de Rechtbank Midden-Nederland op 27 juli jl. bepaald in een zaak die de beleggersorganisatie VEB tegen het kabelbedrijf had aangespannen. Ziggo maakte op 21 november 2014 bekend dat Liberty Global 98,4% van de aandelen Ziggo in handen gekregen middels het openbaar bod. Ziggo meldde tegelijkertijd dat Liberty een uitkoopprocedure zou starten om de resterende aandelen te verwerven. Ziggo verzuimde echter openbaar te maken dat de bieder € 39,78 per aandeel zou bieden, ruim drie euro boven de koers van het aandeel Ziggo in die periode. Pas op 8 december 2014 bracht het bedrijf hierover een persbericht naar buiten, waarna de koers van het aandeel onmiddellijk met 7% steeg. De rechtbank oordeelt dat Ziggo de marktmissbruikwetgeving heeft overtreden door de koersgevoelige informatie over de uitkoopprijs niet onverwijld openbaar te maken, terwijl zij wist dat die uitkoopprijs concreet was en rechtstreeks op haar betrekking had. De VEB heeft Ziggo uitgenodigd om te praten over een schikking inzake de schade die Ziggo-beleggers tussen 21 november en 8 december 2014 hebben geleden. Volgens de VEB bedraagt de schade in totaal € 4,5 miljoen.

Overige interessante zaken

- **NBA geeft accountants handreiking om corruptierisico's te onderkennen**

Een accountant dient alert te zijn op corruptierisico's bij de controlecliënt. Hij wordt geacht corruptierisico's te identificeren, waarbij onder meer aandacht moet worden besteed aan de geografische plaats waar de bedrijfsactiviteiten worden verricht, de cultuur van de sector en de cliënt, de transparantie waarmee zaken worden gedaan en de mogelijkheid om geldstromen te kunnen volgen van de bron tot de finale begunstigde. In een door de NBA op 14 juli jl. gepubliceerde

concepthandreiking worden deze 'opletpunten' nader uitgewerkt. De handreiking moet de accountant aanknopingspunten bieden om corruptierisico's te onderkennen in de risicoanalyse en planningsfase van jaarrekeningcontrole en om invulling te geven aan verdere daaruit voortvloeiende noodzakelijk geachte controlewerkzaamheden. Zo zal de accountant inzicht moeten krijgen in de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersing van de cliënt ten aanzien van corruptierisico's, gedetailleerde controle-informatie moeten verkrijgen op basis van gegevensgerichte controlewerkzaamheden en schriftelijke bevestigingen opvragen. De concepthandreiking bevat verder guidance voor het geval er concrete aanwijzingen voor corruptie bestaan en er op basis daarvan aanvullende werkzaamheden noodzakelijk zijn om de aard en de omvang van de mogelijke corruptie vast te stellen. Belanghebbenden kunnen de concepthandreiking nog tot 15 september a.s. becommentariëren.

- **Nieuwe Britse premier wil bindende AVA-stem over bestuurdersbeloningen**

De jaarlijkse stemming van de AVA's van Britse beursgenoteerde ondernemingen over het remuneratierapport, waarin de bezoldigingspakketten van de individuele bestuurders zijn opgenomen, moet niet langer slechts adviserend zijn, maar bindend. Bovendien moet in het remuneratierapport volledige transparantie worden gegeven over de specifieke prestatiedoelstellingen voor de uitkering van bonussen en over de verhouding tussen de beloning van de CEO en die van de 'gemiddelde' werknemer in de onderneming. Deze voorstellen heeft de nieuwe Britse premier – Theresa May – aangekondigd tijdens een op 11 juli jl. gehouden speech. Opmerkelijk voor een premier van conservatieve signatuur was ook de aankondiging dat de belangen van zowel werknemers als van consumenten rechtstreeks in de besturen van de Britse beursgenoteerde ondernemingen moeten worden vertegenwoordigd. Nu ligt het primaat van de besturen van Britse beursgenoteerde ondernemingen nog bij

aandeelhouderswaardecreatie. Mevrouw May kondigde ook aan dat haar kabinet een nieuw industriebeleid zal opstellen waarin de Britse overheid een vetorecht zal krijgen ten aanzien van overnames van Britse ondernemingen die van wezenlijk belang zijn voor de Britse economie. Het is nog niet bekend waarin deze voorstellen zullen uitmonden in een concreet wetsvoorstel.

- **Advies Britse beloningswerkgroep: betrek interne beloningsverhouding bij vaststelling bestuurdersbeloning**

Britse beursgenoteerde ondernemingen moeten uitleggen waarom de gekozen maximumhoogte van de beloningspakketten van de bestuurders "passend" is vergeleken met interne en externe beloningsverhoudingen, zoals de verhouding tussen de beloning van de CEO en die van de 'gemiddelde' werknemer. Deze aanbeveling doet de Britse 'Executive Remuneration Working Group' in een op 26 juli jl. gepubliceerd rapport over de wijze waarop beloningssystemen eenvoudiger kunnen worden gemaakt. De werkgroep werd in september 2005 door de Britse vereniging van vermogensbeheerders ingesteld en bestaat uit bestuurders van een aantal Britse beursgenoteerde ondernemingen en van een aantal Britse institutionele beleggers. De werkgroep houdt in het rapport een pleidooi voor meer transparantie over het proces om de prestatiedoelstellingen voor de toekenning van bonussen vast te stellen. Een remuneratiecommissie die gebruik maakt van haar bevoegdheid om de hoogte van de bonus discretionair aan te passen zou dit goed moeten motiveren. Een belangrijke aanbeveling van de werkgroep is verder om af te stappen van de 'one size fits all'-aanpak ten aanzien van langetermijnbonussen. Het blijkt voor remuneratiecommissies lastig om de juiste langetermijndoelstellingen te kiezen, alsmede de hoogte daarvan. De werkgroep pleit voor meer flexibiliteit om die beloningsstructuur te kiezen die het beste past bij de strategie en de behoeften van de onderneming. Het is de verwachting dat de aanbevelingen, mede gelet op de plannen van de nieuwe Britse regering (zie hierboven), grote invloed zullen hebben op de vormgeving van het beloningsbeleid van

Britse beursgenoteerde ondernemingen in de komende tijd.

- **FRC publiceert studie over relatie tussen ondernemingscultuur en ondernemingsresultaten**

Het bestuur van een onderneming dient het doel van de onderneming te bepalen en te verzekeren dat de waarden, strategie en verdienmodel hierop zijn afgestemd. Bestuurders moeten niet een crisis afwachten voordat zij zich richten op de interne cultuur binnen de onderneming. Dit staat in de studie 'Corporate Culture and the Role of Board' dat de Britse Financial Reporting Council (FRC) op 20 juli jl. heeft gepubliceerd. De FRC is onder meer belast met de monitoring van de toepassing van de Britse Corporate Governance en Stewardship Code. In het rapport wordt het belang onderstreept van een gezonde ondernemingscultuur. Een gezonde ondernemingscultuur is "een bron van concurrentievoordeel en van vitaal belang voor de creatie en bescherming van de waarde op lange termijn". Het rapport roept ondernemingen onder meer op om het beloningsbeleid af te stemmen op het doel van de onderneming, de waarden, de strategie en het verdienmodel. Aandeelhouders worden ook opgeroepen te "reflecteren op hun eigen cultuur". De FRC zal de conclusies van de studie onder andere betrekken bij de komende evaluatie van zijn 'Guidance on Board Effectiveness'. Deze guidance bevat een nadere duiding van een aantal bepalingen uit de Britse Corporate Governance Code.

- **FRC stelt aangepaste Britse gedragscode voor accountantskantoren vast**

Britse accountantskantoren dienen ten minste drie onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders te hebben. Britse accountantskantoren worden geacht in hun transparantieverlag te rapporteren over hun belangrijkste risico's, waaronder die risico's die bedreigend zijn voor hun verdienmodel, de toekomstige resultaten, de solvabiliteit en liquiditeit. De accountantskantoren moeten in het transparantieverlag specifiek reflecteren op de "duurzaamheid van de auditpraktijk in het Verenigd Koninkrijk". Dit zijn de belangrijkste aanpassingen in de Britse gedragscode voor

accountantskantoren, die de FRC op 27 juli jl. heeft vastgesteld. Britse accountantskantoren worden geacht de best practice bepalingen van de code toe te passen dan wel uit te leggen waarom zij deze niet toepassen. Oogmerk van de aanpassingen is om de governancestructuur van de Britse accountantskantoren te versterken en om de risico's op een deconfiture van één van de kantoren te verminderen. De eerste versie van de Britse accountantscode werd in 2010 gepubliceerd. De code dient een bijdrage te leveren aan de verbetering van de kwaliteit van de wettelijke controles en van de communicatie tussen de kantoren en (vooral) de beleggers in Britse beursgenoteerde ondernemingen.

- **Begin van Amerikaanse corporate governance en stewardship code gepubliceerd**

Een aantal grote Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen en institutionele beleggers heeft op 20 juli jl. een aantal 'commonsense' corporate governance principes gepubliceerd. Dit kan worden beschouwd als een eerste aanzet voor een Amerikaanse corporate governance en stewardship code. De principes hebben betrekking op zaken als de samenstelling, de benoeming, de verantwoordelijkheden en de beloning van het bestuur, financiële verslaggeving en aandeelhoudersrechten en -verantwoordelijkheden. De groep van invloedrijke Amerikaanse beursondernemingen en institutionele beleggers, waaronder JP Morgan, Warren Buffet, BlackRock, Vanguard en State Street, stelt onomwonden dat de uitgifte van twee soorten aandelen met verschillend stemrecht ('dual class voting') geen best practice is. Ondernemingen die dergelijke aandelen hebben uitgegeven zouden zogenoemde horizonbepalingen in hun statuten moeten opnemen, teneinde het 'dual class' stelsysteem op termijn op te heffen. Institutionele beleggers worden opgeroepen "weloverwogen" te stemmen op AVA's.

- **Finale versie van Taiwanese gedragscode voor institutionele beleggers gepubliceerd**

Alle institutionele beleggers die aandelen houden in Taiwanese beursgenoteerde ondernemingen worden aangemoedigd de Taiwanese 'Stewardship Principles for Institutional Investors' na te leven. De effectenbeurs van Taiwan heeft op 11 juli jl. de finale versie van de Taiwanese gedragscode voor institutionele beleggers gepubliceerd. In de Taiwanese code zijn principes opgenomen die in grote mate overeenkomen met principes van andere 'Stewardship Codes', zoals die van het Verenigd Koninkrijk, Maleisië, Japan en Hong Kong. Institutionele beleggers worden geacht een 'engagementbeleid' op te stellen en te publiceren, alsmede een beleid om tegenstrijdige belangen te beheersen. Van de institutionele beleggers wordt verder verwacht dat zij de ondernemingen waarin zij beleggen "regulier monitoren", een "passende dialoog" met deze ondernemingen voeren, een duidelijk stembeleid opstellen, het stemgedrag publiceren en hun cliënten of achterliggende begunstigden periodiek op de hoogte stellen van de uitvoering van de aandeelhoudersverantwoordelijkheden. Institutionele beleggers worden aangemoedigd om de zes principes te ondertekenen en om een statement op te stellen waarin wordt uitgelegd op welke wijze de zes principes worden toegepast. Institutionele beleggers die de principes willen ondertekenen, maar al onderworpen zijn aan vrijwel dezelfde principes via andere, nationale codes, worden opgeroepen dit kenbaar te maken bij het Taiwanese Corporate Governance Center.