

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijkse uitgave, editie oktober 2019

#### Nieuws van de Stichting

- **Eumedion richt zich in AVA-seizoen 2020 op bestuurdersbeloningen en klimaatimpact**

De institutionele beleggers die zich bij Eumedion hebben aangesloten zullen zich in de aanloop naar de aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) in 2020 vooral richten op bestuurdersbeloningen en op de impact van klimaatverandering. Dit blijkt uit de Speerpuntenbrief 2020 die Eumedion op 11 oktober jl. naar de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen heeft gestuurd. In het AVA-seizoen 2020 moeten vrijwel alle beursgenoteerde ondernemingen een nieuw beloningsbeleid aan hun aandeelhouders voorleggen. Eumedion beveelt de ondernemingen aan om hierover zo vroeg mogelijk de dialoog met stakeholders (waaronder aandeelhouders) te zoeken. Ook het beloningsverslag moet vanaf volgend jaar ter stemming aan de AVA worden voorgelegd. Eumedion roept de ondernemingen op dit verslag zoveel mogelijk in te richten aan de hand van de eerder dit jaar gepubliceerde conceptrichtsnoeren van de Europese Commissie. Eumedion verwacht van de beursgenoteerde ondernemingen verder dat zij in het jaarverslag over boekjaar 2019 duidelijk rapporteren over de impact van klimaatverandering op het verdienmodel en de strategie en over de impact van de eigen onderneming op het klimaat. De Eumedion-deelnemers verwachten van de ondernemingen dat zij in dat kader specifieke doelstellingen opstellen ten aanzien van het terugdringen van hun CO<sub>2</sub>-uitstoot, in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. De Speerpuntenbrief 2020 kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2Mgkzrr>.

- **Institutionele beleggers blijven hameren op benoeming van meer vrouwelijke bestuurders**

De bij Eumedion aangesloten institutionele beleggers verwachten dat de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen er in het komend AVA-seizoen er alles aan zullen doen om meer vrouwelijke bestuurders voor benoeming voor te dragen. Van de ondernemingen wordt specifiek verwacht zij publiekelijk ambitieuze doelen – in elk geval minimaal 30% – stellen voor het percentage vrouwen in de raad van commissarissen (RvC), het bestuur en de managementlagen eronder, de 'kweekvijver' voor de hoogste posities. Dat blijkt uit een op 11 oktober jl. door Eumedion verstuurd brief aan alle Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Eumedion wijst er in de brief op dat in het afgelopen AVA-seizoen weliswaar een groot aantal nieuwe, vrouwelijke bestuurders en commissarissen is benoemd, maar dat het 'overall' percentage nog laag blijft, vooral binnen de statutaire besturen. De bij Eumedion aangesloten institutionele beleggers zijn er vast van overtuigd dat een diverse top bijdraagt aan betere besluitvorming en resultaten. Ook zijn ondernemingen met een diverse top beter in staat jong talent aan te trekken. Daarom moeten de bedrijven een proactief en structureel beleid voeren voor meer vrouwen in de top, en in het komende jaarverslag rapporteren hoe het hiermee gaat en hoe – zo nodig – verbeteringen zullen worden aangebracht. De gehele brief kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2VJwGjM>.

- **Eumedion pleit voor oprichting internationale standard setter voor niet-financiële verslaggeving**

Er moet een wereldwijde standard setter worden opgericht die internationale rapportagestandaarden voor de niet-

financiële informatie moet ontwikkelen. Deze standard setter moet onder de paraplu van de IFRS Foundation vallen. Hiervoor pleit Eumedion in een op 30 oktober jl. gepubliceerd 'green paper'. Eumedion heeft belanghebbenden uitgenodigd om op dit idee te reageren. Het idee zal ook worden besproken tijdens het Eumedion-symposium van 5 november a.s. Eumedion wijst er in het green paper op dat er de afgelopen jaren een wildgroei aan verslaggevingsstandaarden ten aanzien van niet-financiële informatie is ontstaan. Hierdoor is er nauwelijks tot geen sprake van eenduidige en vergelijkbare niet-financiële verslaggeving. Zonder vergelijkbare data zijn de prestaties van de onderneming op lange termijn voor beleggers lastig te beoordelen. Dat maakt het voor institutionele beleggers ook lastig om hun eigen deelnemers en klanten te informeren over de mate van duurzaamheid of groenheid van hun beleggingsbeleid of financiële producten. Wat Eumedion betreft is het daarom tijd dat de IFRS Foundation twee pilaren krijgt: de IASB die zich moet blijven richten op het ontwikkelen en actualiseren van de internationale financiële verslaggevingsstandaarden en een zogenoemde INSB, de International Non-Financial Reporting Standards Board die niet-financiële verslaggevingstandaarden zou moeten uitvaardigen. De IFRS Foundation heeft namelijk een goede governancestructuur en wordt algemeen beschouwd als gezaghebbend en onafhankelijk. Belanghebbenden kunnen tot 1 februari 2020 op het green paper reageren. Het paper kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2Wrmwog>.

- **Eumedion presenteert visie over langetermijnwaardecreatie aan Tweede Kamer**

Er zijn de afgelopen tijd al verschillende regels opgesteld om het beleggings- en stembeleid van institutionele beleggers beter te laten aansluiten op de doelstelling van de beursgenoteerde ondernemingen om op lange termijn waarde te creëren. Ook een aantal trends bij institutionele beleggers dragen daaraan bij. Dit staat in de schriftelijke inbreng van Eumedion-directeur Rients Abma voor het op 30 oktober jl. gehouden rondetafelgesprek in de Tweede Kamer over het onderwerp

'langetermijnwaardecreatie'. De SP had het initiatief tot het houden van het rondetafelgesprek genomen om van experts, onderzoekers en ervaringsdeskundigen te vernemen hoe het beste de kortetermijnvisie van aandeelhouders veranderd kan worden en op welke wijze aandeelhouders kunnen bijdragen aan langermijnwaardecreatie door beursgenoteerde ondernemingen. De Eumedion-directeur heeft tijdens het rondetafelgesprek de Tweede Kamerleden gewezen op de door Eumedion ontwikkelde Stewardship Code, de komende wetgeving ter implementatie van de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten en de IMVB-convenanten voor de pensioenfondsen- en verzekeringssector. Al deze initiatieven hebben onder meer tot doel de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders bij de beursondernemingen te bevorderen en om langetermijnwaardecreatie bij deze ondernemingen te stimuleren. Rients Abma heeft verder gewezen op de trends naar duurzaam beleggen en naar indexmatig beleggen bij institutionele beleggers. Het gehele paper is te downloaden via: <http://bit.ly/31QK8UB>.

- **Eumedion heeft 'mixed feelings' over interim-rapport Commissie Toekomst Accountancysector**

Eumedion kan een aantal conceptaanbevelingen van de Commissie Toekomst Accountancysector (CTA) van harte steunen, maar verwerpt ook een aantal voorstellen. Dit blijkt uit de op 31 oktober ingezonden Eumedion-reactie op de op 1 oktober jl. gepubliceerde voorlopige bevindingen van de CTA. Zo onderschrijft Eumedion de aanbeveling om het verslag van de auditcommissie jaarlijks ter adviserende stemming aan de AVA voor te leggen. Volgens Eumedion kan dit bijdragen aan een informatiever verslag van de auditcommissie en kan dit een betere dialoog tussen auditcommissies en aandeelhouders op gang brengen. Eumedion deelt ook de opvatting van de CTA om het jaarlijkse 'in control statement' van het bestuur van een beursgenoteerde onderneming voortaan te laten controleren door de accountant. Uiterst kritisch staat Eumedion tegenover de CTA-aanbeveling aan het kabinet om in Europees verband te

pleiten voor het geheel of gedeeltelijk schrappen van de verplichte periodieke roulatie van accountantskantoren. Volgens Eumedion is het veel te vroeg om nu al een oordeel te vellen over de effecten van de in 2016 ingevoerde wettelijke verplichting voor beursgenoteerde ondernemingen om na uiterlijk 10 jaar te wisselen van accountantskantoor. Eumedion toont zich verder sceptisch over het voorstel om de Autoriteit Financiële Markten (AFM) of de Minister de bevoegdheid te geven een accountantskantoor aan een beursgenoteerde onderneming toe te wijzen als die onderneming er zelf niet in slaagt een kantoor te vinden dat de jaarrekeningcontrole wil doen. Tot slot vindt Eumedion het een gemiste kans dat de CTA geen doorwrochte analyse heeft gemaakt over de (on)wenselijkheid van het 'audit only'-model. Eumedion vindt dat de CTA hiermee de maatschappelijke en internationale discussie over een dergelijk model tekort doet. De gehele Eumedion-reactie is te downloaden via: <http://bit.ly/2WDIapH>.

- **Eumedion steunt nieuwe ESMA-richtsnoeren voor inhoud en vormgeving prospectus**

Eumedion kan zich in grote lijnen vinden in het voorstel tot herziening van de bestaande ESMA-aanbevelingen inzake de transparantievereisten voor de inhoud en vormgeving van een prospectus. Dit blijkt uit de op 2 oktober jl. door Eumedion ingezonden reactie op het consultatiedocument van de Europese koepel van beurstoezichthouders. De ESMA-richtsnoeren moeten ervoor zorgen dat alle beleggers van Europese beursgenoteerde ondernemingen voldoende geïnformeerd worden over een beursgang of over een vervolgemissie van aandelen en dat die informatie op een overzichtelijke en consistente wijze wordt gepresenteerd. De nationale toezichthouders, zoals in Nederland de AFM, zullen de transparanti Richtsnoeren in acht nemen bij het proces tot goedkeuring van een prospectus. In de consultatiereactie maakt Eumedion een beperkt aantal, veelal technische suggesties om de transparanti Richtsnoeren voor beleggers nog zinvoller te maken. De gehele reactie

kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2poS9m7>.

### Uit het bestuur

- Tijdens de vergadering van het **Algemeen bestuur** van 8 oktober jl. werden o.a. de Speerpuntenbrief 2020 en de brief over meer vrouwen aan de top vastgesteld. Tevens werd het concept position paper over de toekomst van de verslaggeving door beursgenoteerde ondernemingen besproken, alsmede het overzicht van de AVA's die in 2020 door Eumedion-deelnemers zullen worden bezocht.

### Komende activiteiten

- *5 november 2019, vanaf 13.00 uur, Eumedion-symposium te Utrecht.* Sprekers als Hans Hoogervorst (IASB), Gerard Paulides (Vopak), Corien Wortmann (ABP), Carin Gorter (lid auditcommissies van TKH Group en Basic-Fit) en Hanneke Overbeek (EY) zullen, onder leiding van dagvoorzitter Steven Hijink (Radboud Universiteit Nijmegen), ingaan op het thema 'De toekomst van de verslaggeving van beursondernemingen'. Inschrijven is niet meer mogelijk.
- *13 november 2019, Vergadering Dagelijks bestuur.* Op de agenda staat o.a. de bespreking van de conceptbegroting 2020 en de voordracht van een nieuw bestuurslid.

### Nieuws uit Den Haag

- **Minister: ook kernelementen uit overeenkomsten met buitenlandse vermogensbeheerders openbaar**

Een Nederlands pensioenfonds of verzekeraar moet niet alleen bepaalde kernelementen van zijn overeenkomsten met Nederlandse vermogensbeheerders openbaar maken, maar ook die met alle buitenlandse vermogensbeheerders. Het gaat dan bijvoorbeeld om informatie over de wijze waarop de overeenkomst bijdraagt aan langtermijnaandeelhouderschap. Dit schrijft minister Hoekstra (Financiën) in de op 9 oktober jl. uitgebrachte nadere memorie van antwoord bij het wetsvoorstel ter implementatie van de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten. De minister komt hiermee tegemoet aan zorgen bij bepaalde

senatoren dat bij een strikte toepassing van de definitie ‘vermogensbeheerders’ uit het wetsvoorstel buitenlandse vermogensbeheerders buiten de transparantieregeling zouden vallen, terwijl veel Nederlandse pensioenfondsen en verzekeraars overeenkomsten hebben met dergelijke buitenlandse partijen. Dit zou de doelstelling van de herziene richtlijn – een grotere betrokkenheid van aandeelhouders en meer transparantie – kunnen ondermijnen. De minister kondigt een herstelimplementatiewet aan om deze uitleg te expliciteren. De minister kondigt tevens aan om zogenoemde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe’s) uit te gaan zonderen van de richtlijnverplichtingen inzake bestuurdersbeloningen en transacties met verbonden partijen. De Eerste Kamer heeft op 15 oktober jl. zijn schriftelijke eindverslag uitgebracht en zal het wetsvoorstel op 5 november a.s. als hamerstuk afdoen. Het is derhalve de verwachting dat het wetsvoorstel uiterlijk 1 januari 2020 in werking zal treden.

- **Tweede Kamer heeft positieve grondhouding over wetsvoorstel ‘dwangakkoord’**

De Tweede Kamer heeft een positieve grondhouding over het wetsvoorstel ‘dwangakkoord’. Dat blijkt uit het op 1 oktober jl. vastgestelde verslag bij het wetsvoorstel dat voorziet in een preventief herstructureringsraamwerk waardoor onnodige faillissementen van levensvatbare ondernemingen kunnen worden voorkomen. Door het wetsvoorstel kunnen aandeel- en obligatiehouders worden verplicht om mee te werken aan een redelijk reddingsakkoord, ook al zijn bepaalde schuldeisers en aandeelhouders het hier niet mee eens. In het wetsvoorstel wordt geregeld dat de rechter een akkoord kan homologeren waardoor het algemeen verbindend is voor alle daarbij betrokken schuldeisers en aandeelhouders (het zogenoemde ‘dwangakkoord’). De verschillende Kamerfracties zijn het in grote lijnen eens met de inhoud van het wetsvoorstel, maar hebben nog wel een aantal vragen over onder meer de overlap met twee recente Europese richtlijnen op het terrein van herstructurering en insolventie. Ook zijn er aan de Minister voor Rechtsbescherming

vragen gesteld over de stemprocedure en het stemrecht, de (on)mogelijkheid om een spoedprocedure bij de Hoge Raad in te richten en over de mogelijkheid om een herstructureringsdeskundige aan te stellen die een akkoord kan voorbereiden. Het is de verwachting dat de minister de nota naar aanleiding van het verslag ergens in de komende maanden naar de Tweede Kamer zal sturen.

### Nieuws uit Brussel

- **Next CMU-werkgroep: verdere verdieping Europese kapitaalmarktunie is urgent**

De Europese kapitaalmarktunie moet zo snel mogelijk verder worden verdiept, zodat meer kapitaal kan worden ingezet voor investeringen die waarde creëren voor de reële, innovatieve en duurzame economie. Daarnaast is een geïntegreerde en liquide Europese kapitaalmarkt belangrijk voor de positie van Europa als één van de wereldwijde financiële centra. Dit stelt de ‘Next CMU’-werkgroep in zijn op 9 oktober jl. gepubliceerd eindrapport over de toekomst van de Europese kapitaalmarktunie. Het eindrapport is aangeboden aan de Ministers van Financiën van Nederland, Duitsland en Frankrijk. Deze ministers hadden de werkgroep ingesteld, waarin voor Nederland Corien Wortmann-Kool (voorzitter ABP-bestuur) zitting had. In het rapport beveelt de werkgroep onder meer aan om internationale niet-financiële verslaggevingsstandaarden op te stellen. Op die manier kunnen ondernemingen hun beleggers eenduidig informeren over de mate van duurzaamheid van hun productieproces en eindproducten. Daarnaast wordt aanbevolen dat institutionele beleggers zich allemaal gaan committeren aan duidelijke duurzaamheidsdoelstellingen in hun beleggingsstrategieën. De werkgroep adviseert alle EU-lidstaten om ‘groene obligaties’ uit te geven en om de rapportagestandaarden hieromtrent te harmoniseren. Een andere aanbeveling is om het Europese prudentiële raamwerk voor verzekeraars (‘Solvency II’) aan te passen, zodat het voor hen onder meer aantrekkelijker wordt om meer in aandelen te beleggen. Ook stelt de werkgroep voor om een zgn. ‘Cross Over IPO Fund’ op te zetten om daarmee beursgangen van MKB-

ondernemingen te stimuleren. Hiervoor zouden, volgens de experts, structurele EU-gelden, nationale publieke fondsen of de Europese Investeringsbank ingezet kunnen worden. In een brief van 10 oktober jl. aan de Tweede Kamer heeft minister Hoekstra (Financiën) aangegeven de meeste aanbevelingen te kunnen onderschrijven, in het bijzonder de aanbevelingen om duurzame financiering te stimuleren. Hij zal zich ervoor inzetten dat de nieuwe Europese Commissie een nieuw actieplan opstelt met nieuwe voorstellen ten aanzien van de Europese kapitaalmarktunie mede op basis van het eindrapport van de werkgroep. De Europese Commissie wil hierover eerst zelf een rapport over de toekomst van de Europese Kapitaalmarktunie ontvangen van een zgn. High-Level Forum. De Europese Commissie zoekt hiervoor momenteel kandidaten.

- **Europese Technische Expertgroep ‘Sustainable Finance’ adviseert over ESG- en klimaatbenchmarks**

Ondernemingen die in aanmerking willen komen voor opname in de zogenoemde ‘EU-klimaattransitiebenchmarks’ (CTB) en de ‘Op Parijs afgestemde EU-benchmarks’ (PAB) moeten hun uitstoot aan broeikasgassen substantieel verminderen in vergelijking met die van het gehele beleggingsuniversum. Voor opname in de CTB moet een onderneming ten minste 30% minder broeikasgassen uitstoten dan het beleggingsuniversum en voor de PAB geldt een percentage van 50%. Dit staat in het op 1 oktober jl. gepubliceerde advies van de Europese Technische Expertgroep (TEG) ‘Sustainable Finance’ over nadere, gedetailleerde uitwerkingsregels inzake de Europese verordening ‘klimaatbenchmarks’ waarover eerder dit jaar een akkoord werd bereikt tussen de Europese instituties. Dergelijke indices moeten onder meer institutionele beleggers helpen om de CO2-voetafdruk van hun beleggingsportefeuille te verminderen. De TEG beveelt aan om olie-, gas- en transportbedrijven uit te zonderen van deze reductiedoelstellingen. De TEG vindt namelijk dat het Klimaatakkoord van Parijs niet succesvol kan zijn zonder medewerking van dergelijke bedrijven. Zij moeten derhalve ook de mogelijkheid hebben om in ieder geval in de CTB te kunnen worden opgenomen (voor de PAB

gelden strengere criteria; met name voor de olie- en gasbedrijven). Wel moeten zij zelf emissiereductiedoelstellingen opstellen die in lijn zijn met het 1,5 graadscenario van het Klimaatakkoord van Parijs. Ondernemingen die betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens en die de wereldwijd geldende sociale standaarden schenden (UN Global Compact, OESO-richtlijnen) mogen niet in de benchmarks worden opgenomen. Het advies bevat ook criteria op basis waarvan ondernemingen mogen worden opgenomen in zogenoemde ESG benchmarks. De Europese Commissie zal het advies betrekken bij het opstellen van een concept implementatieverordening. Deze zal naar verwachting begin 2020 in consultatie worden gebracht.

- **ESMA consulteert over ervaringen met en mogelijke wijzigingen in de Europese Verordening Marktmissbruik**

Sinds 3 juli 2016 is de Europese Unie aan nieuwe regelgeving op het gebied van marktmissbruik en voorwetenschap onderworpen. De Europese koepel van beurstoezichthouders ESMA is op 3 oktober jl. een consultatie gestart naar de ervaringen daarmee en of er behoefte bestaat aan wijzigingen daarin. ESMA vraagt zich in het consultatiedocument in bijzonder af of er behoefte bestaat om de rapportageverplichtingen omtrent de inkoop van eigen aandelen aan te passen, of de definitie van ‘voorwetenschap’ voldoende duidelijk is en of voldoende duidelijk is wat onder ‘rechtmatige belangen’ wordt verstaan die uitstel van publicatie van koersgevoelige informatie door beursgenoteerde ondernemingen kunnen rechtvaardigen. Ook vraagt ESMA zich af of het voor iedereen klip en klaar is onder welke omstandigheden derde partijen over een (koersgevoelige) transactie voorafgaand mogen worden gepolst. ESMA stelt verder vragen over het terstond melden van effectentransacties door (onder meer) bestuurders en transacties en of het transactiebedrag (€ 5000) waarvoor een uitzondering op deze regel geldt, moet worden verhoogd. Belanghebbenden hebben tot 29 november a.s. de tijd om op het consultatiedocument te reageren. ESMA is voornemens om het definitieve advies over een mogelijke wijziging van de verordening marktmissbruik

in het voorjaar van 2020 aan de Europese Commissie aan te bieden.

### Ondernemingsnieuws

- **Takeaway.com schorst stemrecht van grootaandeelhouder Delivery Hero**

Takeaway.com heeft haar 13%-aandeelhouder en concurrent Delivery Hero verboden om mee te doen aan de stemmingen op de BAVA die de Nederlandse maaltijdbezorger voor 4 december a.s. heeft uitgeschreven. Dit heeft Takeaway.com op 28 oktober jl. bekend gemaakt. Tijdens de BAVA wordt onder meer gestemd over de voorgenomen acquisitie van Just Eat door de AEX-onderneming en de uitgifte van nieuwe aandelen Takeway.com ter financiering daarvan. Op 22 oktober jl. heeft ook concurrent Prosus interesse getoond in een overname van de Britse maaltijdbezorger door officieel aan te kondigen een cashbod te zullen uitbrengen op alle aandelen Just Eat. Prosus houdt een 22,8%-belang in Delivery Hero die op haar beurt, volgens notificaties van Delivery Hero bij het Britse Takeover Panel, met Prosus samenwerkt om het bod op Just Eat voor te bereiden. In de tussen Takeaway.com en Delivery Hero gesloten 'relationship agreement' staat dat het Delivery Hero verboden is om in tegenstrijdig belangsituaties van het stemrecht gebruik te maken. Zo'n tegenstrijdig belangsituatie doet zich onder meer voor als zowel Takeaway.com als Delivery Hero een bod wil uitbrengen op de aandelen van een concurrent. Nu Delivery Hero met Prosus samenwerkt om een bod op Just Eat voor te bereiden, voldoet Delivery Hero aan de voorwaarde om het stemrecht te mogen schorsen, aldus Takeaway.com. Delivery Hero heeft nog niet gereageerd op het besluit van Takeaway.com.

- **Veel Euronext-aandeelhouders stemmen tegen nieuw beloningsbeleid**

Een relatief grote groep aandeelhouders van Euronext is het niet eens met het nieuwe beloningsbeleid voor het bestuur. Maar liefst 28,1% van het aanwezige of vertegenwoordigde kapitaal stemde tijdens de op 8 oktober jl. gehouden BAVA tegen het voorstel tot wijziging van het

beloningsbeleid. Deze groep aandeelhouders nam met name aanstoot aan de sterke stijging van het totale inkomen voor de bestuurders van het beursbedrijf bij normaal presteren (34,5% voor de bestuursvoorzitter) en bij maximaal presteren (39% voor de bestuursvoorzitter). De stijgingen werden gemotiveerd met een verwijzing naar de toegenomen omvang en complexiteit van Euronext in de afgelopen jaren en naar de beloningsontwikkelingen bij de ondernemingen in de referentiegroepen. De tegenstemmende aandeelhouders hadden echter moeite met de samenstelling van de vier referentiegroepen, die vooral ondernemingen bevatten die groter zijn dan Euronext. Indien Euronext het gewijzigde beloningsbeleid aan de reguliere AVA 2020 had voorgelegd, zou het voorstel als verworpen gelden. Vanaf AVA-seizoen 2020 moet op grond van het wetsvoorstel ter implementatie van de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid namelijk met ten minste een meerderheid van 75% van de uitgebrachte stemmen worden aangenomen. Als dus ten minste 25% van de uitgebrachte stemmen tegen is, geldt het voorstel als niet aangenomen.

- **Spaanse rechter schorst voorlopig uitvoering van fusie tussen Mediaset en Mediaset Espana**

Het Italiaanse mediabedrijf Mediaset mag vooralsnog niet fuseren met haar Spaanse dochtermaatschappij Mediaset Espana, de zetel van de nieuwe onderneming (Media For Europe genaamd) in Nederland plaatsen en loyaliteitsstemrecht toekennen aan bepaalde aandeelhouders. Dit heeft een Spaanse rechter op 11 oktober jl. besloten. Mediaset- en Mediaset Espana-aandeelhouder Vivendi had de geldigheid van de fusiebesluitvorming van de op 4 september jl. gehouden BAVA's bij zowel de Spaanse als de Italiaanse rechter betwist. Mediaset schorste vlak voor de BAVA namelijk het stemrecht op het 19,2%-belang dat Vivendi via een onafhankelijke trust in Mediaset houdt. De Spaanse rechter vindt dat hij zich eerst ten principale moet uitspreken over de klacht van Vivendi voordat Mediaset Espana het fusiebesluit tot uitvoer mag brengen. Mediaset Espana heeft de uitspraak van de Spaanse rechter direct aangevochten bij een hogere rechter.

Een Italiaanse rechter heeft Mediaset en Vivendi op 30 oktober jl. achter gesloten deuren over het conflict gehoord en zal waarschijnlijk 4 november a.s. uitspraak doen. Volgens onbevestigde berichten zal Vivendi daarnaast opnieuw een rechtszaak in Nederland starten en wel tegen een aantal statutaire bepalingen van de nieuwe onderneming over onder meer de toekenning van loyaliteitsstemrecht (zie Nieuwsbrief van september 2019). Een eerdere zaak voor de rechtbank Amsterdam werd op 15 oktober jl. ingetrokken.

### Overige interessante zaken

- **Ook stemadviesbureau ISS scherpst standaardstembeleid ten aanzien van genderdiversiteit aan**

Stemadviesbureau ISS zal vanaf 1 februari 2020 een negatief stemadvies over de (her)benoeming van de voorzitter van de selectie- en benoemingscommissie afgeven als de desbetreffende beursgenoteerde onderneming geen enkele vrouwelijke commissaris kent en niet publiekelijk belooft binnen een jaar een vrouwelijke commissaris voor benoeming te zullen voordragen. Als de commissievoorzitter in dat jaar niet hoeft te worden (her)benoemd zal een negatief stemadvies worden afgegeven ten aanzien van een andere mannelijke commissaris die wel voor (her)benoeming op de AVA-agenda staat. Dit blijkt uit de op 7 oktober jl. gepubliceerde wijzigingsvoorstellen voor het 'standaardstembeleid' ten aanzien van AVA's van continentaal-Europese beursgenoteerde ondernemingen. Op basis van het 'standaardstembeleid' stelt ISS voor zijn cliënten stemadviezen op die dit stembeleid van ISS expliciet volgen. Vorig jaar scherpste het andere internationale stemadviesbureau, Glass Lewis, zijn standaardstembeleid ten aanzien van genderdiversiteit al aan. Glass Lewis hanteert voor Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen een ondergrens van 30% vrouwelijke commissarissen (en bestuurders). Uit het document blijkt verder dat ISS overweegt om na 2021 negatieve stemadviezen af te zullen geven voor voorstellen om bestuurders en commissarissen voor een termijn van vier jaar te (her)benoemen. 's Werelds grootste stemadviesbureau is van mening dat aandeelhouders vaker dan eens in de vier

jaar bestuurders en commissarissen ter verantwoording moeten kunnen roepen. Uit een eerdere enquête onder aandeelhouders bleek dat een meerderheid (52%) voorstander is van jaarlijkse (her)benoeming van alle bestuurders en commissarissen. Dit proces is al gemeengoed in de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk, Ierland, Zwitserland en de Scandinavische landen. Belanghebbenden konden tot 18 oktober jl. reageren op de voorstellen. ISS zal in november het definitieve standaardstembeleid voor het AVA-seizoen 2020 vaststellen.

- **Wereldbank: Nederland kent laag niveau van beleggersbescherming**

Nederland staat nummer 79 op de ladder van 190 landen met de beste bescherming voor minderheidsaandeelhouders. Nederland scoort slechts een magere voldoende: een 5,8. Dit blijkt uit het onderzoek "Doing Business 2020" dat de Wereldbank op 24 oktober jl. heeft gepubliceerd. De Wereldbank onderzocht de wettelijke aansprakelijkheid van het bestuur, de transparantie en de AVA-goedkeuring van tegenstrijdig belangtransacties, de mogelijkheid voor aandeelhouders om rechterlijke procedures te voeren, de wettelijke rechten van aandeelhouders, de onafhankelijkheid van en de verantwoording door niet-uitvoerende bestuurders en commissarissen en de informatieverschaffing aan de AVA. Vooral op de eerste twee criteria scoort Nederland een zware onvoldoende: een 4. Alleen op de terreinen 'aandeelhoudersrechten' (rapportcijfer 8,3) en onafhankelijkheid van en verantwoording door niet-uitvoerende bestuurders en commissarissen (rapportcijfer: 7,1) scoort Nederland boven het gemiddelde van de rijkste OESO-landen. Volgens de Wereldbank kent Kenia de beste wettelijke bescherming van minderheidsaandeelhouders. Dit land scoort het rapportcijfer 9,2. Maleisië (8,8) en Nieuw-Zeeland (8,6) zijn de nummers twee en drie op de Wereldbank-ranglijst. De ons omringende landen Verenigd Koninkrijk (rapportcijfer: 8,4), Frankrijk (6,8), België (6,8) en Duitsland (6,2) scoren ook beter dan Nederland.

- **Verenigd Koninkrijk stelt herziene Stewardship Code vast**

Ondertekenaars van de Britse Stewardship Code moeten voortaan publiekelijk rapporteren over de belangrijkste uitkomsten van hun dialogen met beursgenoteerde ondernemingen. In die dialogen moet ook aandacht worden gegeven aan ESG-onderwerpen, waaronder klimaatverandering. Dat staat in de nieuwe versie van de gedragscode voor Britse institutionele beleggers (en eventuele niet-Britse ondertekenaars) die de Financial Reporting Council op 24 oktober jl. heeft gepubliceerd. Britse institutionele beleggers worden vanaf 1 januari 2020 geacht onder meer te rapporteren over de wijze waarop dialogen zijn gebruikt voor het monitoren van de gang van zaken bij de ondernemingen waarin is belegd, welke acties door die ondernemingen zijn ondernomen of wijzigingen zijn doorgevoerd en op welke wijze de dialogen hebben geleid tot “geïnformeerde” beleggingsbeslissingen. Van de ondertekenaars van de herziene code wordt verder verwacht dat zij ook publiekelijk rapporteren over de uitkomsten van eventuele collectieve dialogen (dus samen met andere aandeelhouders) en of zij nadere acties hebben ondernomen als de dialoog niet tot bevredigende uitkomsten heeft geleid. De herziene code dwingt de ondertekenaars ook om hun stemgedrag te motiveren, in het bijzonder als zij tegen een geagendeerd bestuurs- of aandeelhoudersvoorstel stemmen en wanneer het stemgedrag afweek van het stembeleid. Volgens de herziene code moeten de engagementactiviteiten van institutionele beleggers zijn gericht op langetermijnwaardecreatie voor hun achterliggende begunstigden en cliënten, hetgeen leidt tot “duurzame voordelen voor de economie, het milieu en de samenleving”. De Britse Stewardship Code wordt momenteel door ongeveer 280 institutionele beleggers en adviseurs toegepast.

- **Franse parlamentscommissie wil verlaging eerste meldingsdrempel voor aandeelhouders**

De eerste drempel voor aandeelhouders om een substantieel belang in een Franse beursgenoteerde onderneming te melden

moet worden verlaagd van 5% naar 3%. Daarnaast zou het voor de Franse beurstoezichthouder AMF mogelijk moeten zijn om een uitbreiding van shortposities in aandelen van een Franse beursgenoteerde onderneming te verbieden als de omvang van alle shortposities in de desbetreffende onderneming een limiet overschrijdt. Dit staat in een op 2 oktober jl. uitgebracht advies van de Commissie voor Financiën van het Franse parlement om de wetgeving tegen zogenoemde activistische aandeelhouders aan te scherpen. Volgens de parlamentscommissie moet er meer evenwicht komen in de regelgeving voor beursgenoteerde ondernemingen en voor activistische aandeelhouders. Deze laatste groep is namelijk nauwelijks gereguleerd, terwijl zij wel schade kan toebrengen aan de onderneming en haar stakeholders. De commissie vindt dat de activistische aandeelhouder meer informatie aan de desbetreffende beursgenoteerde onderneming moet verschaffen, onder andere over zijn intenties en doelstellingen. De commissie vindt tevens dat de AMF meer mogelijkheden moet krijgen om sneller te kunnen optreden tegen activistische aandeelhouders. De toezichthouder moet daarvoor meer menskracht en financiële middelen krijgen.