

Stewardshipverplichtingen in tijden van corona

Ondernemingsrecht 2020/XVIII

Met ingang van 1 december 2019 moeten institutionele beleggers een betrokkenheidsbeleid hebben. In dat beleid moeten zij onder meer een beschrijving geven van de wijze waarop zij 'toezien' op de beursvennootschappen met EER-notering waarin is belegd ten aanzien van relevante aangelegenheden en waarop zij de stemrechten en andere aan aandelen verbonden rechten uitoefenen. De maatregelen van de overheid om het coronavirus een halt toe te roepen, stellen institutionele beleggers voor nieuwe uitdagingen bij de uitvoering van hun betrokkenheidsbeleid. In deze bijdrage bespreken wij eerst wat de impact van de coronacrisis op de beursvennootschappen is. In dat kader gaan wij in op de bedrijfskritische processen die beïnvloed kunnen worden door (de overheidsmaatregelen omtrent) het coronavirus. Vervolgens staan wij stil bij de vraag op welke wijze verantwoorde en betrokken institutionele beleggers het aan hen toebedeelde 'toezicht' in tijden van corona uitoefenen en wat zij in dat kader van de beursvennootschappen verwachten. Allereerst schetsen wij welke informatie institutionele beleggers nodig hebben en wat zij qua prioriteitsstelling van het bestuur voor ogen hebben. Vervolgens gaan wij in op de deelname aan en de uitoefening van het stemrecht op algemene vergaderingen (AV's). Veel beursvennootschappen worstelen met hun geplande AV: een deel laat deze in aangepaste vorm doorgaan en een ander deel kiest ervoor om de AV uit te stellen. Om een piek in de werkbelasting van institutionele beleggers en rechtsonzekerheid over de besluitvorming op AV's te voorkomen, wordt de tijdelijke noodwetgeving toegejuicht die het mogelijk maakt dat AV's in 2020 volledig online kunnen worden gehouden. Ingaan wordt op de inhoud van deze wetgeving en het belang van een snelle inwerkingtreding daarvan.

1. Inleiding

Het coronavirus grijpt diep in op het maatschappelijk leven. De overheid heeft meerdere maatregelen genomen om de verspreiding van het virus een halt toe te roepen; wij moeten zo veel mogelijk thuis blijven en bijna alle samenkomsten zijn verboden. In deze bijdrage wordt uiteengezet op welke wijze institutionele beleggers, als belangrijkste groep kapitaalverschaffers van Nederlandse beursvennootschappen, invulling geven aan hun ste-

wardshipverplichtingen jegens die vennootschappen in tijden van corona.

2. Betrokkenheidsbeleid van institutionele beleggers

Met ingang van 1 december 2019 moeten institutionele beleggers² een betrokkenheidsbeleid hebben en dit beleid openbaar maken op hun website.³ Daarnaast moeten zij ten minste eenmaal per boekjaar op de website aangeven op welke wijze dat betrokkenheidsbeleid is uitgevoerd. Deze verplichtingen moeten worden nageleefd op een pas-toe-of-leg-uit basis. In het betrokkenheidsbeleid moeten institutionele beleggers een beschrijving geven van de wijze waarop zij: a) 'toezien' op (onder meer) de Nederlandse beursvennootschappen waarin is belegd ten aanzien van relevante aangelegenheden (monitoring), b) een dialoog voeren met de vennootschappen waarin is belegd, c) de stemrechten en andere aan aandelen verbonden rechten uitoefenen en d) samenwerken met andere aandeelhouders. De maatregelen van de overheid om het coronavirus een halt toe te roepen, stellen institutionele beleggers voor nieuwe uitdagingen bij de uitvoering van hun betrokkenheidsbeleid. Hieronder gaan wij daar nader op in.

3. Impact van de coronacrisis op de Nederlandse beursvennootschappen en op de monitoring door institutionele beleggers

Door de coronacrisis is de focus bij verschillende Nederlandse beursvennootschappen in één keer komen te liggen op het overleven van deze crisis. In deze paragraaf bespreken wij eerst wat de impact van de coronacrisis op de beursvennootschappen is. Vervolgens staan wij stil bij de vraag hoe verantwoorde en betrokken institutionele beleggers het aan hen toebedeelde 'toezicht' op beursvennootschappen in tijden van corona uitoefenen en wat zij in dat kader van de vennootschappen verwachten.

¹ Riens Abma is directeur van Eumedion en Diana van Kleef is legal counsel en beleidsmedewerker corporate governance bij Eumedion. De definitieve versie van dit artikel zal verschijnen in het themanummer 'Ondernemingsrecht in tijden van corona'.

² Het gaat hier om institutionele beleggers en vermogensbeheerders in de zin van art. 5:87a Wft.

³ Art. 5:87c Wft en *Stb.* 2019, 423 en *Stb.* 2019, 436. Deze stewardshipverplichtingen vloeien voort uit de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten. Vermeldenswaard is dat deze nieuwe stewardshipverplichtingen eveneens zijn geïntegreerd in de Nederlandse Stewardship Code welke te raadplegen is via www.eumedion.nl. Voornoemde Code omvat ook de best practices uit de Nederlandse corporate governance code die van toepassing zijn op pensioenfondsen, levensverzekeraars en vermogensbeheerders en bevat een aantal extra principes als gevolg van de veranderende verwachtingen ten aanzien van aandeelhoudersbetrokkenheid..

3.1 *Impact van de coronacrisis op de Nederlandse beursvennootschappen*

Door de coronacrisis ziet een groot aantal beursvennootschappen zijn omzet en winstgevendheid plotseling fors dalen, met alle gevolgen van dien voor de algehele financiële gezondheid van deze vennootschappen. Logischerwijs is de aandacht van de bestuurders en commissarissen van deze vennootschappen in een paar weken tijd geheel komen te liggen op het waarborgen van de continuïteit van de bedrijfsvoering. Calamiteitenplannen moeten uit de kast worden gehaald. Vennootschappen zullen alert moeten zijn op bedrijfskritische processen die geraakt kunnen worden door (de overheidsmaatregelen als gevolg van) het coronavirus. Hieronder gaan wij daar nader op in.

Op de eerste plaats komen de gezondheid, de beschikbaarheid en de productiviteit van de eigen werknemers. Om besmettingsrisico's te minimaliseren en te voldoen aan de overheidsmaatregel om thuis te werken als het kan, zal ten minste een deel van de werknemers vanuit huis werken. Gelet hierop zal ook de nodige aandacht moeten uitgaan naar goede beveiliging van de netwerkverbindingen, zodat eventuele 'cyberaanvallen' kunnen worden doorstaan. Productiviteitsverlies kan optreden wanneer werknemers door het virus ziek worden en/of in quarantaine moeten.

Een ander bedrijfskritisch proces dat beïnvloed kan worden is de waardeketen. In dat kader zal er geïnventariseerd moeten worden wat de situatie is bij de toeleveranciers en de klanten. Is de aanvoer van grondstoffen en onderdelen geborgd, of zitten er haperingen in de productieketen door tijdelijke sluitingen van productielocaties, gesloten grenzen en (financiële) problemen bij de toeleveranciers? Klantcontacten zullen moeten worden geïntensiveerd om hen op de hoogte te houden van eventuele problemen in de levering van producten en diensten. Anderzijds kunnen klanten ervoor kiezen hun bestellingen uit te stellen of te annuleren in verband met een mogelijke economische neergang als gevolg van de coronacrisis.

In de derde plaats zal gewaakt moeten worden over de continuïteit van het bedrijf. Deze is in belangrijke mate afhankelijk van de financiële soliditeit van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming(en). Vennootschappen zullen continu bezig zijn met scenarioanalyses voor de omzet- en winstontwikkeling op de korte en middellange termijn waarbij rekening wordt gehouden met de (mogelijke) gevolgen van (de overheidsmaatregelen tegen) het coronavirus. Dit geeft de vennootschappen de mogelijkheid om – indien de omstandigheden daartoe nopen – versneld de noodzakelijke maatregelen te treffen. Om de kasstroombehoefte te bepalen zullen de vennootschappen de liquiditeitsprognoses voor de korte en middellange termijn gebruiken die voortkomen uit deze scenarioanalyses. Een complicerende factor daarbij is dat het

moeilijk in te schatten is hoe lang de coronacrisis zal voortduren en hoe groot de impact hiervan zal zijn op de financiële soliditeit. In zulke onzekere tijden is de toegang tot voldoende liquide middelen essentieel.

Vennootschappen zullen er dagelijks op toe moeten zien of zij op *going concern*-basis gedurende twaalf maanden de verwachte operationele kosten kunnen dekken en aan de financiële verplichtingen kunnen voldoen. Bekeken zal moeten worden welke noodzakelijke maatregelen getroffen moeten worden om ervoor te zorgen dat er voldoende liquide middelen voorhanden zijn. In dat kader zal moeten worden bezien of het over boekjaar 2019 geplande (slot)dividend nog wel kan worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. Verschillende vennootschappen zijn tot de conclusie gekomen dat maatregelen op dat terrein wenselijk zijn. Zo hebben onder meer Randstad, ABN AMRO, ING Groep, Aegon, ASR Nederland, NN Group, Arcadis, Signify, Intertrust, Eurocommercial Properties en Westfield-Unibail-Rodamco aangekondigd het eerder in het vooruitzicht gestelde (slot) dividend te passeren, op te schorten of fors te verlagen. Ook bestaande aandeleninkoopprogramma's zullen onder de loep moeten worden genomen. Zo hebben bijvoorbeeld Arcadis, TomTom en Royal Dutch Shell hun inkoopprogramma's tot nader order opgeschort. Daarnaast zullen vennootschappen moeten beoordelen welke niet-noodzakelijke investeringen kunnen worden uitgesteld en welke operationele kostenreducties kunnen worden doorgevoerd. Bezien zal moeten worden of gebruik kan worden gemaakt van de door de overheid aangeboden regelingen, zoals de tijdelijke Noodmaatregel Overbrugging Werkgelegenheid (NOW) waarmee een (substantiële) tegemoetkoming in de loonkosten kan worden verkregen. Daarnaast zullen vennootschappen, indien nodig, een gesprek moeten voeren met hun bank over een verruiming van de voorwaarden van de kredietfaciliteit en met de Belastingdienst over bijzonder uitstel van betaling van de inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting, omzetbelasting en loonbelasting.

3.2 *Impact van de coronacrisis op het 'toezicht' op beursvennootschappen door institutionele beleggers*

Zoals in paragraaf 2 al is opgemerkt, wordt van institutionele beleggers verwacht dat zij 'toezien' op (onder meer) de Nederlandse beursvennootschappen waarin is belegd ten aanzien van relevante aangelegenheden ('monitoring'). Het gaat hierbij onder meer om de strategie, de financiële en niet-financiële prestaties en risico's, de kapitaalstructuur en de maatschappelijke effecten. Het moge duidelijk zijn dat de coronacrisis en de gevolgen daarvan van invloed zijn op al deze punten. De vraag is op welke wijze verantwoorde en betrokken institutionele beleggers het aan hen toebedeelde 'toezicht' in tijden van corona uitoefenen en wat zij in dat kader van de beursvennootschappen verwachten.

In de eerste plaats is het van belang dat de vennootschap voldoende communiceert en transparant is over de effec-

ten van de coronacrisis op het reilen en zeilen van de vennootschap.⁴ Natuurlijk zullen beleggers er begrip voor hebben dat de vennootschappen in de eerste plaats hun aandacht richten op het intern aanpakken van de crisis en op het inventariseren van de impact van de crisis op hun divisies, werknemers, klanten en toeleveranciers. Wanneer het moment echter daar is om de kapitaalmarkt te informeren,⁵ moet deze communicatie zo helder mogelijk zijn. Zo moet er duidelijk gecommuniceerd worden over de impact van de coronacrisis op de dagelijkse bedrijfsvoering en over de maatregelen die worden genomen om deze crisis te doorstaan. Daarnaast zou er een schets moeten worden gegeven van de vooruitzichten. Ook kan het nuttig zijn om informatie te verschaffen over de wijze waarop de calamiteitenplannen werken en hoe ervoor wordt gezorgd dat het bestuur en de raad van commissarissen zo goed mogelijk kunnen blijven functioneren. Het verzoek om heldere communicatie moet niet worden verward met het geven van hele gedetailleerde informatie. Beleggers zullen er begrip voor hebben dat het zeer uitdagende en volatiele omstandigheden zijn en dat het gelet daarop veelal nog niet mogelijk is om cijfermatige inzichten te geven van de effecten van de coronacrisis.

Verantwoorde en betrokken institutionele beleggers zullen verder van het bestuur verwachten dat de gezondheid en de veiligheid van de werknemers de eerste prioriteit is.⁶ Voornoemde groep beleggers zal blijven onderstrepen dat werknemers van het grootste belang zijn voor het korte- en langetermijnsucces van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming(en) en dat aanpassingen in het personeelsbestand zoveel mogelijk moeten worden voorkomen, eventueel door een beroep te doen op de NOW-regeling. Indien dat laatste het geval is en/of indien het onvermijdelijk is dat van werknemers een offer moet worden gevraagd⁷ dan verwachten beleggers van bestuurders dat zij deze 'pijn' delen door ten minste tijdelijk een korting door te voeren op hun vaste salaris. Er zijn verschillende vennootschappen die dat al hebben gedaan, zoals Unibail-Rodamco-Westfield, Air France-KLM, Koninklijke BAM Groep, Aalberts en Kendrion.

De tweede prioriteit van een bestuur zou in de ogen van verantwoorde en betrokken institutionele beleggers het onderhouden van de goede relaties met de toeleveranciers en de klanten moeten zijn. Dit ziet niet alleen op nauwe

contacten over mogelijke problemen in de levering van diensten en producten in de gehele productieketen, maar ook op het tijdig betalen van leveranciers en het in gesprek gaan met klanten die betalingsproblemen hebben. Zo hebben Nederlandse banken verschillende steunmaatregelen voor hun klanten (particulieren en ondernemers) getroffen. Zo kunnen deze klanten rekenen op uitstel van aflossing en rente op hun leningen en is de rente op consumptief krediet verlaagd. Ook kunnen bedrijven gebruik maken van het borgstellingskrediet. Ook andere vennootschappen hebben steunmaatregelen getroffen. Zo helpt bijvoorbeeld Unilever haar kleine en middelgrote toeleveranciers door hen vroeg te betalen en bepaalde kleine klanten door hen krediet te verschaffen.

Verantwoorde en betrokken institutionele beleggers achten financiële prudentie de derde prioriteit. Deze groep beleggers beseft zich terdege dat bepaalde sectoren meer door de coronacrisis zullen worden getroffen dan andere. Ten aanzien van de vennootschappen in de 'getroffen sectoren', zoals luchtvaartmaatschappijen, cruiseschepen en verhuurders van winkelpanden, zullen beleggers er veelal begrip voor hebben dat het op dit moment het meest prudent is om (voorlopig) geen dividend uit te keren en om eventuele aandeleninkoopprogramma's op te schorten.⁸ In 'ruil' hiervoor zullen beleggers dan wel terughoudendheid bij bonusbetalingen en voorgenomen stijgingen van de vaste bezoldiging van bestuurders verlangen.⁹ Het veranderen van prestatiecriteria, het aanpassen van de uitoefenprijzen van aandelenopties of het toekennen van extra prestatieaandelen door de recente koersdalingen kunnen al helemaal niet aan de orde zijn.

Het zal voor sommige vennootschappen waarschijnlijk onvermijdelijk zijn om op korte of middellange termijn een aandelenemissie te doen om de financiële soliditeit te verbeteren, om de bankconvenanten te kunnen nakomen en/of om de *investment grade credit rating* te behouden. Britse institutionele beleggers hebben zich reeds bereid getoond om hun eigen stemrichtlijnen ten aanzien van het verlenen van machtigingen aan besturen om nieuwe aandelen uit te geven, onder voorwaarden te versoepelen zodat vennootschappen relatief snel kunnen handelen.¹⁰ Pre corona was het voor Britse beleggers gebruikelijk om het bestuur te machtigen om de komende 15 maanden 5% nieuwe aandelen uit te geven voor algemene doeleinden en 5% voor specifieke overnames en investeringen, zonder dat hierop het voorkeursrecht voor bestaande aandeelhouders hoeft te worden behouden. Deze gebruikelijke

4 Zie ook Squarewell Partners, 'Institutional Investors Provide Clarity on their Stewardship Responsibilities', maart 2020.

5 Indien de jaarrekening en het bestuursverslag reeds vóór de coronacrisis algemeen verkrijgbaar zijn gesteld, maar tijdens een algemene vergadering wordt vastgesteld die plaatsvindt na het uitbreken van de coronapandemie, zal een beursvennootschap op grond van art. 5:25c lid 7 Wft verplicht zijn een persbericht te publiceren over de actuele gang van zaken. Zie ook NBA Alert 42, 'Impact Coronavirus op accountantswerkzaamheden', 6 april 2020.

6 Zie ook 'Investor statement on coronacrisis response'; <https://bit.ly/Investor-Covid-19>.

7 Bijvoorbeeld in de vorm van opname van vakantiedagen, uitgestelde betalingen van het salaris en/of vakantiegeld of beëindiging van het (tijdelijk) dienstverband.

8 Zie ook FD, 'Oproep aandeelhouders aan bedrijven: vergeet het dividend', 28 maart 2020.

9 Zie *Financial Times*, 'Investors and politicians demand coronavirus pay cuts', 2 april 2020. Zie ook de verklaringen van de Europese Bankenautoriteit (31 maart 2020) en de Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfs-pensioenen (2 april 2020) over dividenden en variabele beloningen in de context van COVID-19.

10 Pre-Emption Group, 'Pre-Emption Group expectations for issuances in the current circumstances', 1 april 2020.

machtiging voor aandelenemissies is nu verhoogd naar 20%. Voorwaarden hierbij zijn wel dat de vennootschappen goed kunnen motiveren waarom een dergelijke hogere machtiging in het belang van de vennootschap en haar *stakeholders* is en dat een representatief aantal grote(re) aandeelhouders van tevoren over een dergelijke verhoogde machtiging is geconsulteerd. Ook moet bij de allocatie van de aandelen er naar worden gestreefd om alle aandeelhouders in de gelegenheid te stellen pro-rata aan de emissie deel te nemen (*soft pre-emption*). Het is onze verwachting dat ook verantwoorde en betrokken institutionele beleggers van Nederlandse beursvennootschappen dezelfde beleidslijn zullen hanteren. Cruciaal hierbij is dat het bestuur overtuigend uitlegt waarom een verhoogde emissiemachtiging nodig is voor de desbetreffende vennootschap.

Tot slot zullen verantwoorde en betrokken institutionele beleggers verwachten dat vennootschappen zich juist in deze tijd maatschappelijk verantwoord opstellen. Van alle vennootschappen wordt verwacht dat zij waar enigszins mogelijk een bijdrage leveren aan de bestrijding van de coronapandemie en de overheidsmaatregelen ter bestrijding daarvan zullen ondersteunen. Verschillende initiatieven zijn al door de beursvennootschappen genomen. Zo hebben supermarkten, waaronder die van Koninklijke Ahold Delhaize, een speciaal uur voor senioren mensen ingesteld zodat die in relatieve rust en veiligheid boodschappen kunnen doen. Unilever heeft ter waarde van € 100 miljoen zeep, ontsmettingsmiddel, bleekmiddel en voedsel gedoneerd. Bierbrouwers, zoals Heineken en AB Inbev, maken van restbier momenteel desinfecterende handgels voor ziekenhuizen en zorginstellingen. ABN AMRO schonk samen met IBM tweeduizend laptops aan kinderen die nu noodgedwongen thuis les krijgen, maar geen laptop hebben. Just Eat Takeaway.com verstrekt voor meer dan € 4 miljoen aan gratis maaltijden aan ziekenhuispersoneel in heel Europa. Zeker als een vennootschap een beroep gaat doen op één of meer door de overheid aangeboden regelingen, zullen verantwoorde en betrokken aandeelhouders naar verwachting ook het belastingbeleid en de effectieve belastingvoet van de desbetreffende vennootschap aan de orde stellen.

4. Impact van de coronacrisis op de deelname aan en de uitoefening van het stemrecht op AV's

De coronacrisis grijpt niet alleen in op de wijze waarop institutionele beleggers 'toezicht' houden op de vennootschappen waarin is belegd, maar ook op de deelname aan en de uitoefening van het stemrecht tijdens de AV's. De herziene richtlijn aandeelhoudersrechten gaat er vanuit dat effectieve en duurzame aandeelhoudersbetrokkenheid een van de hoekstenen is van het corporategovernancemodel van beursvennootschappen, dat is gebaseerd op controlemechanismen tussen de verschillende organen

en belanghebbenden.¹¹ Een noodzakelijke voorwaarde hiervoor is dat institutionele beleggers kunnen deelnemen aan de besluitvorming op de AV en hun stem kunnen uitbrengen. Het coronavirus en de door de overheid getroffen maatregelen hebben impact op de *timing* en vorm van de jaarlijkse AV's. In deze paragraaf gaan wij daar nader op in.

4.1 Impact van de overheidsmaatregelen tegen corona op het houden van AV's

De Nederlandse overheid heeft verschillende maatregelen getroffen om het coronavirus in te dammen. Eén van die maatregelen is dat wettelijk verplichte bijeenkomsten, zoals AV's, momenteel alleen kunnen plaatsvinden als er maximaal 100 personen zijn die 1,5 meter afstand kunnen houden. Veel beursvennootschappen worstelen met de vraag op welke wijze zij moeten omgaan met hun jaarlijkse (geplande) AV. Deze AV moet, wettelijk gezien, binnen zes maanden na afloop van het boekjaar van de vennootschap worden gehouden.¹² Deze worsteling wordt veroorzaakt door het feit dat de wet bepaalt dat de AV moet worden gehouden in een Nederlandse plaats en dat aandeelhouders het recht hebben om "de algemene vergaderingen bij te wonen, daarin het woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen".¹³

Vennootschappen gaan verschillend om met hun geplande AV. Het merendeel van de vennootschappen wil de geplande AV door laten gaan maar heeft maatregelen genomen om het risico op besmetting in te perken. Verschillende vennootschappen roepen hun aandeelhouders op om niet fysiek naar de AV te komen en op afstand (via een volmacht) te stemmen. Aandeelhouders worden uitgenodigd om de vragen die zij anders fysiek tijdens de AV zouden stellen, voorafgaand aan de AV per mail te stellen zodat deze tijdens de AV kunnen worden beantwoord. Veel beursvennootschappen hebben daarnaast aangekondigd dat zij hun AV zullen *livestreamen* zodat aandeelhouders deze vergadering op afstand kunnen volgen. Dat betekent in de praktijk veelal niet dat zij ook *live* vragen kunnen stellen of een *statement* kunnen maken. Uitzonderingen hierop zijn onder meer ASM International, Alfen, DPA Group en TIE Kinetix. Er is ook een groep vennootschappen die de geplande AV op dit moment niet laat doorgaan. Ten tijde van het schrijven van deze bijdrage hebben al 19 Nederlandse beursvennootschappen besloten om hun jaarlijkse AV uit te stellen. ICT Group, Aalberts, Nedap, Brill, Corbion, Boskalis, GrandVision en Ordina gaan nu in de laatste week van juni hun AV houden. Sligro Food Group heeft haar AV verschoven van 18 maart naar 9 juni en Ctac ging van 13 mei naar 10 juni. Randstad, IMCD, Flow Traders, OCI, Kendrion, TomTom, Vastned Retail, Hydratec en Koninklijke Porcelaine Fles hebben nog geen nieuwe datum bekend gemaakt, maar de AV zal in ieder ge-

¹¹ Overweging 14 bij de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten.

¹² Art. 2:108 BW.

¹³ Art. 2:116 BW en art. 2:117 BW. Zie ook *FD*, 'Noodwet rond algemene vergadering van aandeelhouders moet tijdelijk en terughoudend zijn', 30 maart 2020.

val na 1 juni plaatsvinden. Daarnaast hebben Esperite en Arcona Property Fund hun eerder uitgeschreven buitengewone AV's uitgesteld. De besturen en raden van commissarissen van deze vennootschappen achten het fysiek bijeenkomen met aandeelhouders momenteel niet verantwoord. Verantwoorde en betrokken institutionele beleggers zullen hier begrip voor hebben. Wel vinden zij het belangrijk dat de AV's zo snel mogelijk plaatsvinden. Vooral bij die vennootschappen waar nieuwe (uitvoerende) bestuurders moeten worden benoemd en in het bijzonder de bestuursvoorzitter, zoals bij ABN AMRO, ASM International, Aegon, Heineken en Koninklijke Ahold Delhaize, is het juist in deze crisistijd van belang dat er continuïteit van (statutaire) bestuursbesluitvorming plaatsvindt. Daarnaast zou het onwenselijk zijn als veel beursvennootschappen hun jaarlijkse AV verschuiven naar eind juni. Het gevolg hiervan is dat de convocaties en de agenda's voor al die AV's ook in dezelfde periode worden gepubliceerd. Dit leidt tot een piek in de werkbelasting van institutionele beleggers hetgeen op zijn beurt afbreuk kan doen aan het uitgangspunt dat het stemrecht op een geïnformeerde manier wordt uitgeoefend.¹⁴

Om verder uitstel van AV's (en daarmee een piek in de werkbelasting van institutionele beleggers) en rechtsonzekerheid over de besluitvorming op AV's te voorkomen,¹⁵ zijn institutionele beleggers voorstander van tijdelijke noodwetgeving die het mogelijk maakt dat AV's volledig online kunnen worden gehouden. Verschillende landen zijn al tot dergelijke wetgeving overgegaan (zoals Duitsland, Frankrijk, Spanje, Italië en Luxemburg). Wij zijn verheugd dat de minister voor Rechtsbescherming, de minister van Justitie en Veiligheid en de staatssecretaris van Justitie en Veiligheid op 8 april 2020 een wetsvoorstel dat daarin voorziet naar de Tweede Kamer hebben gestuurd (hierna: wetsvoorstel).¹⁶

4.2 Inhoud wetsvoorstel

Zoals hierboven al is opgemerkt, zijn beursvennootschappen jaarlijks wettelijk verplicht om een AV te houden. In de memorie van toelichting wordt erop gewezen dat het fysiek bijeenkomen voor een AV onwenselijk kan zijn geliet op de beperking van het coronavirus. Het wetsvoorstel strekt ertoe om tijdelijk afwijkingen van wettelijke en statutaire bepalingen inzake het houden van fysieke vergaderingen en daarmee verband houdende termijnen en sancties toe te staan. Het doel is om te voorkomen dat er twijfel bestaat over de rechtsgeldigheid van genomen besluiten indien een AV niet volgens de wet en de statuten

verloopt¹⁷ en om te voorkomen dat uitstel van een AV kan leiden tot het niet-naleven van wettelijke termijnen.

Het wetsvoorstel voorziet (onder meer) in afwijkingen van wettelijke bepalingen inzake het houden van AV's van beursvennootschappen. Zo wordt geregeld dat in afwijking van de wettelijke bepaling die voorschrijft dat de AV moet worden gehouden in een Nederlandse plaats, besturen van beursvennootschappen kunnen bepalen dat een AV wordt gehouden die uitsluitend toegankelijk is langs elektronische weg.¹⁸ Daarnaast wordt geregeld dat in afwijking van het wettelijke recht van aandeelhouders om fysiek bij de AV aanwezig te mogen zijn, besturen van beursvennootschappen kunnen bepalen dat vergadergerechtigden geen fysieke toegang tot de AV hebben.¹⁹ Aan het gebruik van deze mogelijkheid worden verschillende voorwaarden gesteld.²⁰ Zo moeten aandeelhouders de AV via een elektronisch communicatiemiddel kunnen volgen, bijvoorbeeld via een *livestream* (via audio of video). Daarnaast moeten aandeelhouders in de gelegenheid zijn gesteld om schriftelijk of elektronisch vragen te stellen over de onderwerpen die op de agenda voor de AV staan. Deze vragen moet de beursvennootschap uiterlijk op de vergadering zelf beantwoorden en op de website plaatsen of via een elektronisch communicatiemiddel toegankelijk maken voor de aandeelhouders. In de memorie van toelichting wordt erop gewezen dat aandeelhouders op deze wijze de antwoorden kunnen betrekken bij het uitoefenen van hun stemrecht. Verder wordt opgemerkt dat het denkbaar is dat het bestuur vóór de AV een e-mail stuurt met gestelde vragen en antwoorden, zodat aandeelhouders kennis kunnen nemen van de vragen van andere aandeelhouders en de antwoorden daarop. Voor aandeelhouders die op afstand via een volmacht stemmen – en dat doen de meeste institutionele beleggers – heeft het de voorkeur dat de vennootschap de gestelde vragen voorafgaand aan de AV beantwoordt. Verder valt in de memorie van toelichting te lezen dat het denkbaar is dat beursvennootschappen bepaalde aandeelhouders of vertegenwoordigers van aandeelhouders (VEB, VBDO, Eumedion) de mogelijkheid bieden om tijdens de vergadering nadere vragen in te dienen via een door de vennootschap aangewezen elektronisch communicatiemiddel (bijvoorbeeld e-mail, chat). Wij vinden dat vennootschappen deze mogelijkheid zouden moeten benutten. Immers ook in crisistijd is de AV een verantwoordings- en overlegorgaan, waar het bestuur en de raad van commissarissen jaarlijks verantwoording af dienen te leggen over het ge-

¹⁴ Zie principe 7 van de Nederlandse Stewardship Code.

¹⁵ Zie voor enkele onduidelijkheden *FD*, 'Noodwet rond algemene vergadering van aandeelhouders moet tijdelijk en terughoudend zijn', 30 maart 2020.

¹⁶ *Kamerstukken II 2019/20*, 35434, 1-4.

¹⁷ In de memorie van toelichting valt te lezen "Dit is noodzakelijk omdat Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek dwingend recht bevat; artikel 2:25 BW bepaalt dat van de bepalingen van dit boek slechts kan worden afgeweken, voor zover dat uit de wet blijkt. Een besluit van een orgaan dat in strijd is met de wet of de statuten, is nietig, tenzij uit de wet iets anders voortvloeit (artikel 2:14 BW)".

¹⁸ Art. 2:116 BW en art. 10 van het wetsvoorstel.

¹⁹ Art. 2:117 BW en art. 11 van het wetsvoorstel.

²⁰ Art. 11 van het wetsvoorstel.

voerde beleid respectievelijk het gevoerde toezicht.²¹ En de AV is momenteel in formeel-juridische zin nog steeds de enige plaats is waar bestuurders en commissarissen in beginsel verplicht zijn alle door aandeelhouders verlangde inlichtingen te verschaffen.²²

Als het bestuur gebruik maakt van zijn bevoegdheid om een AV te houden die uitsluitend toegankelijk is langs elektronische weg, dient dit bij de oproeping voor de AV te worden vermeld. Indien de oproeping reeds is uitgegaan en het bestuur ziet zich vanwege het coronavirus genoodzaakt de AV in elektronische vorm te houden, kan het bestuur tot uiterlijk 48 uur voor het tijdstip van de AV, de wijze van vergaderen of de plaats van de vergadering wijzigen.²³

Uit de memorie van toelichting volgt dat het voornemen is om aan de voorgestelde afwijkingen van wettelijke bepalingen inzake het houden van AV's van beursvennootschappen terugwerkende kracht te geven tot en met 23 maart 2020 en om deze bepalingen te laten vervallen per 1 september 2020. Dat laatste tijdstip kan bij koninklijk besluit worden verlengd.²⁴

5. **Afsluiting; snelle inwerkingtreding van het wetsvoorstel is wenselijk**

Het wetsvoorstel is op 8 april 2020 ingediend bij de Tweede Kamer. Het wetsvoorstel zal nu moeten worden behandeld door zowel de Tweede als Eerste Kamer. Normaliter gaat daar de nodige tijd overheen. Gelet op de uitzonderlijke omstandigheden en het feit dat het AV-seizoen 2020 al in volle gang is, roepen wij alle betrokken partijen op om haast te maken met de inwerkingtreding van de spoedwetgeving.²⁵

21 Art. 2:101 BW.

22 Art. 2:107 BW.

23 Art. 10 lid 2 van het wetsvoorstel.

24 Art. 35 van het wetsvoorstel.

25 Tijdens de financiële crisis van 2008 heeft de wetgever met de Wet van 9 oktober 2008 tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht in verband met het kunnen vaststellen van tijdelijke voorschriften ter bevordering van ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen en de stabiliteit van de financiële sector aangetoond dat het wetgevingsproces in tijden van crisis zeer snel kan worden doorlopen.