

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijkse uitgave, editie juli 2021

#### Nieuws van de Stichting

- **Grote beleggers willen zo snel mogelijk af van puur virtuele AVA's**  
Net als in 2020 trok het coronavirus ook dit jaar een zware wissel op de vorm van en de discussies tijdens de Nederlandse aandeelhoudersvergaderingen (AVA's). Het overgrote deel van de AVA's (82%) werd dit jaar digitaal gehouden. Een substantieel deel van de beursgenoteerde ondernemingen (41%) gaf gehoor aan de in februari gedane oproep van Eumedion, VBDO en de VEB om het voor aandeelhouders mogelijk te maken hun vragen live aan de ondernemingsleiding te stellen. Maar omdat die faciliteit vaak alleen werd geboden aan klanten van de 'huisbank' van de onderneming, konden de meeste institutionele beleggers hier geen gebruik van maken. Hierdoor ondervond de ondernemingsleiding ook dit jaar nauwelijks weerwoord en ontbrak op veel AVA's enige vorm van echte discussie. Institutionele beleggers willen daarom zo snel mogelijk terug naar 'fysieke' of – hooguit – 'hybride' AVA's. Dit blijkt uit het op 9 juli jl. gepubliceerde evaluatierapport van Eumedion over het AVA-seizoen 2021. De presentaties en de (schriftelijke) vragen op de AVA's werden gedomineerd door de te verwachten korte- en langetermijnpact van de coronapandemie op de onderneming, de impact van klimaatverandering op de onderneming en bestuurdersbeloningen. Net als in 2020 waren bestuurdersbeloningen het meest controversiële stempunt. Negentien van de in totaal 43 voorstellen die dit AVA-seizoen meer dan 20% tegenstemmen opleverden, waren gerelateerd dit onderwerp. Aandeelhouders stemden vooral tegen de beloningsverslagen. Vooral de informatie over de berekeningen van de bonussen schoot tekort. Dit jaar werden daarentegen

aanmerkelijk minder voorstellen tot het wijzigen van het beloningsbeleid verworpen of ingetrokken: vijf tegenover negen in 2020. De meeste beursgenoteerde ondernemingen die in 2020 hun beloningsbeleid verworpen zagen worden, legden dit jaar een gematigder voorstel neer. Een dergelijk voorstel kon rekenen op grote steun van de aandeelhouders. Het gehele evaluatierapport is te downloaden via: <http://bit.ly/3wtKLM7>.

- **Eumedion steunt voorstellen tot wijziging van de IFRS Foundation-statuten**

Eumedion verwelkomt de voorgestelde wijzigingen in de statuten van de IFRS Foundation. De statutenwijziging maakt namelijk de weg vrij voor de oprichting van een internationale standaardzetter op het terrein van duurzaamheidsinformatie. Dit blijkt uit de op 15 juli jl. ingediende Eumedion-reactie op het consultatiedocument van de IFRS Foundation waarin de voorgestelde statutenwijziging is opgenomen. De Trustees van de IFRS Foundation stellen onder meer voor om de doelstelling van de Foundation te verruimen naar het (ook) ontwikkelen van wereldwijd geaccepteerde verslaggevingsstandaarden voor duurzaamheid. Daar toe zal een zogenoemde International Sustainability Standards Board worden opgericht. De voorstellen illustreren hoe goed de plannen van de Foundation overeenkomen met de visie die Eumedion heeft neergelegd in haar in 2020 uitgebracht position paper 'Towards a global, investor focused standard setter for corporate sustainability reporting'. Eumedion vult haar krachtige steun voor algehele richting van de plannen van de Foundation aan met enkele specifieke suggesties. De gehele reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/3knc7YW>.

- **Eumedion: kabinet moet duidelijker maken welke ondernemingen sneller doorstart kunnen maken**

Eumedion vindt het wenselijk dat wordt verduidelijkt welke beursgenoteerde ondernemingen onder het voorontwerp tot wijziging van de Wet continuïteit ondernemingen I (WCO I) vallen. Dit volgt uit het op 14 juli jl. ingediende Eumedion-commentaar op de consultatie over dit voorontwerp. In het bij de Eerste Kamer aanhangige wetsvoorstel WCO I wordt voorzien in een wettelijke basis voor de zogenoemd pre-pack methode. Deze methode houdt in dat de rechtbank de mogelijkheid krijgt om al vóór een mogelijk faillissement van een onderneming in stilte een beoogd curator aan te wijzen. In het voorontwerp wordt voorgesteld om de reikwijdte van voornoemd wetsvoorstel te beperken tot ondernemingen die activiteiten verrichten waarmee maatschappelijke belangen zijn gediend. Uit de conceptmemorie van toelichting volgt dat daarbij bijvoorbeeld kan worden gedacht aan de zorg, onderwijs, energieleveranciers, afvalverwerkingsbedrijven en internet- en telefoniebedrijven maar dat het ook organisaties van openbaar belang (OOB's) kan betreffen. Onder het begrip OOB vallen onder meer beursgenoteerde ondernemingen. Eumedion wijst er in haar reactie op dat het niet duidelijk is welke beursgenoteerde ondernemingen onder de reikwijdte van het voorontwerp vallen. Het is volgens Eumedion lastig voor te stellen dat alle beursgenoteerde ondernemingen activiteiten verrichten waarmee maatschappelijke belangen zijn gediend. Volgens Eumedion zou het voorontwerp alleen van toepassing moeten zijn op beursgenoteerde ondernemingen die actief zijn in één van de door de overheid aangewezen vitale sectoren en waarbij het maatschappelijk belang van (een deel van) de ondernemingsactiviteiten voldoende duidelijk, specifiek én substantieel is. In haar reactie pleit Eumedion ervoor om dit te verduidelijken. Het gehele commentaar kan worden gedownload via:

<http://bit.ly/3kldbMK>.

### Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** vergaderde op 1 juli jl. onder meer over het voorgestelde Eumedion-commentaar op

het ontwerpvoorstel tot herziening van de corporate governance code en op het ontwerpvoorstel tot wijziging van de WCO I. Daarnaast werd een memo over de gevolgen van de rechterlijke uitspraak in de zaak Milieudefensie versus Shell voor institutionele beleggers besproken, alsmede een memo over de (on)wenselijkheid van BV's die naar de beurs gaan.

### Nieuws uit Den Haag

- **Beursgenoteerde ondernemingen kunnen in ieder geval tot 1 oktober 2021 puur virtuele AVA houden**

Gelet op de nog altijd bestaande noodzaak tot beperkende maatregelen ter voorkoming van nieuwe coronabesmettingen wordt de mogelijkheid voor beursgenoteerde ondernemingen om een puur digitale AVA te houden met twee maanden verlengd, dus tot in ieder geval tot 1 oktober a.s. Het ontwerpbesluit tot verlenging van de geldigheid van de zogenoemde 'Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid' is op 13 juli jl. door demissionair minister Dekker (Rechtsbescherming) bij de Tweede en Eerste Kamer voor commentaar 'voorgehangen'. Aangezien beide Kamers geen commentaar hadden en geen bezwaar uitten tegen de verlenging, kon het definitieve besluit op 28 juli jl. in het Staatsblad worden geplaatst. In de voorgaande besluiten werd telkens een langere verlenging van de geldingsduur van de tijdelijke wet (vier maanden) aangekondigd. Dit laat de demissionaire minister nu achterwege, mede omdat het 'gebruikelijke' AVA-seizoen achter de rug is en hij kort voor 1 oktober a.s. wil beoordelen hoe de pandemie zich ontwikkelt en of deze tegen die tijd nog steeds noopt tot het houden van virtuele AVA's.

- **NBA krijgt bevoegdheid om accountantskantoor aan een onderneming toe te bedelen**

De Nederlandse Beroepsorganisatie voor Accountants (NBA) krijgt de bevoegdheid om een accountantskantoor aan te wijzen in gevallen waarin een onderneming geen accountantskantoor bereid vindt de controle van de jaarrekening op zich te nemen. Dit staat in het ontwerpvoorstel toekomst accountancysector dat demissionair minister

Hoekstra (Financiën) op 9 juli jl. in consultatie heeft gebracht. De minister geeft hiermee uitvoering aan een aanbeveling van de Commissie toekomst accountancysector (Cta) uit januari 2020. Momenteel zijn er tien Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen die er ondanks, naar eigen zeggen, gerede inspanningen niet in zijn geslaagd een accountantskantoor te contracteren. Omdat zij hierdoor geen recente jaarrekening met een controleverklaring hebben gepubliceerd, zijn sommige van deze ondernemingen op het 'strafbankje' van Euronext Amsterdam geplaatst. Als deze ondernemingen in de toekomst voldoende gemotiveerd kunnen aantonen dat zij "redelijke en tijdige inspanningen" hebben geleverd om een accountantskantoor bereid te vinden de jaarrekeningcontrole te verrichten en zij geen onredelijke voorwaarden (bijvoorbeeld ten aanzien van de prijs) hebben gesteld, dan moet de NBA tot een aanwijzing komen. De NBA zal dan een bindende aanwijzing geven aan een kantoor dat de meeste deskundigheid bezit op het terrein van de sector waartoe de aanvrager behoort, waarbij rekening wordt gehouden met de al dan niet aanwezige capaciteit. Het ontwerpvoorstel bevat verder een juridische grondslag voor de verplichting voor accountantskantoren om aan de hand van verschillende indicatoren openbaar te rapporteren over de kwaliteit van de door hen uitgevoerde controles (zie ook hierna). Tot slot zal het ontwerpvoorstel ertoe leiden dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) een accountantskantoor sneller kan beboeten voor ernstige tekortkomingen in individuele jaarrekeningcontroles. Het voorstel voorziet namelijk in de wettelijke verankering van een minimumeis aan de resultaten die moeten worden bereikt door het kwaliteitsbeheersingssysteem van het accountantskantoor. Dat systeem moet voortaan "waarborgen" dat ernstige tekortkomingen in de wettelijke controle worden voorkomen. Belanghebbenden kunnen tot 4 september a.s. op het ontwerpvoorstel commentaar leveren.

- **Kwartiermakers Toekomst Accountancysector consulteren over 'audit quality indicators'**

Tien kwaliteitsindicatoren en enkele specifieke kengetallen moeten de kwaliteit

van de jaarrekeningcontrole inzichtelijker maken. Elk accountantskantoor dat wettelijke controles verricht, zal verplicht worden gesteld om algemene informatie over het kantoor te verschaffen (conform de kengetallen) en per kwaliteitsindicator specifieke informatie over de controles openbaren. Dit stellen de Kwartiermakers Toekomst Accountancysector voor in een op 8 juli gepubliceerd consultatiedocument over 'audit quality indicators' (AQI's). Het consultatiedocument is een uitvloeisel van een aanbeveling van de Cta uit 2020 om handvatten op te stellen die een beeld kunnen geven van de kwaliteit van de accountantscontroles. De voorgestelde kwaliteitsindicatoren gaan onder andere over cultuur, de inzet van kwaliteitverhogende maatregelen, budgetoverschrijding, het aantal geconstateerde tekortkomingen, de betrokkenheid bij de controle van de tekenend accountant, fraude en continuïteit en opdrachtgeverstevredenheid. Elke AQI geeft een score op het niveau van het accountantskantoor. Daarnaast stellen de Kwartiermakers voor de AQI's 'kwaliteitsverhogende maatregelen', 'budgetoverschrijding' en 'opdrachtgeverstevredenheid' ook op sectorniveau (van de controleplichtige) te rapporteren. Vanwege mogelijke privacybezwaren willen de Kwartiermakers voorlopig nog geen verplichte openbaarmaking van AQI's op individueel accountants- of opdrachtniveau. Wel willen de Kwartiermakers graag de mening van belanghebbenden over de voorgestelde aggregatieniveaus ontvangen, omdat momenteel vooral beleggers meer inzicht willen op het niveau van de individuele opdracht en/of accountant. Reageren kan tot uiterlijk 19 september a.s.

- **Minister Hoekstra wil uitbreiding reikwijdte 'in control'-verklaring**

De reikwijdte van de 'in control'-verklaring uit de corporate governance code ('Code') moet worden verbreed van (alleen) financiële verslaggevingsrisico's naar (ook) operationele en compliancerisico's. Demissionair minister Hoekstra (Financiën) schrijft dit in een op 9 juli jl. naar de Tweede Kamer verzonden brief waarin hij een reactie geeft op het onderzoeksrapport van de Universiteit Leiden (UL) naar de

versterking van de verantwoordelijkheid van gecontroleerde entiteiten rondom de accountantscontrole en de jaarverslaggeving. Het onderzoek werd geïnitieerd naar aanleiding van twee Cta-aanbevelingen uit 2020. Het UL-rapport pleit onder meer voor de invoering van een jaarlijkse 'verklaring omtrent risicobeheersing' om het bestuur van grote ondernemingen extra te prikkelen om daadwerkelijk 'in control' te zijn. De onderzoekers pleiten voor een wettelijke verankering van een dergelijke verklaring, maar zo ver wil de minister niet gaan. De verantwoording over risicobeheersing is namelijk nu al een cruciaal onderdeel van de Code. Het lijkt hem daarom beter de Code aan te passen. Daarnaast onderschrijft de minister de aanbevelingen van de Leidse onderzoekers om de interne auditfunctie te versterken en om de communicatie van beursgenoteerde ondernemingen over de selectie van, de opdrachtverlening aan, en de werkzaamheden, het functioneren en de bevindingen van de controlerend accountant aan de AVA te verbeteren. Ook deze aanbevelingen zouden, wat de minister betreft, een plek in de Code moeten krijgen. De Monitoring Commissie heeft de minister al laten weten "welwillend" te kijken naar de aanbevelingen en deze te zullen bespreken met de schragende partijen (waaronder Eumedion) om tot actualisering en verdere duiding van de Code te komen. De minister merkt hierbij op dat het uiteindelijk aan die schragende partijen is om te besluiten of de aanbevelingen worden opgenomen in een volgende versie van de Code.

- **Kwartiermakers: cultuurverandering binnen accountantskantoren gaat niet snel genoeg**

De gewenste cultuurverandering bij accountantskantoren gaat nog niet snel genoeg. Thema's als tijdsdruk, budgetdruk, angst voor carrière, hiërarchie en gebrek aan tegenspraak blijven de kop opsteken. Dit staat in de tweede voortgangsrapportage van de Kwartiermakers Toekomst Accountancysector die demissionair minister Hoekstra (Financiën) op 9 juli jl. naar de Tweede Kamer heeft gestuurd. De Kwartiermakers merken in het rapport op dat hun waarnemingen over de hiervoor genoemde thema's zijn gebaseerd op directe contacten met betrokkenen uit de

praktijk. "Deze geluiden krijgen wij tot op heden niet of nauwelijks terug van de leiding van kantoren", zo schrijven de Kwartiermakers Marlies de Vries en Chris Fonteijn. De Kwartiermakers concluderen verder dat bijna alle door de minister aangekondigde verbetermaatregelen (die zijn gebaseerd op een advies van de Cta uit 2020) op schema liggen. Alleen de geplande rapportage van de accountants over hun werkzaamheden ten aanzien van fraude en (dis)continuïteit blijft achter bij het eigen van plan van de NBA. De Kwartiermakers merken in dit verband op dat "het breed gedeelde gevoel van urgentie op dit punt blijkt nog niet geheel doordringt tot de sector, de goede intenties van de NBA ten spijt". Voorts willen de Kwartiermakers dat de accountants niet alleen communiceren over wat zij tijdens de jaarrekeningcontrole hebben gedaan op het gebied van fraude en continuïteit, maar dat zij ook stappen zetten om in de controle signalen van (mogelijke) fraude of discontinuïteit tijdig te herkennen en daarnaar te handelen.

#### Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie wil samenwerking van beleggers op het thema duurzaamheid bevorderen**

De Europese Commissie gaat de Europese koepels van financiële toezichthouders vragen om nadere guidance op te stellen om de samenwerking tussen aandeelhouders ten aanzien van gezamenlijke duurzaamheidsdoelen te bevorderen. De stringente en onduidelijke Europese 'acting in concert'-regels op grond waarvan aandeelhouders gezamenlijk transparantiemeldingen moeten doen en/of een openbaar bod op de aandelen van een beursgenoteerde ondernemingen moeten uitbrengen, moeten in dat kader nader worden geïnterpreteerd. Dit staat in de nieuwe 'Sustainable Finance'-strategie die de Europese Commissie op 6 juli jl. heeft gepresenteerd. De nieuwe strategie bevat een waslijst aan plannen om de financiële sector en de kapitaalmarkten de komende jaren verder te verduurzamen en te vergroenen. In de strategie kondigt de Europese Commissie ook aan om bij de in 2023 geplande evaluatie van de herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten te bekijken om de bepalingen voor institutionele beleggers ten aanzien van het

engagementbeleid aan te scherpen. Hierdoor zou het voor institutionele beleggers gemakkelijker moeten worden om het bestuur van beursgenoteerde ondernemingen ter verantwoording te roepen over de gewenste afstemming van de ondernemingsstrategie op de duurzaamheidsdoelen van de Europese Unie. Voorts wil de Europese Commissie met de International Accounting Standards Board (IASB) overleggen om duurzaamheidsrisico's, en dan klimaat- en milieurisico's in het bijzonder, beter te integreren in de internationale financiële verslaggevingsstandaarden en in de jaarverslaggeving. De Europese Commissie zal met de Europese koepel van toezichthouders op pensioenfondsen (EIOPA) overleggen om de duurzaamheidsvoorkeuren van de deelnemers van pensioenfondsen alsmede de bredere maatschappelijke en milieudoelstellingen in de verantwoordelijkheden van bestuurders van pensioenfondsen te incorporeren. De Europese Commissie zal eind 2023 een voortgangsrapport opstellen ten aanzien van alle acties die in de strategie zijn opgenomen.

- **Europese Commissie stelt gedelegeerde verordening over duurzaamheidsinformatie vast**

Alle grote Europese ondernemingen (meer dan 500 werknemers) zullen in hun verslaggeving over boekjaar 2021 informatie moeten opnemen over hoe en in welke mate hun activiteiten als ecologisch duurzaam kunnen worden aangemerkt. Ook financiële instellingen zullen dergelijke informatie in relatie tot hun activa of hun beleggingsportefeuille moeten openbaren. Dit staat in de op 6 juli jl. door de Europese Commissie vastgestelde gedelegeerde verordening ter aanvulling op de Europese Taxonomieverordening. In deze gedelegeerde verordening zijn gedetailleerde voorschriften opgenomen over de inhoud, de methodologie en de presentatie van de informatie die financiële en niet-financiële ondernemingen openbaar moeten maken over het aandeel van ecologisch duurzame economische activiteiten in hun totale bedrijfs-, beleggings- of leenactiviteiten. De gedelegeerde verordening is onderdeel van

de Europese 'Green Deal' om de Europese economieën en kapitaalmarkten te vergroenen. De gedelegeerde verordening verplicht de grote ondernemingen om vanaf boekjaar 2022 gedetailleerde informatie te openbaren over onder meer het aandeel ecologisch duurzame producten en diensten in de totale omzet en in de totale kapitaal- en operationele uitgaven ('CapEx' en 'OpEx') dat gerelateerd is aan (onder meer) onderzoek en innovatie om in de toekomst tot ecologisch duurzame producten en diensten te komen. Ook de meerjarenplannen die deze 'CapEx'- en 'OpEx'-cijfers bevatten, moeten openbaar worden gemaakt. Financiële ondernemingen moeten vanaf boekjaar 2023 aan de aan hand van deze kernindicatoren gaan rapporteren.

- **Europese Commissie stelt inwerkingtreding technische regels duurzame beleggingen halfjaar uit**

De gedelegeerde Europese verordening met daarin gedetailleerde, technische regels voor duurzame beleggingen van institutionele beleggers treedt niet op 1 januari 2022 maar pas op 1 juli 2022 in werking. Dit heeft de Europese Commissie op 8 juli jl. bekend gemaakt. De vertraging hangt samen met de late aanlevering van het advies van de Europese koepels van toezichthouders en de mate van detail van de technische regels. De vertraging geeft institutionele beleggers meer tijd om de desbetreffende bepalingen te implementeren. De Europese Commissie heeft op 26 juli jl. verder een aantal interpretaties van begrippen uit de 'bovenliggende' verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële sector ('SFDR') gepubliceerd. Deze interpretaties moeten institutionele beleggers helpen bij de implementatie van de bepalingen uit de verordening en de vormgeving van het toezicht hierop door de nationale toezichthouders.

- **Europese Commissie publiceert voorstel voor een verordening inzake 'Europese groene obligaties'**

Als een onderneming een zogenoemde Europese groene obligatie uitgeeft dan moeten de opbrengsten daarvan worden besteed aan projecten met een ecologisch duurzaam karakter zoals gedefinieerd in de

Europese Taxonomieverordening. Dit staat in het voorstel voor een verordening inzake 'Europese groene obligaties' dat de Europese Commissie op 6 juli jl. heeft gepresenteerd. Het voorstel moet zogenoemde 'greenwashing' van de uitgifte van 'groene obligaties' voorkomen. Obligaties die niet voldoen aan de voorwaarden van het voorstel mogen niet het label 'Europese groene obligatie' dragen. Het voorstel verplicht emittenten van Europese groene obligaties om volledig transparant te zijn over de wijze waarop de opbrengsten van de obligaties worden toegewezen. Daarnaast moeten alle Europese groene obligaties door een externe beoordelaar worden gecontroleerd om ervoor te zorgen dat de gedetailleerde bepalingen uit de verordening worden nageleefd. Deze externe beoordelaars moeten worden geregistreerd bij en onder toezicht staan van de Europese koepel van beurstoezichthouders, ESMA. Dit moet de kwaliteit van hun diensten en de betrouwbaarheid van hun beoordelingen waarborgen om zo beleggers te beschermen. Het voorstel is inmiddels voor behandeling naar de Europese Raad van ministers en het Europees Parlement gestuurd. Deze instanties hebben de mogelijkheid om amendementen door te voeren.

- **Platform on Sustainable Finance doet aanzet voor een 'sociale taxonomie'**  
Nadat de 'groene taxonomie' is voltooid, is het nu tijd om ondernemingen en economische activiteiten aan te wijzen die bijdragen aan de verwezenlijking van sociale doelstellingen. Het Platform on Sustainable Finance heeft daarom op 12 juli jl. de intentie geuit om de Europese Commissie te adviseren de Taxonomieverordening uit te breiden naar een 'sociale taxonomie'. Het Platform is het officiële adviesorgaan van de Europese Commissie inzake wetgevende initiatieven op het terrein van 'sustainable finance'. Het Platform meent dat een 'sociale taxonomie' beleggers kan helpen bij het identificeren van beleggingen die bijdragen aan sociale doelstellingen als fatsoenlijk werk, inclusieve en duurzame gemeenschappen en betaalbare gezondheidszorg en huisvesting. Het Platform denkt erover om 'goede duurzame corporate governance' en een 'transparant

en niet-agressief belastingbeleid' onderdeel te laten zijn van een sociale taxonomie. Binnen het terrein van 'goede duurzame corporate governance' gaat het, naar de mening van het Platform, niet zozeer om voldoende aandelhoudersrechten, maar om zaken als voldoende diversiteit binnen de raad van commissarissen (RvC), het bestuur en senior management, een robuust anti-corruptiebeleid, een verantwoorde audit, verantwoorde lobbyactiviteiten en een beloningssysteem dat gerelateerd is aan het behalen van de milieu- en sociale doelstellingen van de onderneming. Over dat laatste punt is er binnen het Platform nog geen consensus bereikt. De reacties op het conceptadvies zullen worden meegewogen in het eindadvies van het Platform. Deze reacties kunnen tot 27 augustus a.s. worden ingediend. Het Platform streeft ernaar het eindadvies in oktober aan de Europese Commissie aan te bieden, die dan nog voor jaareinde 2021 een besluit kan nemen over een uitbreiding van de bestaande 'groene' taxonomie naar ook sociale factoren.

- **EFRAG aan de slag gegaan als Europese standaardzetter voor duurzaamheidsinformatie**

De European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) is aan de slag gegaan om de eerste set van Europese verslaggevingsstandaarden voor duurzaamheidsinformatie te ontwerpen. Dit schrijft EFRAG in een op 8 juli jl. uitgebracht persbericht. Het werk wordt in feite gedaan door de Project Task Force (PTF) die eerder heeft onderzocht of en zo ja hoe EFRAG kan worden ingericht als Europese standaardzetter voor duurzaamheidsinformatie. Ron Gruijters, Eumedion's beleidsadviseur op het terrein van duurzaamheid, was lid van deze PTF en zit nu ook in de nieuw gevormde 'PTF on EU Sustainability Reporting Standards' (PTF-ESRS). De PTF-ESRS blijft actief totdat de governance van EFRAG is herzien en er een 'EFRAG Sustainability Reporting Board' is opgericht (zie Nieuwsbrief van juni 2021). Daarnaast moet er politieke overeenstemming zijn bereikt over de inhoud van de definitieve richtlijn duurzaamheidsverslaggeving ('CSRD'). Ten behoeve van het opstellen van de eerste set duurzaamheidsverslaggevingsstandaarden,

dat in oktober 2022 gefinaliseerd moet zijn, is EFRAG op 8 juli jl. tevens een samenwerkingsovereenkomst met de Global Reporting Initiative (GRI) aangegaan.

- **Europese Commissie legt eerste meldingsdrempel netto shortposities op 0,1%**

Partijen die een netto shortpositie houden van 0,1% in de aandelen van een Europese beursgenoteerde onderneming moeten dit gaan melden bij de nationale beurstoezichthouder van de desbetreffende onderneming. Ook elke wijziging in de netto shortpositie van ten minste 0,1% moet bij de desbetreffende toezichthouder worden gemeld. Een voorstel voor een gedelegeerde verordening hieromtrent is op 15 juli jl. door de Europese Commissie in consultatie gebracht. Met het voorstel wordt de noodmaatregel die tussen 16 maart 2020 en 19 maart 2021 gold, permanent gemaakt. Vlak na de uitbraak van het coronavirus verlaagde ESMA de eerste drempel voor het melden van een netto shortpositie al van 0,2% naar 0,1% van het geplaatste kapitaal van een beursgenoteerde onderneming “in verband met de onzekerheden op de financiële markten”. ESMA adviseerde de Europese Commissie in mei om de tijdelijke maatregel structureel te maken, mede omdat de lagere drempel het toezicht op abnormale marktbevingen (o.a. tijdens de ‘Gamestop short squeeze’ in het begin van 2021) efficiënter maakte. De Europese Commissie neemt dit advies nu over en is daarbij van mening dat de voordelen van een eerdere meldingsplicht uitgaan boven de marginale stijging van de kosten van het melden. Overigens worden deze relatief lage netto shortposities niet openbaar gemaakt; dat gebeurt pas vanaf een netto shortpositie van 0,5% (en elke 0,1%-punt wijziging). Belanghebbenden hebben tot 12 augustus a.s. de tijd om op het voorstel te reageren. Het is de verwachting dat de Europese Commissie snel daarna de verordening formeel vaststelt waarna deze ook terstond in werking treedt.

- **ESMA hamert op goede informatievervalsing door SPAC's**

Als een zogenoemde special purpose acquisition company (SPAC) naar de beurs gaat, dan moet uit het prospectus met name duidelijk worden wat de risico's op een

verwatering van het aandelenkapitaal zijn, welke tegenstrijdige belangen de SPAC-oprichters hebben en welke informatie zal worden verschaft over de ‘doelonderneming’ op het moment dat de SPAC wil gaan fuseren met deze onderneming en de SPAC een ‘gewone’ beursgenoteerde onderneming wordt. Dit staat in het op 15 juli jl. door ESMA openbaar gemaakte publieke statement over de transparantie van en de bescherming van beleggers in SPAC's. Een SPAC is een ‘lege huls’ die een beursnotering verkrijgt en vervolgens probeert binnen veelal twee jaar te fuseren met een doelonderneming, waardoor die ‘echte’ onderneming beursgenoteerd wordt. De SPAC is met name in het afgelopen halfjaar in de Europese Unie populair geworden. Alleen al aan Euronext Amsterdam gingen dit jaar negen SPAC's in de notering. ESMA vindt dat SPAC's niet voor alle beleggers geschikte beleggingsobjecten zijn, vooral vanwege de complexiteit en het speculatieve karakter ervan. ESMA hamert er daarom vooral op dat het prospectus waarmee een SPAC naar de beurs gaat een goed en betrouwbaar beeld moet geven van de structuur, de risico's en de doelstellingen van de SPAC. ESMA heeft de nationale beurstoezichthouders verzocht om bij de goedkeuring van het SPAC-prospectus goed na te gaan of daarin alle in het publieke statement genoemde punten zijn opgenomen.

### Ondernemingsnieuws

- **Banken mogen vanaf 1 oktober weer ‘normaal’ dividend uitkeren**

Per 1 oktober a.s. vervallen de zeer strikte voorwaarden die voor banken gelden ten aanzien van het uitkeren van dividend en het inkopen van eigen aandelen. Dit blijkt uit een op 23 juli jl. uitgegeven persbericht van de Europese Centrale Bank (ECB). In verband met de impact van de coronapandemie mogen Europese banken momenteel niet meer dan 15% van de cumulatieve winsten over de boekjaren 2019 en 2020 aan dividendbetalingen en aan de inkoop van eigen aandelen uitgeven dan wel hooguit 0,2% van hun kernkapitaal ('Common Equity Tier 1'). Bovendien moeten de banken die dit overwegen winstgevend zijn en een duurzame solide kapitaalbuffer hebben. Volgens de ECB zijn

de economische vooruitzichten nu veel positiever en is de onzekerheid hieromtrent gedaald. Daarom zullen de ECB en de nationale centrale banken vanaf 1 oktober a.s de dividend- en aandeleninkoopplannen van banken voortaan weer regulier beoordelen als onderdeel van het normale toezichtproces. Wel dringt de ECB er bij banken op aan om prudentie te blijven betrachten en om de uitgaven aan dividendbetalingen en aandeleninkoopprogramma's te blijven toetsen op de langetermijnweerbaarheid van het verdienmodel van de bank. Datzelfde moet gelden ten aanzien van het beloningsbeleid en de uitkering van bonussen.

- **Onderzoeksverslag: zonder aankoop Property Finance zou SNS Reaal niet zijn genationaliseerd**

Als SNS Reaal in 2006 niet vastgoedfinancieringsbedrijf Property Finance zou hebben gekocht, dan zou de bank-verzekeraar op 1 februari 2013 niet zijn genationaliseerd. Dat schrijven Frans Cremers, Frans Stibbe en Machiel Jansen Schoonhoven in hun in opdracht van de Ondernemingskamer (OK) opgesteld onderzoeksverslag naar de gang van zaken bij SNS Reaal en SNS Bank in de periode 1 juli 2006 tot 1 februari 2013. Het onderzoeksverslag werd op 27 juli jl. vrijgegeven, drie jaar nadat de OK op verzoek van de VEB een onderzoek had bevolen. De onderzoekers schrijven in het verslag tegelijkertijd dat als alles bij Property Finance op orde zou zijn geweest, SNS Reaal door de langdurige financiële en economische crisis toch wel in de problemen zou zijn gekomen. De problemen zouden hooguit minder groot zijn geweest. De onderzoekers wijzen met name op de problemen bij Property Finance ten aanzien van de interne controle en administratieve organisatie. Zo bleef het bedrijf welwillend om kredieten te verstrekken aan financieel zwakke relaties, vaak in combinatie met hoge bevoorschottingspercentages. Soms nam Property Finance zelfs een aandelenbelang in een bedrijf dat een lening aanging. Daarnaast bleken de kredietdossiers niet altijd op orde. Ook de onjuiste berichtgeving over de solvabiliteit in de jaarstukken van SNS Reaal, alsmede het onthouden van koersgevoelige informatie hieromtrent mag, volgens de onderzoekers,

de top van SNS Reaal worden aangerekend. Desalniettemin willen de onderzoekers niet de conclusie trekken dat de top van SNS Reaal de zaken niet heeft willen oppakken of bewust op hun beloop hebben gelaten. Bij geen van de geïnterviewde voormalige bestuurders en commissarissen hebben onderzoekers het idee dat zij niet integer hebben gehandeld. Volgens de onderzoekers hebben de leidinggevenden naar beste weten en kunnen getracht om de problemen op te lossen. De VEB heeft op 28 juli jl. bericht dat het onderzoeksverslag na eerste lezing voldoende aanknopingspunten bevat om de gang van zaken bij SNS Reaal voorafgaand aan de nationalisatie als wanbeleid te kwalificeren. De VEB heeft tot 27 september a.s. de tijd om de OK formeel te verzoeken wanbeleid te laten vaststellen.

- **Accountantskamer legt tuchtmaatregel op aan voormalig Steinhoff-accountant**

De voormalige Deloitte-accountant van het door fraude getroffen Steinhoff International, Patrick Seinstra, is op essentiële onderdelen tekortgeschoten bij de uitvoering van de controle van de Steinhoff-jaarrekening 2015/16. Hij heeft daardoor gehandeld in strijd met het fundamentele beginsel van vakbekwaamheid en zorgvuldigheid van accountants. De Accountantskamer heeft de heer Seinstra op 9 juli jl. daarom een tuchtmaatregel opgelegd in de vorm van een doorhaling in de accountantsregisters voor de duur van drie maanden. De Accountantskamer heeft daarmee de klacht van de AFM tegen de heer Seinstra gegrond verklaard. Volgens de Accountantskamer heeft de eind 2019 teruggetreden Deloitte-accountant op onderdelen niet in overeenstemming gehandeld met een aantal vaktechnische en overige beroepsvoorschriften. Zo is hij onvoldoende professioneel kritisch geweest bij het beoordelen van de werkzaamheden en de bevindingen van de Duitse accountant van het Steinhoff-groepsonderdeel Europa. Deze had ten aanzien van dit onderdeel een controleverklaring met beperking afgegeven. Ook heeft de heer Seinstra de gevolgen van strafrechtelijke onderzoeken door de Duitse autoriteiten onvoldoende geëvalueerd. Datzelfde geldt ook ten aanzien van een transactie van € 460 miljoen met een



onderneming gevestigd op de Britse Maagdeneilanden; een hoogricoland. Ten aanzien van een desinvestering in immateriële vaste activa (merkenrechten) ter waarde van € 525 miljoen heeft de voormalige Deloitte-accountant nagelaten geschikte controle-informatie te verkrijgen. De heer Seinstra kan nog tegen de uitspraak in beroep gaan.

### Overige interessante zaken

- **Ook G20 steunt oprichting van een International Sustainability Standards Board**

Na de groep van zeven vooraanstaande industriële landen (G7; zie Nieuwsbrief van juni 2021) wil nu ook de groep van de twintig grootste economieën ter wereld (G20) dat er wereldwijde basisverslaggevingsstandaarden voor duurzaamheidsinformatie worden opgesteld. In navolging van de G7 verwelkomt ook de G20 het initiatief van de IFRS Foundation om dergelijke basisstandaarden (via de eind dit jaar op te richten International Sustainability Standards Board (ISSB)) uit te vaardigen. Dit staat in het op 10 juli jl. uitgebrachte communiqué van de Ministers van Financiën en van de presidenten van de centrale banken van de G20 naar aanleiding van hun vergadering in Venetië. De G20 moedigt de IFRS Foundation/ISSB aan om te starten met een verslaggevingsstandaard omtrent de impact van klimaatverandering. Deze standaard kan voortbouwen op de reeds bestaande TCFD-aanbevelingen. De G20 heeft verder de OESO verzocht om de 'Principles of Corporate Governance' die door de G20 en de OESO zijn uitgevaardigd, te evalueren en eventueel te herzien. De OESO had eerder al bekend gemaakt om deze wereldwijde corporate governance code "aan te passen aan de post-COVID-19 realiteit". De G20 wil de evaluatiebevindingen en de eventuele amendingsvoorstellen tijdens zijn eerste vergadering in 2022 bespreken.

- **ECB gaat monetaire beleid vergroenen**

De ECB gaat op termijn alleen nog obligaties van Europese ondernemingen opkopen als die expliciete klimaatdoelstellingen hebben gesteld welke in lijn moeten zijn met het Klimaatakkoord van Parijs. De ECB eist van de desbetreffende ondernemingen ook dat zij

rapporteren over de voortgang om de door hun gestelde klimaatdoelen te halen. Dit staat in het op 8 juli jl. gepresenteerde ECB-actieplan om in de uitvoering van het monetaire beleid meer rekening te gaan houden met de risico's van gevaarlijke klimaatverandering. Tot op heden hanteert de ECB het principe van 'marktneutraliteit': de ECB koopt onder het 'Corporate Sector Purchase Programme' bedrijfsobligaties op naar rato van beschikbaarheid. Hoe 'vervuilend' een bedrijf is, doet niet ter zake. Dat gaat dus nu veranderen. De ECB zal verder bij de waardering van het onderpand dat commerciële banken bij de ECB stallen (momenteel meer dan € 2500 miljard) ook klimaatrisico's betrekken. De banken moeten hieromtrent vanaf 2023 ook gedetailleerde informatie publiceren.

- **Toezichthouder op code voor stemadviesbureaus wil beoordeling stemanalyses door ondernemingen**

Beursgenoteerde ondernemingen zouden idealiter de mogelijkheid moeten hebben om de analyses en aanbevelingen van stemadviesbureaus over de AVA-stempunten op feitelijke onjuistheden te beoordelen voordat de analyse en de stemaanbevelingen naar de institutionele beleggers worden gestuurd. Een dergelijke 'check' van ondernemingszijde komt de kwaliteit van de analyses en aanbevelingen ten goede. Dit schrijft de onafhankelijke commissie die toezicht houdt op de naleving van de gedragscode voor stemadviesbureaus in haar op 1 juli jl. gepubliceerd jaarverslag. De onafhankelijke commissie bestaat uit vertegenwoordigers van institutionele beleggers, beursgenoteerde ondernemingen en de wetenschap. De vrijwillige gedragscode voor stemadviesbureaus bestaat sinds 2014 en wordt momenteel door zes wereldwijd opererende stemadviesbureaus, waaronder ISS en Glass Lewis, toegepast. De commissie schrijft in haar jaarverslag dat de wenselijkheid van een voorafgaande toets van de analyses van de AVA-stempunten en van de stemadviezen door beursgenoteerde ondernemingen nog niet door alle stemadviesbureaus wordt onderschreven. Zij verzoekt de stemadviesbureaus daarom in ieder geval inzichtelijk te maken hoe het desbetreffende bureau de voordelen van een hogere kwaliteit van de analyses en

stemadviezen afweegt tegen de nadelen van een latere distributie van de rapporten en de kortere tijd die institutionele beleggers dan hebben om tot een stembesluit te komen. De commissie concludeert in het jaarverslag dat de zes stemadviesbureaus over het algemeen goed rapporteren over de naleving van de principes uit de gedragscode. Wel wordt een aantal suggesties voor verdere verbetering gedaan door het aanhalen van een aantal 'best practices'. De commissie heeft afgelopen maand verder belanghebbenden gevraagd om haar van feedback te voorzien ten aanzien van de inhoud van de gedragscode.

- **ISS consulteert over mogelijke aanscherping van het stembeleid t.a.v. belonings- en klimaatbeleid**

's Werelds grootste stemadviesbureau ISS overweegt om zijn 'standaardstembeleid' voor Europese landen, waaronder Nederland, aan te scherpen ten aanzien van het belonings- en klimaatbeleid. Dat blijkt uit een op 28 juli jl. gepubliceerd consultatiedocument. ISS vraagt belanghebbenden of de mogelijkheid voor ondernemingen om in "uitzonderlijke omstandigheden" af te wijken van het vastgestelde beloningsbeleid momenteel niet te ruim is geformuleerd. Daarnaast vraagt ISS zich af of niet in elk beloningsbeleid voor het bestuur duurzaamheidsdoelstellingen zouden moeten worden opgenomen. In een separate questionnaire vraagt ISS belanghebbenden naar de factoren die in beschouwing moeten worden genomen bij het beoordelen van een klimaattransitieplan als zo'n plan ter adviserende stemming aan de AVA wordt voorgelegd. Verder wordt onder meer gevraagd of het klimaatbeleid van ondernemingen die relatief veel broeikasgassen uitstoten kritischer moet worden beoordeeld dan dat van ondernemingen die relatief weinig impact hebben op het klimaat. Belanghebbenden hebben tot 20 augustus a.s. de tijd om te reageren op de vragenlijsten.

- **Britse beurstoezichthouder wil dual-class aandelenstructuur onder voorwaarden toestaan**

Britse ondernemingen die bij beursgang tegelijkertijd hoog- en laagstemrechaandelen willen uitgeven,

kunnen binnenkort toch aan de hoofmarkt van de Londense effectenbeurs worden genoteerd. Dit blijkt uit een op 5 juli jl. gepubliceerd consultatiedocument van de Britse Financial Conduct Authority (FCA) over de voorstellen tot wijziging van de noteringsregels voor het zogenoemde 'premium listing segment' van de London Stock Exchange (LSE). Tot nu toe kunnen ondernemingen die zogenoemde dual class-aandelen willen uitgeven geen notering krijgen aan de LSE-hoofmarkt. De FCA is van mening dat een dergelijke restrictie het concurrentievermogen van LSE kan schaden en neemt daarom het advies van Lord Jonathan Hill over om de noteringsregels ten aanzien van de uitgifte van dual class-aandelen te versoepelen. Wel zal de verhouding tussen hoog- en laagstemrechaandelen moeten worden gemaximeerd op 20:1. Daarnaast mogen de hoogstemrechaandelen alleen worden gehouden door de bestuurders van de desbetreffende onderneming of hun erfgenamen en zijn zij alleen effectief in het geval van een AVA-stemming over een voorstel tot ontslag van een bestuurder en bij alle AVA-stemmingen na een succesvolle 'change of control' in de desbetreffende onderneming. Tot slot mogen de hoogstemrechaandelen maximaal vijf jaar uitstaan. Naast het voorstel over het versoepelen van het 'one share, one vote'-principe wil de FCA ook het 'free float'-vereiste minder streng maken. Momenteel is een onderneming verplicht om bij beursgang aan de LSE-hoofmarkt minimaal 25% van het bestaande aandelenkapitaal in publieke handen te brengen. Dit vereiste zal worden verlaagd naar 10%. In 'ruil' voor deze versoepelingen wordt één noteringsregel voor de LSE-hoofmarkt aangescherpt. De marktwaarde van een onderneming moet in de nabije toekomst ten minste £ 50 miljoen bedragen in plaats van ten minste £ 700.000 om in aanmerking te komen voor het 'premium segment' van de LSE. Belanghebbenden kunnen nog tot 14 september op de FCA-voorstellen reageren. Definitieve besluiten zullen nog voor het eind van 2021 worden genomen.