

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijkse uitgave, editie juni 2018

#### Nieuws van de Stichting

- **Annette van der Krogt (Achmea IM) en Hans Op 't Veld (PGGM) benoemd tot Eumedion-bestuurslid**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft tijdens zijn vergadering van 20 juni jl. Annette van der Krogt en Hans Op 't Veld voor twee jaar benoemd tot leden van het Algemeen bestuur. Annette van der Krogt is sinds 2007 manager verantwoord beleggen bij Achmea Investment Management. Daarvoor was zij corporate governance analist bij ABN AMRO Asset Management. Annette van der Krogt is door het Algemeen bestuur tevens benoemd tot lid van het Dagelijks bestuur van Eumedion. Hans Op 't Veld is sinds 1 mei jl. hoofd verantwoord beleggen bij PGGM. Daarvoor was hij hoofd beursgenoteerde vastgoedbeleggingen bij dezelfde pensioenuitvoerder. Hij is verder onder meer lid van het 'election committee' van het Zweedse beursgenoteerde vastgoedfonds Castellum AB. Hans Op 't Veld volgt binnen het Eumedion-bestuur Marcel Jeucken op die recentelijk PGGM heeft verlaten. Annette van der Krogt werd tot Eumedion-bestuurslid benoemd in verband met de wens van het Algemeen bestuur om het aantal bestuursleden uit te breiden naar het statutaire maximumaantal van negen. Tijdens dezelfde bestuursvergadering werd Mariëtte Doornekamp (ABP) benoemd tot nieuwe vicevoorzitter van Eumedion.

- **Eumedion kritisch over wetsvoorstel om pensioendeelnemers inspraak te geven op het uitsluitingsbeleid**

Het voorstel om pensioendeelnemers een goedkeuringsrecht te geven ten aanzien van het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds leidt niet tot een reële vergroting van de invloed van de deelnemers bij pensioenfondsen. Dat stelt Eumedion in

haar op 22 juni jl. ingezonden commentaar op het initiatiefwetsvoorstel van D66 om de inspraak van verantwoordings- en belanghebbendenorganen ten aanzien van het uitsluitings- en verantwoord beleggingsbeleid van 'hun' pensioenfondsen te versterken. Eumedion wijst er in haar commentaar op dat door middel van een goedkeuringsrecht alleen kan worden voorkomen dat bepaalde ondernemingen of sectoren worden uitgesloten van de beleggingsportefeuille. Het behelst geen recht voor de gerepresenteerde pensioendeelnemers om een voorstel tot uitsluiting van bepaalde ondernemingen of sectoren te doen. Eumedion zou liever zien dat meer pensioenfondsen vrijwillig de dialoog aangaan met hun verantwoordings- en belanghebbendenorganen over het 'totale' verantwoord beleggingsbeleid, dus inclusief het uitsluitingsbeleid. Het is volgens Eumedion belangrijk dat pensioenfondsen via deze organen nagaan of het gevoerde beleid inzake verantwoord en duurzaam beleggen aansluit bij de wensen van de deelnemers. Eumedion is van mening dat dit binnen de bestaande wet- en regelgeving al goed mogelijk is, zoals de praktijk bij verschillende pensioenfondsen al laat zien. Eumedion vraagt zich daarom af of het voorgestelde wettelijke adviesrecht ten aanzien van het verantwoord beleggingsbeleid wel echt noodzakelijk is. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2MQba83>.

- **Eumedion verwelkomt voorgestelde regels over grensoverschrijdende verplaatsing van ondernemingen**

Aandeelhouders moeten apart kunnen stemmen over governance- en zeggenschapsgerelateerde bepalingen die samenhangen met een voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing. Dit stelt Eumedion in haar op 29

juni ingezonden reactie op de consultatie over het richtlijnvoorstel betreffende grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen. Eumedion is positief over dit richtlijnvoorstel en verwelkomt dat de Europese Commissie voorstelt om een aantal belangrijke lacunes in de bescherming van aandeelhouders te dichten. Wel vindt Eumedion dat het richtlijnvoorstel op een aantal punten zou moeten worden aangepast. Eumedion vindt dat geregeld zou moeten worden dat aandeelhouders apart kunnen stemmen over governance- en zeggenschapsgerelateerde bepalingen die samenhangen met een voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing. Gebundelde stemmingen doen volgens Eumedion afbreuk aan de bescherming van aandeelhouders. Daarnaast vindt Eumedion dat verduidelijkt moet worden op welke wijze aandeelhouders kunnen aantonen dat zij voldoen aan de voorwaarden die worden gesteld aan de gebruikmaking van de mogelijkheid om een schadeloosstelling in cash te ontvangen als zij geen aandeelhouder willen worden van de nieuwe entiteit. Voorts vindt Eumedion het wenselijk dat wordt verduidelijkt dat aandeelhouders niet gedwongen kunnen worden om tegen hun wil in aandelen over te nemen van degenen die gebruik maken van een dergelijk uitstaprecht. De gehele reactie kan worden gedownload via:

<http://bit.ly/2tFDKkB>.

- **Eumedion-deelnemers geven goedkeuring aan Eumedion-jaarrekening 2017**

De Vergadering van Deelnemers van Eumedion heeft op 20 juni jl. de Eumedion-jaarrekening 2017 goedgekeurd en de bestuursleden van Eumedion gedechargeerd van hun taken in boekjaar 2017. In navolging van de beursgenoteerde ondernemingen heeft de externe accountant van Eumedion (KPMG) een meer informatieve en entiteitspecifieke controleverklaring bij de jaarrekening gevoegd. Tezamen met de jaarrekening is ook het bestuursverslag over boekjaar 2017 gepubliceerd. Het bestuursverslag biedt een overzicht van alle activiteiten die Eumedion in 2017 heeft verricht. Het jaarverslag en de jaarrekening zijn te downloaden via <http://bit.ly/2yyi5zJ>.

## Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 20 juni jl. werden o.a. het conceptjaarverslag en de conceptjaarrekening 2017 besproken. Daarnaast werden het evaluatierapport over het AVA-seizoen 2018 en de definitieve versie van de Stewardship Code vastgesteld, alsmede het commentaar op het initiatiefwetsvoorstel inzake de versterking van de invloed van pensioendeelnemers op het verantwoord beleggings- en uitsluitingsbeleid van pensioenfondsen.

## Activiteiten Commissies

- De **Beleggingscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 7 juni jl. o.a. het evaluatierapport van het AVA-seizoen 2018 en een mogelijke amendering van het Eumedion position statement over belastingbeleid en – transparantie.
- De **Juridische Commissie** vergaderde op 14 juni jl. o.a. over het conceptcommentaar op het richtlijnvoorstel inzake grensoverschrijdende omzetting, splitsing en fusie van ondernemingen. Tevens werd het conceptcommentaar op het initiatiefwetsvoorstel inzake de versterking van de invloed van pensioendeelnemers op het verantwoord beleggings- en uitsluitingsbeleid van pensioenfondsen besproken. Tot slot werd gediscussieerd over de insteek van het Eumedion-commentaar op het Europees wetgevingspakket inzake 'sustainable finance'.

## Nieuws uit Den Haag

- **Pensioenfondsen moeten ESG-risico's voortaan expliciet betrekken bij het risicobeheer**

Pensioenfondsen moeten voortaan milieu-, sociale en governance (ESG)-risico's met betrekking tot hun beleggingsportefeuille en het beheer daarvan voortaan expliciet betrekken in het risicobeheer en in de zogenoemde eigenrisicobeoordeling. Dit staat in het ontwerpbesluit ter implementatie van de herziene Europese pensioenrichtlijn dat de Ministeries van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en van Financiën op 7 juni

jl. in consultatie hebben gebracht. In de toelichting op het conceptbesluit stellen de ministeries dat een pensioenbelegger als langetermijnbelegger direct te maken heeft met de consequenties van niet-duurzame ecologische, economische of sociale ontwikkelingen op de toekomstige waarde van de beleggingen. Het gaat dan in ieder geval om risico's op het gebied van klimaatverandering, het gebruik van hulpbronnen, maatschappelijke risico's en de risico's als gevolg van gewijzigde regelgeving. Deze risico's moeten dan ook een onderdeel vormen van het risicobeheer en de eigenrisicobeoordeling (het onderzoek van de pensioenbelegger naar de effectiviteit van het risicobeheer inclusief de (feitelijke) beheersmaatregelen). Pensioenfondsen worden op grond van het besluit tevens verplicht om in de verklaring inzake beleggingsbeginselen en in het bestuursverslag de deelnemers te informeren over de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met ESG-factoren. Belanghebbenden hebben de mogelijkheid tot 6 juli a.s. commentaar te leveren op het conceptbesluit. Eumedion zal hier in ieder geval gebruik van maken. De herziene pensioenrichtlijn moet uiterlijk 13 januari 2019 in de Nederlandse wet- en regelgeving zijn omgezet.

- **Kabinet zal nieuwe Corporate Governance Monitoring Commissie wijzen op zorgen over seksuele intimidatie binnen ondernemingen**

Het kabinet zal de nieuwe Monitoring Commissie Corporate Governance Code attenderen op de zorg die in de Tweede Kamer leeft ten aanzien van seksuele intimidatie en de rol van gedrag en cultuur binnen ondernemingen. Daarnaast zal het kabinet de nieuwe Monitoring Commissie vragen om diversiteit, waaronder het percentage vrouwen in de top, tot één van haar speerpunten te maken in het kader van de monitoring van de naleving van de Code over boekjaar 2017. Dit schrijft minister Wiebes (Economische Zaken en Klimaat) in een brief van 20 juni jl. aan de Tweede Kamer. De brief bevat een reactie op het slotdocument van de vorige Monitoring Commissie ('Commissie Van Manen') en een vooruitblik op de naleving van de herziene Corporate Governance Code. De

minister kan de Tweede Kamer nog niet informeren over de benoeming en de samenstelling van de nieuwe Monitoring Commissie. Wel maakt hij duidelijk uit te zien naar de monitoring van de naleving van de nieuwe bepalingen in de herziene code, zoals onder meer de rol van maatschappelijk verantwoord ondernemen, het streven naar meer diversiteit aan de top, eenvoudigere en inzichtelijke beloningsstructuren, de interne beloningsverhoudingen en de risico's en kansen van technologische ontwikkelingen.

- **Eerste Kamer stemt in met verplicht jaarlijks gesprek over beloningsverhoudingen binnen onderneming**

Het bestuur en/of raad van commissarissen (RvC) van een grote onderneming (minimaal 100 werknemers) moet voortaan ten minste jaarlijks met de ondernemingsraad (OR) een gesprek voeren over de ontwikkeling van de beloningsverhoudingen, inclusief die van het bestuur. Het wetsvoorstel dienaangaande is op 12 juni jl. door de Eerste Kamer aangenomen. Alleen de 13 VVD-senatoren stemden tegen. De Wet op de ondernemingsraden schrijft nu al voor dat een grote onderneming schriftelijke informatie aan de OR moet verstrekken over de arbeidsvoorwaardelijke regelingen van de werknemers en de beloningsafspraken van het bestuur. Hiermee wordt, volgens de wetgever, echter niet bewerkstelligd dat tijdens het overleg tussen het bestuur en/of de RvC en de OR deze punten ook daadwerkelijk worden besproken. Op grond van het wetsvoorstel worden de beloningsverhoudingen een verplicht bespreekpunt in het overleg tussen de OR en het bestuur en/of de RvC.

- **Tweede Kamer neemt wetsvoorstel herstel en afwikkeling verzekeraars aan**

Net als bij banken en beleggingsondernemingen zullen ook de aandeelhouders en crediteuren van verzekeraars binnenkort als eerste opdraaien voor de eventuele kosten van ernstige financiële problemen bij deze financiële instellingen. Het wetsvoorstel dienaangaande is op 12 juni jl. met algemene stemmen door de Tweede Kamer aangenomen. Het wetsvoorstel bevat instrumenten voor de externe

toezichthouder om de eventuele afwikkeling van middelgrote en grote 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 het statutaire bestuur. Deze bestuurder kan zo nodig afwijken van uit wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen voortvloeiende verplichtingen van het bestuur. In het geval 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, dan zal er een recht op schadeloosstelling bestaan. 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 tegen omzetting in aandelen ('bail in'). Het wetsvoorstel ligt inmiddels voor behandeling bij de Eerste Kamer. De senatoren zullen op 10 juli a.s. verslag van hun bevindingen uitbrengen.

- **Kabinet positief over richtlijnvoorstel grensoverschrijdende verplaatsing van ondernemingen**

Het kabinet staat in beginsel positief tegenover de voorgestelde EU-brede harmonisatie van regels voor grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing. Wel zal het kabinet zich bij de onderhandelingen over het richtlijnvoorstel inzetten voor lastenvermindering, het waarborgen van bestaande rechten van de betrokken partijen (aandeelhouders, schuldeisers en werknemers) en het laten aansluiten van de regeling bij bestaande (Europese en nationale) wetgeving en regulering. Dit schrijft minister Blok (Buitenlandse Zaken) in een op 15 juni jl. naar de Tweede Kamer gestuurde brief waarin het kabinet een eerste oordeel velt over het richtlijnvoorstel betreffende grensoverschrijdende omzetting, fusie en

splitsing van Europese ondernemingen. Uit de brief blijkt dat het kabinet vooral moeite heeft met de verplichting tot de rechterlijke benoeming van één of meer onafhankelijke deskundigen die moet nagaan dat de grensoverschrijdende omzetting of splitsing geen kunstmatige constructie is voor belastingontwijking of dat zij overmatig afbreuk doet aan de wettelijke of contractuele rechten van werknemers, crediteuren en minderheidsaandeelhouders. Het kabinet vindt dat de benoeming van de deskundige(n) niet door de rechter moet geschieden, maar door de onderneming zelf in overleg met de ondernemingsraad en/of de AVA.

- **Zeven politieke partijen dienen vernieuwd voorstel voor een klimaatwet in**

Een coalitie van de vier regeringspartijen aangevuld met de oppositiepartijen GroenLinks, SP en PvdA hebben op 27 juni jl. een vernieuwd voorstel voor een Klimaatwet gepresenteerd. Het voorstel wijzigt het in september 2016 ingediende initiatiefwetsvoorstel van PvdA en GroenLinks en voorziet erin dat de uitstoot van broeikasgassen in Nederland in 2050 met ten minste 95% is gedaald ten opzichte van het niveau in 1990. Teneinde deze doelstelling te bereiken, wordt gestreefd naar een reductie van de emissies van broeikasgassen van 49% in 2030 en naar een volledige CO<sub>2</sub>-neutrale elektriciteitsproductie in 2050. Het voorstel betreft 'een (politieke) opdracht aan de regering [...] en niet een grenswaarde die bij de rechter kan worden afgedwongen', aldus de toelichting op het nieuwe initiatiefwetsvoorstel. Deze opdracht behelst het optuigen van een raamwerk waar in een vijfjaarlijks klimaatplan en in een jaarlijkse klimaatnota de beleidsvorming wordt vastgelegd. Het klimaatplan bepaalt de doelen voor de periode van 5 jaar, en geeft richting aan de klimaatdoelen voor de daaropvolgende 10 jaar. Naast de te nemen maatregelen besteedt het klimaatplan ook aandacht aan de gevolgen van het te voeren klimaatbeleid voor de economie, de werkgelegenheid en opleiding en scholing van werknemers. In de klimaatnota, die jaarlijks door de minister van Economische Zaken en Klimaat aan de Eerste en Tweede Kamer moet worden aangeboden, staat

aangegeven of aanvullende maatregelen nodig zijn om aan de doelen van de wet te voldoen. De klimaatnota zou iedere vierde donderdag van oktober, op de zogenaamde "klimaatdag", in de Tweede Kamer moeten worden besproken. Het initiatiefwetsvoorstel zal eerst ter advisering aan de Raad van State worden voorgelegd, voordat het in de Tweede Kamer wordt besproken.

### Ondernemingsnieuws

- **Nieuw beloningsbeleid Van Lanschot Kempen alleen door steun administratiekantoor aangenomen**

Het voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid voor het Van Lanschot Kempen-bestuur heeft tot veel weerstand van de certificaathouders geleid. Tijdens de op 31 mei jl. gehouden AVA stemde maar liefst 56,8% van het zelf aanwezige of vertegenwoordigde kapitaal tegen het beloningsvoorstel. Alleen door de steun van het administratiekantoor (AK) van Van Lanschot Kempen kon het beloningsvoorstel toch worden aangenomen. Dit blijkt uit de op 5 juni jl. gepubliceerde stemuitslag van de AVA. Het AK bracht tijdens de AVA namelijk stemmen uit op ongeveer 33% van de aandelen waarvoor certificaathouders zelf geen stemvolmacht hadden opgevraagd. Veel certificaathouders namen via hun stemgedrag aanstoot aan de voorgestelde verhogingen van de vaste beloningen van de bestuurders van de bank/vermogensbeheerder met 20% tot 25%. Het voorstel werd door de RvC van Van Lanschot Kempen onder meer gemotiveerd met een beloningsvergelijking van andere West-Europese vermogensbeheerders, Nederlandse grootbanken (ING, ABN AMRO, Rabobank en NIBC) en grote Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen die geen bank zijn (o.a. ASML, KPN en NN Group). Veel certificaathouders vonden een dergelijke samenstelling van de referentiegroep bezwaarlijk.

- **Corbion sluit kredietfaciliteit af waarbij rente afhankelijk is van duurzaamheidsperformance**

Corbion heeft een nieuwe revolverende kredietfaciliteit van € 300 miljoen afgesloten, waarvan de rente onder meer afhangt van de jaarlijks door Corbion gerealiseerde verbetering van de

duurzaamheidsperformance. Dit heeft het melkzuurbedrijf op 29 juni bekend gemaakt. De duurzaamheidsperformance wordt gemeten aan de hand de voortgang op de belangrijkste duurzaamheidsinitiatieven binnen Corbions strategie 'Creating Sustainable Growth': verantwoord inkopen, verantwoorde bedrijfsvoering en duurzame ingrediëntenoplossingen. Op basis van de met deze indicatoren gemeten voortgang kan een korting of een opslag worden toegepast op de rentevoet van de kredietfaciliteit. De lening heeft een looptijd van initieel 5 jaar tot (juli) 2023, maar biedt de mogelijkheid de looptijd twee keer met telkens één jaar te verlengen. De lening is verstrekt door een internationaal syndicaat van zeven banken. Corbion is overigens niet de eerste Nederlandse beursgenoteerde onderneming met een 'duurzame' kredietlijn. Philips en DSM gingen Corbion voor.

- **Adyen onbeschermd naar de beurs gebracht**

Adyen is op 13 juni jl. zonder juridische beschermingsconstructies naar de beurs gebracht. Het financiële technologiebedrijf heeft er, in tegenstelling tot veel andere Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen, bijvoorbeeld niet voor gekozen om een beschermingsstichting op te richten. Wel is in de statuten de bepaling opgenomen dat een besluit van de AVA tot benoeming en ontslag van een bestuurder of een commissaris, anders dan op voorstel van de RvC, slechts kan worden genomen met ten minste een tweederde meerderheid van de uitgebrachte stemmen die meer dan 50% van het geplaatste kapitaal van de onderneming vertegenwoordigt. Bovendien dient een door een aandeelhouder beoogde kandidaat voor het bestuur of de RvC door De Nederlandsche Bank te worden getoetst op geschiktheid en betrouwbaarheid. Adyen heeft namelijk een bankvergunning. Als gevolg hiervan moet een potentiële aandeelhouder die een belang van meer dan 10% in het bedrijf wil opbouwen een verklaring van geen bestuur bij DNB aanvragen. Ook hiervan gaat een beschermde werking uit. Daarnaast is de onderneming 'economisch' beschermd door het feit dat ruim 13% van de aandelen wordt gehouden door de Stichting Administratiekantoor Adyen. Deze stichting beheert aandelen ter dekking van het

certificaten- en optieplan voor alle werknemers van Adyen. Verder wordt ongeveer 11% van de aandelen Adyen gehouden door Adyen-bestuurders en – oprichters Pieter van der Does en Arnout Schuijff.

### Overige interessante zaken

- **EFAMA publiceert Stewardship Code voor Europese vermogensbeheerders**

De Europese organisatie van vermogensbeheerders EFAMA heeft haar in 2011 vastgestelde 'Code for External Governance' omgevormd tot een 'Stewardship Code'. EFAMA heeft de code op 1 juni jl. gepubliceerd. De code moet de EFAMA-leden helpen bij de uitoefening van hun 'stewardshipactiviteiten', te weten het monitoren van de beursgenoteerde ondernemingen waarin de vermogensbeheerders beleggen, het voeren van dialogen met deze ondernemingen en stemmen op de AVA's. De code is in lijn met de aankomende 'stewardshipverplichtingen' voor vermogensbeheerders uit de herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten. EFAMA maakt duidelijk dat haar Stewardship Code de nationale Stewardship Codes of –richtlijnen niet vervangt. De Code moet meer worden gezien als een 'guidance document' bij de implementatie van de aankomende Europese verplichtingen. Wel worden de EFAMA-leden opgeroepen de Stewardship Code na te leven en dit ook publiek te maken. Zoals bekend is ook Eumedion bezig met het opstellen van de Nederlandse Stewardship Code en wordt in het Verenigd Koninkrijk gewerkt aan een herziening.

- **Grote Britse beursondernemingen verplicht gesteld tot publicatie van interne beloningsverhoudingen**

Alle Britse beursgenoteerde ondernemingen met meer dan 250 Britse werknemers worden verplicht gesteld om vanaf boekjaar 2019 inzicht te geven in de interne beloningsverhoudingen. Een wetsvoorstel dienaangaande is op 10 juni jl. door de Britse regering bij het Britse Lagerhuis ingediend. De grote Britse beursgenoteerde ondernemingen worden verplicht gesteld om drie ratio's te publiceren: die tussen de totale beloning van hun bestuursvoorzitter (CEO) en i) de mediaanbeloning, ii) het

eerste beloningskwartiel (25<sup>e</sup> percentiel) en iii) het derde beloningskwartiel (75<sup>ste</sup> percentiel) van al hun Britse werknemers (op FTE-basis). Het bestuur van de deze Britse beursgenoteerde ondernemingen moet de jaarlijkse wijzigingen in de ratio's motiveren. Ten aanzien van de verhouding tussen de CEO-beloning en de mediaanbeloning van de Britse werknemers moet het bestuur aangeven of en zo ja hoe deze ratio consistent is met het algemene beloningsbeleid van de onderneming. De Britse regering stelt verder voor om alle Britse beursgenoteerde ondernemingen te verplichten om in het remuneratierapport aan te geven wat het effect van toekomstige stijgingen van de aandelenprijzen zal zijn op de totale beloningspakketten van de uitvoerende bestuurders. Bestuurders van Britse ondernemingen worden verder geacht voortaan bij de beleidsvorming meer rekening te houden met de gevoelens van andere stakeholders dan alleen de aandeelhouders. Het is de verwachting dat het Lagerhuis op korte termijn het wetsvoorstel met een grote meerderheid zal aanvaarden.

- **Britse beurstoezichthouder versoepelt noteringsregels voor door staat gecontroleerde ondernemingen**

De Britse beurstoezichthouder FCA blijft bij zijn standpunt dat een onderneming die door een staat wordt gecontroleerd en die heeft gekozen voor een 'premium' notering aan de effectenbeurs van Londen niet verplicht is om transacties tussen de onderneming en de staat door de 'onafhankelijke' aandeelhouders te laten goedkeuren. De desbetreffende onderneming is ook niet verplicht om met de staat als controlerend aandeelhouder een openbare overeenkomst op te stellen die o.a. bepaalt dat de controlerend aandeelhouder geen invloed mag uitoefenen op de gang van zaken van de vennootschap en dat alle transacties tussen de onderneming en de controlerend aandeelhouder onder in de branche gebruikelijke condities worden overeengekomen. Dit staat in de op 8 juni jl. gepubliceerde definitieve versie van de vrijstellingen van de 'premium' noteringsregels van de Londense beurs. De vrijstellingen gelden alleen voor door de staat gecontroleerde ondernemingen en zijn er met name op gericht om de Londense



beurs aantrekkelijker te maken voor een beursgang van dergelijke ondernemingen, zoals het Saoedische staatsoliebedrijf Saudi Aramco. Dit oliebedrijf overweegt een beursgang in de komende jaren. De FCA wijst erop dat bepaalde vrijstellingen van de 'premium' noteringsregels voor staatsgecontroleerde ondernemingen noodzakelijk zijn, omdat zij anders mogelijk kiezen voor een noteringssegment met een aanzienlijk lagere beleggersbescherming of voor een notering aan een beurs buiten het Verenigd Koninkrijk. De FCA heeft in de definitieve noteringsregels, na druk van beleggers, wel afgezien van haar eerdere voorstel om dergelijke ondernemingen niet langer te verplichten om de benoeming van zogenoemde 'onafhankelijke commissarissen' te laten goedkeuren door zowel de 'gewone' AVA als door de groep van 'onafhankelijke' aandeelhouders (dus zonder invloed van de staat als controlerend aandeelhouder). Deze verplichting blijft nu bestaan. Mochten de onafhankelijke aandeelhouders het benoemingsvoorstel verwerpen, dan treedt een 90 dagen lange afkoelingsperiode in werking. Mocht de onderneming na die periode toch vasthouden aan de eigen kandidaat, dan kan de benoeming in een BAVA worden bekrachtigd met een gewone meerderheid van stemmen waarbij de controlerend aandeelhouder mag meestemmen. De nieuwe noteringsregels treden op 1 juli a.s. in werking.

- **Herziene versie Franse corporate governance code vastgesteld**

De besturen van Franse beursgenoteerde ondernemingen moeten zich richten op lange termijn waardecreatie en moeten daarbij sociale en milieufactoren betrekken. Dit staat in de herziene Franse corporate governance code die de Franse werkgeversorganisaties Afep en Medef op 21 juni hebben vastgesteld. De herziene Franse corporate governance sluit met deze centrale doelstelling voor beursgenoteerde ondernemingen aan bij de in 2016 herziene Nederlandse corporate governance code. De herziene Franse corporate governance code beveelt ook aan om prestatieadviescommissies inzake maatschappelijk verantwoord ondernemen op te nemen in de variabele beloningen voor bestuurders. De besturen van Franse beursgenoteerde

ondernemingen worden verder geacht een diversiteitsbeleid op te stellen en om binnen het bestuur te zorgen voor een evenwichtiger zetelverdeling tussen mannen en vrouwen. De herziene code onderstreept ook het belang van het aanstellen van werknemersvertegenwoordigers in het bestuur van Franse beursgenoteerde ondernemingen. Afep en Medef gaan verder de bevoegdheden van de nieuwe monitoring commissie uitbreiden. Ondernemingen die niet of te laat reageren op opmerkingen en aanbevelingen van deze commissie inzake de verslaggeving over de naleving van de herziene code kunnen straks met naam en toenaam worden genoemd ('naming and shaming'). De herziene code treedt op 1 januari 2019 in werking.

- **Japan stelt herziene corporate governance code en aandeelhoudersrichtlijnen vast**

Japanse beursgenoteerde ondernemingen moeten transparanter worden over de selectie-, benoemings- en ontslagprocedures van bestuurders. De Japanse beursgenoteerde ondernemingen worden daarom geacht een onafhankelijke nominatiecommissie te hebben om een nieuwe bestuursvoorzitter te selecteren en "tijdige en objectieve procedures" om een slecht presterende bestuursvoorzitter te ontslaan. Dit staat in de herziene Japanse corporate governance code die de Japanse beurstoezichthouder FSA op 1 juni jl. heeft gepubliceerd. Het is de eerste keer dat de in 2015 opgestelde Japanse corporate governance code is gewijzigd. De herziene code bepaalt ook dat een "voldoende aantal", doch ten minste twee, onafhankelijke bestuurders in de raden van bestuur worden benoemd. Verder wordt het belang van een divers samengesteld bestuur onderstreept, waarbij gender en internationale ervaring expliciet worden genoemd. De herziene code wil verder stimuleren dat Japanse ondernemingen het aantal kruislingse participaties gaan verminderen. De code bevat daartoe de bepaling dat de ondernemingen jaarlijks evalueren of het nog economisch verantwoord is om aandelen in andere Japanse ondernemingen te houden. De herziene code is op 1 juni jl. direct in werking getreden. Tegelijkertijd met de

publicatie van de nieuwe versie van de corporate governance code heeft de FSA niet-bindende richtsnoeren voor constructieve dialogen tussen beleggers en ondernemingen gepubliceerd. Deze richtsnoeren zijn een handreiking aan de Japanse ondernemingen en hun beleggers welke onderwerpen en vragen centraal zouden moeten staan in de bilaterale contacten. Zij moeten worden gezien als een hulpmiddel voor het effectief implementeren van zowel de Japanse corporate governance als stewardship code.

- **Effectenbeurs van Singapore stelt voorwaarden aan uitgifte van 'dual-class' aandelen**

Sinds 26 juni jl. mogen de aan de effectenbeurs van Singapore genoteerde ondernemingen aandelen met hoog en met laag stemrecht uitgeven. Wel geldt er een aantal voorwaarden aan de uitgifte van dergelijke 'dual-class aandelen'. Dit heeft de Singapore Effectenbeurs op 26 juni jl. besloten. Zo vervalt het hoge stemrecht automatisch als de oprichters van de onderneming (die veelal de hoogstemrechaandelen houden) geen bestuursfunctie meer vervullen en wanneer zij de hoogstemrechaandelen willen gaan verkopen of overdragen. Daarnaast geldt voor bepaalde AVA-besluiten het 'one share, one vote'-principe. Het gaat dan onder meer om een voorstel tot het wijzigen van de statuten, tot schrapping van de beursnotering, tot benoeming en ontslag van onafhankelijke bestuurders en tot benoeming en ontslag van de controlerend accountant. De Singaporese beurs heeft verder bepaald dat de maximale verhouding tussen de laag- en de hoogstemrechaandelen 1:10 mag zijn. Volgens de beurs van Singapore is de voorwaardelijke toelating van dual-class aandelen goed voor de concurrentiepositie van de beurs. Steeds meer hoogtechnologische bedrijven zoeken namelijk een beursnotering om nieuwe investeringen mogelijk te maken, zonder dat de oprichters de controle over 'hun' bedrijven willen verliezen.