

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie juli 2018

Nieuws van de Stichting

- **Eerste Nederlandse Stewardship Code gepubliceerd**

Alle institutionele beleggers die aandelen houden in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen zijn door Eumedion opgeroepen om betekenisvol invulling te geven aan het concept van betrokken en verantwoord aandeelhouderschap. Dit kan door middel van toepassing van de op 3 juli jl. door Eumedion gepubliceerde Nederlandse Stewardship Code. De code bevat elf principes die institutionele beleggers kunnen aanzetten tot de bevordering van langetermijnwaardcreatie van de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Bovendien bieden de principes de mogelijkheid aan pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensbeheerders om verantwoording af te leggen aan hun deelnemers en cliënten over de wijze waarop zij als betrokken en verantwoord belegger invulling geven aan hun aandeelhoudersrechten. Als de institutionele beleggers voldoen aan de Stewardship Code, voldoen zij ook aan de nieuwe aandeelhoudersverplichtingen uit de herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten die in 2019 effectief wordt. Een conceptversie van de Stewardship Code werd in het najaar van 2017 publiekelijk geconsulteerd. De ruim 25 reacties die binnenkwamen hebben tot aanpassingen geleid op een aantal principes. Daarnaast is de toelichting op een aantal principes verduidelijkt. Een feedback statement naar aanleiding van de publieke consultatie is gelijktijdig met de publicatie van de Stewardship Code openbaar gemaakt. De code treedt op 1 januari 2019 in werking. De code en feedback statement kunnen worden gedownload via: <http://bit.ly/2mFonER>.

- **Eumedion-evaluatie AVA-seizoen 2018: aandeelhouders steeds kritischer over beloningen**

Aandeelhouders staan steeds kritischer tegenover voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid. Daar waar in het verleden aandeelhouders vooral beoordeelden of het nieuwe beloningsbeleid voldeed aan het principe 'beloning naar prestatie', kijken zij nu ook kritisch naar de uitwerking van het nieuwe beleid op de hoogte van de bestuurdersbeloningen. Dit blijkt uit het op 6 juli jl. gepubliceerde Eumedion-evaluatierapport over de in het voorjaar gehouden aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) van de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. De beloningsvoorstellen die dit jaar aan de AVA werden voorgelegd ontmoetten gemiddeld 16,5% tegenstemmen van de kapitaalverschaffers (exclusief de stemmen uitgebracht door administratiekantoren). Uitschieters waren die van Van Lanschot Kempen (56,8% tegenstemmen), Unilever (43% tegenstemmen), Curetis (37,8% tegenstemmen) en SBM Offshore (30% tegenstemmen). In 2015, 2016 en 2017 keerde gemiddeld slechts 6,3% van het aandelenkapitaal zich tegen de beloningsvoorstellen. Aandeelhouders deden ook in groten getale mee aan de stemmingen op de AVA's. Bij de AEX-ondernemingen werd dit jaar zelfs een recordaantal stemmen door aandeelhouders uitgebracht: 72,4%; een vol procentpunt meer dan in 2017. Dit reflecteert de steeds sterkere mate van betrokkenheid van aandeelhouders bij de ondernemingen waarin zij beleggen. Uit het rapport blijkt verder dat de in 2016 herziene corporate governance code over het algemeen een positieve uitwerking heeft gehad op de verslaggeving van de beursgenoteerde ondernemingen. Het gehele evaluatierapport is te downloaden via: <http://bit.ly/2v005cB>.

- **Eumedion verwerpt het idee dat Europese Commissie zelfstandig IFRS zou moeten kunnen aanpassen**

De Europese Unie (EU) is de afgelopen decennia een drijvende kracht geweest achter de ambitie om tot wereldwijd geaccepteerde financiële verslaggevingsstandaarden (IFRS) te komen. Inmiddels vereisen 144 landen IFRS voor beursgenoteerde ondernemingen, waarbij er slechts een beperkt aantal voorbeelden zijn waar individuele landen van afwijken. In de huidige goede en steeds betere vergelijkbaarheid van jaarrekeningen schuilt ook de kracht van IFRS voor beleggers. Eumedion vindt dat dit zo moet blijven, zo blijkt uit haar op 20 juli jl. ingediende reactie op de Europese consultatie over een mogelijke hervorming van de Europese verslaggevingsregels. Tot veler verrassing verkent de Europese Commissie in de consultatie opnieuw het idee om IFRS in de EU naar eigen inzicht aan te kunnen passen, de zogenoemde 'carve ins'. Het idee van 'carve ins' is al eerder uitgebreid onderzocht en verworpen. Zowel in 2013 tijdens een onafhankelijke evaluatie van 10 jaar IFRS in de EU als in 2015 met een evaluatie door de Europese Commissie zelf. De EU heeft de afgelopen jaren juist steeds meer invloed gekregen op IFRS, onder meer vanwege het huidige goedkeuringsproces van nieuwe IFRS standaarden: of een standaard wordt in zijn geheel overgenomen, of in zijn geheel niet overgenomen. Carve ins verstoren deze invloed, omdat de EU eventuele wensen dan altijd alsnog zelf kan regelen. Transparantie en onderlinge vergelijkbaarheid van jaarrekeningen zijn met carve ins dan ook niet gediend, aldus Eumedion. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2uRFQxy>.

- **Besluit implementatie herziene pensioenrichtlijn moet meer rekening houden met governancefactoren**

In het ontwerpbesluit inzake de implementatie van de herziene Europese pensioenrichtlijn moet meer rekening worden gehouden met governancefactoren. Dit stelt Eumedion in haar commentaar van 6 juli jl. op het ontwerpbesluit. Eumedion wijst er in haar commentaar op dat volgens de herziene pensioenrichtlijn

governancefactoren onderdeel zouden moeten zijn van de risicobeheersingssystemen van pensioenfondsen, zou binnen de zogenoemde 'prudent-person regel' rekening moeten worden gehouden met governancefactoren en zouden pensioenfondsen ook informatie moeten verstrekken over de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met governancefactoren. Volgens Eumedion heeft het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de herziene richtlijn op deze onderdelen onvolledig omgezet in de Nederlandse wet- en regelgeving. Verder heeft Eumedion het ministerie aanbevolen om in de toelichting op het definitieve besluit meer aandacht te besteden aan de samenhang met andere toekomstige regelgeving over het beleggingsbeleid, zoals de aankomende implementatie van de herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2MScG8U>.

Activiteiten Commissies

- De **Verslaggevings- en auditcommissie** vergaderde op 11 juli jl. o.a. over de conceptreactie van Eumedion op de consultatie van de Europese Commissie over de toekomst van verslaggeving.
- De **Juridische Commissie** besprak tijdens haar vergadering van 27 juli jl. het conceptcommentaar van Eumedion op het Europees wetgevingspakket inzake 'sustainable finance'.

Komende activiteiten

- *14 november 2018, vanaf 13.00 uur, Eumedion-symposium te Utrecht.* Sprekers als Colin Mayer (Oxford University), Maurice Oostendorp (Volksbank), Lars Dijkstra (Kempen Capital Management), Camiel Selker (Focus Orange) en Dorothee de Graaff - van Vredenburg (NN Group) zullen ingaan op het thema 'De rol van de beursonderneming en haar aandeelhouders in de samenleving'. Inschrijven is mogelijk via info@eumedion.nl.

Nieuws uit Den Haag

- **Kabinet overwegend positief over Europees wetgevingspakket inzake 'sustainable finance'**

Het kabinet is overwegend positief over het in mei door de Europese Commissie gepresenteerde wetgevingspakket om de Europese kapitaalmarkt te verduurzamen. Dit blijkt uit de kabinetsposities ten aanzien van de drie voorstellen voor een Europese verordening die minister Blok (Buitenlandse Zaken) op 13 juli jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. Het kabinet deelt de mening van de Europese Commissie dat de financiële sector een belangrijke taak heeft in het faciliteren van de transitie die nodig is om de nationale en internationale klimaatdoelen te realiseren. Het kabinet staat daarom positief ten aanzien van het voorstel om institutionele beleggers te verplichten om duurzaamheidsrisico's te betrekken bij het nemen van beleggingsbeslissingen. Wel mist het kabinet in dit voorstel een omschrijving of definitie van het begrip 'duurzaamheidsrisico'. Het kabinet heeft ook een positieve grondhouding over de voorgestelde gemeenschappelijke EU-aanpak voor de classificatie ('taxonomie') van duurzame financiële producten. Momenteel bestaat namelijk onduidelijkheid over de mate waarin financiële producten die als duurzaam worden aangeboden daadwerkelijk duurzaam zijn op basis van de economische activiteiten die zij financieren. Het kabinet is het minst enthousiast over het voorstel om twee nieuwe typen benchmarks te introduceren: 'low-carbon benchmarks' en 'positive carbon impact benchmarks'. Het kabinet beschouwt benchmarks als marktgedreven instrumenten: benchmarks komen tot stand vanwege een behoefte in de markt. Het kabinet is daarom terughoudend bij het als overheid creëren van een benchmark. De definitieve kabinetsinzet over dit voorstel zal sterk afhangen van de precieze inhoud van de nog door de Europese Commissie vast te stellen minimumvereisten inzake de criteria die indexaanbieders moeten betrekken bij de keuze en de weging van de onderliggende activa en de methode om CO₂-uitstoot en –besparingen te berekenen.

- **Minister Hoekstra overweegt schrapping van uitzondering op bonuscap voor bepaalde bankiers**

Minister Hoekstra (Financiën) overweegt de afschaffing van de mogelijkheid voor financiële ondernemingen om af te wijken van het wettelijke bonusplafond voor personeel dat niet onder de CAO valt. Dit schrijft de minister in een brief van 17 juli jl. aan de Tweede Kamer waarin hij de uitkomsten presenteert van de evaluatie van de in 2015 ingevoerde Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo). Deze wet maximeert de bonussen van de personen die werkzaam zijn in de financiële sector in principe op (gemiddeld) 20% van het vaste salaris. De wet bevat de mogelijkheid om voor exceptionele gevallen, zoals ICT-ers, een hoger bonusplafond af te spreken. De minister schrijft in de brief dat 0,6% van alle medewerkers bij de banken en 0,1% bij de verzekeraars momenteel afwijken van de bonuscap van 20%. Het gaat hier echter wel om medewerkers die belangrijke risicoafwegingen voor de onderneming maken, direct met klanten te maken hebben, zoals medewerkers die verantwoordelijk zijn voor de verkoop, of die werkzaam zijn als investment banker of senior manager. Hoewel de letter van de wet dit toestaat, is dit niet in lijn met de bedoeling van de uitzondering, zo schrijft de minister. Hij zal hierover in gesprek gaan met de banken en de verzekeraars. Dit mogelijke voornemen komt bovenop de reeds in april aangekondigde drie wettelijke maatregelen met betrekking tot vaste beloningen. Met de publicatie van de evaluatie van de Wbfo is de minister een consultatie gestart over deze drie maatregelen: i) de wettelijke verplichting tot terugvordering van een deel van de vaste beloning van bestuurders als er staatssteun moet worden gegeven, ii) het voor langere tijd aanhouden van aandelen als die onderdeel zijn van de vaste beloning en iii) de wettelijke verplichting tot het beschrijven op welke wijze de beloningen van bestuurders en medewerkers zich verhouden tot de maatschappelijke functie van de onderneming. Belanghebbenden kunnen tot uiterlijk 31 augustus a.s. commentaar leveren op deze voorstellen. De Tweede Kamer zal eind 2018 over de definitieve voorstellen worden geïnformeerd.

- **Oppositiepartijen houden vast aan aanscherping Wbfo voor systeembanken**

Zeven oppositiepartijen houden vast aan hun voornemen om in de Wbfo een instemmingsvereiste voor de minister van Financiën op te nemen t.a.v. een voorgenomen verhoging van de vaste beloning van een bestuurder van een zgn. systeembank. GroenLinks, PVV, SP, PvdA, Partij voor de Dieren, 50PLUS en DENK hebben op 5 juli jl. het wetsvoorstel hieromtrent formeel bij de Tweede Kamer ingediend en negeren daarmee een negatief advies van de Raad van State. Volgens de Raad van State maakt het voorgestelde instemmingsvereiste namelijk inbreuk op het eigendomsrecht van systeembanken en zal het zonder nadere rechtvaardiging in strijd zijn met Europees recht. Bovendien doorkruist dit voorstel “op ontoelaatbare wijze” de bevoegdheid van de Europese Centrale Bank op het terrein van beloningsbeleid en –praktijk bij systeembanken. De Raad van State kraakt ook het voorstel van de oppositiepartijen om te verbieden dat de vaste beloningen van bestuurders van alle financiële instellingen (deels) uit aandelen of andere financiële instrumenten mogen bestaan. Als de financiële instrumenten voor een langere periode moeten worden aangehouden, ziet de Raad van State niet in waarom daarvan “perverse prikkels” zouden uitgaan. “Ook zou kunnen worden gesteld dat deze vorm van beloning juist een prikkel geeft om het langetermijnperspectief van de bank in het oog te houden”, aldus de hoogste adviseur van de regering en het parlement. De oppositiepartijen hebben naar aanleiding van het advies van de Raad van State vooral de memorie van toelichting uitgebreid; de tekst van het wetsvoorstel is slechts op een beperkt aantal punten inhoudelijk aangepast. Het wetsvoorstel zal waarschijnlijk kort na de zomer door de Tweede Kamer worden behandeld.

- **Kabinet wil positie van de OR bij overnames niet versterken**

De positie van de ondernemingsraad (OR) bij overnames wordt niet versterkt. De huidige bevoegdheden van de OR volstaan en uit onderzoek is geen systematisch bewijs gevonden dat overnames door private-equitymaatschappijen nadelig zijn

voor werknemers en andere stakeholders. Dit schrijft minister Koolmees (Sociale Zaken en Werkgelegenheid) in een brief van 12 juli jl. aan de Tweede Kamer, waarin hij een reactie geeft op de al uit 2015 daterende initiatiefnota ‘Private equity: einde aan de excessen’ van PvdA-Kamerlid Nijboer. In deze nota werd onder meer voorgesteld om de positie van de OR bij overnames te versterken, zodat de OR meer inzicht krijgt in de financiering van de transactie en kan controleren of de inhoud van het overnameadvies van de OR in de plannen wordt meegenomen. Het PvdA-Kamerlid hield ook een pleidooi om werknemers en/of de OR rechtstreeks de mogelijkheid te geven een enquêteverzoek bij de Ondernemingskamer in te dienen. De minister acht het huidige wettelijke kader op beide punten echter toereikend. Volgens hem biedt de Wet op de Ondernemingsraden (WOR) voldoende mogelijkheden voor OR’en om alle benodigde informatie over een overname in te winnen. OR’en kunnen bovendien werknemersorganisaties inroepen om een enquêteprocedure te starten. Werknemersorganisaties hebben namelijk wel een enquêterecht. Wel signaleert minister Koolmees een mogelijke onderbenutting van bestaande rechten door OR’en. Hij roept OR’en op om samen met de Sociaal-Economische Raad te bezien hoe OR’en nog beter geïnformeerd kunnen worden over de rechten die zij hebben bij overnames en hoe zij het beste gebruik kunnen maken van deze rechten.

Nieuws uit Brussel

- **ESMA stelt conceptrichtsnoeren voor toezichthouders op om risicofactoren in prospectus te beoordelen**

Een prospectus van een beursgenoteerde onderneming moet normaal gesproken niet meer dan tien verschillende risicocategorieën bevatten. Als de grootte of de complexiteit van de onderneming laag is, zou de onderneming moeten volstaan met de weergave van minder risicocategorieën. Dit staat in door de Europese koepel van beurstoezichthouders ESMA op 13 juli jl. gepubliceerde conceptrichtsnoeren over de risicoparaaf van een prospectus. De richtsnoeren moeten de nationale, publieke toezichthouders in de toekomst betrekken bij de beoordeling van de in het

conceptprospectus opgenomen risicofactoren. De richtsnoeren zijn onderdeel van de Prospectusverordening die in juli 2019 in werking treedt. De richtsnoeren moeten bijdragen aan een kortere, inzichtelijkere en ondernemings specifieke risicoparagraaf, zonder standaardteksten. Beleggers kunnen zich dan een beter beeld vormen van de materiële risico's waarmee een onderneming geconfronteerd kan worden. Zo staat in de conceptrichtsnoeren ook dat de nationale toezichthouder een conceptprospectus niet mag goedkeuren als niet is aangetoond dat bepaalde risicofactoren ondernemings specifiek zijn. ESMA beveelt verder aan dat de potentiële negatieve impact van een risicofactor zoveel mogelijk wordt gekwantificeerd. Als dat niet mogelijk is, moeten de mogelijke negatieve gevolgen van de risicofactor in kwalitatieve zin worden beschreven. Belanghebbenden hebben tot 5 oktober a.s. de tijd om op de conceptrichtsnoeren te reageren.

Ondernemingsnieuws

- **AVA New Sources Energy stelt drie jaarrekeningen vast zonder controleverklaring**

De op 17 juli jl. gehouden AVA van New Sources Energy heeft de jaarrekeningen 2014/15, 2015/16 en 2016/17 vastgesteld zonder dat bij deze jaarrekeningen een controleverklaring van de accountant was gevoegd. Het bestuur van de lege beursshuls had in zijn verslag wel een verklaring over het ontbreken van de accountantscontrole opgenomen. De in 2011 door de AVA benoemde accountant (EY) beëindigde namelijk de controleopdracht in verband met het ontbreken van een bestuur in de periode 13 december 2016 tot 3 november 2017 en het niet-ontvangen van informatie van voormalige bestuurders. De enige niet-uitvoerend bestuurder (Falco Valkenburg) trad op 13 december 2016 af, nadat uitvoerend bestuurder Frans Wieringa al eerder zijn ontslag had ingediend, mede vanwege zijn persoonlijke faillietverklaring. Nadat EY de controleopdracht had teruggegeven, kon geen andere accountant bereid worden gevonden om de controlewerkzaamheden over te nemen en sprak de onderneming van "overmacht". De AVA nam genoegen met deze verklaring en ging over tot vaststelling van de

jaarrekeningen over de afgelopen 3 boekjaren. Tijdens dezelfde AVA was het de bedoeling om een nieuwe accountant te benoemen die de jaarrekening 2017/18 zou gaan controleren. Tijdens de AVA bleek echter dat de selectieprocedure nog niet is afgerond. Derhalve werd besloten om dit agendapunt apart te behandelen op een daarvoor op korte termijn bijeen te roepen BAVA.

- **Ondernemingskamer gelast onderzoek naar gang van zaken bij SNS Reaal**

De Ondernemingskamer (OK) heeft op 26 juli jl. een onderzoek bevolen naar de gang van zaken van SNS Reaal en SNS Bank in de periode 1 juli 2006 tot 1 februari 2013, de datum waarop SNS Reaal werd genationaliseerd. Door de nationalisatie werden de beleggingen van aandeelhouders en achtergestelde obligatiehouders in één klap waardeloos. De VEB en de toenmalige meerderheidsaandeelhouder Stichting Beheer SNS Reaal hadden om een onderzoek verzocht. Volgens de OK zijn er genoeg gegronde redenen om aan een juist beleid en een juiste gang van zaken te twijfelen. Zo twijfelt de OK aan de mate waarin SNS Reaal zich rekenschap heeft gegeven van de risico's van de acquisitie van het vastgoedfinancieringsbedrijf (Bouwfonds) Property Finance in 2006. Ook twijfelt de OK aan de juistheid van het beleid en het risicobeheer ten aanzien van Property Finance na de acquisitie. Mede daardoor zijn er vraagtekens over de externe informatieverschaffing inzake de later gerezen problemen bij Property Finance en het inzicht dat de jaarrekeningen en jaarverslagen van de voormalige bank-verzekeraar verschaften in de financiële en operationele toestand van SNS Reaal, SNS Bank en Property Finance. De OK laat voorts de gang van zaken rond de aflossing van series van participatiecertificaten in 2012 en de externe communicatie hieromtrent onderzoeken. Tot slot moeten de nog te benoemen enquêteurs beoordelen of de berichtgeving van SNS Reaal aan het belegend publiek over de solvabiliteit van Reaal en over de kwalificatie van de in 2008 aan de Nederlandse Staat uitgegeven effecten niet misleidend is geweest. De VEB heeft laten weten dat de uitkomst van het onderzoek een opmaat zal zijn voor

vervolgprocedures tegen de voormalige bestuurders en commissarissen van SNS Reaal alsmede mogelijkerwijs tegen andere partijen zoals de controlerende accountant. Doel van die procedures is nadere compensatie voor gedupeerde beleggers, aldus de VEB.

- **Hof Amsterdam verklaart Fortis-schikking van € 1,3 miljard verbindend**

De tussen Ageas, de rechtsopvolger van Fortis, en een aantal claimorganisaties bereikte schikking van ruim € 1,3 miljard ter compensatie van gedupeerde Fortis-beleggers is door het Gerechtshof Amsterdam op 13 juli jl. verbindend verklaard. De uitspraak betekent dat alle personen die tussen 28 februari 2007 en 14 oktober 2008 Fortis-aandelen hielden recht hebben op compensatie voor de schade die zij hebben geleden als gevolg van wanbeleid van en de publicatie van misleidende informatie over de risico's verband houdende met de subprimeportefeuille door de voormalige bankverzekeraar. Aandeelhouders die hebben geprocedeerd tegen Fortis/Ageas of zich hebben aangesloten bij de belangenorganisaties Stichting FortisEffect, Stichting Investor Claims Against Fortis, Deminor en de VEB kunnen aanspraak maken op een additionele vergoeding van 25%, ter compensatie van de kosten en inspanningen van deze zogenoemde 'actieve aandeelhouders'. Het hof heeft die extra vergoeding uiteindelijk redelijk gevonden, behalve voor de leden van de VEB. Volgens het hof geldt voor de VEB-leden, anders dan voor aandeelhouders aangesloten bij een commerciële belangenorganisatie, dat er geen reële kosten of lasten tegenover de additionele vergoeding staan. De additionele beloning voor de VEB-leden dient volgens het hof "het eigen belang van VEB die leden aan zich wil binden en nieuwe leden wil aantrekken. De Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade is niet bedoeld om degelijke belangen te dienen of te faciliteren". De door het hof afgewezen verzoek tot verbindendverklaring t.a.v. de VEB heeft echter geen praktische consequenties, omdat het hof, alles afwegende, het niet acceptabel vindt om de collectieve afwikkeling van de massaschade in de

Fortis-zaak te laten stranden op dit ene punt; het hof kan de overeenkomst namelijk niet deels verbindend verklaren. Aandeelhouders die niet door de bereikte schikking gebonden willen worden, kunnen tot 31 december a.s. aangeven om niet deel te nemen aan de schikking. Ageas behoudt zich het recht voor om de Fortis-schikking te beëindigen indien de zogenoemde 'opt-outs' een bedrag vertegenwoordigen dat hoger ligt dan 5% van het schikkingsbedrag van € 1,3 miljard. Meer informatie over de schikking en de afwikkeling ervan is te vinden op website www.forsettlement.com.

Overige interessante zaken

- **Verzekeraars en maatschappelijke organisaties tekenen convenant over verantwoord beleggen**

De verzekeringssector, maatschappelijke organisaties, de vakbeweging en de overheid hebben op 5 juli jl. het 'Convenant internationaal verantwoord beleggen in de verzekeringssector' getekend. Met dit convenant committeren de Nederlandse verzekeraars zich bij het beleggen aan een ambitieuze inzet voor thema's op het gebied van zowel milieu, sociale omstandigheden als ondernemingsbestuur (de zogenoemde ESG-thema's). De afspraken in het convenant zijn gebaseerd op de OESO-richtlijnen voor multinationale organisaties en de VN-richtlijnen voor bedrijven en mensenrechten. Verzekeraars gaan zich daarnaast inzetten voor o.a. een betere natuur, dierenrechten en het bestrijden van klimaatverandering. De ondertekenaars zoeken gezamenlijk naar mogelijkheden om verbeteringen op deze thema's te bewerkstelligen. Het Convenant Verzekeringssector is het zevende convenant op het gebied van internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen. Een convenant voor de pensioensector is nog in voorbereiding.

- **AFM beboet accountantskantoor Baker Tilly Berk voor slechte beheersing integriteitsrisico's**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 6 juli jl. een bestuurlijke boete van € 900.000 opgelegd aan Baker Tilly Berk (BTB), omdat dit accountantskantoor in de periode van 22 januari 2014 tot en met 1 mei 2017 zijn bedrijfsvoering niet zodanig had ingericht dat deze een beheerste en

integere uitoefening van zijn bedrijf waarborgde. Hierdoor heeft BTB de Wet toezicht accountantsorganisaties overtreden. De aanleiding voor het AFM-onderzoek, uitgevoerd in de tweede helft van 2016, was de constatering van een aantal ernstige incidenten bij cliënten van BTB. De AFM concludeerde hieruit dat BTB over een periode van ruim drie jaar integriteitsrisico's niet structureel verzamelde, analyseerde en deelde binnen de organisatie. Daardoor ontbrak het BTB aan het nodige overzicht en inzicht om kwesties van integriteit te beheersen. Er speelden zowel integriteitsrisico's bij cliënten van BTB als binnen haar eigen organisatie. BTB heeft, volgens de AFM, onvoldoende weloverwogen keuzes gemaakt in reactie op sterke aanwijzingen dat cliënten zich schuldig hadden gemaakt aan strafbare feiten. BTB heeft ook nagelaten om door een analyse van de incidenten herhaling in de toekomst te voorkomen. Het besluit van de AFM kan nog door BTB ter toetsing aan de rechter worden voorgelegd. BTB is onder meer de externe accountant van de (kleine) Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen Hydratec, Novisource, Astarta Holding, Ovostar Union en Plaza Centers.

- **ISS consulteert over mogelijke aanscherpingen stembeleid**

Stemadviesbureau ISS overweegt om zijn 'standaardstembeleid' op een aantal punten aan te scherpen. Dit blijkt uit een op 30 juli jl. gepubliceerd consultatiedocument. Zo vraagt ISS belanghebbenden of bij het formuleren van zijn stemadvies ten aanzien van een voorstel tot de (her)benoeming van een accountant ook de eventueel genomen maatregelen van de publieke toezichthouder tegen het accountantskantoor of tegen de desbetreffende onderneming moeten worden betrokken. Eenzelfde soort vraag stelt ISS ten aanzien van voorstellen voor de (her)benoeming van niet-uitvoerende bestuurders en commissarissen. ISS vraagt belanghebbenden of de eventuele betrokkenheid van een commissaris bij een (boekhoud)schandaal bij een andere onderneming waar de desbetreffende persoon ook commissaris is een rol moet spelen bij het opstellen van het stemadvies inzake de (her)benoeming van de desbetreffende persoon. ISS vraagt verder

of het geheel ontbreken van vrouwelijke bestuurders en commissarissen consequenties moet hebben voor de stemadviezen t.a.v. de leden van selectie- en benoemingscommissies. Belanghebbenden kunnen tot 24 augustus a.s. op de consultatie reageren. Op basis van het 'standaardstembeleid' stelt ISS voor zijn cliënten stemadviezen op die dit stembeleid van ISS expliciet volgen. In 2017 was 31% van de door de cliënten van ISS opgemaakte steminstructies gebaseerd op dit standaardstembeleid.

- **Britse Corporate Governance Code wordt meer stakeholder-georiënteerd**

Bestuurders van Britse beursgenoteerde ondernemingen hebben voortaan als taak het bevorderen van het lange-termijn bestendige succes van de onderneming, het creëren van waarde voor aandeelhouders en het leveren van een bijdrage aan de bredere samenleving. Dit staat in de definitieve versie van de compleet herziene Britse corporate governance code die de Britse Financial Reporting Council (FRC) op 16 juli jl. heeft gepubliceerd. Met de nieuwe code wordt het Britse corporate governance stelsel meer 'stakeholder' of 'Rijnlands' georiënteerd. Zo wordt van bestuurders van Britse beursgenoteerde ondernemingen voortaan verwacht dat zij in het bestuursverslag meer informatie verschaffen over de wijze waarop zij de belangen van werknemers en andere stakeholders hebben betrokken bij het nemen van bestuursbesluiten. Van de Britse beursgenoteerde ondernemingen wordt bovendien verwacht dat zij voortaan werknemers het recht geven een bestuurder te benoemen, een formeel 'werknemersadviespanel' instellen óf een specifieke niet-uitvoerende bestuurder benoemen die zich speciaal richt op werknemerszaken. De code verplicht de Britse beursgenoteerde ondernemingen ook om met aandeelhouders nader in dialoog te treden als meer dan 20% van de ter AVA uitgebrachte stemmen tegen een bestuursvoorstel wordt uitgebracht. Uiterlijk zes maanden na de AVA moet een bericht met eerste bevindingen van deze dialogen worden gepubliceerd. Het bestuur moet in het volgende bestuursverslag aangeven wat de definitieve bevindingen en conclusies zijn en of deze de bestuursbesluiten en/of de

voorgelegde AVA-voorstellen hebben beïnvloed. Om de langetermijnnoriëntatie van bestuurders verder te stimuleren is in de herziene code onder meer de bepaling opgenomen dat de prestatieperiode voor de onvoorwaardelijke toekenning van prestatieaandelen aan bestuurders ten minste 5 jaar (was 3 jaar) moet bedragen. De herziene Britse corporate governance code treedt op 1 januari 2019 in werking.

- **Britse regering wil meer overnames kunnen toetsen op nationale veiligheid**

De Britse regering krijgt binnenkort de mogelijkheid om alle overnames en fusies van Britse ondernemingen die 'geavanceerde technologieën' ontwerpen of ontwikkelen te toetsen op de consequenties voor de nationale veiligheid. Dat geldt ook voor overnames en fusies van belangrijke toeleveranciers aan de Britse overheid en hulpdiensten en Britse ondernemingen die militaire producten ontwerpen of ontwikkelen of technologieën met toepassingen die mogelijk voor tweërlei gebruik geschikt zijn. Een voorstel hieromtrent is op 24 juli jl. door de Britse regering in consultatie gebracht. De verwerving van "significante invloed (zoals 25% van de stemrechten) in of controle over" dergelijke ondernemingen kan dan door de Britse overheid worden geblokkeerd of aan voorwaarden worden verbonden. Nu geldt voor overheidsbemoediging bij overnames en fusies van Britse ondernemingen die militaire of hoogtechnologische producten maken nog een ondergrens van £ 1 miljoen omzet in het Verenigd Koninkrijk. Partijen die van oordeel zijn dat hun transactie aanleiding kan geven tot zorgen over de Britse nationale veiligheid worden aangemoedigd dit zelf te melden bij de Britse overheid. De overheid zal de betrokken partijen dan binnen maximaal 30 werkdagen uitsluitel geven of de transactie aan een nader onderzoek zal worden onderworpen. Dat nader onderzoek zal in de regel maximaal 45 werkdagen duren. Partijen die geen melding doen bij de overheid, terwijl toch de transactie toch de nationale veiligheid kan raken, lopen het risico dat de Britse overheid na effectuering van de transactie alsnog intervenieert. De Britse overheid kan de partijen in het uiterste geval dan dwingen de transactie terug te

draaien. Belanghebbenden hebben tot 16 oktober a.s. de tijd om op het voorstel te reageren. Daarna zal een concreet wetsvoorstel bij het Britse parlement worden ingediend.

- **België wil beursondernemingen toestaan dubbel stemrecht aan aandeelhouders toe te kennen**

De Belgische regering opent de mogelijkheid voor de Belgische beursgenoteerde ondernemingen om dubbel stemrecht toe te kennen voor aandeelhouders die hun aandelen ten minste twee jaar ononderbroken aanhouden. Daartoe moeten de aandelen wel op naam worden ingeschreven. Dit staat in het voorstel voor een nieuw Belgisch Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen, dat momenteel voorligt in het Belgische parlement. Op grond van het wetsvoorstel heeft een voorstel tot introductie van dubbel stemrecht voor langetermijnaandeelhouders slechts een AVA-stemmeerderheid van tweederde, terwijl voor andere wijzigingen van de statuten een AVA-stemmeerderheid van driekwart nodig is. De AVA-drempel is nog lager voor die ondernemingen die een voorstel vóór 30 juni 2020 aan de AVA voorleggen. Dan is een gewone stemmeerderheid al voldoende om langetermijnaandeelhouders dubbel stemrecht toe te kennen. De memorie van toelichting verschaft geen uitleg waarom de Belgische regering voor lagere vereiste AVA-stemmeerderheden heeft gekozen dan die gelden voor andere statutenwijzigingen. Een ander opmerkelijke bepaling in het wetsvoorstel is dat het dubbel stemrecht wordt 'geneutraliseerd' voor doeleinden van het verplicht bod. Dat betekent dat een aandeelhouder die bijvoorbeeld 25% van de aandelen houdt, maar dankzij het loyaliteitsstemrecht 40% van de stemrechten, niet onderworpen is aan het verplicht bod, ook al is de Belgische verplicht bod-grens van 30% van de stemrechten overschreden. Het wetsvoorstel moet op 1 januari 2019 in werking treden.