



BELEIDSPLAN 2018

Invloedrijk op goed bestuur en duurzaamheid

EUMEDION

INHOUDSOPGAVE	Blz.
SAMENVATTEND ACTIVITEITENOVERZICHT EUMEDION IN 2018	3
1. VOORWOORD	5
2. AANDACHTSPUNTEN VOOR 2018	7
2.1 BELEIDSMATIG	7
2.2 DIALOOG MET BEURSVENNOOTSCHAPPEN EN AVA's 2018	13
2.3 VERANTWOORDELIJKHEDEN INSTITUTIONELE BELEGGERS	14
3. EVENEMENTEN	15
4. DIENSTVERLENING	16
4.1 INFORMATIEVERSTREKKING	16
4.2 ENGAGEMENT	17
4.3 VERGADERINGEN VAN DEELNEMERS	17
5. COMMISSIES	18
5.1 JURIDISCHE COMMISSIE	18
5.2 VERSLAGGEVINGS- EN AUDIT COMMISSIE	18
5.3 ONDERZOEKSCOMMISSIE	18
5.4 BELEGGINGSCOMMISSIE	18
5.5 PUBLIC RELATIONS COMMISSIE	19
5.6 WERKGROEP BESTUURDERSBEZOLDIGING	19
6. INTERNE ORGANISATIE	20
6.1 WERVEN VAN NIEUWE DEELNEMERS EN ONDERHOUD VAN CONTACTEN	20
6.2 DEELNAME AAN HET MAATSCHAPPELIJK DEBAT	20
6.3 BESTUUR	20
6.4 SECRETARIAAT	21
7. CONTACT	22

BEKNOPT ACTIVITEITENOVERZICHT IN 2018

1. Beleidsmatig Nederland

- Implementatie herziene richtlijn aandeelhoudersrechten
- Wettelijke maatregelen tegen activistische aandeelhouders
- Inwerkingtreding Nederlandse *Stewardship* Code

2. Beleidsmatig internationaal

- Europees Actieplan *Sustainable Finance*
- Implementatiemaatregelen herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten
- Europees raamwerk voor de toetsing van buitenlandse investeringen in strategische Europese vennootschappen

3. Dialoog met beursvennootschappen en aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) 2018

- Dialoog met de belangrijkste Nederlandse beursvennootschappen en facilitering van engagementactiviteiten door Eumedion-deelnemers
- Toepassing Speerpuntenbrief 2018 (rapportage over *Sustainable Development Goals* en de impact van technologische veranderingen)
- Rapportage evaluatie AVA-seizoen 2018

4. Evenementen

- Symposium 2018
- Voorlichtingsbijeenkomst over de Nederlandse *Stewardship* Code en over de nieuwe verplichtingen uit de herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten ten aanzien van beleggingsmandaten
- Bijeenkomst over de impact van technologische veranderingen op verdienmodellen van beursvennootschappen en *stakeholders*

Op grond van artikel 15.8 van de statuten van Eumedion wordt jaarlijks uiterlijk in de maand december door het Algemeen bestuur een jaarlijks beleidsplan, waaronder begrepen de begroting voor het volgende boekjaar, ter vaststelling voorgelegd aan de Vergadering van deelnemers. Op grond van artikel 4.3 jo. 3.2 van het Reglement Algemeen en Dagelijks bestuur is het Dagelijks bestuur, onder toezicht van het Algemeen bestuur, belast met de uitvoering van de activiteiten die in het beleidsplan zijn aangekondigd. De concrete uitvoering is, op grond van artikel 1.3 van het Reglement Directeur, gedelegeerd aan directeur van de Stichting.

1. VOORWOORD

2018 zal een belangrijk jaar worden voor aandeelhouders. Een aantal pogingen tot vijandige overnames van Nederlandse beursvennootschappen en enkele gevallen van aandeelhoudersactivisme in 2017, hebben ertoe geleid dat de rechten van aandeelhouders van Nederlandse beursvennootschappen onder druk staan. Aandeelhouders worden door sommige politici, bestuurders, commissarissen, vakbondsleiders en hoogleraren weggezet als sprinkhanen, aasgieren en hyena's, die puur gericht zijn op korte termijn winsten zonder oog te hebben voor de werknemers. De inherente spanning in ons *stakeholders*model werd in 2017 perfect zichtbaar. Aan de ene kant moeten het bestuur en de raad van commissarissen (RvC) zich bij de vervulling van hun taken richten naar het belang van de vennootschap en de met de haar verbonden onderneming. Daartoe moeten zij de in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokkenen afwegen, de vennootschap is namelijk geen verlengstuk van (alleen) aandeelhouders. Aan de andere kant kunnen alleen aandeelhouders het bestuur en de RvC ter verantwoording roepen en zijn zij uiteindelijk degenen die beslissen over een overname – en daarmee over het einde van de zelfstandigheid van de vennootschap – en over de samenstelling van het bestuur en de RvC. De inherente spanning van dit model werd tot nu toe gemitigeerd door de ondernemingsleiding een grote mate van autonomie te geven over het beleid en de strategie van de vennootschap en een grote mate van vrijheid te bieden om beschermingsconstructies tegen (vijandige) overnames en ongewenst aandeelhoudersactivisme op te werpen.

Diverse *captains of industry*, vakbondsvertegenwoordigers en hoogleraren twijfelen nu openlijk aan de effectiviteit van deze 'oplossing'. De argumenten die zij daarvoor aanvoeren, verschillen: van 'door omvangrijke aandelenpakketten van bestuurders zijn zij juist geprikkeld om in te stemmen met een bod', via 'de toekomst van de vennootschap moet je niet in handen leggen van externe personen die in een stichtingsbestuur besluiten over het opwerpen van beschermingsconstructies' tot 'er zijn wel beschermingsconstructies in Nederland, maar die verdienen eigenlijk niet eens meer die naam'. Deze argumenten vinden veel weerklank in de samenleving, getuige het feit dat de Tweede Kamer in juli 2017 met bijna twee-derde van de stemmen een motie aannam die de regering verzocht om te onderzoeken hoe een breed palet aan beschermingsmaatregelen tegen vijandige overnames wettelijk is vast te leggen. Verschillende varianten passeren nu de revue: de mogelijkheid voor de ondernemingsleiding om aandeelhouders 250 dagen op afstand te plaatsen, het mogelijk maken van de uitgifte van stemrechtloze aandelen, het voor de ondernemingsleiding mogelijk maken om zelf beschermingspreferente aandelen uit te geven en het faciliteren van het uitgeven van loyaliteitsaandelen aan met name *insiders*, zoals oprichters en families. Er wordt door sommige vennootschappen zelfs al onderzoek gedaan naar de (juridische) mogelijkheden om de AVA om te vormen tot een '*stakeholders*vergadering' waarin naast aandeelhouders, ook andere belanghebbenden, zoals werknemers, klanten en de samenleving formele zeggenschap hebben.

EUMEDION

Hierdoor komt het Nederlandse corporate governance-stelsel in 2018 op een kruispunt terecht: slaan we daadwerkelijk af naar een wettelijke inperking van de rechten en bevoegdheden van aandeelhouders of krijgen institutionele beleggers, die het overgrote deel van de Nederlandse aandelen houden, nog een kans om hun opstelling als betrokken en verantwoorde rentmeesters van de Nederlandse beursvennootschappen nog beter voor het voetlicht te brengen?

Betrokken en verantwoord aandeelhouderschap gaat zeker niet vanzelf. Een institutionele belegger zal hiervoor voldoende tijd en middelen beschikbaar moeten stellen. Het moet passen bij de primaire taak om de belangen van achterliggende begunstigen en klanten te dienen. Om betrokken en verantwoord aandeelhouderschap verder te promoten, is Eumedion bezig met de ontwikkeling van een vooruitstrevende Nederlandse *Stewardship Code*. Dit zal in 2018 worden afgerond. Het is vervolgens zaak dat institutionele beleggers hieraan uitvoering geven. Dan kan ook eerder van de kant van de beursvennootschappen worden gevraagd dat zij een open houding aannemen om écht kennis te nemen van de opvattingen van de institutionele beleggers en het toelaten van reële aandeelhoudersinvloed op de strategie en de samenstelling van het bestuur en de RvC. *It takes two to tango*, ten slotte.

Wij hopen dat u bereid bent om samen met Eumedion deze uitdaging in het spannende jaar 2018 aan te gaan. Het jaar ook waarin een begin wordt gemaakt met de uitvoering van de in 2017 vastgestelde strategie-update. Deze strategie-update is verwerkt in onderhavig beleidsplan.

Den Haag, 14 december 2017



Garmt Louw
(voorzitter)



Rients Abma
(directeur)

2. AANDACHTSPUNTEN VOOR 2018

In dit hoofdstuk wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste aandachtspunten voor Eumedion in 2018 in zowel de dialogen met beleidsmakers en *standard setters* als met individuele beursvennootschappen.

2.1 Beleidsmatig

2.1.1 *Implementatie herziene richtlijn aandeelhoudersrechten*

Op 20 mei 2017 is de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten in het Publicatieblad van de Europese Unie gepubliceerd. Uiterlijk 10 juni 2019 moet deze richtlijn zijn omgezet in de Nederlandse wet- en regelgeving. De herziene richtlijn voorziet niet alleen in nieuwe rechten voor aandeelhouders, maar bevat ook een (groot) aantal transparantieverplichtingen waaraan pensioenfondsen, levensverzekeraars en vermogensbeheerders moeten voldoen. In de loop van 2018 zal het wetsvoorstel ter implementatie van de herziene richtlijn naar de Tweede Kamer worden gestuurd. De richtlijn bevat een aanzienlijk aantal lidstaatopties, waarbij de lidstaten vrij zijn om die opties in nationale wetgeving om te zetten of juist erbuiten te laten.

Inzet van Eumedion is om die lidstaatopties die bijdragen aan een beter Nederlands beleggingsklimaat in de Nederlandse wet- en regelgeving om te zetten. Bij de bepaling van deze inzet vormen de voorstellen die Eumedion in het in 2016 gepubliceerde *position paper* over de bescherming van minderheidsaandeelhouders heeft gedaan, een belangrijke richtsnoer. Verder zet Eumedion in op een eenduidige set van transparantieregels voor institutionele beleggers. Voorkomen moet worden dat institutionele beleggers verschillende codebepalingen en wettelijke bepalingen moeten toepassen. De voorkeur van Eumedion gaat daarom uit naar een wettelijke verankering van de Nederlandse *Stewardship Code* waarin al deze verplichtingen zijn opgenomen (zie paragraaf 2.3).

Daarnaast zal de Europese Commissie in 2018 een aantal implementatiemaatregelen moeten vaststellen ter uitvoering van een drietal artikelen uit de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten. Deze implementatiemaatregelen zien op de voorwaarden en technische eisen die zullen worden gesteld aan de procedure voor identificatie van aandeelhouders, de doorgifte van het van de beursvennootschappen afkomstige AVA-materiaal aan aandeelhouders en de doorgifte van volmachten en steminstructies. Verder zal de Europese Commissie met richtsnoeren komen voor de inhoud van de te publiceren remuneratierapporten door de beursvennootschappen. De Europese Commissie wordt daarbij bijgestaan door een expertgroep waarin de Eumedion-directeur zitting heeft.

2.1.2 *Wettelijke maatregelen tegen activistische aandeelhouders*

In zijn regeerakkoord heeft het nieuwe kabinet aangekondigd om beursvennootschappen het wettelijke recht te geven een bedenktijd van maximaal 250 dagen in te roepen, indien zij te maken

krijgen met aandeelhoudersvoorstellen die kunnen leiden tot een “fundamentele strategiewijziging”. Het gaat hierbij onder meer om aandeelhoudersvoorstellen die leiden tot het ontslag van één of meer bestuurders of commissarissen of tot de benoeming van één of meer niet door de zittende RvC gewenste bestuurders of commissarissen. De bedenktijd kan niet worden ingeroepen als de desbetreffende onderneming zélf een beschermingsconstructie heeft ingezet, zoals prioriteits aandelen of de uitgifte van beschermingspreferente aandelen. Daarnaast kunnen aandeelhouders van grote beursvennootschappen die ten minste 1% van de aandelen houden, te maken krijgen met een meldingsplicht bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Het wetsvoorstel met beide elementen zal mogelijk in 2018 naar de Tweede Kamer worden gestuurd. Eumedion is tevreden dat de bedenktijd niet meer een jaar kan duren, zoals het vorige kabinet van plan was. Maar ook een bedenktijd van 250 dagen vindt Eumedion nog steeds te lang. Daarnaast is het de vraag of het invoeren van een bedenktijd van 250 dagen in het geval dat een aandeelhouder een ontslagbesluit wil agenderen wel in overeenstemming is met de Europese richtlijn aandeelhoudersrechten. Deze richtlijn bevat de bepaling dat elke EU-lidstaat slechts één agenderingstermijn mag stellen (in Nederland is dit bepaald op 60 dagen tussen moment van indiening en de AVA-datum) en voorziet er niet in dat voor één specifiek agendavoorstel (zoals het ontslag van een bestuurder of commissaris) een langere termijn mag worden gesteld. Mocht de bedenktijd ook kunnen worden ingeroepen nadat een openbaar bod gestand is gedaan, dan lijkt dat in strijd te zijn met het beginsel van vrijheid van kapitaalverkeer binnen de Europese Unie. Ook staat Eumedion kritisch tegenover het voorstel om grote beursvennootschappen toe te staan om aandeelhouders die ten minste 1% van de aandelen houden, te dwingen een melding bij de AFM te doen. Een dergelijke meldingsplicht leidt tot hoge administratieve lasten voor institutionele beleggers en is bovendien niet nodig. De herziene richtlijn aandeelhoudersrechten regelt al dat beursvennootschappen banken kunnen vragen de aandeelhouders die ten minste 0,5% van de aandelen houden te identificeren, zonder dat dergelijke aandeelhouders meldingsformulieren hoeven in te vullen en dit onverwijld bij de publieke toezichthouder moeten aanleveren. Eumedion zal deze punten onder de aandacht van de wetgever brengen tijdens de consultatie van het wetsvoorstel en de daaropvolgende parlementaire behandeling van het wetsvoorstel..

2.1.3 Nota modernisering ondernemingsrecht

Eind 2016 heeft de toenmalige Minister van Justitie een nota over de modernisering van het Nederlandse ondernemingsrecht naar de Tweede Kamer gestuurd. In de nota maakte de minister kenbaar te overwegen de uitgifte van stem- en winstrechtloze aandelen door beursvennootschappen toe te staan. Nu is dat in Nederland nog verboden. Ook overwoog hij een verkorting van de termijn voor het bijeenroepen van een AVA. Nu bedraagt deze termijn voor beursvennootschappen nog 42 dagen. Door het aftreden van de minister in 2017 en de verkiezingen in dat jaar, is de nota nog niet door de Tweede Kamer behandeld. Mogelijk zal dat in 2018 gaan plaatsvinden. Eumedion staat kritisch tegenover de hiervoor genoemde gedachten, omdat zij op de wat langere termijn een negatieve uitwerking kunnen hebben op de

aantrekkelijkheid van Nederlandse beurvennootschappen om in te beleggen. Eumedion zal dit in 2018 uitdragen naar de Minister voor Rechtsbescherming en naar de leden van de Tweede Kamer.

2.1.3 Voorstel voor een Klimaatwet

In het regeerakkoord heeft het nieuwe kabinet tevens een voorstel voor een Klimaatwet aangekondigd. In dit wetsvoorstel zullen middellange termijndoelstellingen voor de reductie van CO₂-uitstoot worden opgenomen. Zo moet in 2030 de CO₂-uitstoot met 49% zijn verminderd ten opzichte van het 1990-niveau. Eumedion is voorstander van een nationale Klimaatwet, mede omdat dit zekerheid biedt aan ondernemingen en beleggers over aan welke doelstellingen moet worden voldaan op de middellange tot langere termijn. Eumedion zal deze positie in 2018 uitdragen.

2.1.4 Wetsvoorstel herstel en afwikkeling verzekeraars

Het kabinet heeft op 28 november 2017 een wetsvoorstel over herstel en afwikkeling van verzekeraars naar de Tweede Kamer gestuurd. Net als bij banken en beleggingsondernemingen zullen dan ook de aandeel- en obligatiehouders van verzekeraars als eerste opdraaien voor de eventuele kosten van financiële problemen bij deze financiële ondernemingen. Het wetsvoorstel bevat instrumenten voor de financiële toezichthouder om de eventuele afwikkeling van verzekeraars ordentelijk te laten verlopen. Zo krijgt De Nederlandsche Bank (DNB) de mogelijkheid om bij een verzekeraar in afwikkeling een bijzondere bestuurder aan te stellen. De bijzondere bestuurder heeft alle bevoegdheden van de AVA en van het statutaire bestuur. Deze bestuurder kan zo nodig afwijken van uit wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen voortvloeiende verplichtingen van het bestuur. In het geval dat een verzekeraar (waarschijnlijk) failliet gaat, kan DNB zogenoemde afwikkelingsmaatregelen treffen. Daarbij moeten de verliezen eerst zoveel mogelijk op de aandeelhouders worden verhaald en vervolgens op de crediteuren. Wanneer een crediteur of een aandeelhouder minder ontvangt dan onder een normale insolventieprocedure het geval zou zijn, dan heeft deze recht op compensatie. Hiervoor wordt in het wetsvoorstel een voorziening getroffen. Als afwikkelingsmaatregel kan DNB bijvoorbeeld de verkoop van de gehele onderneming afdwingen, waarbij geen toestemming van de AVA is vereist. Ook kan DNB vorderingen van achtergestelde en concurrente crediteuren afschrijven, eventueel door omzetting in aandelen (*bail in*). Eumedion kan zich in algemene zin vinden in ruimere interventiebevoegdheden voor DNB wanneer een verzekeraar in onomkeerbare problemen komt. De voorgestelde buitenwerkingstelling van de kennisgevingsvereisten en procedurele voorschriften uit het vennootschapsrecht en financieel toezichtsrecht is voor Eumedion echter een brug te ver. Eumedion zal dit aan de Tweede Kamer kenbaar maken.

2.1.5 Wetsvoorstel dwangakkoord buiten faillissement

Het kabinet zal in 2018 naar alle waarschijnlijkheid het vernieuwde wetsvoorstel 'dwangakkoord' naar de Tweede Kamer sturen. Het wetsvoorstel maakt sanering en herstructurering van schulden van een vennootschap buiten faillissement mogelijk door aandeelhouders en obligatiehouders die

hierbij op oneigenlijke gronden dwarsliggen, te dwingen om mee te werken. Doel is om vennootschappen die wel rendabele bedrijfsactiviteiten hebben, maar vanwege een te zware schuldenlast insolvent dreigen te raken, van de ondergang te redden. De conceptregeling, waarover eind 2017 een consultatie is gehouden, gaat ervan uit dat een vennootschap eerst via de minnelijke weg probeert om met haar schuldeisers en aandeelhouders tot een akkoord te komen. Pas als dit niet lukt, komt de mogelijkheid van een dwangakkoord in beeld. Een akkoord komt alleen voor rechterlijke goedkeuring in aanmerking als eerst een traject is doorlopen waarbij een aantal procedurevoorschriften in acht is genomen betreffende de aanbieding, de inhoud en de inrichting van het akkoord en waarbij de schuldeisers en aandeelhouders die door het akkoord worden geraakt in de gelegenheid zijn gesteld om zich via een stemming over het akkoord uit te spreken. De stemming geschiedt per klasse van schuldeisers en aandeelhouders, in een fysieke vergadering (al dan niet met gebruik van een elektronisch communicatiemiddel) dan wel via een schriftelijke procedure. Voor het aannemen van het akkoord is noodzakelijk dat tenminste één klasse van schuldeisers of aandeelhouders met het akkoord heeft ingestemd en dat binnen die klasse een 2/3 stemmeerderheid is behaald. Bij het bepalen van de stemuitslag wordt alleen gekeken naar die schuldeisers en aandeelhouders die daadwerkelijk de moeite hebben genomen om hun stem uit te brengen. Hiermee wordt voorkomen dat het wegblijven van ongeïnteresseerde schuldeisers of aandeelhouders de kansen dat een akkoord tot stand komt, al dan niet onbedoeld worden verkleind. Goedkeuring van het akkoord door de rechter is al mogelijk wanneer er ten minste één klasse is die met het akkoord heeft ingestemd. Eumedion zal het definitieve wetsvoorstel onder meer beoordelen op de vraag of voldoende waarborgen ter bescherming van aandeel- en obligatiehouders zijn opgenomen.

2.1.6 Wetsvoorstel tot invoering van een collectieve schadevergoedingsactie

Op 15 november 2016 heeft de regering een wetsvoorstel naar de Tweede Kamer gestuurd dat het voor aandeelhouders gemakkelijker maakt om hun schade collectief te verhalen. Mede door de verkiezingen in 2017 duurt de parlementaire behandeling lang en zal deze naar verwachting pas in 2018 kunnen worden afgerond. Op grond van het wetsvoorstel krijgen representatieve belangenorganisaties de mogelijkheid om namens een groep gedupeerde aandeelhouders naar de rechter te stappen om een schadevergoeding te vorderen. De collectieve schadevergoedingsactie biedt vooral uitkomst als partijen niet bereid zijn in onderhandeling te treden om de schade collectief af te wikkelen of er niet in slagen om te schikken (de gewenste 'stok achter de deur'). Eumedion steunt het wetsvoorstel. Volgens Eumedion bevordert het voorstel een collectieve afwikkeling van massaschade. Er is een juiste balans gevonden tussen de belangen van gedupeerden om hun rechten te verwezenlijken en de belangen van aangesprokenen om beschermd te zijn tegen ongefundeerde of lichtvaardige massaclaims. Eumedion zal dit standpunt in 2018 blijven uitdragen naar de Tweede en Eerste Kamer.

2.1.7 Evaluatie Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

In 2018 zal de Tweede Kamer waarschijnlijk debatteren over de evaluatie van de effecten van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) die het Ministerie van Financiën eind 2017 of begin 2018 naar de Tweede Kamer zal sturen. In de in februari 2015 in werking getreden Wbfo is onder meer de bepaling opgenomen dat de bonus van medewerkers in de financiële sector – in beginsel – maximaal 20% van het vaste salaris mag bedragen. Eumedion heeft zich eerder kritisch uitgelaten over deze bepaling. Eumedion vindt het wettelijke bonusplafond niet alleen een aantasting van de bevoegdheid van de AVA en de RvC om de bezoldiging van bestuurders vast te stellen, maar is ook van mening dat onderdelen van de wet mogelijk strijdig zijn met Europees en internationaal recht. Eumedion zal deze beleidslijn ook in 2018 uitdragen.

2.1.8 Evaluatie Wet bestuur en toezicht en aanpassing enquêterecht

Eind 2017 of begin 2018 zal het Ministerie van Justitie waarschijnlijk de evaluaties van de in 2013 in werking getreden Wet bestuur en toezicht en de aanpassing van het enquêterecht naar de Tweede Kamer sturen waarna deze daarover in 2018 een debat kan voeren. Eumedion heeft in 2016 al gepleit voor aanpassing van de toegangsdrempels voor een enquêteverzoek. Eumedion zal dat pleidooi in 2018 herhalen. Wat betreft de Wet bestuur en toezicht zal Eumedion vragen voor een betere kenbaarheid van het monistisch bestuursmodel.

2.1.9 Voorstel voor een verordening inzake screening van buitenlandse investeringen

De Europese Commissie heeft in september 2017 een voorstel voor een verordening gepubliceerd die het mogelijk maakt dat EU-lidstaten overnames van bepaalde strategische ondernemingen door niet-EU-partijen aan voorwaarden mogen verbinden of verbieden. Het gaat dan om ondernemingen die van vitaal belang zijn voor (onder meer) de infrastructuur, de technologie, de voorziening van bepaalde grondstoffen en de informatievoorziening van een land. Op grond van het voorstel mag een potentiële overname van deze strategische ondernemingen door een niet-Europese partij worden getoetst op gronden van nationale veiligheid en openbare orde. Lidstaten mogen daarbij in het bijzonder de vraag betrekken of de desbetreffende bieder wordt gecontroleerd door de overheid. Als een EU-lidstaat besluit tot toetsing van een overname, dan moeten ook de Europese Commissie en andere lidstaten daarvan op de hoogte worden gebracht en in de gelegenheid worden gesteld een opinie respectievelijk commentaar te geven. De 'toetsende' lidstaat moet de opinie en de commentaren in overweging nemen. De Europese Commissie en de andere lidstaten kunnen echter niet eigenstandig een overname blokkeren. Eumedion vindt het positief dat de Europese Commissie met een Europees raamwerk voor de toetsing van buitenlandse investeringen op grond van de veiligheid of de openbare orde is gekomen, maar heeft de nodige bedenkingen bij de uitwerking van het raamwerk. Zo vindt Eumedion onder meer dat toetsing van buitenlandse investeringen alleen in uitzonderlijke gevallen aan de orde moeten zijn, dat moet worden verduidelijkt welke sectoren door de conceptverordening worden bestreken, dat het begrip 'buitenlandse investering' zou moeten worden verduidelijkt en dat de begrippen 'veiligheid en

publieke orde' zouden moeten worden afgebakend Eumedion zal deze punten in 2018 verder onder de aandacht brengen bij de Nederlandse onderhandelingsdelegatie van de Europese Raad en de leden van het Europees Parlement.

2.1.10 Analyse van eventuele alternatieve verdienmodellen voor accountantskantoren

In 2018 worden zowel van het Ministerie van Financiën als van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) de uitkomsten verwacht van hun analyses naar alternatieve verdienmodellen voor accountantskantoren, waaronder het eventueel afscheiden van de accountancytak van de fiscale en adviestak. Eumedion kijkt met belangstelling uit naar beide rapporten en zal aan de hand hiervan in 2018 een standpunt over dit onderwerp opstellen.

2.1.11 RJ-richtlijnen voor het RvC-verslag

De Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) is voornemens om in 2018 met richtlijnen te komen voor het verslag van de RvC. Deze richtlijnen zullen van toepassing zijn op die ondernemingen die ook moeten voldoen aan de herziene Nederlandse corporate governance code. Eumedion zal zich onder meer inspannen om reeds geïdentificeerde *best practices* uit de Eumedion Speerpuntenbrieven door de jaren heen waar mogelijk te codificeren in de RJ-bundel.

2.1.12 Voorstellen van de IASB om de primaire financiële overzichten te verbeteren

De International Accounting Standards Board (IASB) bereidt nieuwe plannen voor om de primaire financiële overzichten te verbeteren. Hiermee zal een belangrijk manco in de internationale financiële verslaggevingsregels (IFRS) worden aangepakt, aangezien de alom gebruikte concepten *operating profit* en *EBIT* vooralsnog niet gedefinieerd zijn. Ook ligt er een taak voor de IASB om er voor te zorgen de samenhang tussen de primaire overzichten verbetert. Eumedion zal haar standpunten op dit gebied verder ontwikkelen en zich mengen in het debat dat hierover wordt gevoerd bij de RJ, de European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) en bij de IASB zelf.

2.1.13 Europees Actieplan Sustainable Finance

De Europese Commissie zal in 2018 een "ambitieuze" Actieplan voor vergroening van het financiële stelsel publiceren, gebaseerd op de in januari 2018 uit te brengen definitieve aanbevelingen van de Europese *High-Level Expert Group on Sustainable Finance*. In het in juli 2017 uitgebrachte interim-rapport werd onder meer aanbevolen om specifieke verslaggevingsstandaarden op te stellen voor rapportages over duurzaamheidsdata en om geharmoniseerde criteria op te stellen aan de hand waarvan wordt bepaald of een financieel product formeel als 'groen' of 'duurzaam' of 'sociaal' mag worden gekenschetst. Het gaat dan bijvoorbeeld om 'groene' en 'sociale' bedrijfsobligaties. Daarnaast bevatte het interim-rapport de aanbeveling om op Europees niveau te verankeren dat de fiduciaire verantwoordelijkheid van bestuurders van institutionele beleggers ook duurzaamheidsaspecten omvat. De adviesgroep was verder van mening dat vermogensbeheerders beter zouden moeten rapporteren over de wijze waarop zij duurzaamheids- en governancefactoren

hebben geïntegreerd in hun beleggingsstrategie en hoe zij hebben gestemd over duurzaamheidsonderwerpen die aan de orde zijn gekomen op de AVA's. Wanneer deze aanbevelingen worden opgenomen in het Actieplan van de Europese Commissie, zal Eumedion dit positief kunnen beoordelen.

2.2 Dialoog met beursvennootschappen en AVA's 2018

Net als in de afgelopen jaren blijft Eumedion haar deelnemers ook in 2018 ondersteunen bij het bezoeken van AVA's en het voeren van een dialoog met individuele beursvennootschappen. Dit doet Eumedion door:

- Het faciliteren van een gezamenlijke dialoog met de belangrijkste Nederlandse beursvennootschappen, het maken van een zogenoemde scan voor milieu-, sociale en governanceprestaties (ESG-scan) ter voorbereiding hierop en het opstellen van een verslag van de dialoog. Het is aan de individuele deelnemers om de prioriteiten voor de dialoog vast te stellen. De spelregels voor de gezamenlijke dialoog zijn opgenomen in de uitvoeringsregels van de Beleggingscommissie van Eumedion;
- Het faciliteren van de deelnemers in het bezoeken van AVA's en het uitoefenen van het stemrecht aldaar onder andere door het rondsturen van de gegevens van de afgevaardigden van de deelnemers die de AVA's bezoeken;
- Het monitoren van de agenda's van de AVA's en de bestuursverslagen van de Nederlandse beursvennootschappen, onder andere met het oog op het verzenden van een alert naar alle deelnemers in het geval er, volgens de Beleggingscommissie, een controversieel onderwerp op de agenda van de AVA staat. Daarbij zal het toepassingsbereik van de reikwijdte van de alertprocedure in 2018 worden uitgebreid met (ook) de Nederlandse beursvennootschappen met uitsluitend notering buiten Nederland. Met dergelijke vennootschappen zal de dialoog worden gezocht in geval van materiële ESG-aangelegenheden.
- Het opstellen van een evaluatie van het AVA- en bestuursverslagenseizoen en het verzenden van de Speerpuntenbrief naar de Nederlandse beursvennootschappen.

Begin oktober 2017 heeft Eumedion de Speerpuntenbrief voor het AVA-seizoen 2018 naar de Nederlandse beursvennootschappen gestuurd. De Speerpuntenbrief 2018 roept de beursvennootschappen op om te rapporteren over hun inzet ten aanzien van de uitvoering van die werelddoelen voor duurzame ontwikkeling waarop zij de grootste impact kunnen hebben. Daarnaast vraagt Eumedion in deze brief aandacht voor de kansen en de risico's van technologische veranderingen voor het verdienmodel, de strategie en de *stakeholders* van de vennootschap. Ook op dit terrein vraagt Eumedion de vennootschappen om hierover te rapporteren en te verzekeren dat binnen het bestuur en de RvC voldoende expertise aanwezig is om tijdig in te spelen op technologische innovaties. Naast een brief aan de beursvennootschappen heeft

Eumedion in 2017 ook een brief naar de accountantskantoren gestuurd. Daarin worden de accountantskantoren onder meer opgeroepen om in de controleverklaring standaard aandacht te besteden aan de opzet, de werking en de effectiviteit van de interne risicobeheersings- en controlesystemen van de onderneming die wordt gecontroleerd.

2.3 Verantwoordelijkheden institutionele beleggers: Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap worden omgezet in een Nederlandse *Stewardship Code*

Eumedion heeft in juli 2011 haar *best practices* voor betrokken aandeelhouderschap gepresenteerd. De *best practices* hebben onder andere betrekking op het stembeleid van en het stemgedrag door institutionele beleggers en op het voeren van een dialoog met beursvennootschappen over hun ESG-prestaties. Deze best practices gelden per 1 januari 2012 voor alle Eumedion-deelnemers. In 2017 heeft Eumedion een werkgroep ingesteld om de *best practices* te evalueren en daarna eventueel aan te passen. Dit heeft geleid tot het opstellen van de eerste versie van een Nederlandse *Stewardship Code*. Aan dit besluit lagen de nieuwe verplichtingen en verantwoordelijkheden voor institutionele beleggers die voortvloeien uit de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten (die vanaf juni 2019 in werking zullen treden) ten grondslag. Ook de ontwikkelingen op het terrein van *engagement* en stemmen in het binnen- en buitenland speelden hierbij een rol. In de *Stewardship Code* voor institutionele beleggers zijn deze nieuwe verplichtingen al opgenomen. De *Stewardship Code*, die elf principes voor betrokken en verantwoord aandeelhouderschap bevat, geldt vanaf boekjaar 2018. Eumedion zal in het voorjaar van 2018 een onafhankelijke Monitoring Commissie instellen die jaarlijks zal rapporteren over de toepassing van de *Stewardship Code*.

3. EVENEMENTEN

Net als in voorgaande jaren zal Eumedion in het najaar van 2018 een symposium organiseren over een actueel onderwerp in relatie tot corporate governance en duurzaamheid.

Daarnaast kunnen ad hoc bijeenkomsten en rondetafels worden georganiseerd over actuele onderwerpen, waarbij sprekers worden uitgenodigd om hun visie over die onderwerpen te geven. In 2018 zal in ieder geval een voorlichtingsbijeenkomst worden gehouden over de Nederlandse *Stewardship* Code en de aankomende verplichtingen die voortvloeien uit de herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten over de inhoud van beleggingsmandaten. Daarnaast zal Eumedion een bijeenkomst organiseren over punt 2 uit de Speerpuntenbrief 2018: de impact van technologische veranderingen op verdienmodellen van beursvennootschappen en op *stakeholders*.

4. DIENSTVERLENING

Eumedion biedt haar deelnemers diensten aan in relatie tot corporate governance en duurzaamheid. Eumedion informeert hen bijvoorbeeld over actuele ontwikkelingen op deze kernterreinen. En mocht het nodig zijn, geeft Eumedion aanvullende informatie in het kader van het formuleren en uitvoeren van een eigen stembeleid. De volgende diensten worden, naast de beleidsbeïnvloedende activiteiten zoals genoemd in hoofdstuk 2.1, aangeboden.

4.1 Informatieverstrekking

- **Nieuwsbrief**

De maandelijkse nieuwsbrief van Eumedion blijkt door deelnemers én niet-deelnemers erg op prijs te worden gesteld. In 2018 gaat Eumedion dan ook door met de nieuwsbrief. In de nieuwsbrief worden de laatste (Nederlandse en Europese) ontwikkelingen op corporate governance- en duurzaamheidsgebied besproken die van belang zijn voor institutionele beleggers. Zo wordt daarin aandacht besteed aan opvallende zaken bij beursvennootschappen, standpunten van Eumedion, nationale en Europese wetgevingsinitiatieven op ESG-gebied en ontwikkelingen rond de Corporate Governance Code.

- **Alert Service controversiële agendavoorstellen**

In 2018 handhaaft Eumedion haar *alert service* ten aanzien van (controversiële) agendapunten van AVA's. De *alert service* wordt in 2018 uitgebreid met Nederlandse beursvennootschappen die uitsluitend een notering buiten Nederland hebben. De Eumedion-deelnemers kunnen deze *alerts* gebruiken voor het bepalen van hun stemgedrag ten aanzien van deze agendapunten.

- **Legal alerts**

Deelnemers van Eumedion zullen in 2018 van belangwekkende beleidsonderwerpen op de hoogte worden gesteld via de verzending van zogenoemde '*legal alerts*'.

- **Website**

Op de website worden deelnemers en andere belangstellenden op de hoogte gehouden van actuele gebeurtenissen, discussies en Eumedion-standpunten. Op de website is informatie te vinden over de stichting, worden met enige regelmaat *blogs* gepubliceerd van Eumedion-medewerkers en is een uitgebreid archief te raadplegen.

In 2018 zal worden bezien of de website van Eumedion verbeterd kan worden voor optimaal gebruiksgemak en toegankelijkheid van de informatie.

- **Thought leadership**

Ook in 2018 zal Eumedion een actief mediabeleid voeren om de Eumedion-standpunten onder de aandacht van de media te brengen. Daarnaast dragen de Eumedion-medewerkers proactief bij aan de beleidsontwikkeling op het terrein van corporate governance en duurzaamheid door middel van het schrijven van opiniërende artikelen in kranten, tijdschriften, boeken, het houden van speeches en presentaties en deelname aan werkgroepen en rondetafels.

- **Social media**

In 2018 is het laatste nieuws van en over Eumedion via Twitter te volgen onder @eumedion. Ook heeft Eumedion een LinkedIn-account.

4.2 Engagement

Ook in 2018 zal Eumedion de dialoog van haar deelnemers met de belangrijkste Nederlandse beursvennootschappen faciliteren. Tijdens deze dialogen, die gezamenlijk met vertegenwoordigers van Eumedion-deelnemers worden voorbereid, komt onder andere de Speerpuntenbrief van Eumedion aan de orde.

Daarnaast vertegenwoordigt Eumedion haar deelnemers tijdens verschillende *stakeholder*dialogen die door beursvennootschappen worden georganiseerd.

4.3 Vergadering van Deelnemers

Eumedion houdt in 2018 twee deelnemersvergaderingen.

- **Voorjaarsvergadering (20 juni 2018)**

Tijdens deze vergadering legt het Algemeen bestuur van Eumedion verantwoording af over het gevoerde beleid van het voorgaande jaar. Het bestuursverslag wordt besproken en de Vergadering van Deelnemers wordt voorgesteld de jaarrekening goed te keuren. Ook vraagt het bestuur de Vergadering om decharge. Tevens evalueren de deelnemers met het secretariaat van Eumedion het AVA-seizoen 2018. De belangrijkste en opvallendste zaken die op de verschillende AVA's aan de orde zijn geweest, worden besproken.

- **Najaarsvergadering (12 december 2018)**

Tijdens deze vergadering wordt het beleidsplan voor 2019 besproken en vastgesteld, evenals de begroting voor 2019.

5. COMMISSIES

Het beleid van Eumedion wordt voorbereid in een vijftal commissies en één werkgroep, waarin afgevaardigden van de individuele deelnemers zitting hebben.

5.1 Juridische Commissie

In 2018 zal de Juridische Commissie zich in ieder geval bezighouden met de beleidsmatige onderwerpen die in de paragrafen 2.1.1 t/m 2.1.9 aan de orde zijn gesteld. De Juridische Commissie neemt het voortouw bij het opstellen van commentaren op consultatiedocumenten en op Nederlandse en Europese wetgevingsinitiatieven. Daarnaast heeft de Juridische Commissie de ambitie om *position papers* op te stellen over actuele corporate governance- en duurzaamheidsaangelegenheden als ondersteuning voor latere standpuntbepaling van Eumedion.

5.2. Verslaggevings- en auditcommissie

De Verslaggevings- en auditcommissie houdt zich onder andere bezig met beleidsmatige aspecten op het terrein van (niet-)financiële- verslaggeving, risicobeheersing en –management, en de rol en onafhankelijkheid van de externe accountant. De Verslaggevings- en auditcommissie neemt het voortouw bij het opstellen van onder meer commentaren op consultatiedocumenten van de RJ en de IASB, zoals die aangekondigd in de paragrafen 2.1.11 en 2.1.12 en op de rapporten die in paragraaf 2.1.10 voor 2018 zijn aangekondigd. Voorts zal de commissie als ‘klankbord’ functioneren voor de Eumedion-vertegenwoordiger in de (RJ). De commissie zal als klankbord fungeren voor de Eumedion-vertegenwoordiger in de adviesorganen van de IASB, in EFRAG en in de Council van de International Integrated Reporting Council (IIRC).

5.3. Onderzoekscommissie

De Onderzoekscommissie zal voortdurend bekijken of bepaalde onderwerpen zich lenen voor fundamenteel onderzoek op het werkerrein van Eumedion. Voorts zal de Onderzoekscommissie het onderwerp voor het symposium 2018 uitwerken en sprekers benaderen.

5.4. Beleggingscommissie

De Beleggingscommissie overlegt over actuele en materiële corporate-governance- en duurzaamheidszaken die bij individuele beursvennootschappen spelen. Zij bepaalt of een zogenoemde alert moet worden uitgestuurd wanneer een beursvennootschap een voorstel voor een AVA agendeert dat in belangrijke mate afwijkt van de geldende wetgeving, de Corporate Governance Code dan wel de Eumedion-aanbevelingen opgenomen in het Handboek Corporate Governance. Daarnaast zullen de leden van de Beleggingscommissie nauw betrokken zijn bij het opzetten van en het participeren in een regelmatige dialoog met Nederlandse beursvennootschappen. De Beleggingscommissie is verder verantwoordelijk voor het opstellen van de evaluatie van het AVA-seizoen 2018 en het opstellen van de Speerpuntenbrief 2019. In ad hoc

situaties wordt de Beleggingscommissie ook betrokken bij commentaren op wetsvoorstellen en/of consultatiedocumenten , welke door de Juridische Commissie of de Verslaggevings- en auditcommissie worden opgesteld.

5.5. Public Relations Commissie

De PR Commissie beoordeelt of bepaalde standpunten van Eumedion zich lenen voor het genereren van media-aandacht. De PR Commissie streeft ernaar om Eumedion geregeld in het nieuws te laten komen met standpunten en onderzoeksresultaten. Daarnaast is de PR Commissie actief betrokken bij het redigeren van het Eumedion-bestuursverslag, -beleidsplan en – persberichten en ondersteunt zij de directeur in zijn contacten met journalisten.

5.6. Werkgroep bestuurdersbezoldiging

De werkgroep bestuurdersbezoldiging werd in 2006 opgezet om de Eumedion-aanbevelingen betreffende bestuurdersbezoldiging op te stellen. De werkgroep heeft eind 2009 voorgesteld de aanbevelingen te herzien en om te vormen tot een set van uitgangspunten voor een verantwoord beloningsbeleid. Het Algemeen bestuur heeft deze set uitgangspunten in oktober 2009 vastgesteld en in de afgelopen jaren op een aantal punten gewijzigd. De werkgroep zal na het AVA-seizoen 2018 de uitgangspunten toetsen op bruikbaarheid en actualiteit en nagaan of zich knelpunten bij de naleving hebben voorgedaan. Eventueel zullen door de werkgroep voorstellen tot aanpassing van de Eumedion-aanbevelingen worden geformuleerd.

6. INTERNE ORGANISATIE

6.1 Werven van nieuwe deelnemers en het onderhouden van contacten

Ook in 2018 streeft Eumedion ernaar om haar deelnemersbasis goed te onderhouden en waar mogelijk uit te breiden. Voorts zal het secretariaat periodiek overleg voeren met de beleidsmakers in Brussel en Den Haag, de AFM, de ESMA, de IASB, de RJ, de Monitoring Commissie en een aantal maatschappelijke organisaties zoals DUFAS, Verbond van Verzekeraars, Pensioenfederatie, VEB, VNO-NCW, VEUO, VBA/CFA Society Netherlands en de NBA. Ook met zusterorganisaties in het buitenland zal regulier contact zijn, voornamelijk de ICGN en het Global Network of Investor Associations (GNIA). Daarnaast zal Eumedion regelmatig contact onderhouden met UNPRI, Eurosif, IIRC, VBDO, MVO Nederland / De Groene Zaak, het *Sustainable Finance Lab*, het *Sustainable Pension Investments Lab* en GRI over (inter)nationale ontwikkelingen op duurzaamheidsgebied.

6.2 Deelname aan het maatschappelijke debat

Eumedion zal ook in 2018 een actieve bijdrage leveren aan het maatschappelijke debat over corporate governance en duurzaamheid. Onderdeel hiervan is het schrijven van ingezonden stukken op de opiniepagina van kranten en/of in vaktijdschriften. Voorts zullen de Eumedion-medewerkers de standpunten van Eumedion uitdragen door middel van het geven van lezingen en presentaties tijdens seminars en congressen alsmede door deelname aan werkgroepen en rondetafels.

6.3 Bestuur

In 2018 zal het Dagelijks bestuur vijf keer vergaderen en het Algemeen bestuur vier keer. In 2018 loopt van maar liefst vier bestuursleden de benoemingstermijn af. Op 22 maart 2018 eindigt de derde en laatste benoemingstermijn van Rogier Krens (Achmea Investment Management). Op 11 december 2018 eindigt de tweede benoemingstermijn van Marcel Andringa (PME). Op 16 juni 2018 eindigt de eerste benoemingstermijn van Marcel Jeucken (PGGM). Op 6 oktober 2018 eindigt ook de eerste benoemingstermijn van Amra Baliç (BlackRock). Bestuursleden Andringa, Baliç en Jeucken kunnen voor een volgende termijn van twee jaar worden herkozen. De deelnemers van Eumedion zullen in 2018 bericht ontvangen over de kandidaatstelling voor de vacante post en de eventuele herbenoemingsvoorstellen. Het bestuur zal in 2017 een statutenwijziging voorbereiden om de zittingstermijnen te wijzigen in maximaal drie keer twee jaar naar maximaal twee keer drie jaar. Daarnaast nopen elementen uit het bij de Tweede Kamer aanhangige wetsvoorstel bestuur en toezicht rechtspersonen tot een aantal wijzigingen in de Eumedion-statuten.

6.4 Secretariaat

Eumedion houdt kantoor in Spaces De Rode Olifant, Zuid Hollandlaan 7 in Den Haag. In 2016 is het drie-jarig huurcontract met Spaces voor een nieuwe periode van drie jaar verlengd. Het huurcontract is echter elke maand opzegbaar.

7. CONTACT

Meer informatie over Eumedion is te vinden op onze website www.eumedion.nl.

CONTACT:

Eumedion

Zuid Hollandlaan 7

2596 AL DEN HAAG

Telefoon: 070 2040 300

E-mail: info@eumedion.nl

Twitter: @eumedion

Voor vragen met betrekking tot dit beleidsplan kunt u zich wenden tot:

Rients Abma (Directeur)

Toi van Rijn (Office Manager)

Martijn Bos (Beleidsmedewerker Verslaggeving & Audit)

Diana van Kleef (Legal counsel & Beleidsmedewerker Corporate Governance)

Daan Spaargaren (Beleidsmedewerker Duurzaamheid)



Vlnr: Daan Spaargaren, Diana van Kleef, Rients Abma, Toi van Rijn en Martijn Bos

Foto: Rogier Bos