

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijks uitgave, editie mei 2017

#### Nieuws van de Stichting

- **Eumedion verwerpt voorstel voor wettelijke bedenktijd van een jaar in vijandige overnamesituaties**

Eumedion vindt het principieel onjuist om in vijandige overnamesituaties aandeelhouders een jaar lang hun meest fundamentele rechten te onthouden. Het mogelijke kabinetsvoornemen om de besluitvorming op de aandeelhoudersvergadering (AVA) over benoeming en ontslag een jaar lang op te schorten als het bestuur dit ten tijde van een overnamebod of aandeelhoudersactivisme wil, kan niet op steun van Eumedion rekenen. Dit blijkt uit de op 24 mei jl. ingediende schriftelijke inbreng van Eumedion-directeur Rients Abma voor de hoorzitting van de Tweede Kamer op 1 juni a.s. over de bescherming van Nederlandse bedrijven tegen overnames. Eumedion vindt het noodzakelijk dat aandeelhouders er scherp op kunnen blijven toezien dat bestuurders en commissarissen juist in overnamesituaties niet hun eigen belangen dienen, maar de belangen van de onderneming en alle stakeholders. Tegelijkertijd vindt Eumedion dat de regie over een biedingsproces – en dus over de toekomst van de onderneming – bij de doelwitonderneming moet komen te liggen en niet, zoals nu in beginsel, bij de bieder. Dit kan volgens Eumedion worden bewerkstelligd door de drempel om een bod te kunnen effectueren fors te verhogen, naar bijvoorbeeld de huidige wettelijke grens om minderheidsaandeelhouders uit te kopen. Deze gestanddoeningsdrempel zou mogen worden verlaagd als het bestuur van de doelwitonderneming hiermee instemt. De bieder zal derhalve moeten onderhandelen met het bestuur van de doelwitonderneming om tot een reëlere gestanddoeningsdrempel

te komen. Tegelijkertijd kunnen aandeelhouders van de doelwitonderneming het bestuur van de doelwitonderneming ter verantwoording blijven roepen over de strategie die wordt gevoerd in de overnamesituatie. De gehele schriftelijke inbreng is te raadplegen via: <http://bit.ly/2rhajG8>.

- **Eumedion moedigt S&P aan om stemrechtloze aandelen te weren uit aandelenindices**

Eumedion wil dat stemrechtloze aandelen geen plek krijgen in de leidende aandelenindices. Het gewicht van aandelen met meervoudig stemrecht in aandelenindices moet worden aangepast aan het economische belang van dergelijke aandelen. Dit schrijft Eumedion in haar op 3 mei jl. verzonden reactie op een consultatie van S&P Global, één van de belangrijkste aanbieders van aandelenindices. S&P wilde, naar aanleiding van de recente beursgang van stemrechtloze aandelen van Snap Inc., peilen hoe belanghebbenden denken over het eventueel weren van deze aandelen uit leidende indices als de S&P 500 en de Dow Jones Industrial Average. Indexaanbieder FTSE Russell heeft hierover kort geleden ook een consultatie gestart. Eumedion wijst er in de reactie op dat de door S&P opgestelde aandelenindices door institutionele beleggers vaak als prestatiebenchmark worden gebruikt en richtsnoer zijn voor het inrichten van de eigen beleggingsportefeuille. In de praktijk betekent dit dat de aandelen die zijn opgenomen in de aandelenindices ook veelal in de portefeuilles van institutionele beleggers zijn opgenomen. Dat zal ook het geval zijn als ondernemingen stemrechtloze aandelen of verschillende soorten aandelen met verschillend stemrecht hebben uitgegeven. Eumedion schrijft in de reactie

dat de uitgifte van aandelen zonder of met meervoudig stemrecht tot allerlei governanceproblemen kunnen leiden. De uitgifte van dergelijke aandelen moet daarom niet worden 'beloond' door opname ervan in een leidende aandelenindex, maar moet volgens Eumedion juist worden ontmoedigd. Eumedion vindt dat de zeggenschap op aandelen moet zijn gebaseerd op de reële kapitaalbreng. Dit principe zou ook moeten worden toegepast bij het opnemen van bepaalde aandelen in een aandelenindex. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2pHDPDh>.

- **Eumedion voorstander van meer pan-Europees toezicht en handhaving**

Eumedion vindt dat de onderlinge afstemming van toezichtspraktijken verder kan worden bevorderd door a) verordeningen – in plaats van richtlijnen – zonder lidstaatopties op te stellen en b) pan-Europees toezicht en handhaving. Dit stelt Eumedion in haar op 16 mei jl. ingezonden reactie op de consultatie van de Europese Commissie over het functioneren van de Europese toezichthouders. Eumedion is het met de opmerking in het consultatiedocument eens dat om volop te profiteren van het 'Single Rulebook' wetgeving op een gemeenschappelijke en consistente manier moet worden geïnterpreteerd en toegepast en dat op een consistente manier toezicht moet worden gehouden op de naleving. In haar commentaarbrief pleit Eumedion voor verordeningen – in plaats van richtlijnen – zonder lidstaatopties en pan-Europees toezicht en handhaving. Eumedion vindt dat de Europese beurstoezichthouder ESMA een grotere rol zou moeten krijgen in de handhaving van internationale verslaggevingsstandaarden (IFRS) en het toezicht op de grootste ('Big 4') accountantskantoren. Daarnaast is Eumedion er voorstander van dat nieuwe en/of wijzigingen van bestaande IFRS geheel worden goedgekeurd – zonder afwijkingen – op Europees niveau. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2rbBFwN>.

- **Eumedion heeft nog aantal vragen en opmerkingen bij conceptbesluit accountantskantoren**

Eumedion heeft nog een beperkt aantal vragen en opmerkingen bij het conceptbesluit aanvullende maatregelen accountantsorganisaties. Eumedion heeft deze vragen en opmerkingen op 9 mei jl. bij het Ministerie van Financiën onder de aandacht gebracht. In het conceptbesluit wordt onder meer geregeld dat het orgaan dat belast is met het interne toezicht de hoogte en de samenstelling van de beloning van de dagelijks beleidsbepalers dient vast te stellen. Eumedion vindt dat de wetgever moet verduidelijken hoe hier invulling aan moet worden gegeven bij een netwerk. Daarnaast pleit Eumedion voor meer inzichtelijke wetgeving. Uit het conceptbesluit zelf wordt nu namelijk niet duidelijk wie bevoegd is om het beloningsbeleid voor de dagelijks beleidsbepaler vast te stellen en binnen welke grenzen de beloning van die beleidsbepalers moet liggen. Eumedion vraagt zich ook af waarom bij de invulling van het begrip 'onafhankelijk' niet is aangesloten bij de onafhankelijkheidscriteria uit de Nederlandse corporate governance code. Verder geeft Eumedion de wetgever in overweging om de goedkeuringsbevoegdheid van het orgaan dat belast is met het interne toezicht uit te breiden en om te verlangen dat ook gerapporteerd wordt over de mate van aanwezigheid van de individuele leden bij de vergaderingen van dat orgaan. De gehele reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/2qVJkf4>.

### Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 12 mei jl. werden o.a. het conceptjaarverslag 2016, de conceptjaarrekening 2017 en de Eumedion strategie-update 2018-2022 besproken.

### Activiteiten Commissies

- De **Onderzoekscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 18 mei jl. o.a. de eerste uitkomsten van het onderzoek van de Rijksuniversiteit Groningen naar de vermeende kortetermijngeneigdheid bij bestuurders en beleggers en een onderzoeksvoorstel naar het

uitsluitingenbeleid van institutionele beleggers.

- De ad hoc **Werkgroep Evaluatie Eumedion Best Practices** besprak tijdens haar vergadering van 12 mei jl. een eerste versie van een Nederlandse gedragscode voor institutionele beleggers.

#### Komende activiteiten

- **15 juni 2017, Vergadering Algemeen bestuur.** Op de agenda staan o.a. het conceptjaarverslag en de -jaarrekening 2016 en de AVA-evaluatie 2017.
- **15 juni 2017, 15.30 uur, Vergadering van Deelnemers.** Op de agenda staan o.a. de bespreking van het jaarverslag 2016, de goedkeuring van de jaarrekening 2016 de decharge van het Algemeen bestuur voor zijn taken in boekjaar 2016 en de evaluatie van het jaarverslagen- en AVA-seizoen 2017.

#### Nieuws uit Den Haag

- **Kabinet neigt naar opschorting aandeelhoudersrechten in vijandige overnamesituaties**

Het demissionaire kabinet neigt ernaar om het recht van aandeelhouders om het bestuur te verzoeken een BAVA bijeen te roepen en om een voorstel tot ontslag van bestuurders en commissarissen in te dienen, voor maximaal 1 jaar te schorsen in vijandelijke omstandigheden. Een dergelijke 'wettelijke bedenktijd' kan door het bestuur van een beursgenoteerde onderneming worden ingeroepen in het geval een vijandig bod wordt aangekondigd of ten tijde van ongewenst aandeelhoudersactivisme. Dit heeft minister Kamp (Economische Zaken) in een brief van 20 mei jl. aan de Tweede Kamer medegedeeld. De minister schrijft dat het kabinet het wenselijk acht dat een bestuur van een onderneming meer ruimte en tijd krijgt om een overname of wezenlijke aanpassing van de strategie voorgesteld door aandeelhouders te beoordelen op de effecten voor alle stakeholders. Volgens de brief heeft het kabinet vier varianten overwogen om te waarborgen dat deze tijd aan iedere onderneming wordt gegund. Ook de variant van Eumedion – een forse verhoging van de wettelijke gestanddoeningsdrempel voor een openbaar bod – is door het kabinet beoordeeld. Het kabinet "neigt" uiteindelijk

naar de wettelijke bedenktijd van 1 jaar, "omdat dit naast (vijandige) overnames ook ziet op aandeelhoudersactivisme". Het kabinet zal nog wel eerst overleg voeren met betrokkenen en experts. Minister Kamp kondigt in de brief verder aan in gesprek te gaan met institutionele beleggers "om te bezien of zij barrières ervaren bij het aangaan van participaties in Nederlandse bedrijven, en zo ja, hoe die weg te nemen zijn". Volgens de minister kan met slechts een klein deel van hun belegd vermogen Nederlandse institutionele beleggers al substantiële belangen in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen nemen. Op 1 juni a.s. worden experts en belanghebbenden door de Tweede Kamer gehoord over de plannen van het kabinet. Op 13 juni a.s. zal de Tweede Kamer vervolgens debatteren met de Minister van Economische Zaken.

- **Tweede Kamer heeft vragen over rol accountant bij naleving corporate governance code**

De Tweede Kamerfracties van de VVD en D66 willen dat de Minister van Veiligheid en Justitie helderheid verschaft over de rol van de accountant bij het toetsen van de verklaring over de naleving van de corporate governance code. Dit blijkt uit het op 16 mei jl. vastgestelde schriftelijke overleg over het conceptbesluit tot aanwijzing van de 'Code Van Manen' tot officiële na te leven gedragscode voor de beursgenoteerde ondernemingen. De liberalen en de democraten vinden het verwarrend dat het kabinet ervoor lijkt te hebben gekozen dat de accountant in zijn controlewerkzaamheden alleen maar hoeft na te gaan dat er in het bestuursverslag een verklaring over de naleving van de code is opgenomen. In tegenstelling tot de rest van het bestuursverslag hoeft hij niet na te gaan of er in de verklaring materiële onjuistheden zitten. De hiervoor genoemde fracties vragen zich af waarom voor een beperktere toetsing is gekozen en of de minister bereid is om de toetsende rol van de accountant uit te breiden. Uit het schriftelijk overleg blijkt verder dat SP-fractie het betreurt dat maatschappelijk verantwoord ondernemen geen specifieke aandacht krijgt in de Code Van Manen. De PVV-fractie vraagt zich af of de nieuwe code zal leiden tot een culturomslag bij de top van het

bedrijfsleven. Het is de verwachting dat de Minister van Veiligheid en Justitie de Tweede Kamer op korte termijn zal beantwoorden.

### Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie consulteert over gebruik digitale technologie in Europees vennootschapsrecht**

De Europese Commissie is op 10 mei jl. een consultatie gestart over de mogelijkheden tot gebruikmaking van digitale technologie binnen het Europese vennootschapsrecht. De Europese Commissie wil van belanghebbenden onder meer vernemen of en zo ja hoe internet en andere technologieën beter kunnen worden gebruikt voor de communicatie tussen ondernemingen en hun aandeelhouders. Een idee waar de Europese Commissie over nadenkt is om AVA-besluiten te kunnen nemen zonder dat een fysieke AVA hoeft te worden belegd. Ook onderzoekt de Europese Commissie de mogelijkheden voor aandeelhouders om 'online' in de AVA te participeren (zowel spreken als stemmen). De Europese Commissie wil verder van belanghebbenden vernemen of de Europese regels betreffende de grensoverschrijdende fusie en splitsing moeten worden aangepast. Zo wordt onder andere de vraag gesteld of in dat kader de regels voor de bescherming van minderheidsaandeelhouders moeten worden geharmoniseerd. Belanghebbenden hebben tot 6 augustus a.s. de tijd om op de consultatie te reageren.

- **Richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid moet uiterlijk 10 juni 2019 zijn geïmplementeerd**

De richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid is op 20 mei jl. in het Officiële Publicatieblad van de Europese Unie gepubliceerd. Dat betekent dat de richtlijn uiterlijk 10 juni 2019 in de Nederlandse wet- en regelgeving moet zijn omgezet. De richtlijn bevat een groot aantal nieuwe verplichtingen (op 'pas-toe-of-leg-uit basis') voor institutionele beleggers op het terrein van stemmen op AVA's, 'engagement' met beursgenoteerde ondernemingen en van mandaten die tussen 'asset owner' en 'asset manager' zijn overeengekomen. Eumedion voert met haar deelnemers besprekingen om deze nieuwe verplichtingen op te nemen in een nationale

'Stewardship Code'. De richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid bevat ook een aantal nieuwe aandeelhoudersrechten: alle aandeelhouders van Europese beursgenoteerde ondernemingen kunnen straks stemmen over het te voeren beloningsbeleid voor bestuurders en over de uitvoering van dat beloningsbeleid. Dat laatste recht is in Nederland nieuw. Nu moet weliswaar het remuneratierapport als discussiepunt op de agenda van de AVA worden gezet, maar de AVA hoeft daarover niet te stemmen. Straks moet dat wel gebeuren, althans bij de grote beursgenoteerde ondernemingen. Voor middelgrote en kleine ondernemingen geldt een uitzondering. De richtlijn bevat tevens bepalingen om de werking van de 'stemketen' te verbeteren en om alle kleine aandeelhouders te identificeren.

### Ondernemingsnieuws

- **AkzoNobel hoeft geen BAVA uit te schrijven en ontslag president-commissaris te agenderen**

Het bestuur van een doelwitonderneming is niet verplicht om inhoudelijke besprekingen te voeren met een serieuze potentiële bidder die ongevraagd een serieus overnamevoorstel doet. Wel is het bestuur gehouden om over die keus achteraf verantwoording af te leggen aan de aandeelhouders. Dit is niet alleen van belang voor de uitoefening van de wettelijke en statutaire bevoegdheden van de aandeelhouders, maar ook voor de bepaling van hun beleggings- en investeringsbeleid. Dit stelt de Ondernemingskamer (OK) in zijn beschikking van 29 mei jl. inzake het geschil tussen AkzoNobel en een aantal aandeelhouders over het bijeenroepen van een BAVA met als agendapunt het ontslag van president-commissaris Burgmans en de onmiddellijke benoeming van een nieuwe commissaris met beslissende stem. De OK wijst deze verzoeken af. De OK stelt dat het bepalen van de reactie van de doelwitonderneming op de voorstellen van een potentiële bidder tot het primaat van het bestuur behoort, onder toezicht van de raad van commissarissen (RvC). De positiebepaling t.a.v. een mogelijk bod is namelijk onderdeel van de strategie. De ondernemingsleiding is niet wettelijk verplicht om de AVA vooraf in haar besluitvorming over de strategie te

betrekken. Bestuur en RvC kunnen in beginsel volstaan met het (achteraf) afleggen van verantwoording aan de AVA over de ingenomen positie. De OK oordeelt daarom dat AkzoNobel gerechtigd was tot het afwijzen van het verzoek tot het bijeenroepen van een BAVA met als enig agendapunt het ontslag van de heer Burgmans, omdat het verzoek feitelijk was gericht op het voorafgaand uitoefenen van zeggenschap over de strategie van AkzoNobel, waarover aandeelhouders dus niet gaan. Tegelijkertijd vindt de OK dat AkzoNobel jegens haar AVA (nog) geen verantwoording heeft afgelegd over haar positiebepaling t.a.v. de concrete overnamevoorstellen van PPG Industries. Mede hierdoor is er onbegrip ontstaan bij aandeelhouders die in totaal rond de 20% van de aandelen AkzoNobel houden. Dit is een probleem dat volgens de OK niet door AkzoNobel genegeerd kan worden. “Een aanhoudend gebrek aan vertrouwen van een substantieel deel van de aandeelhouders in de door het bestuur en de RvC van AkzoNobel uitgezette strategie is schadelijk voor AkzoNobel en al haar stakeholders”, aldus de OK. Het is aan het bestuur en de RvC van het verf- en chemiebedrijf om de verstandhouding met dit deel van de aandeelhouders te normaliseren. De OK laat doorschemeren dat aandeelhouders zich tot de gewone rechter, en dus niet de OK, moeten richten als zij een BAVA willen laten bijeenroepen waarin bestuur en RvC verantwoording afleggen over de gekozen koers. PPG zal overigens uiterlijk 1 juni, 23.59 uur, bekend moeten maken of zij het conceptbiedingsbericht ter goedkeuring bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft ingeleverd of daarvan heeft afgezien. Als PPG voor deze laatste optie kiest, mag zij binnen een periode van zes maanden niet een hernieuwd bod uitbrengen. PPG's verzoek tot uitstel werd op 30 mei jl. door de AFM afgewezen.

- **Philips trekt voorstel voor verhoging commissarisbeloningen in**

Drie dagen voor de op 11 mei jl. gehouden AVA van Philips heeft de RvC van Philips besloten om het voorstel tot verhoging van de commissarisbeloningen in te trekken. De RvC had voorgesteld om de beloning voor president-commissaris Jeroen van der Veer

met 22,2% te verhogen, die van de vicevoorzitter Christine Poon met bijna 28% en die van de andere commissarissen met 25%. Deze stijgingen werden gemotiveerd met een verwijzing naar een referentiegroep waarin ook Amerikaanse (one-tier) ondernemingen zijn opgenomen. In 2015 werden de beloningen voor de commissarissen al met 23% tot 39% verhoogd als gevolg van “de toegenomen activiteiten en verantwoordelijkheden”. Na gesprekken met aandeelhouders kwam de RvC tot de conclusie dat “verdere discussies nodig zijn om tot een bredere consensus te komen”. Het voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid van het bestuur werd wel gehandhaafd. Ook voor de bestuurders stelde de RvC een flinke stijging van de totale beloning voor: bij ‘normaal’ presteren 33% voor de bestuursvoorzitter, onder verwijzing naar een externe referentiegroep. 27,5% van het ter AVA aanwezige of vertegenwoordigende aandelenkapitaal stemde tegen dit voorstel. Een dergelijk hoog percentage tegenstemmen komt bijna nooit voor op een AVA. De ontevredenheid van een grote groep aandeelhouders over het nieuwe beloningsbeleid leidde ook tot een relatief groot aantal tegenstemmen tegen die leden van de remuneratiecommissie die voor herbenoeming waren voorgedragen: 12,7% tegen Christine Poon en 20,3% tegen Jeroen van der Veer.

- **AVA Shell verwerpt klimaatresolutie van Follow This**

De op 23 mei jl. gehouden AVA van Shell heeft de resolutie van Follow This over het stellen van concrete doelen voor het terugdringen van de uitstoot van broeikasgassen door Shell verworpen. Slechts 6,3% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal stemde vóór de resolutie van het collectief van Shell-aandeelhouders die het gas- en oliebedrijf sneller duurzaam wil maken, en 5,3% stemde blanco. De resolutie vroeg Shell om niet alleen doelen te stellen voor het verminderen van de broeikasgasemissies van de eigen activiteiten, maar ook voor die van de klanten. Een grote meerderheid van aandeelhouders vond dat Shell hiervoor niet verantwoordelijk kan worden gesteld en stemde tegen of onthield zich van stemming.

Wel riep een aantal grote institutionele beleggers Shell op om meer leiderschap te tonen in de energietransitie, om ambitieuzere duurzaamheidsdoelstellingen te formuleren en om over de voortgang hieromtrent duidelijker te rapporteren.

- **AVA Brill akkoord met nieuwe beschermingsstructuur**

De AVA van Koninklijke Brill is op 16 mei jl. vrijwel unaniem akkoord gegaan met een nieuwe beschermingsstructuur voor de uitgever. Voortaan zal het administratiekantoor (AK) in 'normale' omstandigheden zich onthouden van de uitoefening van het stemrecht op de aandelen waarvoor geen stemvolmachten zijn verstrekt aan certificaathouders of waarvoor het AK geen steminstructies heeft ontvangen. Het AK zal alleen nog op uitdrukkelijke instructie van certificaathouders aan de stemming op de AVA deelnemen én ten tijde van 'vijandige' situaties, zoals een vijandig bod of ongewenst aandeelhoudersactivisme. In 'normale omstandigheden' zal het de besluitvorming op de AVA derhalve aan certificaathouders overlaten. Tegelijkertijd is de beschermingsfunctie van de stichting continuïteit versterkt. De AVA stemde in met het voorstel om de stichting de mogelijkheid te bieden de calloptie op het nemen van beschermingspreferente aandelen niet alleen uit te oefenen in de situatie van een (dreiging van) overname, maar ook wanneer een concentratie van stemmen het belang van de vennootschap kan schaden. Het AK onthield zich al bij dit agendapunt van het zelfstandig uitoefenen van het stemrecht. De nieuwe beschermingsstructuur van Brill is een compromis tussen de wensen van verschillende grootcertificaathouders, zoals Mont Cervin (21,7%) en Teslin Capital Management (6%), om de stapeling van beschermingsconstructies te verminderen en die van uitgever om de zelfstandige en onafhankelijke koers te blijven benadrukken.

- **Pharming haalt voorstel tot statutenwijziging van AVA-agenda**

Een week voor de op 24 mei jl. gehouden AVA heeft Pharming Group het voorstel tot wijziging van de statuten van de agenda gehaald. Pharming was voornemens om het maatschappelijke kapitaal met bijna 20% te verhogen om voldoende ruimte te hebben

om aandelen uit te geven bij de eventuele uitoefening van de uitstaande warrants en converteerbare obligaties en ter financiering van nieuwe producten en investeringen. Op 15 mei jl. heeft het biotechnologiebedrijf echter een herfinancieringsovereenkomst van \$ 100 miljoen afgesloten met de Amerikaanse schuldinvesteerder Orbimed Advisors. Die herfinanciering maakte het mogelijk om inclusief de uitgifte van warrants voor de nieuwe lening, € 115 miljoen aandelen terug te nemen, die eerder waren gereserveerd voor de conversie of terugbetaling van obligaties. Daardoor is een uitbreiding van het aandelenkapitaal volgens de onderneming niet meer noodzakelijk.

- **Accountant Esperite onthoudt zich van oordeel over jaarrekening; verklaring Value8 en FNG opgeschort**

De controlerend accountant van Esperite heeft een verklaring van oordeelonthouding bij de jaarrekening 2016 van het biotechbedrijf opgenomen. Dit blijkt uit de op 23 mei jl. door Esperite gepubliceerde jaarstukken. Volgens de controlerend accountant van EY zijn er te veel onzekerheden om de getrouwheid van de financiële cijfers te kunnen beoordelen. Zo is er onzekerheid over de kans van slagen dat het Esperite lukt haar geraamde budget en cash flow prognoses waar te maken, over de financiering van het bedrijf en over de slagingskans van het hoger beroep tegen het faillissementsvonnis inzake dochteronderneming Genoma. Op 17 mei jl. meldde Value8 dat haar accountant nog geen goedkeurende verklaring kon geven bij de jaarrekening 2016 van het investeringsbedrijf. Value8 heeft daarom slechts concepten van het bestuursverslag en de jaarrekening gepubliceerd. Volgens Value8 heeft de controlerend accountant van Mazars na perspublicaties nadere informatie gevraagd omtrent BK Group, waarin Value8 een belang van 67,5% houdt. Volgens mediaberichten zou BK Group, een aanbieder van corporate service dienstverlening, hebben meegewerkt aan het opzetten van fiscale structuren voor belastingontduiking. Value8 schrijft dat het op dit moment geen aanleiding heeft om aan te nemen dat BK Group wet- en regelgeving heeft overtreden en/of dat een afboeking op het belang in BK Group noodzakelijk is. Op



17 mei jl. heeft FNG – voorheen R&S Retail Group – bekend gemaakt haar jaarrekening over boekjaar 2016 nog niet te kunnen publiceren i.v.m. de conversie van de financiële informatie van verschillende bedrijfsonderdelen van de FNG Groep van de Belgische verslaggevingsregels naar de internationale verslaggevingsregels IFRS. Dit neemt meer tijd in beslag dan initieel werd verwacht.

- **Merus gaat one-tier bestuursstructuur invoeren**

Merus gaat op korte termijn de one-tier ('monistische') bestuursstructuur invoeren. De AVA van het aan NASDAQ genoteerde biotechbedrijf is hiermee op 24 mei jl. op voorstel van het bestuur akkoord gegaan. Merus is van mening dat een governancestructuur waarbij uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders in één orgaan zijn opgenomen "meer consistent is met wereldwijde marktpraktijken, die in de Verenigde Staten in het bijzonder" dan een structuur waarbij er een RvC is die gescheiden opereert van het bestuur. Gelet op de ambitie van het biotechbedrijf om de operationele activiteiten in de Verenigde Staten verder uit te breiden en zijn intenties om te voldoen aan wat wereldwijd marktpraktijk is, vindt Merus het in het belang van de onderneming om het monistisch bestuursmodel in te voeren. Integratie van de verschillende competenties die nu in het bestuur en in de RvC zijn vertegenwoordigd, zou ook de kwaliteit van de interne processen en besluitvorming verbeteren. Merus is de 45<sup>ste</sup> Nederlandse beursgenoteerde onderneming (van de in totaal 163 beursgenoteerde ondernemingen) die het one-tier bestuursmodel invoert.

### Overige interessante zaken

- **Britse Conservatieve Partij wil Britse biedingsregels aanpassen**

Bieders op Britse beursgenoteerde ondernemingen moeten duidelijk maken wat hun intenties zijn met de doelwitonderneming. Toezeggingen in het biedingsbericht over bijvoorbeeld werkgelegenheid en vestigingsplaatsen moeten na gestanddoening van het bod juridisch afdwingbaar zijn. De overheid moet de mogelijkheid krijgen om het biedingsproces stil te leggen om "nader onderzoek" te doen. Dit staat in het op 18

mei jl. gepubliceerde verkiezingsprogramma van de partij van de Britse premier Theresa May. Op 8 juni a.s. worden in het Verenigd Koninkrijk vervroegde verkiezingen gehouden. De Conservatieven willen verder dat de Britse overheid voortaan buitenlandse overnames in de telecom-, defensie- en energiesector kan gaan toetsen. Britse beursgenoteerde ondernemingen zullen worden gedwongen hun beloningsbeleid beter uit te leggen en om de beloningsverhoudingen binnen de onderneming te publiceren. De beloningspakketten moeten jaarlijks voor een "strengere" stemming aan de aandeelhouders worden voorgelegd. Besturen van beursgenoteerde ondernemingen moeten zich bij hun taakuitoefening niet alleen richten op de belangen van aandeelhouders, maar ook op die van werknemers, toeleveranciers en de "bredere gemeenschap". Op dat punt is de Conservatieve Partij het eens met de Britse Arbeiderspartij ('Labour'). In het op 16 mei jl. gepubliceerde verkiezingsprogramma staat dat ook Labour het Britse vennootschapsrecht wil wijzigen om bestuurders wettelijk te verplichten bij de uitoefening van hun taken een bredere belangenafweging te maken. Daarnaast wil Labour buitensporige inkomens zwaar gaan belasten.

- **Nieuwe Canadese stewardship-principes gepubliceerd**

Institutionele beleggers die beleggen in Canadese beursgenoteerde ondernemingen worden geacht een 'stewardship aanpak' te ontwikkelen, te implementeren en te publiceren. Dit staat in de geactualiseerde versie van de Canadese 'stewardship principes' die de Canadian Coalition for Good Governance op 15 mei jl. heeft gepubliceerd. De nieuwe zeven gedragsprincipes voor institutionele beleggers vervangen die uit 2010. Institutionele beleggers worden op grond van deze nieuwe principes ook geacht om de dialoog met Canadese beursgenoteerde ondernemingen aan te gaan. Centraal zou daarin moeten staan het bevorderen van duurzame waardecreatie op de lange termijn.

- **Japan stelt geactualiseerde code voor institutionele beleggers vast**

Institutionele beleggers in Japanse beursgenoteerde ondernemingen worden voortaan geacht hun stemgedrag op de AVA's gedetailleerd openbaar te maken, dat wil zeggen per onderneming en per agendapunt. Dit staat in de herziene Japanse code voor institutionele beleggers die op 29 mei jl. door de Japanse beurstoezichthouder is vastgesteld. Er zijn alleen wijzigingen in de 'guidance' bij de in 2014 geformuleerde 'Principes voor Verantwoorde Institutionele Beleggers' doorgevoerd. De zeven principes zelf blijven ongewijzigd. De wijzigingsvoorstellen willen vooral 'asset owners' (pensioenfondsen en verzekeraars) stimuleren de dialoog aan te gaan met de Japanse beursgenoteerde ondernemingen. Wanneer zij dat niet kunnen, dan zouden de pensioenfondsen en verzekeraars erop moeten toezien dat hun vermogensbeheerders dat gaan doen. Institutionele beleggers worden aangemoedigd zoveel mogelijk collectief de dialoog met de ondernemingen te zoeken. De herziene code zal eind november 2017 in werking treden.

veiligheid op de werkvloer. De nieuwe versie van de Nieuw-Zeelandse corporate governance code treedt op 1 oktober a.s. in werking.

- **Nieuw-Zeeland stelt geactualiseerde versie van corporate governance code vast**

De Nieuw-Zeelandse effectenbeurs NZX heeft op 10 mei jl. een nieuwe versie van de Nieuw-Zeelandse corporate governance code vastgesteld. Dit is de eerste actualisatie sinds 2003. NZX heeft de code opgenomen in de noteringsregels voor de grootste Nieuw-Zeelandse beursgenoteerde ondernemingen. De code is op drie terreinen aangescherpt. Ten eerste wordt voortaan van Nieuw-Zeelandse beursgenoteerde ondernemingen verwacht dat zij een diversiteitsbeleid ontwikkelen, dat zij dit openbaar maken en dat zij over de voortgang van de implementatie van het diversiteitsbeleid rapporteren. Van de Nieuw-Zeelandse ondernemingen wordt in de tweede plaats meer transparantie over het beloningsbeleid en over de hoogte van de bestuursbeloningen verwacht. Tot slot moeten de Nieuw-Zeelandse ondernemingen meer gaan rapporteren over milieu-, sociaal en governance ('ESG') beleid en over de gezondheid en de