

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie april 2023

Nieuws van de Stichting

- **Stewardshiprapportages ondersteunen transparantie rond duurzaam beleggen**

Eumedion-deelnemers rapporteren in toenemende mate over hun stewardshipactiviteiten als onderdeel van de bredere transparantie rond duurzaam beleggen. Dit blijkt uit het op 25 april jl. gepubliceerde derde voortgangsrapport over de implementatie van de Nederlandse Stewardship Code. Het rapport laat een geleidelijke toename zien in algemene transparantie omtrent de Code en zijn bepalingen. Wat betreft de stempraktijken blijkt dat de meeste deelnemers een algemene beschrijving van het stemgedrag publiceren alsmede een overzicht van de individuele stempunten. Een toelichting op de belangrijkste stemmingen op de aandeelhoudersvergadering (AVA) wordt in toenemende mate gegeven in een daartoe ingericht stemdatabase en in mindere mate in (jaar)verslagen. Het rapport bespreekt de verschillende voor- en nadelen van deze verschuiving en benadrukt het belang van toereikende en eenvoudig te vinden informatie omtrent het stemgedrag van deelnemers. Het rapport laat een verrassende uitkomst zien omtrent de rapportage over dialoogprogramma's en de uitkomsten van deze programma's als onderdeel van de stewardshipactiviteiten. De inherente complexiteit rond het communiceren over concrete, aan de dialoogprogramma's toe te schrijven resultaten is hier mogelijk debet aan. Maar meer nog is een verschuiving zichtbaar naar een integratie van stewardshipverslaggeving in de bredere context van duurzaam beleggen, gedreven door Europese wetgeving en andere, internationale stewardship codes. In dit licht ziet Eumedion ook een duidelijke toename in het aantal

deelnemers dat rapporteert over de escalatiemogelijkheden binnen de dialoogprogramma's. Tot slot bevestigt het rapport dat de deelnemers van Eumedion in grote mate de samenwerking met andere aandeelhouders zoeken. Het gehele rapport is te downloaden via: <http://bit.ly/3mU48Gw>.

- **Eumedion: IAASB moet zijn strategie en werkplan sneller uitvoeren**

Eumedion verwelkomt de algemene richting van de voorgestelde strategie en werkplan 2024-2027 van de International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). Echter het ontbreekt in de voorstellen aan urgentie om de strategie en het werkplan tijdig uit te voeren. Dit schrijft Eumedion in haar op 10 april jl. ingediende reactie op het IAASB-consultatiedocument over de toekomstige plannen. In de reactie stelt Eumedion dat de IAASB zich zou moeten committeren aan het versneld uitvoeren van zijn strategie en werkplan vanwege de harde ESG-vereisten die een groeiend aantal jurisdicties wil implementeren voor de jaarverslaggeving. Tijdigheid is niet alleen nodig bij het ontwikkelen en vaststellen van de controlestandaarden, maar ook bij het plan om de governance van de IAASB te hervormen. Het hervormingsproces was al in 2017 gestart en zou volgens de voorgestelde plannen pas in 2027 hoeven te zijn voltooid. De Eumedion-reactie heeft er mede toe geleid dat de IAASB op 24 april jl. met de aankondiging kwam om de ontwikkeling van controlestandaarden voor ESG-informatie te versnellen. De gehele Eumedion-reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/41muGyJ>.

Uit het bestuur

- Tijdens zijn vergadering van 19 april jl. besprak het **Algemeen bestuur** onder meer het verloop van het AVA-seizoen 2023 en de toekomst van de

Nederlandse Stewardship Code. Tevens werd het voortgangsrapport ten aanzien van de toepassing van deze code door Eumedion-deelnemers vastgesteld.

Activiteiten Commissies

- De **Werkgroep Nederlandse Stewardship Code** besprak tijdens zijn vergadering van 4 april jl. de toekomst van de Nederlandse Stewardship Code nu veel van de bepalingen van deze code zijn opgenomen in de Nederlandse Corporate Governance Code. Daarnaast werd het 2023-voortgangsrapport over de implementatie van de Stewardship Code door de Eumedion-deelnemers besproken.

Komende activiteiten

- **11 mei 2023, Vergadering Dagelijks bestuur.** Op de agenda staat onder meer de bespreking van de tweede versie van het Eumedion-jaarverslag 2022.

Nieuws uit Den Haag

- **Tweede Kamer wil ‘verklaring omtrent risicobeheersing’ in Corporate Governance Code**

De regering moet bevorderen dat er voor 1 januari 2024 een bepaling klaarligt om een verklaring omtrent risicobeheersing (VOR) voor iedere accountantscontrole bij grote ondernemingen als verplichting in de Corporate Governance Code op te nemen. Mocht dit op korte termijn toch niet haalbaar blijken, dan moet de regering wetgeving voorbereiden. De Tweede Kamer moet hierover nog vóór het zomerreces worden geïnformeerd. Een motie met deze strekking is op 4 april jl. door de Tweede Kamer met 139 stemmen vóór en 11 stemmen tegen aangenomen. Alleen de fracties van Forum voor Democratie, JA21 en Van Haga stemden keerden zich tegen de motie. De motie was al in december 2022 ingediend door de D66-Kamerleden Romke de Jong en Steven van Weyenberg. De motie was destijds aangehouden om minister Kaag (Financiën) de gelegenheid te bieden hierover een oordeel te vellen. Na tekstuele aanpassingen in de motie hoefde zij geen negatief advies aan de Tweede Kamer af te geven. Volgens de motie kan een VOR (die

ook wel bekendstaat als ‘in control statement’) ervoor zorgen dat ondernemingen risico’s identificeren en beheersmaatregelen treffen waarover zij transparant zijn richting betrokkenen. De opstellers wijzen er verder op dat uit verschillende onderzoeken en aanbevelingen blijkt dat een verplichte VOR wenselijk is. Volgens de tekst van de motie is een VOR pas volledig is met een uniform normenkader, een intern evaluatieproces en assurance door de accountant. De bij de Corporate Governance Code betrokken partijen (waaronder Eumedion) hebben zich bereid verklaard om uiterlijk eind dit jaar met een tekstvoorstel tot aanscherping of verduidelijking van de bepalingen omtrent het ‘in control statement’ in de Code te komen.

- **Minister Weerwind nuanceert opmerkingen over beleggingsbeslissingen**

Minister Weerwind (Rechtsbescherming) erkent dat beleggers niet alleen op basis van financiële informatie beslissingen nemen, maar dat zij ook andere informatiebronnen raadplegen. Het verslag inzake winstbelasting (ook wel ‘country-by-country belastingrapport’ genoemd) kan één van die informatiebronnen zijn. Op grond van dat belastingverslag kan inzicht worden verkregen in de vraag in welke landen een specifieke onderneming winstbelasting heeft betaald. Dit kan nuttige informatie zijn voor bijvoorbeeld institutionele beleggers die als beleid hebben dat een onderneming geen gebruik mag maken van landen die kwalificeren als belastingparadijs. Dit schrijft de minister de nota naar aanleiding van het nader verslag bij het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn openbaarmaking winstbelasting. De nota is op 20 april jl. naar de Tweede Kamer gestuurd. Met de nota nuanceert de minister een passage in de nota naar aanleiding van het verslag waarin hij schreef dat beleggers geen beslissingen nemen op basis van de openbare rapportages omtrent belastingbetalingen. Eumedion sloeg hierop aan en nodigde de Tweede Kamer uit om de minister hierover opheldering te vragen. De minister blijft er bij dat de gegevens die in het country-by-country belastingrapport worden opgenomen nooit aanleiding kunnen vormen voor aansprakelijkheid van

bestuurders wegens misleiding door jaarverslaggeving. Dat zou namelijk een 'nationale kop' op de implementatie van de richtlijn zijn, hetgeen het kabinet niet wenselijk acht. De minister maakt verder duidelijk dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) niet betrokken zal zijn bij de handhaving van de openbaarmakingsplicht van het belastingrapport. Volgens de minister zou AFM-betrokkenheid weinig toegevoegde waarde hebben. Als de informatie in het country-by-country belastingrapport onjuist of onvolledig zou zijn, dan heeft elke aandeelhouder de mogelijkheid om een procedure bij de Ondernemingskamer (OK) aanhangig te maken. De Tweede Kamer zal op 11 mei a.s. bespreken of de vragen afdoende zijn beantwoord en kan worden overgegaan op een plenaire bespreking van het wetsvoorstel in de Tweede Kamer.

- **Ministerraad stemt in met wetsvoorstel over verduidelijking toegangseisen enquêteprocedure**

Aandeelhouders van alle Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen kunnen in de toekomst gemakkelijker een enquêtezaak bij de OK entameren. De ministerraad heeft op 14 april jl. op voorstel van minister Weerwind (Rechtsbescherming) ingestemd met een wetsvoorstel met deze strekking. Over een voorontwerp van het wetsvoorstel werd al in 2019 een consultatie gehouden. Destijds werd voorgesteld om aandeelhouders die alleen of gezamenlijk 1% van het geplaatste kapitaal van de desbetreffende onderneming representeren of aandelen houden met een totale beurswaarde van € 20 miljoen de mogelijkheid te bieden een enquêteprocedure naar mogelijk wanbeleid te starten en om onmiddellijke voorzieningen te vragen. Momenteel moeten aandeelhouders van zogenoemde kleine beursgenoteerde ondernemingen nog 10% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of aandelen houden met een totale nominale waarde van ten minste € 225.000. Voor 'grote' beursgenoteerde ondernemingen gelden al de 1%- en € 20 miljoen-drempels. De hoogte van het geplaatste kapitaal is leidend voor de bepaling of een vennootschap als 'groot' of 'klein' wordt aangemerkt. De wetgever ging hierbij uit van de gedachte dat hoe hoger het

geplaatste kapitaal is, hoe groter de onderneming is en hoe lager de toegangsdrempels tot de OK vooraandeelhouders moeten zijn. Maar omdat in het recente verleden een aantal beursgenoteerde ondernemingen is overgegaan tot een verlaging van de nominale waarde van hun aandelen tot € 0,01 (dat medebepalend is voor de omvang van het geplaatste kapitaal) kwam dit uitgangspunt van de wetgever op losse schroeven te staan. Dit was niet de bedoeling van de wetgever. Of in het definitieve wetsvoorstel ook de hiervoor genoemde ontvankelijkheidseisen zijn opgenomen is nog niet helemaal duidelijk, omdat het wetsvoorstel pas openbaar wordt op het moment dat het naar de Tweede Kamer wordt gestuurd. Dat gebeurt pas nadat de Raad van State over het voorstel heeft geadviseerd. Het wetsvoorstel is op 21 april jl. naar de Raad van State gestuurd.

- **Nederland riskeert boete door te late implementatie van de richtlijn grensoverschrijdende verrichtingen**

De Europese Commissie heeft Nederland (en 19 andere EU-lidstaten) in gebreke gesteld voor de te late omzetting van de richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (ook wel grensoverschrijdende verrichtingen genoemd). De inbreukprocedure kan uiteindelijk leiden tot een veroordeling van Nederland met een dwangsom of boete door het Europese Hof van Justitie. Dit schrijft minister Weerwind (Rechtsbescherming) in de nota naar aanleiding van het verslag bij het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn grensoverschrijdende verrichtingen. De nota is op 24 april jl. naar de Tweede Kamer gestuurd. Het wetsvoorstel maakt het voor Nederlandse ondernemingen gemakkelijker om tot een grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing binnen de EU te komen. Tegelijkertijd wordt het ook voor ondernemingen uit een andere EU-lidstaat gemakkelijker om zich om te vormen tot een Nederlandse rechtspersoon. Het implementatiewetsvoorstel had op 31 januari jl. in werking moeten treden, maar dat is niet gelukt. De minister geeft in de nota niet aan wat hiervan de oorzaak is geweest. Hij schrijft alleen dat alles in het werk wordt gesteld om de wetgevingsprocedure nu zo

snel mogelijk te doorlopen. De minister schrijft in de nota verder dat hij de expertgroep modernisering NV-recht heeft gevraagd om advies uit te brengen over een uitbreiding van de reikwijdte van de regeling naar buiten het territorium van de EU en de Europese Economische Ruimte. De minister is namelijk van mening dat een dergelijke uitbreiding van de reikwijdte (via een separaat wetsvoorstel) kan bijdragen aan de concurrentiepositie van Nederland en het vergroten van de bruikbaarheid en flexibiliteit van Nederlandse vennootschappen. De expertgroep is gevraagd om de contouren van een dergelijk wetsvoorstel te verkennen, mede aan de hand van mogelijke regelingen die nu al in andere EU-lidstaten zijn ingevoerd.

Nieuws uit Brussel

- **EP-Juridische Commissie bereikt akkoord over CSDDD-voorstel**

Grote ondernemingen zullen verplicht worden gesteld om de feitelijke en potentiële negatieve effecten van hun eigen activiteiten of die van hun zakenrelaties op mens en milieu in kaart te brengen, te beperken en zo nodig te beëindigen. Onder die negatieve effecten vallen in ieder geval kinderarbeid, slavernij, arbeidsuitbuiting, vervuiling, milieuschade en biodiversiteitsverlies. Dit staat in de versie van het voorstel voor een 'Corporate Sustainability Due Diligence Directive' (CSDDD) die de leden van de Juridische Commissie van het Europees Parlement (EP) met een meerderheid van 19 stemmen voor, 3 tegen en 3 onthoudingen op 25 april jl. hebben aangenomen. In de aangenomen richtlijntekst staat ook dat grote institutionele beleggers zich moeten inspannen om de negatieve externaliteiten van de bedrijfsactiviteiten van de ondernemingen waarin zij aandelen houden te beperken en te beëindigen. De verantwoordelijkheid gaat evenwel niet verder dan het voeren van een gesprek met het bestuur van de desbetreffende onderneming en het stemmen op AVA's. Banken en verzekeraars zullen, op grond van de voorlopige EP-tekst, verplicht zijn om de klanten waarmee zij een contractuele relatie hebben (bijvoorbeeld bij het aangaan van een lening of een polis) te 'screenen' op negatieve effecten op mens en milieu. De EP-Juridische Commissie wil de CSDDD-

verplichtingen op te leggen aan alle EU-ondernemingen met meer dan 250 werknemers en wereldwijde omzet van meer dan € 40 miljoen, alsmede aan alle moedermaatschappijen met meer dan 500 werknemers en een wereldwijde omzet van meer dan € 150 miljoen. De verplichtingen moeten ook gaan gelden voor niet-EU-ondernemingen met een wereldwijde omzet van meer dan € 150 miljoen, waarvan meer dan € 40 miljoen is behaald in de EU. De verplichtingen zullen gefaseerd, over een periode van 3 of 4 jaar na inwerkingtreding van de richtlijn, ingaan. Het EP zal tijdens zijn plenaire zitting van 1 juni a.s. stemmen over het bereikte compromis. Daarna zullen de onderhandelingen met de Europese Raad van Ministers en de Europese Commissie starten over de definitieve CSDDD-tekst.

- **Europese Raad bereikt akkoord over tekst richtlijn meervoudig stemrecht voor MKB-groeimarktondernemingen**

Een onderneming die haar aandelen wil laten verhandelen aan een zogenoemde MKB-groeimarkt mag dit doen met verschillende soorten aandelen met verschillend stemrecht (dus met zowel laag- en hoogstremrecht aandelen). Wel moet de desbetreffende onderneming voldoende waarborgen bieden voor een adequate bescherming van de houders van de laagstremrecht aandelen. De Europese Raad van Ministers heeft op 19 april jl. ingestemd met een door de Europese Commissie in december 2022 gepresenteerd richtlijnvoorstel hieromtrent. De Europese Raad heeft het richtlijnvoorstel niet ingrijpend geamendeerd. Zo mag een 'MKB-groeimarktonderneming' de aandelenstructuur met meervoudig stemrecht alleen bij beursgang introduceren, dus niet 'midstream', moet elk later besluit tot wijziging van de aandelenstructuur met meervoudig stemrecht door de AVA worden goedgekeurd met een gekwalificeerde meerderheid van stemmen en moet de impact van de aandelen met meervoudig stemrecht op het besluitvormend proces ter AVA worden beperkt. De EU-lidstaten moeten in dat kader dan een maximale stemverhouding tussen de hoog- en stemrecht aandelen in hun wetgeving opnemen of ervoor zorgen dat bepaalde besluiten door de AVA met een

gekwalficeerde stemmeerderheid moeten worden goedgekeurd dan wel dat die besluiten door zowel de aandeelhouders met hoog- als met laagstemrecht aandelen moeten worden goedgekeurd. De EU-lidstaten mogen nog verdergaande waarborgen ter bescherming van de minderheidsaandeelhouders in hun wetgeving opnemen. Het Europees Parlement moet zijn positie ten aanzien van het richtlijnvoorstel nog bepalen. Pas daarna zullen de onderhandelingen over de definitieve tekst van de richtlijn starten.

- **Europese koepels van financiële toezichthouders willen wijzigingen in gedelegeerde SFDR-verordening**

Voor ondernemingen die winsten realiseren in zogenoemde belastingparadijzen, die zich bezighouden met het fabriceren van tabaksartikelen, die hun werknemers niet de vrijheid geven om zich aan te sluiten bij een vakbond en/of een deel van hun werknemers geen 'leefbaar loon' toekennen, wordt het lastiger om opgenomen te worden in een zogenoemd duurzaam financieel product van een institutionele belegger. Dit blijkt uit de op 12 april jl. gepubliceerde voorstellen van de Europese koepels van financiële toezichthouders ESMA, EBA en EIOPA (gezamenlijk ESA's genoemd) om de gedelegeerde SFDR-verordening te wijzigen. Op grond van de voorstellen moeten institutionele beleggers die zogenoemde duurzame financiële producten aanbieden, gaan uitleggen op welke wijze rekening is gehouden met de hiervoor genoemde sociale indicatoren bij het selecteren van ondernemingen voor de 'duurzame' beleggingsportefeuille. Institutionele beleggers kunnen op die wijze de neiging hebben om ondernemingen die slecht of het slechtst scoren op deze criteria niet in het beleggingsproduct op te nemen. Verder worden institutionele beleggers gestimuleerd om nog andere sociale indicatoren in ogenschouw te nemen, zoals het gebruik van tijdelijke contracten door ondernemingen, het aantal gehandicapte werknemers en de mogelijkheid voor stakeholders om klachten bij de onderneming te melden. Daarnaast bevat het consultatiedocument nog voorstellen tot verduidelijking van bestaande indicatoren die moeten worden meegewogen en van bepaalde openbaarmakingsvereisten.

Belanghebbenden hebben tot 4 juli a.s. de tijd om op de voorstellen te reageren. De ESA's zullen daarna een definitief advies presenteren aan de Europese Commissie om de gedelegeerde SFDR-verordening te wijzigen. De Europese Commissie heeft overigens zelf op 14 april jl. al via antwoorden op vragen van de ESA's verduidelijkt wanneer sprake is van een duurzaam beleggingsproduct (conform art. 8 en 9 SFDR).

- **Europese Commissie consulteert over criteria om te bepalen of activiteiten bijdragen aan beter milieu**

De Europese Commissie is op 5 april jl. een consultatie gestart over haar voorstellen om te bepalen of de economische activiteiten bijdragen aan de Europese milieudoelstellingen. Deze zogenoemde technische screeningscriteria moeten bepalen of de activiteiten van ondernemingen bijdragen aan i) het duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen, ii) de transitie naar een circulaire economie, iii) de preventie en bestrijding van verontreiniging en iv) de bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen. Het is de bedoeling dat de grotere beursgenoteerde ondernemingen hierover vanaf boekjaar 2024 gaan rapporteren. Deze criteria vullen de al bestaande technische screeningscriteria over de klimaatgerelateerde milieudoelstellingen aan. Op basis van die criteria moeten de grotere beursgenoteerde ondernemingen al bepalen in hoeverre hun activiteiten bijdragen aan de mitigatie van en adaptatie aan klimaatverandering. De beursgenoteerde ondernemingen rapporteren hierover al sinds boekjaar 2021 in hun jaarverslag. De Taxonomieverordening en de daarop gebaseerde technische screeningscriteria moeten ervoor zorgen dat ondernemingen hun mate van 'groenheid' op een eenduidige manier meten en daarover rapporteren, zodat beleggers dit ook kunnen doen ten aanzien van hun beleggingsportefeuilles en -producten. Belanghebbenden hebben nog tot 3 mei a.s. de tijd om te reageren op het consultatiedocument van de Europese Commissie.

Ondernemingsnieuws

- **Klimaatactivisten zorgen voor rumoerige AVA's van ING Groep en Ahold Delhaize**

Klimaatactivisten hebben zich deze maand in diverse AVA's van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen stevig geroerd. Het felst ging het eraan toe tijdens de op 21 april jl. gehouden AVA van ING Groep. De AVA werd tot vier maal toe door RvC-voorzitter Hans Wijers geschorst vanwege roepende en zingende leden van klimaatbeweging Extinction Rebellion en van Milieudefensie. De politie moest eraan te pas komen om klimaatactivisten uit de zaal te verwijderen. Leden van Milieudefensie vroegen bestuursvoorzitter Steven van Rijswijk telkenmale of de totale CO₂-uitstoot van de bank (inclusief de indirecte uitstoot van haar klanten; de zogenoemde Scope 3-emissies) in 2030 met tenminste 45% is verminderd in vergelijking met het niveau van 2019. Volgens Milieudefensie is namelijk elke grote (directe of indirecte) 'CO₂-uitstoter' gehouden aan het zogenoemde 'Shell-vonnis' uit mei 2021 van de rechtbank om de totale CO₂-uitstoot uiterlijk eind 2030 met dit percentage te hebben verminderd. Als de 29 ondernemingen die Milieudefensie heeft aangeschreven een dergelijke toezegging niet doen, overweegt zij ook deze ondernemingen voor de rechter te dagen. De ING-bestuursvoorzitter wilde geen volmondig 'ja' zeggen op de vraag van de leden van Milieudefensie. De bestuursvoorzitter van Ahold Delhaize deed dit tijdens de op 12 april jl. gehouden AVA evenmin. Ook deze AVA verliep door de herhaalde vragen van de vele jonge leden van Milieudefensie rumoerig. De AVA kon pas na bijna 5 uur vergaderen worden gesloten. Bij binnenkomst van de vergaderlocatie werden sommige aandeelhouders van de supermarktketen bovendien bespuugd door leden van Belgische vakbonden. Leden van Milieudefensie hengelden tijdens de AVA's van BAM Groep, Stellantis, ABN AMRO Bank en AkzoNobel ook naar harde '45%-reductietoezeggingen' voor 2030. Alleen de bestuursvoorzitters van BAM Groep en Stellantis deden dit.

- **AVA BESI verwerpt beloningsverslag 2022, maar gaat wel akkoord met nieuw beloningsbeleid 2024-2027**

De op 26 april jl. gehouden AVA van BESI heeft voor het tweede achtereenvolgende jaar een negatief advies uitgebracht over de beloning van bestuursvoorzitter Richard Blickman. Dit meldde de Duivense producent van chipmachines in het op dezelfde dag uitgebrachte persbericht over de AVA-resultaten. Net als vorig jaar uitten veel BESI-aandeelhouders hun ongenoegen over de toekenning – in het begin van 2022 – van 70.000 additionele aandelen aan de bestuursvoorzitter vanwege de goede prestaties in 2021. Dit leidde tot een extra beloning van ruim € 5,2 miljoen, bovenop zijn beloning uit vast salaris, jaarbonus en langetermijnbonus van bijna € 3,1 miljoen in 2022. In het begin van 2023 zijn voor de prestaties in boekjaar 2022 nog eens 88.020 additionele aandelen toegekend. Deze aandelen zijn momenteel zo'n € 7,2 miljoen waard. Dit jaar zal wel het laatste jaar zijn waarover additionele aandelen kunnen worden toegekend. Deze discretionaire bevoegdheid vervalt onder het nieuwe beloningsbeleid dat op 1 januari 2024 in werking zal treden. Het nieuwe beloningsbeleid werd dit jaar door de AVA vastgesteld, nadat eerdere voorstellen in 2020 en 2021 om de mogelijkheid tot de toekenning van additionele aandelen te behouden telkens door de AVA werden weggestemd. De totale beloning voor de bestuursvoorzitter zal vanaf 1 januari 2024 bij 'normaal presteren' zo'n 42% lager liggen dan onder het huidige beloningsbeleid.

- **Flow Traders krijgt na drie mislukte pogingen nu toch groen licht voor nieuw beloningsbeleid**

De AVA van Flow Traders heeft eindelijk groen licht gegeven voor de uitvoering van een nieuw beloningsbeleid voor de uitvoerende bestuurders. Nadat de AVA in 2020, 2021 en 2022 een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid verwierp, ging zij op 26 april jl. akkoord met een geamendeerd voorstel. Het voorstel werd met een meerderheid van 76,01% van de ter AVA uitgebrachte stemmen vastgesteld; dus net boven de statutair vereiste 75%-stemmeerderheid. Een substantiële groep Flow Traders-aandeelhouders had in de afgelopen jaren vooral moeite met de

omvang van de winstdelingsregeling voor de uitvoerende bestuurders en de werknemers van de liquiditeitsverschaffer voor financiële markten. In zeer winstgevende jaren kan dit leiden tot hele hoge bonussen voor de uitvoerende bestuurders. Daarnaast was het voor aandeelhouders onduidelijk op basis van welke prestatiecriteria de bonussen voor de uitvoerende bestuurders werden vastgesteld. Op beide onderdelen werden in het aangepaste voorstel verbeteringen doorgevoerd. Zo is het deel van de operationele winst dat naar de bestuurders en de werknemers gaat verminderd van 35% naar 32,5%. Daarnaast is de transparantie over de gehanteerde prestatiedoelstellingen van de uitvoerende bestuurders verhoogd, alsmede over de relatie tussen de 'scores' op deze doelstellingen en de winstallocatie naar de uitvoerende bestuurders. Deze verbeteringen bleken net voldoende om de vereiste stemmeerderheid van 75% te halen.

- **AVA TomTom verwerpt voorstel tot wijziging beloningsbeleid, maar nieuwe bonusregeling gaat toch door**

De op 14 april jl. gehouden AVA van TomTom heet zich tegen een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid voor het bestuur gekeerd. De RvC van de fabrikant van navigatiesystemen stelde de AVA voor om de bestuurders de mogelijkheid te bieden om te participeren in het zogenoemde 'Management Board Investment Plan 2023' (MBIP) en om dit te verankeren in het bestaande beloningsbeleid voor het bestuur. Onder het plan kunnen de bestuurders ervoor kiezen om (een deel van) de jaarbonus om te zetten in 'restricted aandelen'. Na een periode van drie jaar komen zij dan in aanmerking voor een aantal extra aandelen. Een substantieel deel van die extra aandelen (80%) is afhankelijk van bepaalde prestatiedoelstellingen, terwijl een extra 15% prestatie-onafhankelijk wordt uitgekeerd. Het voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid behaalde net niet de vereiste stemmeerderheid van 75%: 74,2% van het ter AVA aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal steunde het voorstel. Het MBIP werd echter wel separaat door de AVA goedgekeurd, namelijk met 91,3% van de uitgebrachte stemmen. De RvC-voorzitter

concludeerde uit deze stemmingen dat er uitvoering kan worden gegeven aan het plan als afwijking van het bestaande beloningsbeleid dat in 2020 is vastgesteld. Het is enigszins de vraag of dit een juridisch gerechtvaardigde conclusie is, omdat in het voorstel tot goedkeuring van de MBIP stond dat om die aandelenregeling te *kunnen* implementeren ook het beloningsbeleid voor het bestuur wordt gewijzigd. De 'gesplitste' AVA-stemming duidt erop dat de AVA op zich het MBIP kan steunen, maar bezwaren heeft tegen het onderliggende beloningsbeleid. In 2020 stemde namelijk zo'n 20% van het ter AVA aanwezige of vertegenwoordigde kapitaal tegen het TomTom-beloningsbeleid, vanwege het ontbreken van prestatiecriteria voor het toekennen van de langetermijnbonus. Het beloningsbeleid zal eind dit jaar door de RvC in zijn geheel worden geëvalueerd.

- **AVA van NSI beperkt emissiemachtiging tot 10% van het geplaatste kapitaal**

Het bestuur van vastgoedfonds NSI kan de komende 18 maanden maximaal 10% nieuwe aandelen uitgeven. Het bestuur mag op deze aandelenuitgifte dan het voorkeursrecht voor bestaande aandeelhouders beperken of uitsluiten. Dit heeft de op 21 april jl. gehouden AVA besloten. Het bestuur had de AVA gevraagd om het bestuur te machtigen om de komende 18 maanden maximaal 20% nieuwe aandelen uit te geven, waarbij de 'tweede tranche' van 10% alleen zou mogen worden gebruikt voor overnames in de vastgoedsector. Dit voorstel werd echter met 65,9% van de ter AVA uitgebrachte stemmen verworpen. NSI had in de toelichting op het voorstel uitgebreid gemotiveerd waarom zij een emissiemachtiging van 20% nodig achtte. Het vastgoedfonds wees onder andere op de relatief beperkte marktkapitalisatie van de onderneming (waardoor de omvang van de eventuele overnametransactie van 10% van het geplaatste kapitaal ook beperkt is) en de verslechterde financieringsomstandigheden. Deze argumenten overtuigden veel aandeelhouders, gelet op de stemuitslag, niet. Zij wilden het vastgoedfonds houden aan de Nederlandse marktpraktijk (zoals ook gereflecteerd in het Eumedion Handboek

Corporate Governance), namelijk een maximale machtiging om voor een periode van 18 maanden 10% nieuwe aandelen uit te geven waarop het voorkeursrecht van bestaande aandeelhouders kan worden beperkt of uitgesloten.

- **Berisping voor voormalig ING-CEO Hamers en oud-commissarissen Van der Veer en Breukink**

De voormalige bestuursvoorzitter (Ralph Hamers), de voormalige president-commissaris (Jeroen van der Veer) en de voormalige voorzitter van de remuneratiecommissie (Henk Breukink) van ING Groep hebben begin 2018 bij de voorbereiding van het voorstel om de vaste beloning van de bestuursvoorzitter met 50% te verhogen onvoldoende zorgvuldig gehandeld, een onvoldoende zorgvuldige afweging van belangen gemaakt en als gevolg daarvan op een verwijtbare wijze het vertrouwen van de samenleving in de bank geschaad. Zij hebben daardoor in strijd met de Gedragsregels Bancaire Sector gehandeld waardoor het opleggen van de maatregel van berisping passend en geboden is. Dit schrijft de Commissie van Beroep in haar op 13 april jl. genomen beslissing inzake het beroep van de algemeen directeur van de Stichting Tucht recht Banken en het beroep van de voormalige ING-bestuursvoorzitter en -commissarissen tegen de in augustus 2022 gewezen uitspraken van de Tuchtcommissie Banken. De tuchtcommissie was destijds van oordeel dat weliswaar sprake was van een inschattingfout, maar dat de heren niet tuchtrechtelijk verwijtbaar hadden gehandeld (zie Nieuwsbrief van augustus 2022). Het besluitvormingsproces was namelijk niet onzorgvuldig geweest. De Commissie van Beroep komt nu echter tot een andere weging van de feiten en omstandigheden. Volgens de Commissie van Beroep zijn de voormalig bestuursvoorzitter en de twee voormalige commissarissen tekortgeschoten in de voorbeeldfunctie die zij hadden bij het uitdragen van de gedragsregels die gelden voor bankmedewerkers die voor in Nederland gevestigde banken werkzaam zijn. De Commissie rekent het de heren Hamers, Van der Veer en Breukink in dat kader aan dat zij i) de vaste beloning ineens naar het volgens het geldende beloningsbeleid maximale niveau wilden

verhogen, ii) interne waarschuwingen hebben genegeerd dat een dergelijke verhoging tot (ernstige) beroering zou leiden, iii) op de hoogte waren van het potentiële risico dat het destijds lopende strafrechtelijke onderzoek naar structurele overtredingen van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme in combinatie met een fors salarisverhogingsvoorstel van de bestuursvoorzitter de reputatie van de bank ernstig zou kunnen schaden en iv) geen analyse hebben gedaan naar het maatschappelijk draagvlak voor het doen van een dergelijk beloningsvoorstel.

- **Hoge Raad: oordeel over schadeloosstelling SNS-beleggers blijft in stand**

De beslissing van de OK dat onteigende houders van achtergestelde obligaties en leningen met betrekking tot SNS Reaal en SNS Bank recht hebben op een schadeloosstelling van in totaal bijna € 805 miljoen, blijft in stand. Hetzelfde geldt voor de OK-beslissing dat de onteigende aandeelhouders van SNS Reaal geen recht hebben op schadeloosstelling. Dat heeft de Hoge Raad op 21 april jl. beslist in het cassatieberoep dat de Staat en een aantal andere belanghebbenden hadden ingesteld tegen de OK-beschikking van februari 2021. Op 1 februari 2013 werden SNS Reaal en SNS Bank door de minister van Financiën genationaliseerd, nadat deze financiële instellingen in de problemen kwamen door ontwikkelingen bij dochteronderneming Property Finance. De minister van Financiën had een schadeloosstelling aangeboden van € 0. In de loop van de OK-procedure werd het aanbod verhoogd tot maximaal € 300 miljoen. Drie door de OK benoemde deskundigen concludeerden echter dat het boedelactief van SNS Reaal en SNS Bank op basis van een faillissementsscenario op € 1,496 miljard moest worden gewaardeerd. De OK vond de achterliggende berekeningen overtuigend en juist en stelde op basis daarvan de schadeloosstelling voor de onteigende achtergestelde obligaties en leningen vast op in totaal € 804,81 miljoen. Daarbij komen nog de wettelijke rente vanaf 1 februari 2013 tot aan de datum van betaling en de proceskosten van een aantal belanghebbenden die de Staat moet voldoen. De OK stelde, op basis van het

deskundigenonderzoek, de waarde van de aandelen SNS Reaal op nihil. Volgens de Hoge Raad zijn de oordelen van de OK juridisch juist en ook begrijpelijk gemotiveerd. Met de uitspraak van de Hoge Raad komt na ruim tien jaar een einde aan de juridische schadeloosstellingsprocedure. Kwalificerende obligatiehouders kunnen vanaf 15 mei a.s. hun aanvraag voor compensatie bij het Ministerie van Financiën indienen.

- **Beursnotering van zes ondernemingen in gevaar door ontbreken jaarrekeningcontrole**

De kleine beursgenoteerde ondernemingen Alumexx, Bever Holding, DGB Group, GeoJunxion, Lavide Holding en New Sources Energy dreigen eind oktober/begin november hun beursnotering aan Euronext Amsterdam te verliezen. Deze ondernemingen staan al twee jaar op het zogenoemde strafbankje van Euronext Amsterdam, omdat hun jaarrekening al ten minste twee jaar niet is gecontroleerd door een accountantskantoor dat controles bij een beursgenoteerde onderneming mag verrichten (een zogenoemd OOB-kantoor). Het is deze ondernemingen de afgelopen jaren niet gelukt om BDO, Deloitte, EY, KPMG, Mazars of PwC te strikken als controlerend accountant. Euronext Amsterdam heeft daarom, conform haar noteringsregels, op 13 april jl. de procedure voor 'delisting' gestart. De desbetreffende ondernemingen hadden tot 27 april jl. de mogelijkheid om bezwaar aan te tekenen. In ieder geval heeft Alumexx dat gedaan. Afhankelijk van de uitkomst hiervan zal Euronext Amsterdam een definitief besluit nemen. Mocht Euronext Amsterdam besluiten tot delisting, dan zal deze na zes maanden effectief zijn. Alumexx, DGB Group, GeoJunxion en Lavide Holding hebben hun aandeelhouders al laten weten alternatieven te onderzoeken, zoals de verhandeling van de aandelen aan een niet-gereguleerde markt, zoals een MKB-groeimarkt of Euronext Access. Ondernemingen die hun aandelen laten verhandelen aan dergelijke effectenmarkten hoeven hun jaarrekening niet te laten controleren door een OOB-kantoor. Zij kunnen dan uit een 'grotere vijver' van accountantskantoren vissen.

Overige interessante zaken

- **Italiaanse regering wil mogelijkheid tot uitgifte van aandelen met meervoudig stemrecht verruimen**

Italiaanse ondernemingen die naar de beurs willen, krijgen de mogelijkheid om 'hoogstemrecht aandelen' uit te geven die maximaal tien keer zoveel stemrecht geven als de 'laagstemrecht aandelen'. Momenteel is de maximale verhouding conform het Italiaanse recht nog 3:1. De Italiaanse regering heeft een wetsvoorstel met dit onderdeel op 11 april jl. naar het Italiaanse parlement gestuurd. De Italiaanse regering hoopt op deze manier het voor ondernemingen aantrekkelijker te maken om te kiezen voor een notering aan een Italiaanse beurs. De afgelopen tien jaar verplaatsten verschillende toonaangevende Italiaanse ondernemingen hun statutaire zetel naar Nederland om hier loyaliteitsaandelen of aandelen met meervoudig stemrecht uit te geven. Voorbeelden zijn Campari, MFE - MediaForEurope, Ariston Holding, Ferrari, EXOR, Zegna Group, CNH Industrial, Iveco Group en Stellantis. EXOR verruilde tevens de Milanese beurs voor de Amsterdamse beurs en CNH Industrial is voornemens om begin 2024 haar Milanese beursnotering te schrappen zodat zij alleen nog aan de beurs van New York zal zijn genoteerd. De door de Italiaanse regering voorgestelde versoepeling geldt uitsluitend voor ondernemingen die een beursgang maken; een reeds bestaande Italiaanse beursgenoteerde kan niet 'midstream' aandelen met meervoudig stemrecht uitgeven. Het Italiaanse wetsvoorstel bevat verder de mogelijkheid voor Italiaanse beursgenoteerde ondernemingen om een volledig digitale AVA te organiseren. Voorwaarde is wel dat deze AVA-variant in de statuten van de onderneming moet worden opgenomen, dus na expliciete AVA-goedkeuring. Het is de verwachting dat het Italiaanse parlement zich in juni over het wetsvoorstel gaat buigen.