

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie november 2019

Nieuws van de Stichting

- **"Dringende noodzaak van consolidatie in de huidige wirwar van duurzaamheidsverslaggeving"**

"De huidige alfabetsoep van organisaties en standaarden die zich met duurzaamheidsverslaggeving bezighouden, drijft velen tot wanhoop. Het is voor het bedrijfsleven en investeerders moeilijk wijs te worden uit de veelheid van organisaties en standaarden. Ik onderschrijf Eumedion's oproep tot consolidatie dus volledig". Dit stelde Hans Hoogervorst (voorzitter IASB) tijdens het op 5 november jl. gehouden Eumedion-symposium. Het symposium had als thema 'Beursondernemingen en hun verslaggeving: naar een completer verhaal'. Tijdens het symposium werd vaak gerefereerd naar het eind oktober gepubliceerde green paper van Eumedion over de toekomst van niet-financiële verslaggeving. Hierin pleit Eumedion voor de oprichting van een wereldwijde standard setter die rapportagestandaarden voor de niet-financiële informatie zou moeten uitvaardigen. Het green paper kon op bijval rekenen van veel sprekers, zoals Gerard Paulides (Vopak), Corien Wortmann (ABP), Hanneke Overbeek (EY) en Carin Gorter (commissaris bij verschillende beursgenoteerde ondernemingen). Corien Wortmann waarschuwde de IFRS Foundation wel om lering te trekken uit de discussies rond het opstellen en wijzigen van de internationale financiële verslaggevingsstandaarden, namelijk "keep it simple". Carin Gorter zag alleen een rol voor de IFRS Foundation om de meetmethode voor een beperkt aantal niet-financiële kernindicatoren (KPI's) te uniformeren. Zij vond dat er zeker ook ruimte zou moeten blijven voor "het eigen verhaal" van ondernemingen en voor het publiceren van ondernemings specifieke

KPI's. Hans Hoogervorst kon niet namens de IFRS Foundation spreken, maar verzekerde de aanwezigen dat het green paper binnen de IFRS Foundation de aandacht zal krijgen die het verdient. Het denken staat volgens de IASB-voorzitter ook bij de Trustees van de IFRS Foundation namelijk niet stil. Een uitgebreid verslag van het symposium, met daarbij 'doorlinks' naar de verschillende speeches en presentaties, is te lezen op de vernieuwde website van Eumedion: www.eumedion.nl.

- **Eumedion steunt voorstel tot verlaging drempels om enquêteprocedure te starten**

Eumedion steunt het voorstel van minister Dekker (Rechtsbescherming) om het voor aandeelhouders van alle Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen gemakkelijker te maken een enquêtezaak bij de Ondernemingskamer (OK) te starten. Dit schrijft Eumedion in haar op 20 november jl. ingediende reactie op het voorontwerp van het wetsvoorstel dienaangaande. De minister wil de kapitaalreizen voor aandeelhouders leggen op 1% van het geplaatste kapitaal of het houden van aandelen met een totale beurswaarde van ten minste € 20 miljoen. Momenteel moeten aandeelhouders van zogenoemde kleine beursgenoteerde ondernemingen nog 10% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of aandelen houden met een totale nominale waarde van ten minste € 225.000. Voor 'grote' beursgenoteerde ondernemingen gelden al de 1%- en € 20 miljoen-drempels. De hoogte van het geplaatste kapitaal is leidend voor de bepaling of een onderneming als 'groot' of 'klein' wordt aangemerkt. De wetgever ging hierbij uit van de gedachte dat hoe hoger het geplaatste kapitaal is, hoe groter de onderneming is en hoe lager de toegangs drempels tot de OK voor

aandeelhouders moeten zijn. Maar omdat in het recente verleden een aantal beursgenoteerde ondernemingen is overgegaan tot een verlaging van de nominale waarde van hun aandelen tot € 0,01 (dat medebepalend is voor de hoogte van het geplaatste kapitaal) kwam dit uitgangspunt van de wetgever op losse schroeven te staan. Ondernemingen die in de economische werkelijkheid groot zijn, zoals Adyen, Ahold Delhaize, Boskalis, Signify, Fiat Chrysler, Ferrari en Mylan zijn door de lage nominale waarde van hun aandelen in de juridische werkelijkheid klein. Tot tevredenheid van Eumedion zet de minister dit in het voorontwerp weer recht. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2OWveHH>.

- **Eumedion pleit voor strengere regels rondom marktpeilingen**

Eumedion is voorstander voor strengere regels rondom marktpeilingen. Dit schrijft Eumedion in haar op 27 november jl. ingezonden reactie op de ESMA-consultatie over de evaluatie van de werking van de Europese marktmisbruikverordening. Volgens Eumedion is er bij zogenoemde marktpeilingen (ten aanzien van bijvoorbeeld de acceptatie van een mogelijk openbaar bod of de uitgifte van nieuwe aandelen of obligaties) een aanzienlijk risico dat de marktmisbruikregelgeving wordt geschonden. Eumedion meent daarom dat de huidige regels op het terrein van marktpeilingen zouden moeten worden aangescherpt. In haar reactie heeft Eumedion verder nog een paar aanbevelingen gedaan op het terrein van front-running, maatregelen ter voorkoming van marktmisbruik en informatieverschaffing aan de publieke toezichthouder. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2L24mF6>.

Uit het bestuur

- Tijdens de vergadering van het **Dagelijks bestuur** van 13 november jl. werden o.a. het conceptbeleidsplan 2020 en de conceptbegroting 2020 besproken. Tevens werd een voordracht opgesteld voor de vacature binnen het Algemeen bestuur en werd de Eumedion-reactie op het voorontwerp van het wetsvoorstel ter aanpassing van de enquêteprocedure vastgesteld.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 12 november jl. over onder meer de concept Eumedion-reacties op het voorontwerp van het wetsvoorstel ter aanpassing van het enquêterecht en op de ESMA-consultatie over de evaluatie van de Verordening Marktmisbruik. Tevens werd het advies van de Europese Technical Expert Group (TEG) over klimaatbenchmarks besproken.
- De **Beleggingscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 26 november jl. eveneens het TEG-advies over klimaatbenchmarks. Daarnaast besprak zij het Eumedion Green Paper over de oprichting van een wereldwijde standard setter voor niet-financiële verslaggeving en de mogelijkheden om best practices op te nemen in het jaarlijkse AVA-evaluatierapport.
- De **Onderzoekscommissie** brainstormde tijdens haar vergadering van 21 november jl. met Leen Paape en Jeroen Veldman (Nyenrode Business Universiteit) over mogelijke onderzoeksvoorstellen op het terrein van corporate governance en duurzaamheid. Daarnaast werd het Eumedion Symposium 2019 geëvalueerd.

Komende activiteiten

- *19 december 2019, Vergadering Algemeen bestuur.* Op de agenda staan o.a. de bespreking van het Eumedion Beleidsplan 2020 en van de begroting 2020. Daarnaast zal worden voorgesteld om Mariëtte Doornekamp (ABP) te benoemen tot nieuwe Eumedion-voorzitter en zal het eerste monitoring rapport naar de naleving van de Stewardship Code worden besproken.
- *19 december 2019, vanaf 13.00 uur, Deelnemersvergadering.* Op de agenda staat o.a. de goedkeuring van het beleidsplan 2020, van de begroting 2020 en van het eerste monitoring rapport naar de naleving van de Nederlandse Stewardship Code.

Nieuws uit Den Haag

- **Implementatiewet herziene richtlijn aandeelhoudersrechten treedt op 1 december 2019 in werking**

Het wetsvoorstel ter implementatie van de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten treedt grotendeels op 1 december a.s. in werking. Alleen de bepalingen over de mogelijkheid om alle aandeelhouders met een belang van meer dan 0,5% te identificeren en over de mogelijkheid voor aandeelhouders om een 'stembevestiging' te vragen, worden met vertraging ingevoerd, namelijk per 3 september 2020. Op die datum treedt namelijk een Europese uitvoeringsverordening over deze onderwerpen in werking. Dit blijkt uit het op 29 november gepubliceerde inwerkingtredingsbesluit van het kabinet. De Eerste Kamer nam het wetsvoorstel op 5 november jl. als hamerstuk aan. Met de implementatiewet krijgen aandeelhouders van alle Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen de mogelijkheid om jaarlijks een adviserende stem uit te brengen over het remuneratierapport. De Raad voor de Jaarverslaggeving is op 27 november jl. een consultatie gestart over onder meer de informatie die in het remuneratierapport moet worden opgenomen. Een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid moet voortaan met een meerderheid van ten minste 75% van de uitgebrachte stemmen door de AVA worden vastgesteld, tenzij in de statuten een lagere meerderheid is voorgeschreven. In het beloningsbeleid moet worden toegelicht op welke wijze het beleid rekening houdt met de identiteit, missie en waarden van de onderneming, met de interne beloningsverhoudingen en met het maatschappelijk draagvlak. Op grond van de nieuwe wet worden alle Nederlandse institutionele beleggers geacht een "betrokkenheidsbeleid" te hebben. Op grond daarvan wordt van hen verwacht dat zij gaan "toezien" op de ondernemingen waarin is belegd ten aanzien van zaken als de strategie, de financiële en niet-financiële prestaties en de kapitaalstructuur. Zij worden hierover ook geacht de dialoog met bestuurders en commissarissen aan te gaan. Deze elementen zijn ook opgenomen in de door Eumedion ontwikkelde Stewardship Code.

- **Minister Hoekstra onderzoekt mogelijkheid om andere stakeholders te laten stemmen in Volksbank-AVA**

Minister Hoekstra (Financiën) bekijkt de mogelijkheid om in de AVA van een verzelfstandigde Volksbank niet alleen aandeelhouders stemrecht te geven, maar ook andere stakeholders. Ook bekijkt hij de mogelijkheid om in het geval van een beursgenoteerde Volksbank de aandelen te certificeren of om een beschermingsstichting op te richten. Op die manier kan het maatschappelijke karakter van de bank na verzelfstandiging beter worden geborgd. Dit schrijft de minister in een op 11 november jl. aan de Tweede Kamer verstuurd brief. Uit de brief blijkt overigens dat de Volksbank nog niet klaar is voor verzelfstandiging. De bank moet onder andere eerst de kosten nog verder verlagen en de inkomstenbronnen verder diversifiëren. Pas daarna komt de wijze van verzelfstandiging van de bank aan de orde. Een 'private placement', een beursgang, een coöperatieve bank of een overname door een strategische partner zijn de verzelfstandigingsopties worden onderzocht. Bij elk van deze opties wil de minister kijken naar de mogelijkheden om invulling te geven aan het borgen van het maatschappelijke karakter van de bank. Naast de eerder aangehaalde mogelijkheden denkt de minister ook aan het verankeren van de maatschappelijke rol van de Volksbank in de statuten van de bank en het actief betrekken van andere belanghebbenden dan aandeelhouders bij de besluitvorming binnen de bank. In het najaar van 2020 zal minister Hoekstra nogmaals bekijken of de Volksbank klaar is voor verzelfstandiging.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie onderzoekt herdefiniëring vennootschappelijk belang en bestuursstaken**

De Europese Commissie bekijkt of het 'vennootschappelijk belang' op Europees niveau moet worden gedefinieerd. Bekeken wordt of in dat kader moet worden geëxpliciteerd dat bestuurders zich bij de vervulling van hun taken moeten richten op het bevorderen van het langetermijnsucces van de onderneming ten gunste van aandeelhouders en andere stakeholders. Dit blijkt uit een in opdracht van de Europese

Commissie op 15 november jl. verzonden enquête over 'duurzame corporate governance' naar (onder meer) ondernemingen, beleggers, NGO's en vakbonden. De enquête is onderdeel van een onderzoek van de Europese Commissie op welke wijze het Europese vennootschapsrecht een bijdrage kan leveren aan "duurzame waardecreatie". Het onderzoek was aangekondigd in het in maart 2018 gepresenteerde Actieplan 'Sustainable Finance'. De Europese Commissie wil verder van belanghebbenden vernemen of ondernemingen zich behoren te richten op 'maatschappelijke waarde' en of bestuurders een zorgplicht moeten krijgen ten aanzien van duurzaamheidsrisico's en -effecten van de ondernemingsactiviteiten. Verder overweegt de Europese Commissie de ondernemingen te verplichten duurzaamheidsmaatstaven in de bonusprogramma's voor hun bestuurders op te nemen en om raden van commissarissen (RvC's) te verplichten mogelijke bestuurskandidaten te testen op hun kennis omtrent duurzaamheidsonderwerpen. Belanghebbenden hadden tot 27 november jl. de tijd om de enquête in te vullen. Het is de verwachting dat de Europese Commissie in 2020 de conclusies van het onderzoek zal presenteren. Deze kunnen leiden tot nieuwe wetgevende initiatieven.

- **Europese Raad verwerpt compromis over publieke fiscale transparantie van grote ondernemingen**

Het is het Finse voorzitterschap niet gelukt om na ruim 3½ jaar onderhandelen in de Europese Raad van Ministers een akkoord te bereiken over publieke 'country-by-country tax reporting' door grote multinationals. Een compromisvoorstel van het voorzitterschap kreeg tijdens de vergadering van de Raad Concurrentievermogen op 28 november jl. onvoldoende steun. Zweden, Ierland, Oostenrijk, Hongarije, Tsjechië, Kroatië, Slovenië, Letland, Estland, Ierland, Luxemburg, Cyprus en Malta weigerden – om verschillende redenen – in te stemmen met het voorstel. Duitsland en het Verenigd Koninkrijk onthielden zich van stemming. Nederland steunde het compromisvoorstel. Het Finse voorzitterschap stelde voor om alle multinationals die gezeteld zijn in de EU en een jaarlijkse geconsolideerde omzet

hebben van ten minste € 750 miljoen verplicht te stellen hun winstbelasting (vpb)-betalingen aan overheden en in zgn. belastingparadijzen (per land) publiek te maken, tenzij het commercieel gevoelige informatie betreft. In dat geval hoeft de totale vpb-afdracht aan de overheden pas na 6 jaar openbaar te worden gemaakt. Maar een dergelijke uitzonderingsclausule vond een aantal landen, die binnen de Europese Raad een blokkerende minderheid vormen, te strikt dan wel verwierp ten principale de mogelijkheid tot uitzonderingen (Zweden). De Europese Commissie stelde in 2016 het richtlijnvoorstel voor om op die manier een bijdrage te leveren aan de aanpak van belastingontwijking door grote multinationals. Het Europees Parlement (EP) bereikte in 2017 al een akkoord over de richtlijntekst bereikt. Daarin is ook een uitzonderingsclausule opgenomen, zij het dat deze strikter is dan die door het Finse EU-voorzitterschap was voorgesteld. Het is de vraag of de volgende Raadsvoorzitter – Kroatië – snel werk zal maken van het opstellen van een nieuw compromisvoorstel. Kroatië is namelijk geen voorstander van de richtlijn. Een definitief akkoord tussen de Europese instituties over de richtlijn is derhalve nog ver weg.

- **Europese Raad neemt richtlijnvoorstel grensoverschrijdende omzetting aan**

Het wordt binnenkort voor Europese ondernemingen gemakkelijker om binnen de Europese Unie de statutaire zetel van de ene naar de andere lidstaat te verplaatsen. De Europese Raad Justitie en Binnenlandse Zaken heeft op 18 november jl. namelijk formeel ingestemd met een voorstel van de Europese Commissie hieromtrent. Over de definitieve tekst van de richtlijn bereikten het Europees Parlement en de Raad eerder dit jaar een akkoord. De richtlijn is nodig omdat Europese ondernemingen momenteel alleen via een ingewikkelde grensoverschrijdende fusie de statutaire zetel transnationaal kunnen verhuizen. Lidstaten worden op grond van de richtlijn wel opgedragen om maatregelen te nemen tegen voorgestelde verplaatsingen die puur worden gedreven door belastingontwijking, het uithollen van werknemersrechten of het aantasten van de belangen van minderheidsaandeelhouders

of schuldeisers. Werknemers en obligatiehouders krijgen de mogelijkheid om een standpunt over het omzettingsvoorstel in te nemen dat aan de AVA kenbaar gemaakt kan worden. De AVA moet vervolgens met ten minste een 2/3 stemmeerderheid met het omzettingsvoorstel instemmen. Minderheidsaandeelhouders die tegen de grensoverschrijdende omzetting hebben gestemd, moeten in aanmerking kunnen komen voor een schadeloosstelling in cash. Dat geldt ook bij voorstellen tot grensoverschrijdende fusie en splitsing. Het is de verwachting dat de definitieve tekst van de richtlijn begin 2020 in het Publicatieblad van de EU zal verschijnen. De EU-lidstaten hebben vervolgens 3 jaar de tijd om de richtlijn in nationale wet- en regelgeving om te zetten.

Ondernemingsnieuws

- **AFM beboet ABN AMRO voor niet tijdig openbaar maken van voorwetenschap**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft ABN AMRO voor een bedrag van € 2 miljoen beboet, omdat de bank in de periode tussen 18 juli en 13 september 2016 heeft nagelaten om voorwetenschap tijdig openbaar te maken. Dit heeft de AFM op 21 november jl. bekend gemaakt. Op 18 juli 2016 verscheen op de website van het Financieele Dagblad (FD) een artikel over het vervroegd aftreden van toenmalig bestuursvoorzitter Gerrit Zalm. Het artikel gaf, volgens de AFM, nauwkeurig de stand van zaken weer: de RvC was gestart met een proces voor de opvolging van de heer Zalm en verwacht werd dat dit nog in 2016 zou leiden tot de aankondiging van diens vertrek. Deze informatie betrof voorwetenschap, die ABN AMRO na het verschijnen van het FD-artikel openbaar had moeten maken. ABN AMRO heeft dat nagelaten en op vragen naar aanleiding van het artikel geen commentaar gegeven. De overtreding heeft voortgeduurd tot 13 september 2016, toen ABN AMRO een persbericht publiceerde waarin het vroegtijdige vertrek van de heer Zalm werd aangekondigd. In de tussenliggende periode konden beleggers niet weten dat de informatie uit het FD-artikel op waarheid berustte en daarmee voor hen van belang was. De AFM denkt dat de boete bijdraagt

aan het bewustzijn over het belang van een tijdige informatievoorziening aan beleggers over tussenstappen in een proces dat bijvoorbeeld is gericht op de opvolging van de bestuursvoorzitter. ABN AMRO kan de boete nog aanvechten bij de rechter.

- **Veel aandeelhouders stemmen tegen nieuw beloningsbeleid van GrandVision**

Het voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid van GrandVision is op veel weerstand gestuit van de 'onafhankelijke' aandeelhouders van de optieketten. Tijdens de 4 november jl. gehouden BAVA stemde maar liefst 91% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal dat niet aan de meerderheidsaandeelhouder HAL Holding was gelieerd tegen het voorstel. HAL Holding is gerepresenteerd in de RvC van GrandVision dat het beloningsvoorstel had opgemaakt. Omdat HAL 76,7% van de aandelen GrandVision houdt, werd het voorstel formeel met een ruime meerderheid aangenomen. De 'onafhankelijke' aandeelhouders namen met name aanstoot aan de mogelijkheid tot toekenning van een retentiebonus én een "risicocompensatievergoeding" aan de bestuurders van GrandVision als zich een 'change of control' voordoet. Zo'n 'change of control' zit er aan te komen, omdat HAL eind juli met de Frans-Italiaanse optieketten EssilorLuxotica een overeenkomst sloot om HAL's meerderheidsbelang in GrandVision over te nemen. De bestuursvoorzitter en de CFO van GrandVision kunnen hierdoor elk maximaal € 5,6 miljoen respectievelijk € 2,85 miljoen tegemoet zien. Dat komt overeen met 7 respectievelijk 5,8 keer het basissalaris van de bestuurders (zie ook de Nieuwsbrief van september 2019).

- **Value8 kan nog geen accountant vinden en wil daarom boekjaar 2019 verlengen**

Het is Value8 nog steeds niet gelukt om een controlerend accountant voor haar jaarrekening 2019 te vinden. Voor de zekerheid heeft de onderneming daarom voor 27 december a.s. een BAVA bijeengeroepen om het bestuur te machtigen het boekjaar te verlengen naar 30 december 2020. Dit heeft de Bussumse investeringsmaatschappij op 18 november jl. bekend gemaakt. De afgelopen twee jaar

controleerde Accon avm de jaarrekening van Value8. Omdat dit accountantskantoor eind juni zijn zgn. OOB-vergunning inleverde, mag het niet meer jaarrekeningen van beursgenoteerde ondernemingen controleren. Value8 is daarop met verschillende accountantskantoren in gesprek gegaan om de accountantscontrole over te nemen, maar in november heeft dit nog niet geresulteerd in een concrete benoemingsvoordracht aan de AVA. Value8 kiest daarom voor de “onorthodoxe” oplossing om het boekjaar 2019 met bijna een jaar te verlengen. Een wijziging van het lopende boekjaar is wettelijk toegestaan, mits de AVA het besluit tot verlenging vóór het einde van het oorspronkelijke boekjaar neemt. Het oorspronkelijke boekjaar zou 31 december a.s. aflopen. Value8 heeft de voorzitters van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants en de AFM uitgenodigd “om actief bij te dragen aan een oplossing van de oob-problematiek”.

- **Yandex gaat zich vergaand beschermen tegen mogelijke buitenlandse overnames en invloed**

Yandex gaat een ‘Stichting Openbaar Belang’ (SOB) oprichten en aan deze stichting het uitstaande prioriteitsaandeel overdragen. De stichting krijgt onder meer de mogelijkheid om de opbouw van een stemmenbelang van meer dan 10% in Yandex te blokkeren en om bindende voordrachten te doen voor de benoeming van 2 (van de in totaal 12) niet-uitvoerende bestuurders van Yandex. Een voorstel tot statutenwijziging dienaangaande is geagendeerd voor een op 20 december a.s. te houden BAVA. Dit heeft het internetbedrijf met statutaire zetel in Nederland en met notering aan de NASDAQ-beurs op 18 november jl. bekend gemaakt. Het van oorsprong Russische bedrijf levert voornamelijk internetdiensten in Rusland, waaronder ook nieuws, maaltijdenbezorging en taxiriten. De voorgestelde governancewijzigingen zijn deels afgedwongen door de Russische overheid. Die is onder meer bang dat de door Yandex beheerde persoonsgegevens in buitenlandse handen valt of dat buitenlandse controle over Yandex het internetverkeer in Rusland kan raken. Het SOB-bestuur zal worden gevormd door 5

afgevaardigden van Russische universiteiten, 3 afgevaardigden van Russische NGO's en 3 Yandex-bestuurders. De 2 door de SOB voorgedragen niet-uitvoerende Yandex-bestuurders zullen zitting nemen in een nieuw te vormen driekoppige ‘Commissie Openbaar Belang’ (COB) binnen het Yandex-bestuur. Deze COB zal onder meer toezicht houden op eventuele transacties betreffende de verkoop of overdracht van materieel intellectueel eigendom en van persoonsgegevens van Russische gebruikers aan niet-Russen, wijzigingen in het Yandex-beleid ten aanzien van de bescherming van persoonsgegevens van Russische gebruikers en het afsluiten van overeenkomsten met een niet-Russische overheid of met een internationale organisatie. Tot slot is afgesproken dat bij de dood van de huidige controlerend (48,4%) aandeelhouder (Arkady Volozh) de dual-class aandelenstructuur (met hoog- en laagstemrecht aandelen) niet onmiddellijk ophoudt te bestaan, maar dat in dat geval het controlerend belang nog twee jaar wordt gehouden door een ‘familietrust’. Op die manier wordt voorkomen dat de aandeelhoudersstructuur abrupt wijzigt bij het heengaan van de Yandex-oprichter en controlerend aandeelhouder.

- **Mediaset wil aantal ‘anti-Vivendi-bepalingen’ uit statuten halen**

Als tegemoetkoming aan haar ‘opstandige’ grootaandeelhouder Vivendi stelt Mediaset voor om een aantal specifieke tegen Vivendi gerichte bepalingen uit de voorgestelde statuten van de nieuwe Nederlandse vennootschap Media For Europe (MFE) te halen. Mediaset heeft hiervoor een BAVA bijeengeroepen die op 10 januari a.s. wordt gehouden. Dit heeft het Italiaanse mediabedrijf op 22 november jl. bekend gemaakt. De aandeelhouders van Mediaset en Mediaset Espana zijn in september in meerderheid akkoord gegaan met het voorstel om deze twee ondernemingen te fuseren tot de nieuwe onderneming MFE die haar zetel in Nederland zal krijgen. De rechtsgeldigheid van de AVA-besluiten werd echter direct door aandeelhouder Vivendi (9,6% in Mediaset en 1% in Mediaset Espana) betwist. Mediaset schorste namelijk het stemrecht op het 19,2%-belang dat Vivendi via een onafhankelijke trust in

Mediaset houdt. Een Spaanse rechter schorste daarop de tenuitvoerlegging van het fusiebesluit totdat zij de zaak diepgaand heeft bestudeerd. Een Italiaanse rechter zal zich ook nog over de zaak buigen. Als gebaar van goede wil stelt Mediaset haar aandeelhouders nu voor om een aantal bepalingen uit de voorgestelde MFE-statuten te halen die vooral Vivendi zouden duperen. Het betreft de bepalingen omtrent de statutaire biedplicht bij een stemmenbelang van ten minste 25%, de mogelijkheid voor het MFE-bestuur om het stemrecht van Vivendi te schorsen en om daarbij de door Vivendi gehouden loyaliteitsaandelen over te dragen. Het is nog niet bekend of Vivendi met deze maatregelen de rechtszaak zal staken. Er vinden momenteel nog onderhandelingen plaats om tot een vergelijk te komen.

Overige interessante zaken

- **Grote kwaliteitsverschillen tussen 'Next 5'-accountantskantoren**

De kwaliteitsslag bij de accountantskantoren BDO, Mazars, Grant Thornton, Baker Tilly en Accon AVM – ook wel de 'Next 5'-kantoren genoemd – laat grote verschillen zien. BDO heeft de cultuur en organisatie het best op orde om de kwaliteit van de wettelijke controles duurzaam te kunnen borgen. Daarna volgt Mazars. De meeste zorgen bestaan er over de kwaliteitsslag bij Baker Tilly en – in minder mate – bij Accon AVM. Dit blijkt uit een op 14 november jl. gepubliceerd onderzoeksrapport van de AFM. De AFM constateert tegelijkertijd dat de kwaliteitswaarborgen tekortkomingen in een aantal door de AFM onderzochte controledossiers niet hebben kunnen voorkomen. Twaalf van de veertien onderzochte wettelijke controles over de boekjaren 2016 en 2017 werden door de AFM gekwalificeerd als 'onvoldoende'. In die gevallen heeft de accountant geen voldoende en geen geschikte controle-informatie verkregen ter onderbouwing van het oordeel over de jaarrekening als geheel. De accountant had in die gevallen derhalve geen controleverklaring mogen afgeven.

- **ISS en Glass Lewis actualiseren standaardstembeleid**

Stemadviesbureaus ISS en Glass Lewis hebben in november hun 'standaardstembeleid' voor de 2020-AVA's

van continentaal-Europese ondernemingen definitief vastgesteld. Beide stemadviesbureaus hebben in hun geactualiseerde standaardstembeleid staan dat een negatief stemadvies over de herbenoeming van de voorzitter of van leden van de remuneratiecommissie kan worden afgegeven als veel aandeelhouders tegen het remuneratierapport hebben gestemd en de RvC geen actie heeft ondernomen om de 'remuneratiezorgen' van aandeelhouders weg te nemen. Glass Lewis legt de drempel bij ten minste 20% tegenstemmen; ISS heeft geen specifiek aantal tegenstemmen in het beleid opgenomen. ISS houdt de mogelijkheid open om op dit punt ook een negatief stemadvies af te geven ten aanzien van de herbenoeming van de president-commissaris, de decharge van de RvC en/of de vaststelling van de jaarrekening. Glass Lewis laat de mogelijkheid open om over deze stempunten negatieve adviezen af te geven als in eerdere jaren op andere stempunten ten minste 20% tegenstemmen is uitgebracht. ISS zal verder een negatief stemadvies afgeven over de (her)benoeming van de voorzitter van de selectie- en benoemingscommissie als de desbetreffende beursgenoteerde onderneming geen enkele vrouwelijke commissaris kent en niet publiekelijk belooft binnen een jaar een vrouwelijke commissaris voor benoeming te zullen voordragen. Als de commissievoorzitter in dat jaar niet hoeft te worden (her)benoemd zal een negatief stemadvies worden afgegeven ten aanzien van een andere mannelijke commissaris die wel voor (her)benoeming op de AVA-agenda staat. Vorig jaar had Glass Lewis zijn 'standaardstembeleid' op dit punt al aangescherpt.

- **SEC wil stemadviesbureaus dwingen om AVA-stemadviezen eerst voor te leggen aan ondernemingen**

Stemadviesbureaus zoals ISS en Glass Lewis zullen op zijn vroegst vanaf AVA-seizoen 2021 verplicht worden gesteld om hun AVA-stemadviezen eerst voor commentaar naar Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen voordat zij worden verzonden naar de klanten van de stemadviesbureaus, de institutionele beleggers. Dit voorstel heeft de Amerikaanse beurstoezichthouder SEC op 5

november jl. in consultatie gebracht. Volgens de SEC zal deze maatregel bijdragen aan de nauwkeurigheid en transparantie van de stemadviezen ten aanzien van de AVA's van Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen. De lengte van de 'responstijd' voor de onderneming zal afhangen van het tijdstip van publicatie van de definitieve AVA-stukken. Als de onderneming de vergadermaterialen meer dan 45 dagen voor de AVA-datum openbaar maakt, moet het stemadviesbureau de desbetreffende onderneming 5 werkdagen gunnen om commentaar te leveren op de AVA-analyse en het stemadvies. Worden de vergadermaterialen tussen 25 en 45 dagen voor de AVA-datum gepubliceerd, dan bedraagt de 'responstijd' 3 werkdagen. Als de onderneming de AVA-stukken minder dan 25 dagen voor de AVA-datum openbaar maakt, hoeft het stemadviesbureau de analyse van de AVA-agendapunten en het stemadvies niet eerst voor commentaar naar deze onderneming te sturen. Volgens de SEC zal deze differentiatie in de lengte van de 'responstijd' ondernemingen prikkelen om de AVA-agenda en de achterliggende stukken zo vroeg mogelijk te publiceren. De SEC wil de stemadviesbureaus verder verplichten om de finale versies van de analyse van de AVA-agendapunten en van het stemadvies 2 werkdagen vóór verzending naar de klanten (de institutionele beleggers) naar de desbetreffende onderneming te sturen. Dit geeft de onderneming de tijd om eventueel een statement naar aanleiding van het stemadvies op te stellen en op haar website te plaatsen. Het stemadviesbureau is verplicht om in de AVA-analyse een hyperlink naar dit statement op te nemen als de onderneming hierom vraagt. Belanghebbenden hebben tot 4 januari 2020 de tijd om op het consultatiedocument te reageren.

- **SEC wil lichte verzwaring van agenderingsrecht voor aandeelhouders**

Aandeelhouders van Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen worden vanaf het AVA-seizoen 2021 geconfronteerd met een hogere drempel om onderwerpen op de AVA-agenda te krijgen. Zij moeten ten minste \$ 25.000 in een onderneming hebben belegd en dat belang voor ten

minste een jaar onafgebroken hebben aangehouden. Bovendien moeten de aandeelhouders bereid zijn om over het voorstel in dialoog te treden met de onderneming. Dit voorstel heeft de SEC op 5 november jl. in consultatie gebracht. Momenteel hoeft een aandeelhouder slechts voor \$ 2000 belegd te zijn in een Amerikaanse beursgenoteerde onderneming en dat belang voor ten minste een jaar hebben aangehouden om van het agenderingsrecht gebruik te kunnen maken. Het is voor het eerst sinds 1998 dat de SEC de minimumkapitaaldrempel voor aandeelhouders verhoogt. De verhoging is niet alleen ingegeven door de prijsstijgingen sinds 1998, maar ook door de verschuiving van directe naar indirecte aandelenbeleggingen door particuliere beleggers: steeds meer particulieren beleggen in beleggingsfondsen. De SEC heeft verder bepaald dat de \$ 2000 minimumkapitaaldrempel voor het agenderingsrecht beschikbaar blijft voor aandeelhouders die voor ten minste dit bedrag voor een onafgebroken periode van 3 jaar in een Amerikaanse onderneming zijn belegd. Verder blijft het agenderingsrecht beschikbaar voor aandeelhouders die voor ten minste 2 jaar voor \$ 15.000 zijn belegd in een Amerikaanse beursgenoteerde onderneming. De SEC wil tot slot de drempels verhogen voor het hernieuwd kunnen indienen van een aandeelhoudersvoorstel dat eerder door de AVA is verworpen. Belanghebbenden kunnen nog tot 4 januari 2020 reageren op het consultatiedocument.