

NIEUWSBRIEF

Maandelijks uitgave, editie november 2020

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion kritisch over de SP-initiatiefwetsvoorstellen ‘eerlijk delen’ en ‘eerlijk beslissen’**

Eumedion is geen voorstander van de voorgestelde gratis toekenning van aandelen aan werknemers en is evenmin voorstander van een instemmingsrecht voor de ondernemingsraad (OR) bij belangrijke ondernemingsbesluiten. Dat volgt uit de op 17 november jl. ingezonden Eumedion-reacties op het voorontwerp voor de wet eerlijk delen en op het voorontwerp voor de wet eerlijk beslissen. Beide voorontwerpen zijn opgesteld door SP-Kamerlid Alkaya. Eumedion schrijft dat zij er voorstander van is dat werknemers van beursgenoteerde ondernemingen in het kader van een aandelenregeling een aandelenpositie in de onderneming opbouwen en daardoor aandeelhouder worden. Eumedion meent dat dit werknemers kan prikkelen om zich voor langere termijn aan de onderneming te binden en kan dit ook hun betrokkenheid bij het lange termijn reilen en zeilen van de onderneming vergroten. Aldus zullen de belangen van institutionele beleggers en werknemers meer parallel gaan lopen. In haar reactie wijst Eumedion erop dat zij geen voorstander is van de voorgestelde (nogal omslachtige manier van) gratis toekenning van aandelen aan werknemers. Eumedion meent dat dit zou moeten lopen via de normale beloningssystematiek voor werknemers (bijvoorbeeld als onderdeel van de vaste beloning of als onderdeel van de bonusregeling). Eumedion toont zich geen voorstander van een instemmingsrecht voor de OR ten aanzien van belangrijke bestuursbesluiten en ten aanzien van bestuurdersbeloningen. Zij meent dat er nu al sprake is van eerlijke, gebalanceerde besluitvorming. Belangrijke bestuursbesluiten en besluiten over

beloningen moeten nu al worden goedgekeurd door de raad van commissarissen (RvC) en/of de aandeelhoudersvergadering (AVA), waarbij de OR adviesrecht heeft met de mogelijkheid om dat te sanctioneren via de rechter. Volgens Eumedion is niet gebleken dit systeem van ‘checks and balances’ te zwak zou zijn. De gehele reactie zijn te downloaden via: <http://bit.ly/3f7qYC0>.

- **Eumedion zet vraagtekens bij heffingsgrondslag in wetsvoorstel exitheffing dividendbelasting**

Eumedion stelt vraagtekens bij de redelijkheid en billijkheid van de ‘zuivere winst’ als heffingsgrondslag in het wetsvoorstel ter invoering van een exitheffing voor de dividendbelasting. Daarnaast acht Eumedion de kans groot dat het wetsvoorstel zal leiden tot een ‘discount’ op de aandelen van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Dit blijkt uit de op 27 november jl. gepubliceerde schriftelijke inbreng van Eumedion-directeur Riens Abma voor de hoorzitting van de Tweede Kamer over het hiervoor genoemde wetsvoorstel. Die hoorzitting werd op 30 november gehouden. Op grond van het wetsvoorstel worden aandeelhouders van een onderneming met zogenoemde ‘uitgestelde winsten’ aangeslagen voor een exitheffing als het hoofdkantoor van deze onderneming door zetelverplaatsing, fusie of splitsing verhuist van Nederland naar een land zonder dividendbelasting. De Eumedion-directeur vraagt zich af of het redelijk en billijk is om te veronderstellen dat al deze uitgestelde winsten worden uitgekeerd aan aandeelhouders. Deze uitgestelde winsten zijn immers niet definitief en kunnen ook voor andere doeleinden dan dividenduitkering worden gebruikt. Mede omdat het onduidelijk is welke fusies, splitsingen en zetelverplaatsingen precies

onder de reikwijdte van het wetsvoorstel vallen, is volgens Eumedion de kans reëel dat er een discount zal ontstaan op de aandelen van de grootste Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Bieders uit landen die geen of een lage dividendbelasting kennen zullen mogelijk kopschuw zijn om grote Nederlandse ondernemingen over te nemen of om mee te fuseren, vanwege de omvangrijke exitheffing. De gehele schriftelijke inbreng is te downloaden via: <http://bit.ly/36cqnMw>.

- **“De beoordeling van beloningsvoorstellen moet geen afvinkexercitie worden”**

De dialoog tussen remuneratiecommissies en aandeelhouders over de vormgeving van het beloningsbeleid voor bestuurders moet verbeteren. Aandeelhouders, hun vertegenwoordigende organisaties en de stemadviesbureaus moeten van de beoordeling van beloningsvoorstellen geen afvinkexercitie maken. De voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid zouden moeten worden beoordeeld aan de hand van de specifieke karakteristieken van de onderneming en de fase waarin de onderneming zit. Dit was de rode draad van de sprekers tijdens het op 9 november jl. gehouden Eumedion-webinar over de toekomst van de bestuurdersbeloningen in Nederland. Tijdens het webinar presenteerden Annet Aris (onder meer voorzitter van de remuneratiecommissie van Randstad), Margriet Stavast (senior adviseur verantwoord beleggen bij PGGM), Camiel Selker (medeoprichter en partner bij beloningsadviesbureau Focus Orange) en Joost Sneller (financieel woordvoerder van de D66-Tweede Kamerfractie) kort hun visie op de thematiek en kon het publiek reageren op stellingen. Een uitgebreid verslag van het webinar, met daarbij ‘doorlinks’ naar de verschillende presentaties en naar een ‘replay’ van het webinar is te vinden op de website van Eumedion via: <http://bit.ly/38HarUn>.

Uit het bestuur

- Tijdens zijn vergadering van 17 november jl. besprak het **Dagelijks bestuur** het conceptbeleidsplan en de conceptbegroting 2021 van Eumedion. Ook werd de voordracht opgemaakt voor de benoeming van een nieuwe

bestuurder, werd de Eumedion-participatie in de Raad voor de Jaarverslaggeving geëvalueerd en werd besloten om de publicatie van het monitoring rapport over de naleving van de Nederlandse Stewardship Code te verdagen tot de eerste helft van 2021.

Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 19 november jl. over onder meer de ‘formats’ voor toekomstig te houden AVA’s en besprak een nieuw overzicht van alle huidige en toekomstige ESG-regels voor institutionele beleggers.
- De **Beleggingscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 26 november jl. onder meer de conceptreactie van Eumedion op de Europese consultatie over de mogelijke inhoud van een richtlijn ‘duurzame corporate governance en due diligence’. Verder werd een memo over de toekomst van de AVA van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen besproken.

Komende activiteiten

- *9 december 2020, 15.30-17.00 uur, Webinar over ‘Nederland beschermingsparadijs; Actualiteiten rondom de bescherming van (beurs)vennootschappen.* Sprekers tijdens dit gezamenlijk door Eumedion, Allen & Overy en de Radboud Universiteit georganiseerde webinar zijn onder meer prof. Harm-Jan de Kluijver (UvA), prof. Bas de Jong (Radboud Universiteit), prof. Martin van Olfen (Radboud Universiteit) en Eumedion-directeur Riens Abma. Voor meer informatie en (gratis) aanmelden: <http://bit.ly/2UqrXnn>.
- *15 december 2020, Vergadering Algemeen bestuur.* Op de agenda staan o.a. de bespreking van het Eumedion Beleidsplan 2021, de begroting 2021, de benoeming van een nieuw bestuurslid en de vaststelling van het Eumedion-commentaar op de consultatie van de IFRS Foundation over de oprichting van een ‘Sustainability Standards Board’.
- *15 december 2020, vanaf 16.00 uur, Deelnemersvergadering.* Op de

agenda staat o.a. de goedkeuring van het Eumedion-beleidsplan 2021 en van de -begroting 2021 en de bespreking van het overzicht van huidige en toekomstige ESG-regelgeving voor institutionele beleggers.

Nieuws uit Den Haag

- **Beursgenoteerde ondernemingen kunnen ook in december en januari puur virtuele AVA houden**

Beursgenoteerde ondernemingen kunnen, in verband met de toegenomen besmettingsgraad van het coronavirus, ook in december en januari een puur digitale AVA houden. Het ontwerpbesluit ter verlenging van de geldigheid van de zogenoemde 'Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid' is op 13 november 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 november 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 de tijdelijke wet slechts te laten vervallen indien ten minste twee maanden voor de voorgenomen vervaldatum een openbare aankondiging is gedaan. Dat impliceert dat ervan kan worden uitgegaan dat de tijdelijke wet ten minste de komende twee maanden nog toepasselijk zal zijn, tenzij inmiddels een eerdere vervaldatum daarvan is aangekondigd.

- **Wetsvoorstel 'ingroeiquotum' voor 1/3 vrouwelijke commissarissen bij Tweede Kamer ingediend**

Nederlandse ondernemingen met een beursnotering aan Euronext Amsterdam mogen bij een vrijkomende plek in hun RvC alleen nog een vrouw benoemen als de RvC nog niet uit ten minste een derde vrouwen bestaat. Wijkt de AVA van de desbetreffende onderneming hiervan af, dan is de benoeming nietig. Dit staat in een wetsvoorstel dat minister Dekker (Rechtsbescherming) en minister Van Engelshoven (OCW) op 4 november jl. bij de

Tweede Kamer hebben ingediend. De ministers maken in de toelichting op het wetsvoorstel duidelijk dat een RvC van 3 personen straks uit ten minste 1 vrouw en 1 man moet bestaan. Bij een RvC bestaande uit 4 of 5 personen moeten er ten minste 2 mannen en 2 vrouwen zitting in hebben. Het zogenoemde ingroeiquotum gaat gelden voor nieuwe benoemingen van commissarissen. Een mannelijke commissaris die voor herbenoeming in aanmerking komt, kan nog worden herbenoemd als de herbenoeming plaatsvindt binnen acht jaar na het jaar van de eerste benoeming. Daarnaast mag een onderneming die nog niet ten minste een derde vrouwelijke commissarissen heeft in "uitzonderlijke omstandigheden" voor een periode van maximaal twee jaar een mannelijke commissaris benoemen. Daarvan is bijvoorbeeld sprake als een groot deel van de RvC onvoorzien aftreedt of wanneer de onderneming in zwaar weer zit en dringend een nieuwe commissaris moet aanstellen maar niet de tijd of de middelen heeft om uitgebreid te zoeken naar een geschikte kandidaat. Beursgenoteerde ondernemingen met meer dan 250 werknemers moeten daarnaast "passende en ambitieuze doelen in de vorm van een streefcijfer" vaststellen ten aanzien van het aantal vrouwelijke bestuurders en senior managers. De grote ondernemingen worden verplicht om een plan op te stellen om die doelen te bereiken en om jaarlijks de Sociaal-Economische Raad te informeren over de voortgang. Na vijf jaar zullen deze bepalingen worden geëvalueerd en aan de hand hiervan zal worden beoordeeld of de bepalingen na acht jaar vervallen of moeten worden voortgezet. De Tweede Kamer zal op 10 december a.s. schriftelijk verslag bij het wetsvoorstel uitbrengen.

- **Kabinet verwelkomt hernieuwd actieplan voor verdieping Europese Kapitaalmarktunie**

Het kabinet verwelkomt het in september door de Europese Commissie gepresenteerde hernieuwde actieplan voor een verdere verdieping van de Europese Kapitaalmarktunie. Dit schrijft minister Blok (Buitenlandse Zaken) in de voorlopige kabinetsbeoordeling van het actieplan. De kabinetsbeoordeling is op 1 november jl. aan de Tweede Kamer aangeboden. De

meeste actiepunten kunnen op steun van het kabinet rekenen. Zo onderschrijft het kabinet het belang van Europese harmonisatie van aandeelhoudersrechten en van toezichtconvergentie. Het kabinet meent dat op dat laatste punt de Commissie wel wat meer ambitie had mogen tonen. Het uitgangspunt dat een succesvolle kapitaalmarktunie samen moet gaan met geharmoniseerd toezicht en uiteindelijk meer direct Europees toezicht, gaat volgens het kabinet nog steeds op. Het kabinet steunt het voornemen van de Commissie om te onderzoeken hoe de regels rondom een beursgang voor het MKB kunnen worden vereenvoudigd. "Dit mag evenwel niet ten koste gaan van de integriteit van de markt en adequate beleggersbescherming", aldus de minister. Ook staat het kabinet positief tegenover het opzetten van een Europees informatieplatform met financiële en niet-financiële informatie van bedrijven. De Europese Commissie zal waarschijnlijk in 2021 met een nadere uitwerking van de actiepunten komen.

- **Ministers beducht voor mogelijkheid tot schrappen van bestaande beursnotering van een onderneming**

De ministers Ollongren (Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties) en Hoekstra (Financiën) zijn zeer beducht voor het eventueel schrappen van een bestaande beursnotering van een onderneming. "Maatregelen die interveniëren in beursnoteringen [...] zijn zeer ingrijpend en tasten het eigendomsrecht en het vrije economische verkeer van goederen en rechten aan". Zij schrijven dit in hun antwoorden van 16 november jl. op vragen van de VVD-Kamerleden Van der Linde en Koerhuis over het vermeende 'krotbeleggen' door de Wassenaarse beursgenoteerde onderneming Bever Holding. Volgens de VVD-Kamerleden 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. Zij vroegen de ministers in september of ondernemingen die activiteiten verrichten die rechtstreeks ingaan tegen elk maatschappelijk belang niet van de effectenbeurs zouden moeten worden geweerd. De ministers schrijven dat

Euronext Amsterdam de bevoegdheid heeft om een aanvraag tot de effectenhandel op haar markt te weigeren en om effecten die al zijn toegelaten tot de handel uit te sluiten. Een dergelijke ingrijpende maatregel is op grond van de wet echter alleen in uitzonderlijke omstandigheden gerechtvaardigd. Een besluit tot het uitsluiten van de handel van bepaalde effecten tast namelijk de belangen aan van de personen die in deze effecten hebben belegd. De ministers schrijven verder dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) geen wettelijk mandaat heeft voor de beoordeling van het maatschappelijk belang van de activiteiten van een beursgenoteerde onderneming.

- **Politieke partijen willen bescherming tegen uitwassen van het "roekeloze kapitalisme"**

De Nederlandse economie en werkgelegenheid moeten in Europees verband worden beschermd tegen "de uitwassen van het roekeloze kapitalisme van hedgefonds en flitskapitaal". Dit staat in het ontwerpverkiezingsprogramma 2021-2025 dat het CDA de afgelopen maand heeft gepubliceerd. Ook de andere partijen die in november hun ontwerpverkiezingsprogramma's hebben gepubliceerd, bevatten voorstellen voor een meer 'sociaal kapitalisme'. Zo vindt de VVD dat een sterke overheid soms moet ingrijpen in de economie. "Door deelnames in strategische bedrijven en het beschermen van vitale infrastructuur houdt Nederland zeggenschap over wat er in eigen land gebeurt", aldus de liberalen. 'De staat als ondernemer' moet een actieve rol spelen, terwijl investeringen die leiden tot ongewenste beïnvloeding moeten worden verboden. De VVD wil verder een "nationaal veiligheidsbeslag" invoeren om de verkoop van vitale bedrijven of kennis te voorkomen. De SGP heeft in haar ontwerpprogramma hetzelfde idee opgenomen. De PvdA vindt dat het "algemeen belang" leidend moet zijn bij overnames in het bedrijfsleven. Bedrijven moeten hun maatschappelijke missie, als het aan de sociaaldemocraten ligt, ook vastleggen. "Helpen ze mensen en planeet en maken ze daarbij winst, dan krijgen ze extra hulp en bescherming". Daarnaast wil de PvdA dat werknemers meer zeggenschap krijgen over de koers van het

bedrijf. Daartoe moeten zij instemmingsrecht krijgen bij grote beslissingen, zoals overnames en dividenduitkeringen. De PvdA wordt hierin gesteund door de Partij voor de Dieren (PvdD). De PvdA wil verder een bedrijf dat dividend uitkeert, verplichten om een bonus uit te keren aan de werknemers. De loonverschillen tussen de top en de gewone werknemers moeten worden gemaximeerd. Voor mensen die meer dan € 150.000 per jaar verdienen, wordt een nieuw belastingtarief van 60% ingevoerd. De PvdA wil de bonuswetgeving voor de banken verder aanscherpen, terwijl de salarisstijging van de top van de banken gelijke tred moet houden met de CAO-lonen. De PvdD wil de bonussen in de financiële sector zelfs helemaal afschaffen. De leden van de hiervoor genoemde politieke partijen hebben nog de mogelijkheid om amendementen aan te brengen op de ontwerpverkiezingsprogramma's.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie start consultatie over voorstel gedelegeerde Taxonomieverordening**

De Europese Commissie heeft een voorstel gepubliceerd voor de technische screeningscriteria om te bepalen of een economische activiteit een substantiële bijdrage levert aan de klimaatmitigatie of -adaptie en geen ernstige afbreuk doet aan één van de andere milieudoelstellingen. Deze ontwerpcriteria zijn opgenomen in een voorstel voor een gedelegeerde verordening die de Europese Commissie op 20 november jl. in consultatie heeft gebracht. De 529 pagina's omvattende ontwerp-gedelegeerde verordening (inclusief bijlagen) vloeit voort uit de dit jaar vastgestelde Europese Taxonomieverordening en is een nadere uitwerking van de in juni 2019 gepubliceerde aanbevelingen van de Europese Technische Expertgroep Duurzame Financiering. De taxonomie moet ervoor zorgen dat het helderder wordt dat bepaalde financiële producten die als 'groen' worden gepresenteerd (bijvoorbeeld een duurzaam beleggingsfonds of een 'green bond') ook daadwerkelijk 'groen' zijn op basis van de economische activiteiten die zij financieren. Dit zal meer transparantie en zekerheid bieden voor institutionele en particuliere beleggers die willen investeren in 'groene'

financiële producten. Belanghebbenden kunnen tot 18 december a.s. commentaar leveren op het voorstel van de Europese Commissie. De gedelegeerde taxonomieverordening moet op 1 januari 2022 in werking treden.

- **ESMA consulteert over uitwerking transparantie bepalingen voor mate van 'groenheid' bedrijfsactiviteiten**

De Europese koepel van beurstoezichthouders, ESMA, is op 5 november jl. een consultatie gestart over de voorgestelde inhoud, presentatie en methodologie van een aantal verplichtingen uit de Taxonomieverordening voor ondernemingen en vermogensbeheerders over de mate van 'groenheid' van hun producten. ESMA stelt voor dat grote ondernemingen, waaronder alle beursgenoteerde ondernemingen, in hun zogenoemde niet-financiële verklaring in het jaarverslag in ieder geval informatie verschaffen over i) het deel van de omzet dat is voortgekomen uit 'groene' producten of diensten en ii) het deel van de totale investeringen en operationele uitgaven dat is gerelateerd aan 'groene' activa of processen. Vermogensbeheerders zullen verplicht worden gesteld om publieke informatie te verstrekken over het deel van hun beleggingen dat 'groen' is conform de definitie van de Taxonomieverordening. Belanghebbenden hebben tot 4 december a.s. de tijd om te reageren op de consultatie. De uitkomsten van de consultatie zullen worden betrokken bij het advies van ESMA aan de Europese Commissie betreffende het opstellen van een gedelegeerde verordening over het onderwerp.

- **Juridische Commissie van EP wil dat bestuurders verantwoordelijk worden voor duurzaamheidsrisico's**

Het mitigeren van duurzaamheidsrisico's moet een integraal onderdeel worden van de ondernemingsstrategie. De verantwoordelijkheid van het bestuur hiervoor moet worden opgenomen in het richtlijnvoorstel 'duurzame corporate governance' dat de Europese Commissie momenteel voorbereidt. Dit staat in het op 16 november jl. vastgestelde verslag van de Juridische Commissie van het Europees Parlement (EP) over duurzame corporate governance. In het verslag wordt de

Europese Commissie verder aanbevolen om te specificeren welke elementen in een duurzaamheidsstrategie dienen te worden opgenomen. Een dergelijke strategie dient in ieder geval doelstellingen te bevatten ten aanzien van klimaatverandering, biodiversiteit, ontbossing, eerlijke beloningen, gendergelijkheid en een betere borging van werknemersrechten. De EP-commissie dringt er verder bij de Europese Commissie op aan om het toepassingsbereik van de richtlijn niet-financiële informatie te verbreden naar alle beursgenoteerde ondernemingen en naar alle grote niet-beursgenoteerde ondernemingen, inclusief de niet-Europese ondernemingen met activiteiten in de Europese Unie (EU). Dergelijke ondernemingen zouden onder meer duurzaamheidsdoelstellingen moeten opstellen en over de voortgang daarvan moeten rapporteren. Het is de bedoeling dat het EP tijdens zijn plenaire vergadering van 14 december a.s. het verslag zal vaststellen.

- **ESMA uit kritiek op Duitse toezichthoudende autoriteiten op financiële verslaggeving**

Het Duitse stelsel van publiek toezicht op de financiële verslaggeving van Duitse beursgenoteerde ondernemingen schiet tekort. Dit is de belangrijkste conclusie van het op 3 november jl. gepubliceerde ESMA-onderzoek van naar de rol van de Duitse toezichthouders in het Wirecard-boekhoudschandaal. ESMA bood het onderzoeksrapport op diezelfde dag aan de Europese Commissie aan. In Duitsland wordt het toezicht op de financiële verslaggeving van Duitse beursgenoteerde ondernemingen gedeeld door de Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) en de Duitse beurstoezichthouder BaFin. Volgens ESMA zijn beide toezichthouders onvoldoende onafhankelijk van de Duitse beursgenoteerde ondernemingen en de overheid (zo handelden BaFin-medewerkers nog lang in Wirecard-aandelen). Ook zijn er tekortkomingen in de procedure welke (half)jaarrekeningen worden geselecteerd voor nader onderzoek en in de onderzoeken zelf. ESMA hekelt verder de ondermaatse informatie-uitwisseling tussen DPR en BaFin en de onduidelijkheden over de verantwoordelijkheid van beide instanties als er sprake is van boekhoudfraude. De Duitse

toezichthouders passen dientengevolge de ESMA-richtsnoeren voor het toezicht op de financiële verslaggeving niet goed toe. De Europese Commissie zal mede op grond van het onderzoeksrapport beoordelen of de Europese transparantie-, accountants- en jaarrekeningregelgeving moet worden aangescherpt en of zij de Duitse overheid moet opgedragen om de Europese Transparantierichtlijn beter te implementeren.

- **EFRAG-voorzitter schetst contouren voor opzet Europese standaardzetter voor duurzaamheidsverslaggeving**

Als de Europese Commissie besluit tot het opzetten van een Europese standaardzetter voor niet-financiële verslaggeving, dan moet deze vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van de European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Dit stelt EFRAG-bestuursvoorzitter Jean-Paul Gauzès voor in zijn op 6 november jl. gepubliceerde voorlopige voorstellen tot aanpassing van de governance en de financiering van EFRAG. De EFRAG-bestuursvoorzitter was hiertoe in september uitgenodigd door de vicevoorzitter van de Europese Commissie, Vladis Dombrovskis. De beoogde 'Non-financial Reporting Board' (NfRB) moet gaan functioneren naast de nieuw op te zetten 'Financial Reporting Board' die – net als EFRAG nu – de Europese instanties adviseert over de goedkeuring van de door de IASB uitgevaardigde (wijzigingen in de) internationale financiële verslaggevingsstandaarden voor gebruik in de EU. Het is de bedoeling dat de NfRB de niet-financiële verslaggevingsstandaarden zal vaststellen die zijn voorbereid en ontwikkeld door een 'Technische Expertgroep' (TEG). Deze TEG wordt op zijn beurt weer bijgestaan door diverse werkgroepen. Het EFRAG-bestuur legt over zijn toezichthoudende rol ten aanzien van de beide 'Reporting Boards' verantwoording af aan de algemene vergadering van EFRAG, die zal worden uitgebreid met vakbonden, NGO's en nationale autoriteiten. De NfRB zal moeten worden gefinancierd door een publiek-privaat partnerschapsmodel. Wel zal, volgens de heer Gauzès, het merendeel van de financiële middelen afkomstig moeten zijn van publieke instanties. De EFRAG-projectgroep die zich bezighoudt

met het voorbereidende werk voor de ontwikkeling van Europese niet-financiële verslaggevingsstandaarden heeft ook op 6 november jl. zijn voortgangsrapport gepubliceerd. Het rapport bevat een overzicht van de activiteiten van de zes 'werkstromen' die kort na de installatie van de projectgroep aan de slag zijn gegaan. De projectgroep zal eind januari 2021 zijn eindrapport opleveren.

Ondernemingsnieuws

- **Unilever zet unificatie door ondanks aanwezige risico op exitheffing dividendbelasting**

Unilever heeft op 29 november om 1.01 uur de grensoverschrijdende fusie tussen het Nederlandse Unilever NV en het Britse Unilever PLC geëffectueerd. Sinds die tijd zijn de Unilever-entiteiten geünificeerd onder een Britse topholding met hoofdkantoor in Londen. De beide AVA's keurden in september en oktober het fusiebesluit al met grote stemmeerderheden goed. De uitvoering van het fusiebesluit geschiedde tegen de achtergrond van de nog lopende discussie in de Tweede Kamer over het wetsvoorstel om op (nagenoeg) alle aanwezige (latente) winstreserves een dividendbelastingclaim te leggen als de desbetreffende onderneming verhuist van Nederland naar een land zonder dividendbelasting (zoals het Verenigd Koninkrijk). Unilever had in het in augustus gepubliceerde prospectus nog verklaard het fusiebesluit niet te zullen effectueren als de Tweede en Eerste Kamer het hiervoor genoemde wetsvoorstel ongewijzigd zouden aannemen. De uit het wetsvoorstel voortvloeiende belastingclaim van ruim € 11 miljard vond het Unilever-bestuur destijds niet in het belang van de vennootschap, haar aandeelhouders en haar andere stakeholders. Unilever heeft er blijkbaar het volste vertrouwen in dat het wetsvoorstel in het parlement sneuvelt of nietig is.

- **Bestuur Altice Europe kan steun aan bod meerderheidsaandeelhouder onder omstandigheden nog intrekken**

Het (one-tier) bestuur van Altice Europe kan onder bijzondere omstandigheden zijn steun aan het openbaar bod van de Altice Europe-president, -oprichter en – meerderheidsaandeelhouder Patrick Drahi op de aandelen van het kabelbedrijf nog

intrekken. Als dit gebeurt, dan zal het voor de heer Drahi moeilijk zijn om de onderneming geheel in te lijven en van de beurs te halen. Dit blijkt uit het op 24 november jl. gepubliceerde standpunt van het Altice Europe-bestuur over het bod. De bijzondere omstandigheden kunnen, volgens het bestuursstandpunt, onder meer betrekking hebben op het verloop en de stemuitslag van de BAVA van 7 januari a.s. over de voorwaardelijke besluiten tot fusie, de verkoop van alle activa en statutenwijziging. Ook het aantal aandelen dat door (onafhankelijke) minderheidsaandeelhouders aan de bieder is aangeboden, de "aard en het gedrag" van aandeelhouders die hun aandelen wel respectievelijk niet aanbieden en de duur van het aandeelhouderschap van de 'aanbieders' respectievelijk 'zittenblijvers' kunnen worden aangemerkt als "bijzondere omstandigheden". Deze zogenoemde 'fiduciary out' leek het bestuur een beter instrument dan een de vaker gehanteerde minimumgestanddoeningsdrempel als voorwaarde voor het eventueel kunnen 'wegfuseren' van de aandeelhouders die weigeren hun aandelen onder het bod aan te bieden. Het bestuur had grote moeite met het bepalen van een dergelijke minimumdrempel, gelet op het feit dat de heer Drahi ongeveer 78% van de stemrechten Altice Europe houdt. 0,4%-aandeelhouder Lucerne Capital Management heeft eerder het bod van Patrick Drahi als "onredelijk" bestempeld. Deze aandeelhouder heeft ook weinig vertrouwen in de 'fiduciary out' van het bestuur, mede gelet op Altice Europe's "meest verschrikkelijke corporate governance systeem" van alle ondernemingen genoteerd aan Euronext Amsterdam. Lucerne heeft in een brief van 29 november jl. het bestuur van Altice Europe gevraagd om ofwel het stemrecht van Patrick Drahi tijdens de BAVA van 7 januari a.s. te schorsen wegens een tegenstrijdig belang ofwel om de voorgestelde BAVA-besluiten tot fusie, verkoop van alle activa en statutenwijziging van de agenda te halen. Als de AMX-onderneming dit niet doet, zal Lucerne de Ondernemingskamer vragen om dergelijke voorzieningen te treffen.

- **SBM Offshore verhoogt basissalaris voor bestuursvoorzitter met 20% ondanks verworpen beloningsbeleid**

De RvC van SBM Offshore heeft besloten om de voorgenomen salarisstijging van 20% voor CEO Bruno Chabas voor 2020 toch door te zetten. Dit heeft de exploitant van drijvende opslag- en productieplatforms voor de olie- en gasindustrie op 12 november jl. bekend gemaakt. De voorgenomen salarisstijging was gekoppeld aan de herbenoeming van de bestuursvoorzitter tijdens de op 8 april jl. gehouden AVA. De salarisstijging van € 800.000 naar € 960.000 per jaar werd toen echter niet doorgevoerd vanwege de onzekere verwachtingen als gevolg van de coronapandemie. Daarnaast hadden institutionele beleggers bezwaren tegen de verhoging. Vanwege “meer zichtbaarheid op dit moment, gezien de financiële resultaten en de positie van het bedrijf” durft de RvC het nu wel aan om het salaris fors te verhogen. Of aandeelhouders dit een goed besluit vinden zal blijken bij de adviserende stemming over het beloningsverslag tijdens de AVA van 7 april 2021. De verhoging vindt plaats tegen de achtergrond van een reorganisatie bij de AMX-onderneming die tot een verlies van ongeveer 600 arbeidsplaatsen leidt en van een AVA die het beloningsbeleid dit jaar nog exorbitant vond en het daarom verwierp.

- **DGB Group trekt controleopdracht voor jaarrekening 2019 in**

DGB Group en haar externe accountant EY hebben in gezamenlijk overleg en met wederzijdse instemming besloten tot het beëindigen van de opdracht tot het controleren van de jaarrekening 2019 van DGB. Dit heeft de Dutch Green Business Group op 20 november jl. in een persbericht bekend gemaakt. Naar aanleiding van de verkoop van alle dochtermaatschappijen van DGB op 4 september jl. hebben de onderneming en haar accountant geconcludeerd dat er voor de controle van de jaarrekening 2019 niet meer wordt voldaan aan de randvoorwaarden voor het uitvoeren van een accountantscontrole. Aan dit besluit ligt het feit ten grondslag dat de governancestructuur zoals die was bij het uitvoeren van de bedrijfsactiviteiten 2019 sinds 4 september jl. niet meer bestaat. Ook is er geen mogelijkheid meer voor de externe accountant om met mensen te

spreken bij de reeds verkochte entiteiten. De ‘lege beurshuls’ heeft uiteindelijk op 23 november jl. de jaarrekening 2019 zonder controleverklaring openbaar gemaakt.

Overige interessante zaken

- **AFM: beursondernemingen moeten duidelijker zijn over gevolgen van coronapandemie**

Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen waren in hun halfjaarberichten 2020 nog niet altijd duidelijk over de gevolgen van de coronapandemie. De kwaliteit van deze toelichting moet op onderdelen aanzienlijk beter in het jaarverslag over boekjaar 2020. Dit stelt de AFM in haar op 24 november jl. gepubliceerd themaonderzoek naar de toelichting van de effecten van Covid-19 in de halfjaarlijkse financiële verslaggeving 2020. Uit het onderzoek naar de halfjaarberichten van 26 beursgenoteerde ondernemingen blijkt dat ongeveer een kwart van de ondernemingen een goede toelichting verschaft. Daar ziet de toezichthouder naast een kwalitatieve en kwantitatieve toelichting op veronderstellingen en uitgangspunten, bijvoorbeeld ook een uitgebreide toelichting op financieringsconvenanten, gevoeligheidsanalyses en scenario's. Verder besteden deze ondernemingen aandacht aan de consistentie tussen het halfjaarverslag en de halfjaarrekening zodat er een geïntegreerd beeld ontstaat. Fugro, Sligro Food Group, GrandVision, NSI en Heineken worden in het rapport als ‘best practices’ aangehaald. Ongeveer de helft van de onderzochte ondernemingen geeft een goede toelichting op sommige, maar niet op alle relevante onderwerpen. De toelichting op posten als latente belastingvorderingen, voorzieningen voor kredietverliezen en het toetsen op bijzondere waardevermindervingsverliezen moet in de ogen van de AFM beter. De AFM roept alle ondernemingen op om in hun jaarverslag 2020 de toelichtingen op de effecten van de coronapandemie “begrijpelijk en zorgvuldig” op te stellen.

- **FRC: Britse beursondernemingen rapporteren ondermaats over toepassing nieuwe governance code**

De Britse Financial Reporting Council (FRC) is teleurgesteld over de rapportages van de

Britse beursgenoteerde ondernemingen over de toepassing van de nieuwe Britse corporate governance code. Dit schrijft de Britse toezichthouder op de naleving van de Britse corporate governance code in de op 26 november jl. verschenen monitoring rapport over boekjaar 2019. Boekjaar 2019 was het eerste jaar dat de Britse beursgenoteerde ondernemingen moesten gaan rapporteren over de toepassing van de in 2018 geactualiseerde Britse code. Volgens de FRC behandelen te veel Britse ondernemingen de code nog als een 'afvinkexercitie'. Zij laten na om aan te geven hoe zij de principes uit de code toepassen. Als zij van de code afwijken, is de redeneving nogal eens vaag. De FRC geeft de rapportages over diversiteit als voorbeeld. De meeste Britse ondernemingen schrijven dat zij dit een heel belangrijk thema vinden, maar onderbouwen dit niet met doelstellingen, geven niet aan hoe dit een rol speelt bij de zoektocht naar nieuwe bestuurders en bij de rekrutering van nieuwe werknemers. Verder schieten ook de rapportages over de bedrijfsmissie en de cultuur van de onderneming tekort. De missie is vaak niet meer dan een "marketing slogan" aldus de FRC. Enigszins positiever is de toezichthouder over de rapportages over de dialogen die de ondernemingen met hun stakeholders voeren en over de implementatie van de nieuwe codebepalingen in het beloningsbeleid voor de bestuurders. De FRC hoopt dat de ondernemingen volgend jaar betere rapportages laten zien.

- **Britse overheid bestudeert versoepelingen van beursnoteringsregels**

De Britse overheid bekijkt de mogelijkheden om de noteringsregels van de Londense effectenbeurs LSE ingrijpend te versoepelen. Zo wordt niet uitgesloten dat ondernemingen die aandelen met verschillend stemrecht hebben uitgegeven voortaan toegang kunnen krijgen tot het zogenoemde 'premium segment' van de LSE. Dit staat in een 'call for evidence' die speciaal overheidsgezant en voormalig lid van de Europese Commissie Jonathan Hill op 19 november jl. heeft gepubliceerd. De 'UK Listings Review' moet ertoe leiden dat de LSE in het 'Brexit-tijdperk' aantrekkelijk blijft voor de beursgang van Britse én niet-

Britse ondernemingen. Momenteel staan de Britse noteringsregels niet toe dat ondernemingen die aandelen zonder stemrecht of met meervoudig stemrecht hebben uitgegeven toegang hebben tot het 'premium segment' van de LSE-aandelenhandel. De heer Hill vraagt zich af die regel – eventueel onder bepaalde voorwaarden – niet moet worden afgeschaft, mede omdat andere jurisdicties 'dual class'-aandelenstructuren onbeperkt toestaan. Ook vraagt hij belanghebbenden of de huidige noteringseis dat ten minste 25% van de aandelen van een beursgenoteerde onderneming vrij verhandelbaar moet zijn, niet te hoog is. Verder stelt hij de vraag of de huidige prospectusregels niet te restrictief zijn. Belanghebbenden hebben tot 5 januari 2021 de tijd om te reageren op de 'call for evidence'.

- **Amerikaanse pensioenfondsen mogen zich alleen nog richten op financiële doelstellingen**

Amerikaanse ondernemingspensioenfondsen mogen alleen nog financiële factoren in overweging nemen bij het nemen van beleggingsbeslissingen. Dit staat in het definitieve besluit van het Amerikaanse Ministerie van Arbeid over de verantwoordelijkheden van bestuurders van pensioenfondsen. Het besluit is op 13 november jl. openomen in het federale register van overheidsbesluiten. Het ministerie verduidelijkt in het besluit dat het een pensioenfonds niet is toegestaan om "rendement op te offeren of extra risico te accepteren door beleggingsbeslissingen te nemen die bedoeld zijn om niet-financiële doelstellingen te bevorderen". Het ministerie onderkent wel dat er bepaalde ESG-factoren kunnen zijn die een materiële negatieve of positieve impact kunnen hebben op het financiële rendement van de beleggingen. Het ministerie geeft daarbij het voorbeeld een "onjuiste verwijdering van gevaarlijk afval", hetgeen gepaard kan gaan met grote aansprakelijkheidsrisico's. Ook een "disfunctionele corporate governance structuur" kan een materieel negatieve financiële impact hebben. Het besluit treedt op 12 januari 2021 in werking, maar pensioenfondsen hebben wel tot 30 april 2022 de tijd om beleggingsbeslissingen uit te voeren die het gevolg zijn van het definitieve besluit van het ministerie.