

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijkse uitgave, editie februari 2017

#### Nieuws van de Stichting

- **“De aandeelhoudersvergadering: een archaïsch ritueel zonder alternatief”**

De aandeelhoudersvergadering (AVA) zou meer dan nu het forum moeten zijn voor een dialoog tussen bestuur, raad van commissarissen (RvC) en aandeelhouders over de lange termijn strategie van het concern. Maar dat zal waarschijnlijk wel wensdenken blijven, want grote aandeelhouders kunnen buiten de AVA in de besloten dialogen veel meer invloed op de strategie en het beleid uitoefenen dan erbinnen. De AVA zal als besluitvormend orgaan nodig blijven en - mogelijk mede door blockchaintechnologie - aan kracht winnen. Zo blijft ook in de toekomst de AVA – in de woorden van voormalig Shell corporate secretary Michiel Brandjes – “een archaïsch ritueel zonder alternatief”. Dit was min of meer de conclusie van een op 7 februari jl. door Eumedion en de VEB georganiseerd seminar in theater Diligentia in Den Haag. Directe aanleiding voor het seminar was het verschijnen van het boek ‘De algemene vergadering van Nederlandse beursvennootschappen’, geschreven door Eumedion-medewerkers Riens Abma en Diana van Kleef, VEB-medewerker Niels Lemmers en prof. Mieke Olaerts. Het eerste exemplaar van het boek werd aangeboden aan Peter Wakkie (president-commissaris Wolters Kluwer en TomTom), die daarna ook een inleiding hield. Andere sprekers waren Mieke Olaerts (Universiteit Maastricht), Michiel Brandjes (niet-uitvoerend bestuurder Constellium), Sander van Loosbroek (Cegeka), Errol Keyner (VEB) en Karlijn van Lierop (MN). Een uitgebreider verslag van het seminar is te lezen via: <http://bit.ly/2ktUCUY>.

- **Eumedion positief over ontwikkeling verslaggevingsstandaard inzake klimaatrisico’s**

Eumedion staat positief tegenover de ontwikkeling van een wereldwijde verslaggevingsstandaard inzake klimaatrisico’s. Dit blijkt uit het op 9 februari jl. ingezonden commentaar op het consultatiedocument van de G20/Financial Stability Board Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) over een raamwerk voor de verslaggeving over klimaatrisico’s. Op dit moment is een groot aantal maatstaven beschikbaar voor de blootstelling van ondernemingen aan klimaatverandering, maar deze zijn onderling niet goed vergelijkbaar. Eumedion onderstreept het belang van de ontwikkeling van één algemeen geaccepteerde standaard voor de verslaggeving over de invloed van klimaatverandering op een onderneming. De TCFD doet daar een goede aanzet voor. Eumedion is met de TCFD van mening dat ten minste alle beursgenoteerde ondernemingen zouden moeten rapporteren over of en hoe klimaatverandering in de governance, de strategie en het risicomanagement is opgenomen en welke indicatoren en targets zij gebruiken om de klimaatimpact te meten. Dit zou moeten gebeuren aan de hand van scenario-analyses, waarbij de afspraken uit het in 2015 in Parijs gesloten Klimaatakkoord (maximale temperatuurstijging van 1,5°C tot 2°C) het uitgangspunt zouden moeten zijn. De gehele reactie is te downloaden via:

<http://bit.ly/2lyE11J>.

- **Eumedion wil 'spoorboekje' met hyperlinks naar geldende financiële marktregelgeving**

Eumedion vraagt zich af of de Wet op het financieel toezicht (Wft) wel op dit moment moet worden herzien en voelt meer voor de introductie van een soort 'spoorboekje' met hyperlinks naar alle geldende regelgeving. Daarnaast vindt Eumedion dat 'gestapelde' verwijzingen moeten worden vermeden omdat dit tot onnodig spuurwerk leidt. Dit stelt Eumedion in haar op 24 februari jl. ingediende commentaar op de consultatie over de herziening van de Wft. Eumedion verwelkomt dat de Minister van Financiën de discussie opent of, en zo ja hoe, kan worden bereikt dat de Wft toegankelijker en toekomstbestendiger wordt. Eumedion erkent dat de opzet, indeling en omvang van de Wft tot problemen leiden, maar vraagt zich af of een herziening van die wet – met alle gevolgen van dien in termen van inspanningen en risico's – op dit moment wel de geëigende oplossing voor die problemen is. Op Europees niveau wordt er immers nog gewerkt aan de voltooiing van een single rulebook hetgeen ook nog zal leiden tot de nodige aanpassingen van de Wft. Momenteel ontbreekt een overzicht van alle Europese en nationale regelgeving die van toepassing is op een bepaald type financiële onderneming en Europese regelingen zijn soms lastig vindbaar. Eumedion voelt daarom meer voor de introductie van een soort 'spoorboekje' met hyperlinks naar alle geldende (nationale en Europese) regelgeving. Pas op het moment dat blijkt dat het 'spoorboekje' onvoldoende uitkomst biedt voor de problemen met de Wft zou volgens Eumedion moeten worden gekeken naar de opties voor herziening. Op dit moment is dat nog te prematuur. Het gehele commentaar is te downloaden via: <http://bit.ly/2l6RjCG>.

- **Eumedion pleit voor meer aandeelhoudersbescherming in richtlijnvoorstel over herstructurering**

Eumedion vindt dat aandeelhouders die worden geraakt door een herstructureringsplan ook moeten kunnen stemmen over het plan. Dit schrijft Eumedion in haar op 24 februari jl. verzonden brief aan de Minister van Veiligheid en Justitie over het voorstel van de Europese Commissie voor een richtlijn

over herstructurering en insolventie. Een onnodig faillissement van een onderneming is niet in het belang van bij de onderneming betrokken stakeholders. Aandeelhouders hebben daar in het bijzonder geen belang bij aangezien zij bij een faillissement helemaal achterin de rij staan voor de achtergebleven boedel. Gelet hierop onderschrijft Eumedion de doelstelling van het richtlijnvoorstel om levensvatbare ondernemingen met financiële problemen toegang te bieden tot een preventief herstructureringsraamwerk waardoor onnodige faillissementen kunnen worden voorkomen. Wel heeft Eumedion bedenkingen bij de vrijheid die EU-lidstaten wordt geboden om niet te vereisen dat een bemiddelaar of toezichthouder moet worden benoemd indien de rechten van aandeelhouders en schuldeisers (zullen) worden aangetast. Eumedion vindt dat de benoeming van een bemiddelaar of toezichthouder in deze gevallen verplicht zou moeten zijn. Daarnaast vindt Eumedion dat het richtlijnvoorstel op bepaalde onderdelen moet worden versterkt. Eumedion vindt dat de belangen van aandeelhouders beter moeten worden beschermd en is er voorstander van dat aandeelhouders die worden geraakt door een herstructureringsplan ook kunnen stemmen over dat plan. De gehele brief is te downloaden via: <http://bit.ly/2kUsjn0>.

#### Uit het bestuur

- Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 1 februari jl. werden o.a. het werkplan duurzaamheid en een memo over mogelijke belangenconflicten tussen aandeel- en obligatiehouders besproken. Daarnaast werd het Eumedion-commentaar op het consultatiedocument van de G20/FSB inzake de ontwikkeling van een verslaggevingsstandaard voor klimaatrisico's vastgesteld.

#### Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 9 februari jl. o.a. over het concept Eumedion-commentaar op het consultatiedocument over de herziening van de Wet financieel toezicht (Wft), op het richtlijnvoorstel herstructurering en insolventie en op de kabinetsnota inzake de modernisering van het ondernemingsrecht.

## Komende activiteiten

- **8 maart 2017, Vergadering Dagelijks bestuur.** Op de agenda staan o.a. de uitgangspunten voor de Eumedion-strategie-update, de installatie van de ad hoc werkgroep Evaluatie Eumedion Best Practices betrokken aandeelhouderschap, het Eumedion-commentaar op de kabinetsnota modernisering ondernemingsrecht en de implicaties van het wetsvoorstel bestuur en toezicht rechtspersonen voor Eumedion.

## Nieuws uit Den Haag

- **Accountant mag voortaan alleen nog door AVA of RvC worden benoemd**

De externe accountant mag in de nabije toekomst alleen nog door de AVA of door de raad van commissarissen (RvC) worden benoemd. Uitsluitend indien een AVA en een RvC ontbreken, is het bestuur bevoegd. Dit staat in het wetsvoorstel aanvullende maatregelen accountantsorganisaties dat op 14 februari jl. door de Minister van Financiën naar de Tweede Kamer is gestuurd. 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. De regering acht dit niet langer wenselijk, omdat een benoeming door het bestuur de onafhankelijke positie van de externe accountant kan aantasten. In het wetsvoorstel staat verder dat alle accountantskantoren die de jaarrekening van beursgenoteerde ondernemingen controleren een stelsel van onafhankelijk intern toezicht (zoals een RvC of een raad van toezicht) moeten instellen. De interne toezichthouders moeten, evenals de bestuurders van de accountantskantoren, geschikt worden bevonden door de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De accountantskantoren krijgen verder de verplichting om de voornaamste bevindingen en conclusies van de beoordeling van het controledossier van de AFM te delen met de auditcommissie of de RvC van de desbetreffende onderneming. Voorts worden accountants(kantoren) verplicht 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. De Tweede Kamer zal zijn verslag bij het wetsvoorstel op 30 maart a.s. vaststellen.

- **Minister van Economische Zaken krijgt vetorecht bij overname Nederlandse telecombedrijven**

De Minister van Economische Zaken krijgt de mogelijkheid om een overname van een Nederlands telecombedrijf te blokkeren of terug te draaien indien deze overname leidt tot relevante invloed in de Nederlandse telecomsector en hierdoor de nationale veiligheid of openbare orde in gevaar kan komen. Een ontwerp van een wetsvoorstel met deze strekking is op 16 februari jl. door minister Kamp (Economische Zaken) in consultatie gebracht. Het wetsvoorstel was reeds in 2014 aangekondigd na de vijandige poging van het Mexicaanse telecombedrijf América Móvil om KPN over te nemen. De minister schrijft in de toelichting dat door de verschuivende economische machtsverhoudingen in de wereld de kans groter wordt dat overnames mede worden ingegeven door geopolitieke motieven. Dit kan volgens hem gevaren meebrengen, zowel vanuit het perspectief van de nationale veiligheid als vanuit het perspectief van de openbare orde. In principe worden alle Nederlandse telecombedrijven door de minister als van vitaal belang voor het goed functioneren van de Nederlandse samenleving aangemerkt. Met het oog op de rechtszekerheid stelt de minister in het ontwerp-wetsvoorstel voor zo objectief mogelijke criteria te gebruiken om vast te kunnen stellen wanneer sprake is van relevante invloed in de telecomsector die de nationale veiligheid of openbare orde in gevaar kan brengen. Zo moet het bijvoorbeeld gaan om een bieder op een Nederlands telecombedrijf (zoals KPN, Altice of Yandex) die gelinkt is aan criminele activiteiten, die te boek staat als financieel kwetsbaar of die een niet-transparante eigendomsstructuur heeft. Het ontwerp-wetsvoorstel maakt het ook mogelijk om een overname van een Nederlands telecombedrijf terug te draaien. Dit is echter alleen mogelijk als de feiten of omstandigheden op grond waarvan de Minister van Economische Zaken vaststelt dat de nationale veiligheid of openbare orde in gevaar kan komen zich hebben voorgedaan na de overname of pas na de

overname bekend zijn geworden bij de minister. Belanghebbenden hebben tot 30 maart a.s. de tijd om commentaar op het ontwerpvoorstel te leveren.

- **VVD, PvdA, SP en PVV willen opheldering over nieuwe beloningsregels in CRD IV**

De Tweede Kamerfracties van de VVD, de PvdA, de SP en de PVV willen van minister Dijsselbloem (Financiën) opheldering over de voorstellen tot wijziging van de beloningsregels voor bankiers in de richtlijn kapitaalvereisten ('CRD IV'). Dit blijkt uit de op 2 februari jl. vastgestelde inbreng van de Tweede Kamer voor een schriftelijk overleg over de kabinetsreactie op het richtlijnvoorstel. De Europese Commissie wil beursgenoteerde banken en beleggingsondernemingen weer de mogelijkheid bieden hun bestuurders in opties of in andere op aandelen gebaseerde beloningsvormen te belonen (zoals 'phantom shares' en 'stock appreciation rights'). Nu zijn beursgenoteerde banken en beleggingsondernemingen nog verplicht om ten minste 50% van de variabele beloningen voor bestuurders uit te keren in de vorm van – uitsluitend – aandelen. De VVD, PvdA en PVV vragen de minister duidelijk te maken welke gevolgen de Europese voorstellen hebben voor de Nederlandse beloningswet- en regelgeving. De PvdA geeft daarbij te kennen dat "de Europese regels er nooit toe mogen leiden dat de strenge Nederlandse bonuswetgeving wordt afgezwakt". De SP vraagt zich af of de nieuwe regels niet (opnieuw) zullen leiden tot perverse prikkels in de bankensector, terwijl de PVV bang is voor omzeiling van het Nederlandse bonusplafond van 20% van het vaste salaris. Het is de verwachting dat de Minister van Financiën op korte termijn de Tweede Kamer kan beantwoorden.

- **Grote ondernemingen moeten blijven streven naar 30% vrouwelijke bestuurders en commissarissen**

Grote ondernemingen, waaronder alle beursgenoteerde ondernemingen, moeten de komende jaren blijven streven naar ten minste 30% vrouwelijke bestuurders en commissarissen. Een wetsvoorstel waarin het streefcijfer voor een "evenwichtige verdeling" van zetels in het bestuur en in de RvC is opgenomen, is op 7 februari jl. door

de Eerste Kamer als hamerstuk aangenomen. Het wettelijke streefcijfer van ten minste 30% vrouwelijke bestuurders en commissarissen stond al sinds 1 januari 2013 in het Burgerlijk Wetboek, maar verviel op basis van een zogenoemde horizonbepaling op 1 januari 2016. Aangezien uit een evaluatie van de wettelijke bepaling bleek dat eind 2014 ruim driekwart van de besturen en bijna tweederde van de RvC's geen vrouwelijke leden kennen, besloot het kabinet tot herinvoering van het streefcijfer voor de periode tot 1 januari 2020. Zolang ondernemingen het wettelijke streefcijfer niet hebben bereikt, zijn zij verplicht uit te leggen waarom dit nog niet is gebeurd en op welke wijze zij hebben getracht het streefcijfer wel te realiseren. Het wetsvoorstel zal waarschijnlijk op korte termijn in werking treden.

### Ondernemingsnieuws

- **Bestuur SBM Offshore kort eigen salaris en bonus**

Het bestuur van SBM Offshore heeft zelf het initiatief genomen om de eigen salarissen met 10% te korten en om 50% van de jaarbonus over 2016 in te leveren. Dit blijkt uit het op 9 februari jl. gepubliceerde bestuursverslag 2016 van de ontwerper en exploitant van grote installaties en schepen voor de olie- en gasindustrie. Het bestuur nam deze maatregel in het licht van de moeilijke marktomstandigheden en de doorgevoerde reorganisaties. Overigens werden ook de 'gewone' werknemers van SBM Offshore 50% gekort op hun bonussen over boekjaar 2016. De RvC van SBM Offshore meent tegelijkertijd dat het bestuur het bedrijf na de crisis (zowel in de olie- en gasector als bij het bedrijf zelf) weer goed op de rails heeft gekregen. De RvC heeft daarom besloten om de 'speciale bonus' voor het bestuur voor de prestaties over de periode 2014-2016 ter waarde van één jaarsalaris in zijn geheel uit te keren. De totale beloning van de bestuursvoorzitter over boekjaar 2016 komt, mede door deze speciale bonus, nog steeds uit op ruim € 3 miljoen. Bij bouwbedrijf Heijmans heeft de RvC vanwege de slechte resultaten zelf besloten om geen bonussen aan de bestuurders toe te kennen. Bij ingenieursbedrijf Arcadis werd alleen op basis van het behalen van een aantal niet-financiële prestatie maatstaven aan de

bestuurders een (vrij lage) bonus over prestatiejaar toegekend. Wel kreeg de eind vorig jaar afgetreden bestuursvoorzitter Neil McArthur een beëindigingsvergoeding van een jaarsalaris (€ 630.000) mee. Ook werden zijn nog voorwaardelijke prestatie-opties en –aandelen versneld afgewikkeld ter waarde van ongeveer € 3 miljoen 2 miljoen.

- **Sligro Food Group gaat interne auditfunctie oprichten**

Als één van de laatste midcapondernemingen heeft Sligro Food Group besloten om in de loop van 2017 een interne auditfunctie (IAF) in te richten. Dit blijkt uit het op 3 februari jl. gepubliceerde bestuursverslag 2016 van het voedingsmiddelenbedrijf. Het bedrijf achtte tot en met 2016 het minder noodzakelijk om een IAF te hebben “gezien de centrale aansturing en de afwezigheid van vergaande decentrale bevoegdheden”. Door de overname van de Belgische groothandelsorganisatie Java in 2016, waardoor Sligro de eerste stap buiten Nederland zette, is een ander aansturingmodel nodig. “Meer autonomie op afstand vraagt om aanpassingen in ons organisatiemodel, de aansturing en de monitoring”, schrijft het Sligro-bestuur in het bestuursverslag. Uit het bestuursverslag wordt niet duidelijk wat de omvang van de IAF zal zijn en welke bevoegdheden zij zal krijgen. In tegenstelling tot Sligro, schrijven smallcapondernemingen Kendrion en Nedap in hun bestuursverslagen over 2016 dat zij niet de noodzaak zien om een IAF op te richten. Kendrion vindt dat haar interne controleprocedures aan haar behoeften voldoet. Nedap vindt zichzelf te klein voor het optuigen van een IAF. Bovendien vindt de RvC van Nedap de ondernemingscultuur zodanig dat door alle medewerkers op een verantwoorde manier met risico’s wordt omgegaan.

- **Heijmans zwakt beschermingsconstructie af**

Het bestuur van Heijmans kan voortaan niet meer zelf besluiten tot het uitgeven van beschermingspreferente aandelen. De zogenoemde putoptieovereenkomst, op grond waarvan Heijmans’ beschermingsstichting beschermingspreferente aandelen moet

nemen zodra het Heijmans-bestuur tot de uitgifte daarvan overgaat, is kort geleden beëindigd. Dat heeft de bouwonderneming op 23 februari jl. bekend gemaakt. Het bestuur van Heijmans heeft samen met het bestuur van de beschermingsstichting vastgesteld dat “deze putoptie niet langer passend en/of noodzakelijk is in relatie tot de onderliggende doelstellingen”. Heijmans was één van de weinige Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen die nog een putoptieovereenkomst met haar beschermingsstichting had. Vrijwel alle ondernemingen die een beschermingsstichting kennen, hebben alleen een calloptieovereenkomst voor onbepaalde tijd met de stichting afgesloten. Voor Heijmans geldt dit nu dus ook.

- **RNTS Media wil af van zijn accountant EY**

RNTS Media wil tijdens een in maart te houden BAVA de aan EY toegekende opdracht voor de controle van de jaarrekening intrekken. Dit heeft het in Nederland gevestigde digitale advertentiebedrijf op 8 februari jl. bekend gemaakt. EY werd tijdens de op 21 juli 2015 gehouden AVA benoemd tot externe accountant van RNTS Media voor de boekjaren 2015 en 2016. Het aan de beurs van Frankfurt genoteerde bedrijf schrijft in het persbericht dat er met EY geen overeenstemming kon worden bereikt voor de controle van de jaarrekening over boekjaar 2016 als gevolg van “redenen die niet zijn gerelateerd aan RNTS”. De auditcommissie heeft inmiddels Grant Thornton geselecteerd als nieuwe externe accountant voor de jaarrekeningen 2016 en 2017.

### Overige interessante zaken

- **IOSCO ziet nog barrières voor gebruik blockchaintechnologie voor stemmen op AVA’s**

Het valt toe te juichen dat er wordt geëxperimenteerd met het gebruik van blockchaintechnologie voor het ‘volgen’ van het aandeelhoudersbestand en voor het stemmen op AVA’s, maar er zijn nog heel wat barrières te slechten voor de toepassing van deze technologie op grote schaal. Dit blijkt uit een op 8 februari jl. door IOSCO gepubliceerd rapport over technologisch gedreven veranderingen in de

effectenmarkten. IOSCO is de wereldwijde koepel van beurstoezichthouders, zoals de AFM. IOSCO stelt in het rapport dat blockchaintechnologie kan zorgen voor een efficiënter (grensoverschrijdend) stemproces op de AVA's van beursgenoteerde ondernemingen. Blockchain is – kort gezegd – een grootboek van onlinetransacties dat voor eenieder zichtbaar en raadpleegbaar is. Onderlinge transacties worden rechtstreeks via de computer gedaan en geverifieerd en zijn beschermd door middel van cryptografie. IOSCO schrijft dat in Estland aandeelhouders al via blockchaintechnologie kunnen stemmen op de AVA's van Estse beursgenoteerde ondernemingen. IOSCO stelt wel dat er nog heel wat barrières zijn te overwinnen voor het internationaal 'uitrollen' van deze technologie. Zo kunnen verschillen tussen jurisdicties een belemmering zijn voor een in de praktijk efficiënt werkende stemketen, waarvan buitenlandse aandeelhouders en beursgenoteerde ondernemingen afhankelijk zijn. Cyberaanvallen kunnen het vertrouwen in deze technologie bij beleggers ondermijnen. Daarnaast zijn veel beleggers nog onbekend met blockchaintechnologie en hoe dit moet worden toegepast.

- **Nieuwe versie Duitse corporate governance code vastgesteld**

De president-commissaris van een Duitse beursgenoteerde onderneming moet bereid zijn om – buiten de AVA – in dialoog te treden met aandeelhouders over RvC-gerelateerde zaken. Dit betreffen uitsluitend zaken waarvoor de RvC verantwoordelijk is. De president-commissaris heeft wel een zekere mate van vrijheid om te bepalen met wie en wanneer hij of zij de dialoog wil aangaan. Dit staat in de op 7 februari jl. vastgestelde nieuwe versie van de Duitse corporate governance code. Met deze bepaling is de Duitse corporate governance code vooruitstrevender dan de Nederlandse code. In de nieuwe versie van de Nederlandse code is aan de RvC wat betreft de dialoog met aandeelhouders in beginsel een passieve rol toebedacht. De RvC ziet slechts toe op de verhouding van het bestuur met de aandeelhouders, waarbij de president-commissaris er specifiek op toeziet dat er een effectieve communicatie met aandeelhouders kan plaatsvinden. De Duitse corporate governance commissie wil

juist de in Duitsland ontstane praktijk van meer dialoog tussen de president-commissaris en de belangrijkste aandeelhouders van de onderneming als 'goede corporate governance' benadrukken. In de preambule van de nieuwe code wordt verder het belang van institutionele beleggers voor de onderneming benadrukt. Van hen wordt verwacht dat zij hun aandeelhoudersrechten "actief en verantwoord" uitoefenen, in lijn met "transparantie principes die ook betrekking hebben op het concept van duurzaamheid". De nieuwe versie van de Duitse code zal later dit jaar in werking treden.

- **FRC kondigt fundamentele herziening van Britse corporate governance code aan**

De Financial Reporting Council (FRC) heeft op 16 februari jl. een "fundamentele herziening" van de Britse corporate governance code aangekondigd. De herziening past in het door de Britse regering aangekondigde evaluatie van het Britse corporate governance systeem en de wens om de kortermijngeneigdheid van de financiële markten te beteugelen. De FRC, die verantwoordelijk is voor het opstellen en monitoren van de Britse code, zal eind dit jaar een consultatiedocument met specifieke wijzigingsvoorstellen publiceren. De FRC maakt daarbij echter nu al duidelijk dat zij niet wil tornen aan de fundamentele van het huidige Britse governancestelsel: one-tier besturen, sterke aandeelhoudersrechten, de nadruk op 'stewardship' door institutionele beleggers en het beginsel van 'pas-toe-of-leg-uit'. Twee dagen eerder was de Britse beurstoezichthouder FCA al een consultatie gestart om meer langetermijngeneigdheid ('patient capital') op de Britse kapitaalmarkten te krijgen. De FCA vraagt zich daarbij ook af hoe belangrijk bepaalde aandeelhoudersrechten en beschermingsmechanismen (bijvoorbeeld het voorkeursrecht bij de uitgifte van nieuwe aandelen) zijn voor lange termijn beleggers. Uit het consultatiedocument blijkt dat de FCA weinig voelt voor het vergemakkelijken van de uitgifte van twee soorten aandelen met verschillend stemrecht ('dual-class aandelen'), zoals eerder gesuggereerd door de Britse regering. De FCA maakt duidelijk dat dit voor een Brits bedrijf al mogelijk is. Echter, wanneer een bedrijf 'dual-class

aandelen' uitgeeft, kan het niet in de leidende FTSE-index worden opgenomen. De FCA wil de hoge governancestandaarden voor een zgn. 'premium listing' in Londen handhaven. Wel denkt de FCA na over de creatie van een apart 'internationaal segment' voor de Londense beurs dat ook open staat voor grote buitenlandse ondernemingen die 'dual-class' aandelen hebben uitgegeven.

- **FRC publiceert best practices voor tenderprocedure accountantscontrole jaarrekening**

Aandeelhouders van Britse beursgenoteerde ondernemingen moeten vroegtijdig op de hoogte worden gesteld van de start van het proces tot verlening van de opdracht tot controle van de jaarrekening aan een accountantskantoor. De ondernemingen moeten met hun aandeelhouders de dialoog aangaan over de vraag welke accountantskantoren zullen worden uitgenodigd voor het indienen van een offerte. Dit staat in het op 7 februari jl. door de FRC gepubliceerde document 'Audit Tenders; Notes on Best Practice'. De FRC is de toezichthouder op de Britse accountantskantoren. Het document bevat een aantal best practices voor auditcommissies van Britse beursgenoteerde ondernemingen wanneer zij het 'tenderproces' starten voor de verlening van de opdracht om de jaarrekening te controleren. De best practices zien onder meer op de inrichting en de structuur van het proces, het betrekken van de aandeelhouders daarbij en de transparantie over de uitkomsten van het proces. De Britse beursgenoteerde ondernemingen zijn vanaf 2016 verplicht om ten minste eens in de 10 jaar een 'tenderprocedure' voor de controleopdracht te starten en om ten minste eens in de 20 jaar van externe accountant te wisselen.

- **Autoriteiten Verenigde Staten heroverwegen aantal nieuwe transparantiebepalingen**

Het Amerikaanse Congres en de Amerikaanse beurstoezichthouder SEC heroverwegen de invoering van een aantal nieuwe transparantiebepalingen. Op 1 februari jl. opende SEC-interim-voorzitter Michael Piwowar een consultatie over de effecten van de verplichting voor de in de

Verenigde Staten genoteerde ondernemingen om adequate maatregelen treffen om te voorkomen dat de voor hun producten benodigde mineralen afkomstig zijn uit zogenoemde conflictgebieden. Dat zijn de Democratische Republiek Congo en zijn buurlanden. Volgens de interim-voorzitter heeft de verplichting nog geen enkel resultaat gehad. Het is daarom de verwachting dat de transparantieregulering over het gebruik van zogenoemde conflictmineralen 'on hold' zal worden gezet. Dat geldt ook voor de verplichting voor alle grote Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen om vanaf dit boekjaar inzicht te verschaffen in het beloningsverschil tussen de bestuursvoorzitter en de mediaan van de overige werknemers. Ook ten aanzien van deze transparantiebepaling opende de interim-voorzitter van de SEC op 6 februari jl. een 45 dagen durende consultatie over de uit de bepaling voortvloeiende administratieve lasten. Verder heeft het Huis van Afgevaardigden op 1 februari jl. een resolutie aangenomen om de mijnbouw- en de olie- en gasbedrijven niet meer te verplichten hun betalingen aan overheden te openbaren. Deze 'country-by-country'-transparantiebepaling is opgenomen in de in juli 2010 in werking getreden 'Dodd-Frank Act'. De nieuwe Amerikaanse president Donald Trump wil deze wet de komende tijd verregaand versoepelen, omdat deze wet voor banken en bedrijven te veel knellende bepalingen zou bevatten.