

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie september 2020

Nieuws van de Stichting

- **Ron Gruijters benoemd in Task Force voor mogelijke oprichting EU standaardzetter voor niet-financiële verslaggeving**

Eumedion's duurzaamheids-beleidsmedewerker Ron Gruijters is per 1 september jl. door de European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) benoemd tot lid van de Project Task Force (PTF) die moet onderzoeken of en zo ja hoe EFRAG kan worden ingericht als Europese standaardzetter voor niet-financiële verslaggeving. De 35-koppige multi-stakeholder Task Force moet begin 2021 onder meer rapporteren over de mogelijkheid om bestaande niet-financiële verslaggevingstandaarden (zoals die van de Global Reporting Initiative (GRI) of van de Sustainability Accounting Standard Board (SASB)) hiervoor te gebruiken, op welke wijze de standaarden kunnen worden gestructureerd, of aparte standaarden moeten worden ontwikkeld voor de financiële sector, of de standaarden gefaseerd moeten worden ontwikkeld, te beginnen met een aantal algemene belangrijke prestatie-indicatoren en of er separate standaarden moeten worden ontwikkeld voor het midden- en kleinbedrijf. Voorafgaand aan de publicatie van het eindrapport moet eind oktober 2020 een voortgangsrapport worden opgeleverd. De PTF wordt voorgezeten door Patrick de Cambourg, voorzitter van de Franse Raad voor de Jaarverslaggeving. Mede in reactie op de EFRAG-PTF zijn onder meer de IFRS Foundation, GRI en SASB, het World Economic Forum en de internationale accountantsorganisatie IFAC in september met eigen voorstellen gekomen om tot een wereldwijde publieke dan wel private standaardzetter voor niet-financiële verslaggeving te komen. Eumedion heeft

nog steeds een voorkeur voor de oprichting van een wereldwijde standaardzetter onder de paraplu van de IFRS Foundation en is dan ook verheugd dat de IFRS Foundation hetzelfde idee op 30 september in consultatie heeft gebracht.

- **Eumedion: beschikbaarheid data bepaalt het succes van voorstel ESG-informatieverschaffing**

Het succes van consistente en vergelijkbare duurzaamheidsinformatieverschaffing door institutionele beleggers aan eindklanten staat of valt met de beschikbaarheid en kwaliteit van data. Dat schrijft Eumedion in haar op 1 september jl. ingezonden reactie op de consultatie van de Europese toezichthoudende autoriteiten (ESA's) aangaande de voorgestelde technische uitwerking onder de zogenoemde ESG Disclosures Verordening. Hoewel Eumedion de nadere uitwerking van een helder raamwerk voor informatieverschaffing over niet alleen klimaatgerelateerde, maar ook sociale en governance factoren (ESG) nadrukkelijk steunt, is veel van de hiertoe benodigde data (nog) niet beschikbaar op basis van de huidige (op materialiteit gebaseerde) vereisten van de Europese richtlijn niet-financiële informatie. Bovendien is Eumedion van mening dat de voorgestelde technische uitwerking niet voldoende in lijn is met andere Europese vereisten voor ESG-informatieverschaffing, zoals de Benchmark Verordening. Daarom roept Eumedion de ESA's op om een beperktere (op materialiteit gebaseerde) set indicatoren te overwegen, alsmede om de gelijkenschakeling met andere Europese vereisten in het oog te houden. Op die manier kunnen de ESA's bijdragen aan betekenisvolle en relevante informatieverschaffing aan eindbeleggers. De gehele Eumedion-reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/2YWdvcv5>.

- **Eumedion wil verdere aanscherping van de ICGN Global Governance Principles**

Eumedion meent dat de Global Governance Principles (GGP) verder moeten worden aangescherpt om minderheids-aandeelhouders beter te beschermen tegen mogelijk machtsmisbruik door controlerende aandeelhouders. Dit volgt uit de op 14 september jl. ingezonden reactie van Eumedion op het consultatiedocument van het International Corporate Governance Network (ICGN) over de voorgestelde wijzigingen van de GGP. Afgelopen juli heeft ICGN een consultatiedocument gepubliceerd over het doel, het gebruik, de structuur en de inhoud van de GGP. In haar reactie doet Eumedion enkele suggesties voor verdere verbetering van de guidance. Eumedion is van mening dat minderheidsaandeelhouders beter moeten worden beschermd tegen eventueel machtsmisbruik door controlerende aandeelhouders. Eumedion denkt dat de huidige guidance hier niet goed in slaagt. Zo vindt Eumedion bijvoorbeeld dat bij beursgenoteerde ondernemingen met een controlerende aandeelhouder de meerderheid van de leden van de raad van commissarissen of van een one-tier board onafhankelijk dient te zijn. Verder wil Eumedion dat de vennootschap en de controlerende aandeelhouder een overeenkomst (relationship agreement) opstellen waarin in ieder geval wordt bevestigd dat alle transacties tussen hen tegen op de markt gebruikelijke condities worden overeengekomen, eventuele vertegenwoordiging van de controlerend aandeelhouder in de raad van commissarissen wordt gereguleerd en waarborgen zijn opgenomen dat alle schijn van handel met voorkennis wordt tegengegaan. Eumedion stelt voor om dit in de GGP op te nemen. In haar reactie doet Eumedion ook nog enkele suggesties op het gebied van verslaggeving, de reikwijdte van de dialoog tussen aandeelhouders en het bestuur en de opname van nieuwe onderwerpen in de GGP. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2FyOuu4>.

- **Eumedion eventueel voorstander van EU-wetgeving over 'due diligence'**

Eumedion onderschrijft het belang van brede naleving van de richtlijnen voor verantwoord ondernemen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). Indien wetgeving het aangewezen instrument is om deze naleving te bevorderen, dan zou hiertoe bij voorkeur de Europese route gevolgd moeten worden. Dat schrijft Eumedion in haar op 10 september jl. verzonden commentaar op de initiatiefnota 'Tegen slavernij en uitbuiting - een wettelijke ondergrens voor verantwoord ondernemen', waarin de Tweede Kamerfracties van de ChristenUnie, SP, PvdA en GroenLinks verzoeken om zo spoedig mogelijk na de evaluatie van de convenantenaanpak voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (IMVO) met een voorstel voor brede due diligence wetgeving te komen. Eumedion is het met de initiatiefnemers eens dat wetgeving die due diligence op IMVO-gebied voor alle ondernemingen verplicht stelt, een logische volgende stap is indien blijkt dat het convenantenbeleid tekortschiet om internationaal verantwoord ondernemen te bevorderen. Eumedion is het echter niet met de initiatiefnemers eens dat Europese regelgeving ten aanzien van due diligence nog lang op zich laat wachten. In haar commentaar wijst Eumedion op verschillende aankomende Europese initiatieven. Eumedion ondersteunt daarom weliswaar de achterliggende gedachte van de initiatiefnota, maar is geen voorstander van een nationale 'bottom-up' aanpak, zoals voorgesteld door de initiatiefnemers. Het gehele commentaar is te downloaden via: <http://bit.ly/3hexXbT>.

Uit het bestuur

- Tijdens zijn vergadering van 4 september jl. van het **Dagelijks bestuur** werden o.a. het Eumedion-halfjaarcijfers besproken en werd een voordracht voor een nieuw bestuurslid opgesteld. Daarnaast werd het onderzoeksvoorstel naar de verankering van duurzaamheid bij de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen besproken. Dit onderzoek zal door de Universiteit Maastricht (UM) worden uitgevoerd.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** besprak tijdens haar vergadering van 3 september jl. onder meer de conceptreactie van Eumedion op de ICGN-consultatie over een wijziging van de 'global governance principles' en op de voorgestelde EU 'Green bond standard'. Tevens werd een memo besproken over de toekomstige vormgeving van de aandeelhoudersvergadering (AVA).
- De **Verslaggevings- en auditcommissie** vergaderde op 9 september o.a. over de governance van deze commissie, de conceptevaluatie van de participatie van Eumedion in de Raad voor de Jaarverslaggeving en het conceptcommentaar van Eumedion op de IASB-consultatie 'Primary Financial Statements' en het IFRIC-conceptbesluit over 'reverse factoring'.
- De **Onderzoekscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 22 september jl. de stand van zaken van het UM-onderzoeksproject over de verankering van duurzaamheid bij de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen.
- De **Beleggingscommissie** vergaderde op 24 september jl. over o.a. de speerpunten voor het AVA-seizoen 2021. De commissie benoemde Mart Keuning (MN) tot haar nieuwe voorzitter. Hij volgt Carola van Lamoen (Robeco) op, die 5,5 jaar voorzitter is geweest.

Komende activiteiten

- *1 oktober 2020, Vergadering Algemeen bestuur.* Op de agenda staan onder meer de vaststelling van de Eumedion Speerpuntenbrief 2021 en de benoeming van een nieuw bestuurslid.
- *9 november 2020, 15.30-17.00 uur, Webinar over de toekomst van de bestuurdersbeloningen.* Webinar met Annet Aris (o.a. voorzitter remuneratiecommissie Randstad), Margriet Stavast (PGGM), Camiel Selker (beloningsconsultant) en Joost Sneller (financieel woordvoerder D66-Kamerfractie) over de ervaringen rond het beloningsbeleid en de beloningsverslagen in het AVA-seizoen 2020 en een vooruitblik naar het AVA-

seizoen 2021. Aanmelding is mogelijk via info@eumedion.nl.

Nieuws uit Den Haag

- **Tweede Kamer wil niet dat bedenktijd kan worden ingeroepen als andere beschermingsconstructie actief is**

Als door een bestuur van een beursgenoteerde onderneming de zogenoemde wettelijke bedenktijd van maximaal 250 dagen wordt ingeroepen, terwijl de onderneming tegelijkertijd eigen beschermingsconstructies heeft ingezet, dan zal de Ondernemingskamer (OK) op verzoek van één of meer aandeelhouders de bedenktijd beëindigen. Een amendement met een dergelijke strekking op het wetsvoorstel bedenktijd is op 8 september jl. door de Tweede Kamer aangenomen. In de toelichting op het amendement is verduidelijkt dat de bedenktijd in beginsel niet kan worden ingeroepen als er beschermingspreferente aandelen uitstaan, het administratiekantoor gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid om geen stemvolmachten aan certificaathouders toe te kennen en/of de onderneming al de responstijd uit de Corporate Governance Code heeft ingeroepen. Eumedion heeft zich altijd fel gekeerd tegen een 'stapeling' van beschermingsconstructies. De Tweede Kamer nam verder een amendement aan om het voor sommige aandeelhouders gemakkelijker te maken om de OK te verzoeken de bedenktijd te beëindigen. De OK-procedure zal openstaan voor alle aandeelhouders die ten minste een kapitaalbelang vertegenwoordigen die overeenkomst met het statutaire recht om voorstellen voor de AVA-agenda te doen. De Tweede Kamer bepaalde verder dat de bedenktijd pas aanvangt vanaf dag 60 vóór de AVA-datum en niet vanaf de dag na de indiening van een aandeelhoudersverzoek tot (bijvoorbeeld) het ontslag van een bestuurder en/of commissaris. Hierdoor kan de bedenktijd de facto langer dan 250 dagen duren. Het wetsvoorstel met de amendementen werd uiteindelijk met 147 stemmen voor en 3 stemmen tegen aangenomen. Alleen de Tweede Kamerleden van Forum voor Democratie en het zelfstandig Kamerlid Van Haga stemden tegen. Het wetsvoorstel is inmiddels voor behandeling naar de Eerste Kamer gestuurd. Eumedion hoopt dat minister

Dekker (Rechtsbescherming) de amendementen en andere wetsbepalingen verder zal verduidelijken en interpreteren. Eumedion heeft de Eerste Kamer daartoe bij brief van 25 september jl. opgeroepen.

- **Tweede Kamer wil onderzoek naar herinvoering 'afroomregeling' bij fusies en overnames**

Het kabinet moet de mogelijkheden verkennen om de financiële prikkels voor bestuurders om in te stemmen met een fusie of overname opnieuw te beperken. Een motie van het PvdA-Kamerlid Nijboer met een dergelijke strekking werd op 8 september jl. door de Tweede Kamer aangenomen. De Tweede Kamer overwoog hierbij dat de eerder geldende wettelijke 'afroomregeling' (de verplichting om koerswinsten in het geval van een fusie of overname in mindering te brengen op de beloning van een bestuurder) in 2017 uit de wet is verdwenen, terwijl het nog steeds ongewenst is dat bestuurders van ondernemingen een financieel belang hebben bij een fusie of overname. De motie bood veel Tweede Kamerfracties de mogelijkheid om tegen een GroenLinks-voorstel te stemmen ten aanzien van een verbod op de toekenning van bonussen aan bestuurders als die de wettelijke bedenktijd inroepen. Een amendement met deze strekking op het hiervoor genoemde wetsvoorstel bedenktijd haalde het daarom niet (45 stemmen voor en 105 stemmen tegen). De Tweede Kamer nam op dezelfde dag een tweede motie van PvdA-Kamerlid Nijboer aan waarin het kabinet wordt verzocht om voorstellen te doen om kwartaalrapportages te ontmoedigen en loyaliteitsaandelen te stimuleren. Een meerderheid van de Tweede Kamerleden vindt namelijk nog steeds dat kortetermijnbelangen bij beursgenoteerde ondernemingen de overhand kunnen krijgen. Minister Dekker (Rechtsbescherming) had tijdens het op 3 september jl. gehouden plenaire Kamerdebat over het wetsvoorstel bedenktijd beide moties ontraden. Het is derhalve nog niet bekend of het kabinet de moties gaat uitvoeren.

- **Kabinet publiceert ontwerp-wetsvoorstel ter toetsing van overnames op risico's voor nationale veiligheid**

Alle (rechts)personen die de controle over of significante invloed willen verwerven in een in Nederland gevestigde onderneming die ofwel betrokken is bij een activiteit die van wezenlijk belang is voor de continuïteit en weerbaarheid van vitale processen of die actief is op het gebied van "sensitieve technologie" worden voortaan door de minister van Economische Zaken en Klimaat getoetst op risico's voor de nationale veiligheid. Dit geldt ook voor overnames en significante investeringen in bepaalde toeleveranciers van ondernemingen die actief zijn binnen de vitale processen. Een ontwerp-wetsvoorstel dienaangaande is op 8 september jl. door de Ministeries van Economische Zaken en Klimaat en Justitie en Veiligheid in consultatie gebracht. De ministeries schrijven in de ontwerp-toelichting dat overnames en significante investeringen in de hiervoor geduide ondernemingen risico's kunnen opleveren voor de continuïteit van vitale diensten en processen, de integriteit en exclusiviteit van kennis en informatie kunnen aantasten of tot strategische afhankelijkheden kunnen leiden. Om deze risico's te beperken is in het ontwerp-wetsvoorstel een meldplicht opgenomen van alle voorgenomen overnames van en significante investeringen in ondernemingen die van 'vitaal belang' zijn voor de Nederlandse economie en in ondernemingen die actief zijn op het gebied van sensitieve technologie, zoals technologie die een militaire of 'dual-use' toepassing heeft. Na een door de minister uitgevoerde risicoanalyse van de gevolgen van een voorgenomen transactie wordt een toetsingsbesluit genomen. In dat besluit kunnen verschillende maatregelen worden getroffen om eventueel geconstateerde risico's voor de nationale veiligheid te beheersen. In het uiterste geval kan de voorgenomen transactie worden verboden. Ook is het mogelijk om, indien door veranderde omstandigheden er na de effectivering van de transactie toch een zwaarwegend risico voor de nationale veiligheid is ontstaan, een eerder getoetste casus te heropenen. Dit kan echter alleen na rechterlijke machtiging. Belanghebbenden hebben tot 7 oktober a.s. de tijd om commentaar op het voorontwerp

te leveren. Het kabinet had eerder al besloten om het wetsvoorstel met terugwerkende kracht tot 2 juni 2020 in werking te laten treden. Zoals bekend, is voor de telecomsector een separate 'beschermingswet' opgesteld (zie Nieuwsbrief van mei 2020). Deze wet treedt op 1 oktober a.s. in werking.

- **Beursgenoteerde ondernemingen kunnen ook in oktober en november puur virtuele AVA houden**

Beursgenoteerde ondernemingen kunnen ook in oktober en november een puur digitale AVA houden. Het ontwerpbesluit ter verlenging van de geldigheid van de zogenoemde 'Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid' is op 18 september jl. door minister Dekker (Rechtsbescherming) bij de Tweede en Eerste Kamer voor commentaar 'voorgehangen'. Aangezien de beide Kamers geen commentaar en bezwaar hadden tegen de verlenging, kon het definitieve besluit op 30 september in het Staatsblad worden geplaatst. In de tijdelijke wet is de bepaling opgenomen dat verlenging van de werkingsduur telkens mogelijk is, steeds voor een maximumperiode van twee maanden. Om echter meer zekerheid aan ondernemingen te bieden, is de minister voornemens om in de toekomst de toepassingsduur van de tijdelijke wet automatisch met twee maanden te verlengen, tenzij voor die tijd een vervaldatum is aangekondigd. Het is nog niet duidelijk of de ondernemingen die in de maand oktober een BAVA hebben belegd (ASR Nederland, Just Eat Takeaway.com, Eurocommercial Properties, OCI, Signify, NIBC, TomTom, Elastic, Oranjewoud en New Sources Energy) deze BAVA nu puur virtueel gaan houden. Tijdens het op 30 september mede door Eumedion georganiseerde webinar over de toekomst van de AVA's toonde ongeveer 90% van de bijna 200 virtuele aanwezigen zich voorstander van een snelle, structurele inbedding van de virtuele AVA in het Nederlandse vennootschapsrecht.

- **Initiatiefwetsvoorstel exit-heffing dividendbelasting gaat gelden voor aandeelhouders verhuisonderneming**

Niet de onderneming, maar de aandeelhouders van die onderneming draaien op voor de exit-heffing in de

dividendbelasting als de desbetreffende onderneming haar hoofdkantoor verplaatst van Nederland naar een land dat geen dividendbelasting kent. Deze "verduidelijking" heeft Bart Snels (GroenLinks) op 18 september jl. aangebracht in zijn initiatiefwetsvoorstel 'conditionele eindafrekening dividendbelasting'. Degenen die vlak voorafgaand aan het vertrek van de onderneming aandeelhouder zijn, zullen als belastingplichtigen worden aangemerkt ten aanzien van alle (latente) winstreserves. De heer Snels heeft verder verduidelijkt dat pas bij toekomstige uitkeringen van dividend (dus na de verhuizing) de onderneming de dividendbelasting moet inhouden tot het moment dat de gehele dividendbelastingsschuld is voldaan. De belastingclaim zal aan het aandeel 'kleven', dat wil zeggen dat bij de overdracht van het aandeel door een bestaande aandeelhouder de claim overgaat op de nieuwe aandeelhouder. De verduidelijking heeft tot gevolg dat in het geval van de effectuering van het besluit tot grensoverschrijdende fusie tussen de Britse Unilever PLC en de Nederlandse Unilever NV met Unilever PLC als 'verkrijgende vennootschap' de totale dividendbelastingsschuld van ongeveer € 11 miljard blijft 'kleven' aan de (voormalige) NV-aandelen. Het geünificeerde Unilever zal in dat geval waarschijnlijk twee soorten aandelen moeten uitgeven: aandelen A (waarop nog een dividendbelastingsschuld rust) en aandelen B (zonder een dergelijke claim). Het Unilever-bestuur heeft in augustus kenbaar gemaakt de voorgenomen fusie te zullen afblazen als het wetsvoorstel in ongewijzigde vorm door het Nederlandse parlement zou worden aangenomen. Het Unilever-bestuur heeft nog niet kenbaar gemaakt of de door de heer Snels aangebrachte verduidelijkingen tot een ander oordeel leiden. Het is overigens nog onzeker wanneer het wetsvoorstel door de Tweede Kamer zal worden behandeld en of het op voldoende steun kan rekenen. De op 21 september jl. gehouden BAVA van Unilever NV heeft met een meerderheid van 99,4% van de uitgebrachte stemmen het fusiebesluit al wel goedgekeurd. De aandeelhouders van Unilever PLC stemmen op 12 oktober a.s. over het fusiebesluit.

- **SP wil gratis aandelen aan werknemers en instemmingsrecht OR voor belangrijke bestuursbesluiten**

Elke onderneming met ten minste 100 werknemers moet op verzoek van de ondernemingsraad (OR) een administratiekantoor (AK) oprichten waaraan jaarlijks 1% van de totaal uitstaande aandelen moet worden toegekend. Op die manier moeten werknemers voortaan “eerlijk delen” in de winst van de ondernemingen. Daarnaast moet de OR van die ondernemingen een instemmingsrecht krijgen bij belangrijke besluiten, zoals de oprichting of sluiting van bedrijfsonderdelen, de aan- of verkoop van bedrijfsonderdelen en de salariering van topbestuurders. Op die manier wordt de “machtsbalans” tussen aandeelhouders en werknemers hersteld. Deze voorstellen doet de Tweede Kamerfractie van de SP in de twee ontwerp-initiatiefwetsvoorstellen ‘eerlijk delen’ en ‘eerlijk beslissen’. De ontwerp-wetsvoorstellen zijn op 17 september jl. in consultatie gebracht. De SP beoogt met beide voorstellen de economie in Nederland eerlijker te laten functioneren en het tijdperk van “doorgeschoten aandeelhouderskapitalisme” te beëindigen. De SP vindt dat werknemers mede-eigenaar moeten worden van de “werkvloer waarop zij hun dagen (en soms nachten) doorbrengen”. In dat kader moet bij ondernemingen met meer dan 100 werknemers een door de OR bestuurd AK worden opgericht die een aandelenbelang opbouwt van ten minste 10% in de onderneming. De onderneming moet hier (gratis) voor zorgen. Het AK geeft vervolgens certificaten uit aan alle medewerkers met een tijdelijk of vast dienstverband, naar rato van het aantal gewerkte uren in het kalenderjaar voorafgaand aan de uitgifte. Verder moet de OR van dezelfde groep ondernemingen meebeslissen over een aantal belangrijke bestuursbesluiten en over besluiten tot verhoging van de beloning van bestuurders en commissarissen. Dit uitgebreide instemmingsrecht wordt voorwaardelijk gemaakt aan een medewerkersraadpleging die de OR moet uitvoeren, alvorens van dit instemmingsrecht gebruik te mogen maken. Het staat de OR vrij om te kiezen op welke wijze de medewerkersraadpleging wordt uitgevoerd. Belanghebbenden kunnen tot 17

november a.s. de ontwerp-wetsvoorstellen becommentariëren.

- **D66 en SP willen aansprakelijkheid van ondernemingen en bestuurders aanscherpen**

Ondernemingen krijgen, als het aan D66, ligt een zorgplicht ten aanzien van milieuschade en mensenrechtenschendingen. Die zorgplicht moet in Europese wetgeving worden verankerd. De SP wil dat bestuurders en commissarissen van ondernemingen hoofdelijk aansprakelijk kunnen worden gesteld en gestraft voor fraude, corruptie of ernstig falen. Dit staat in de conceptverkiezingsprogramma’s 2021-2025 die deze politieke partijen in september hebben gepubliceerd. In het op 20 september jl. gepresenteerde conceptprogramma stelt D66 verder voor dat in Europese wetgeving wordt geëxpliciteerd dat bestuurders bij de uitvoering van hun beleid rekening moeten houden met de bredere economische en maatschappelijke belangen. Zij moeten ook verplicht worden gesteld om de belangen van alle stakeholders tegen elkaar af te wegen. Excessen, bijvoorbeeld op het gebied van beloningen, moeten worden ingeperkt. De democraten geven overigens niet concreet aan op welke wijze dat zou moeten. De SP doet dat wel. Zo stellen de socialisten in hun op 21 september jl. gepresenteerde conceptprogramma voor om de salarissen en de vergoedingen aan de top van “alle bedrijven die worden betaald met belastinggeld” voortaan te maximeren op het beloningspakket van de premier. Daarnaast moeten alle salarissen van topbestuurders in het bedrijfsleven onder een CAO worden gebracht. In die CAO moet worden afgesproken dat de salarissen en de overige beloningen (waaronder bonussen) van bestuurders nooit meer mogen zijn dan tien keer de beloning van de laagstbetaalde werknemer. De leden van D66 zullen tijdens het congres van 28 november a.s. het verkiezingsprogramma definitief vaststellen. De leden van de SP zullen zich op 12 december a.s. buigen over hun verkiezingsprogramma. De leden kunnen nog amendementen aanbrengen. De Tweede Kamerverkiezingen zijn op 17 maart 2021.

- **VVD wil geen beursondernemingen met activiteiten die ingaan tegen maatschappelijk belang**

De Tweede Kamerfractie van de VVD wil ondernemingen die activiteiten verrichten die rechtstreeks ingaan tegen elk maatschappelijk belang weren van de effectenbeurs. Dit blijkt uit op 24 september jl. ingediende vragen van de VVD-Kamerleden Van der Linde en Koerhuis aan de ministers van Binnenlandse Zaken en van Financiën. De vragen zijn ingegeven door een FD-artikel over het verdienmodel van het beursgenoteerde vastgoedfonds Bever Holding. Volgens de liberalen voert deze onderneming de strategie om monumentale panden bewust te laten verkrotten om zo de kans te vergroten dat partijen, zoals de gemeente Wassenaar, grotere bedragen op tafel leggen voor de 'redding' van een pand. De Kamerleden vragen aan de ministers of de beursnotering van ondernemingen die op die wijze "parasiteren op de samenleving" kunnen worden geschrapt. Zij vragen ook of de bestaande wet- en regelgeving hiervoor nu toereikend is. De ministers zullen de schriftelijke vragen naar verwachting binnen drie weken beantwoorden.

- **Kwartiermakers Toekomst Accountancysector presenteren plan van aanpak**

De Kwartiermakers Toekomst Accountancysector zijn als eerste aan de slag gegaan met het opstellen van zogenoemde 'Audit Quality Indicators' (AQI's) om in de toekomst meer objectieve informatie over de kwaliteit van de accountantskantoren te verkrijgen. Daartoe zijn vier divers samengestelde werkgroepen ingesteld om tot een voorstel voor deze kwaliteitsindicatoren te komen. In één van deze werkgroepen neemt Martijn Bos, Eumedion-beleidsmedewerker verslaggeving en audit, deel. De AQI's dienen in het voorjaar 2021 gereed te zijn. Dit staat in het op 23 september jl. gepresenteerde plan van aanpak van de door de minister van Financiën benoemde kwartiermakers Marlies de Vries en Chris Fonteijn. De kwartiermakers moeten uiterlijk op 1 november 2023 hun werkzaamheden hebben afgerond. Uit het plan van aanpak blijkt verder dat het de bedoeling is om nog in het vierde kwartaal van dit jaar

werkgroepen in te stellen die voorstellen moeten doen over het verbeteren van de kwaliteit van accountantscontroles. De werkgroepen moeten zich in dat kader onder meer buigen over een "proportionele inzet van forensische experts", het beter herkennen van frauderisico's en meer aandacht voor (dis)continuïteit in de controles. Deze werkgroepen moeten in de eerste helft van 2021 hun voorstellen presenteren. Verder zullen de kwartiermakers nog dit jaar onderzoeken aanbesteden naar de effecten van 'audit only'-accountantskantoren en naar de effecten van een controle door twee accountantskantoren ('joint audit'). Deze onderzoeken dienen eind 2021 te zijn afgerond.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie wil stemproces voor aandeelhouders verder vereenvoudigen**

Het moet aandeelhouders nog gemakkelijker worden gemaakt om te stemmen op de AVA's. De procedures om deel te kunnen aan de besluitvorming in de AVA's van Europese beursgenoteerde ondernemingen moeten daarom verregaand worden geharmoniseerd en versimpeld. Een wijziging van de in 2017 herziene richtlijn aandeelhoudersrechten wordt niet uitgesloten. Dit schrijft de Europese Commissie in haar op 24 september jl. gepubliceerde hernieuwde actieplan om de Europese Kapitaalmarktunie verder te verdiepen en te vergroenen. Het actieplan bevat daartoe 16 concrete actiepunten. Eén van deze actiepunten is een onderzoek, later dit jaar, naar eventuele bestaande obstakels voor het gebruik van digitale technologieën voor de communicatie tussen beursgenoteerde ondernemingen en aandeelhouders. De Commissie wil verder de barrières voor verzekeraars wegnemen om voor de langere termijn in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen te beleggen. De Commissie zal ook met voorstellen komen om de noteringsregels voor met name MKB-bedrijven te "simplificeren", zonder dat dit de beleggersbescherming en marktintegriteit aantast. De Commissie zal verder een Europees centraal toegangspunt voor financiële en niet-financiële ondernemingsgegevens ontwikkelen. Op die

manier wordt het voor beleggers gemakkelijker om zowel financiële als niet-financiële informatie te betrekken bij hun beleggingsbeslissingen. De Europese Commissie schrijft verder dat het lopende onderzoek naar het Wirecard-boekhoudschandaal tot additionele actiepunten aanleiding kunnen geven. Deze zullen dan betrekking hebben op corporate governance en het externe, publieke toezicht op accountants en de financiële verslaggeving.

- **EP-rapporteur wil dat alle naamloze vennootschappen een duurzaamheidsstrategie hebben**

De ondernemingsleiding van een naamloze vennootschap draagt een collectieve verantwoordelijkheid voor het opstellen, publiceren en monitoren van een duurzame ondernemingsstrategie. Onderdeel van die duurzame strategie is het stellen van specifieke en meetbare klimaatdoelen, een beleid op het terrein van gendergelijkheid en een 'eerlijk' beloningsbeleid. Het variabele deel van de bestuurdersbeloning moet zijn gekoppeld aan het bereiken van meetbare doelstellingen die in de duurzaamheidsstrategie van de onderneming zijn vastgelegd. Dit staat in het op 3 september jl. gepubliceerde ontwerpverslag van de rapporteur van het Europees Parlement (EP) over duurzame corporate governance. Rapporteur is de Fransman Pascal Durand, lid van de EP-fractie 'Renew Europe'. De EP-rapporteur vindt dat de duurzaamheidsstrategie van de onderneming moet worden opgesteld in overleg met de belangrijkste stakeholders, zoals aandeelhouders en werknemers. Dit overleg zou moeten worden gestructureerd via adviescommissies die ook de mogelijkheid moeten hebben om een intern onderzoek in te stellen als er gerechtvaardigde zorgen zijn over de juiste implementatie van de duurzaamheidsstrategie. Het ontwerpverslag is op 7 september jl. in de EP-commissie Juridische Zaken besproken. De leden van deze EP-commissie hebben de mogelijkheid om het ontwerpverslag aan te passen. Het definitieve verslag zal aan de Europese Commissie worden aangeboden, zodat die het kan betrekken bij een mogelijk richtlijnvoorstel over 'duurzame corporate governance'. Dat richtlijnvoorstel wordt in

het eerste kwartaal van 2021 verwacht (zie Nieuwsbrief van augustus 2020). Het EP zal eveneens suggesties doen voor een mogelijk richtlijnvoorstel over verplichte 'due diligence' door ondernemingen naar eventuele milieuschade en mensenrechtenschendingen. EP-rapporteur Lara Wolters, lid van de sociaaldemocratische fractie, heeft hiertoe op 11 september jl. de eerste voorstellen gedaan.

- **Europese toezichthouders consulteren over standaardformat duurzame beleggingsproducten**

Institutionele beleggers die beleggingsproducten aanbieden die bepaalde milieu- en/of sociale kenmerken willen bevorderen of een bepaalde duurzame doelstelling hebben, moeten de informatie hierover standaardiseren. De standaardformats hiervoor zijn door de Europese koepels van financiële toezichthouders op 21 september jl. in consultatie gebracht. De Europese toezichthouders hopen dat de standaardformats zullen leiden tot een betere vergelijkbaarheid van de duurzame beleggingsproducten die door institutionele beleggers worden aangeboden. De voorstellen voor de standaardformats zijn een uitvloeisel van de vorig jaar vastgestelde Europese ESG Disclosures Verordening die in maart 2021 in werking treedt. Belanghebbenden hebben tot 16 oktober a.s. de tijd om op de voorstellen te reageren.

- **ESMA verlengt verzwaarde meldingsplicht voor netto shortposities met 3 maanden**

De Europese koepel van beurstoezichthouders, ESMA, handhaaft voorlopig de aangescherpte meldingsplicht voor het nemen of uitbreiden van netto shortposities. Tot in ieder geval 18 december a.s. geldt nog het voorschrift voor partijen om netto shortposities in Europese aandelen van ten minste 0,1% bij de nationale beurstoezichthouder te melden, alsmede elke 0,1%-punt wijziging in de positie. Dit heeft ESMA op 17 september jl. bekend gemaakt. Volgens ESMA zorgt de coronapandemie nog steeds voor onzekerheden op de financiële markten, waardoor een verlenging van de aangescherpte meldingsplicht noodzakelijk

is. In 'normale omstandigheden' hoeft pas bij een omvang van een netto shortpositie van 0,2% een melding bij de nationale toezichthouder te worden gedaan. Deze posities worden overigens niet openbaar gemaakt; dat gebeurt pas vanaf een netto shortpositie van 0,5% (en elke 0,1%-punt wijziging).

Ondernemingsnieuws

- **Bestuursvoorzitter Vastned Retail treedt terug na kritiek grootaandeelhouder**

De raad van commissarissen (RvC) van Vastned Retail is, samen met de bestuursvoorzitter, tot de conclusie gekomen dat Taco de Groot per 1 december a.s. zal terugtreden als bestuursvoorzitter. Het besluit is mede ingegeven door de kritische opstelling van de grootste aandeelhouder tijdens en na afloop van de 2020-AVA. Dit heeft het vastgoedfonds op 2 september jl. bekendgemaakt. Tijdens de op 25 juni jl. gehouden AVA stemde Aat van Herk, die bijna 25% van de aandelen van Vastned Retail houdt, tegen acht van de negen door het bestuur geagendeerde voorstellen, waaronder de decharge van het bestuur en van de RvC (zie Nieuwsbrief van juni 2020). In een interview met Het Financieele Dagblad nam Van Herk het de ondernemingsleiding vooral kwalijk dat in de afgelopen tien jaar de huurinkomsten zijn gehalveerd, terwijl de kosten zijn verdubbeld. Van Herks voorstellen om de kosten te verlagen zijn, volgens de Rotterdamse vastgoedbelegger, telkens genegeerd. Mede vanwege deze kritiek en de voor februari 2021 aangekondigde strategie-update nam, volgens het persbericht van 2 september jl., bestuursvoorzitter De Groot het initiatief om met de RvC over zijn positie te spreken. De RvC en de bestuursvoorzitter kwamen tot de conclusie dat het "in het belang van de continuïteit van de onderneming en van al stakeholders" is dat de bestuursvoorzitter ruimte zou maken voor een opvolger. De RvC is inmiddels gestart met het opvolgingsproces.

- **Hof Amsterdam vindt voorgestelde loyaliteitsregeling van MFE Media for Europe disproportioneel ruim**

De voorgestelde fusie tussen Mediaset en Mediaset Espana tot 'MFE Media for Europe

N.V.' (MFE) met statutaire zetel in Nederland kan niet doorgaan als de voorgestelde ruime loyaliteitsregeling ongewijzigd blijft. Dit heeft het Gerechtshof Amsterdam op 1 september jl. in hoger beroep bepaald in de zaak die Mediaset-aandeelhouder Vivendi had aangespannen. Voorgesteld werd om de MFE-aandeelhouders die hun aandelen laten registreren en voor een onafgebroken periode van drie jaar aanhouden, na drie jaar twee extra 'loyaliteitsstemmen' toe te kennen. Aandeelhouders die de aandelen voor een onafgebroken periode van vijf dan wel acht jaar aanhouden, zouden na die wachperiode zelfs vier respectievelijk negen extra stemmen krijgen. Zittende aandeelhouders van Mediaset en Mediaset Espana zouden echter onmiddellijk na de effectuering van de fusie in aanmerking komen voor twee extra loyaliteitsstemmen. Deze aandeelhouders zouden al na 2 jaar in aanmerking komen voor vier extra stemmen. Als gevolg hiervan zou de huidige controlerend aandeelhouder van Mediaset – Fininvest: het beleggingsvehikel van de familie-Berlusconi – zijn controlerend belang uitbreiden van 35,3% in Mediaset nu naar 47,9% in MFE vlak na de fusie. Na twee jaar zou het controlerend belang zelfs 56,4% bedragen. Volgens Vivendi zou deze loyaliteitsregeling tot een disproportionele ongelijke behandeling van aandeelhouders leiden. Gevoegd bij het feit dat 13 van de 14 MFE-bestuurders zouden worden voorgedragen door Mediaset en Fininvest zou dit, volgens Vivendi, leiden tot een onderneming zonder 'checks and balances'. Het Hof Amsterdam geeft Vivendi hierin gelijk. Volgens het Hof is het doel van de voorgestelde loyaliteitsregeling het verzekeren van de absolute controle van Fininvest in MFE in plaats van het aanmoedigen van aandeelhouders om de aandelen langere tijd aan te houden (zoals opgenomen in de uitwerking van de MFE-loyaliteitsregeling). Daarbij weegt het Hof mee dat het MFE-bestuur het recht van 'repeterende bindende voordrachten' voor de benoeming van nieuwe bestuurders zal kennen, zodat het bestuur te allen tijde kan voorkomen dat de AVA een persoon van haar eigen keuze tot bestuurder benoemt. Het Hof concludeert dan ook dat de voorgestelde loyaliteitsregeling in haar uitwerking niet geschikt en noodzakelijk is om de doelstelling van de regeling te

bereiken. Het Hof vernietigt daarom het eerdere vonnis van de Rechtbank Amsterdam (die MFE gelijk gaf). Het is nog niet bekend of MFE in cassatie zal gaan. Mediaset en Mediaset Europe hadden in augustus al besloten om het fusieproces voor onbepaalde termijn stil te leggen (zie Nieuwsbrief van augustus 2020).

Overige interessante zaken

- **Amerikaans Ministerie van Arbeid wil niet dat pensioenfondsen stemmen over alle agendapunten**

Amerikaanse pensioenfondsen mogen op AVA's alleen nog stemmen over voorstellen die een economische impact zullen hebben op de pensioenregeling. Dit schrijft het Amerikaanse Ministerie van Arbeid in een op 4 september jl. gepubliceerd conceptbesluit. Het ministerie verduidelijkt in het conceptbesluit dat een besluit tot het uitoefenen van het stemrecht door een Amerikaans pensioenfonds op een AVA van een specifieke beursgenoteerde onderneming moet zijn gebaseerd op een kosten-batenafweging. Daarbij zullen onder meer het absolute en het relatieve belang dat het pensioenfonds in de desbetreffende onderneming houdt, moeten worden betrokken. Het ministerie onderzoekt in dat kader een drempel van 5% van de activa van het pensioenfonds. Bij de uitoefening van het stemrecht mag alleen het financiële belang van de pensioengerechtigde voorop staan; andere belangen (zoals eventueel het sociale en het maatschappelijke belang) mogen niet worden betrokken bij het bepalen van het stemgedrag. Als wordt besloten om te stemmen over een bepaald voorstel, dan moeten alle materiële zaken worden betrokken bij het bepalen van het stemgedrag. Stemadviezen van stemadviesbureaus mogen dus niet 'blindelings' worden overgenomen en stemmen door middel van robotica is ook niet langer toegestaan. Als een vermogensbeheerder of een stemadviesbureau namens het pensioenfonds stemt, dan moet verzekerd zijn dat het stembeleid waarop het stemgedrag is gebaseerd, in lijn is met dat van het pensioenfonds en moet hier door het pensioenfonds toezicht op worden gehouden. Het stembeleid moet ten minste elke 2 jaar worden geëvalueerd. Het is Amerikaanse pensioenfondsen wel

toegestaan om bij 'niet-materiële AVA-voorstellen' altijd het stemadvies van het bestuur van de desbetreffende onderneming op te volgen. Belanghebbenden kunnen nog tot 5 oktober a.s. commentaar leveren op het conceptbesluit.

- **SEC verzwakt agenderingsrecht voor aandeelhouders**

Aandeelhouders van Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen worden vanaf het AVA-seizoen 2022 geconfronteerd met een hogere drempel om onderwerpen op de AVA-agenda te plaatsen. 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. Deze wijziging van het agenderingsrecht heeft de Amerikaanse beurstoezichthouder SEC op 23 september jl. vastgesteld. 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 \$ 2.000 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 heeft ook de drempels verhoogd voor het hernieuwd kunnen indienen van een aandeelhoudersvoorstel dat eerder door de AVA is verworpen.