

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie februari 2024

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion: volledig virtuele jaarvergadering alleen toelaatbaar in noodsituaties**

Beursgenoteerde ondernemingen moeten alleen in noodsituaties een volledig virtuele jaarvergadering houden. In een dergelijke situatie staat de continuïteit van de besluitvorming of de veiligheid en de gezondheid van de vergaderbezoekers op het spel. Het houden van een fysieke of hybride jaarvergadering is in die situatie niet verantwoord. Dit schrijft Eumedion in haar op 22 februari jl. naar de Tweede Kamer verstuurd commentaar op het wetsvoorstel dat het voor ondernemingen mogelijk maakt om aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) voortaan volledig virtueel te houden. Eumedion wijst er in haar commentaar op dat de ervaringen met een volledig virtuele AVA in de 'pandemieperiode' 2020-2022 wisselend waren. De verantwoordings- en beraadslagingsfuncties van de AVA kwamen in die periode niet tot moeizaam uit de verf. Het houden van de jaarvergadering in een fysieke of hybride variant moet daarom volgens Eumedion het uitgangspunt blijven. Wel moet elke beursgenoteerde onderneming de mogelijkheid tot het houden van een volledig virtuele AVA zo snel mogelijk in de statuten opnemen, om voorbereid te zijn op toekomstige noodsituaties. De voorwaarden tot het houden van een volledig virtuele AVA zouden ook in de statuten moeten worden opgenomen of in een apart protocol of reglement waarnaar in de statuten wordt verwezen. Eumedion kan zich verder voorstellen dat voor AVA's anders dan de jaarvergadering – de zogenoemde BAVA's – de voorwaarden iets soepeler worden gesteld. Als bijvoorbeeld een BAVA moet worden georganiseerd waarin uitsluitend kennis wordt gegeven van de benoeming

van een nieuwe bestuurder, zou de onderneming ook de mogelijkheid moeten hebben om 'uit te wijken' naar de volledig virtuele variant. Het gehele commentaar kan worden gedownload via:

<https://bit.ly/42MhIBq>.

- **Aandeelhouders moeten meer grip krijgen op het duurzaamheids- en klimaatbeleid van ondernemingen**

Het duurzaamheidsverslag moet, net als de jaarrekening nu, worden vastgesteld door de aandeelhoudersvergadering. Daarnaast moeten aandeelhouders van Nederlandse beursondernemingen de mogelijkheid krijgen om een voorstel tot aanscherping van het klimaatbeleid als niet-bindend stempunt op de AVA-agenda te laten plaatsen. Dit stelt Eumedion voor in haar op 15 februari jl. verstuurd commentaar op het consultatiedocument van het Ministerie van Financiën over mogelijke aanvullende klimaatmaatregelen voor de financiële sector. In het consultatiedocument vraagt het ministerie zich onder meer af of institutionele beleggers niet moeten worden verplicht om de ondernemingen waarin zij beleggen te bewegen een klimaatplan op te stellen dat in lijn is met het Klimaatakkoord van Parijs. Eumedion schrijft in haar commentaar dat van institutionele beleggers in hun hoedanigheid van actieve, betrokken, verantwoorde en duurzame aandeelhouders inderdaad mag worden verwacht dat zij alles in het werk stellen om ervoor te zorgen dat ondernemingen waarin zij beleggen zich houden aan internationale afspraken op het terrein van (onder meer) klimaat en mensen- en werknemersrechten. Tegen deze achtergrond vindt Eumedion het wenselijk dat de wetgever het zelfregulerend vermogen door institutionele beleggers in hun hoedanigheid van aandeelhouders verder versterkt. Door jaarlijks te stemmen over het duurzaamheidsverslag kunnen de

aandeelhouders een signaal afgeven over het gevoerde duurzaamheids- en klimaatbeleid van de onderneming. Verder zou bewerkstelligd moeten worden dat aandeelhouders een aanscherping van het duurzaamheids- en/of klimaatbeleid als adviserend stempunt op de AVA-agenda kunnen laten plaatsen als dat beleid in ernstige mate tekortschiet in het verminderen van de negatieve effecten van de bedrijfsactiviteiten voor bepaalde belanghebbenden. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: <https://bit.ly/4bPLq7w>.

- **EFRAG's implementatieguidance t.a.v. waardeketen moet beter worden afgestemd op wetgeving**

De door EFRAG voorgestelde implementatieguidance ten aanzien van de reikwijdte van het begrip 'waardeketen' moet beter aansluiten op de reikwijdte van dit begrip in de richtlijn over duurzaamheidsverslaggeving (CSRD) en in de aankomende due diligence-richtlijn (CSDDD). Dit schrijft Eumedion in het op 2 februari jl. ingestuurde commentaar op de voorgestelde implementatieguidance. EFRAG voorziet de Europese Commissie van advies bij het opstellen van de Europese verslaggevingsstandaarden op het terrein van duurzaamheidsinformatie (ESRS). Voor een aantal begrippen uit de ESRS heeft EFRAG interpretatievoorstellen gepubliceerd. In het interpretatievoorstel van het begrip 'waardeketen' staat onder meer dat alle aandelen- en obligatiebeleggingen in ondernemingen als 'zakelijke betrekkingen' moeten worden beschouwd, waardoor bijvoorbeeld alle institutionele beleggers hieromtrent duurzaamheidsinformatie zou moeten worden gepubliceerd. Volgens Eumedion behoeft deze interpretatie nuancering. Zo vallen fonds- en vermogensbeheerders niet onder de reikwijdte van de CSRD voor zover het beleggingen betreft van hun klanten. Ook de aankomende CSDDD bevat dergelijke vrijstellingen voor de financiële instellingen. De gehele reactie kan worden gedownload via: <https://bit.ly/3vYJ2L1>.

- **Eumedion medeondertekenaar van gezamenlijk beleggersstatement over Britse governance-ontwikkelingen**

Eumedion heeft op 9 februari jl. een gezamenlijk beleggersstatement over de Britse corporate governance-ontwikkelingen ondertekend. Het statement is opgesteld door het International Corporate Governance Network (ICGN). In het statement uiten diverse institutionele beleggers en -koepelorganisaties hun zorgen over recente voorstellen die de Britse corporate governancestandaarden en de bescherming van aandeelhouders van Britse beursgenoteerde ondernemingen kunnen verzwakken. Deze voorstellen zijn in december 2023 door de Britse beurstoezichthouder FCA gepresenteerd. Eén van de voorstellen is om de verplichting voor de aan de Londense effectenbeurs LSE genoteerde ondernemingen te schrappen om grote overnames, afsplitsingen en omvangrijke transacties tussen verbonden partijen ter goedkeuring aan de AVA voor te leggen. De FCA wil verder ondernemingen die met aandelen met meervoudig stemrecht naar de Londense beurs willen ruim baan. De meeste beperkingen die nu nog gelden om aandelen met meervoudig stemrecht in de notering te brengen, worden geschrapt. Het gaat dan onder meer om de maximumstemverhouding van 20:1 tussen hoog- en laagstemrechtaandelen en de bepaling dat de hoogstemrechtaandelen hooguit vijf jaar mogen uitstaan. Volgens ICGN en de medeondertekenaars van het statement kunnen de voorstellen de risicopremie op Britse aandelen doen verhogen. Het gehele statement kan worden gedownload via: <https://bit.ly/3STHb3p>.

Uit het bestuur

- Tijdens zijn vergadering van 15 februari jl. besprak het **Dagelijks bestuur** onder meer een vernieuwde overeenkomst voor de huur van kantoorruimte en de meerjarenbegroting en stelde het de commentaren vast op het wetsvoorstel 'virtuele AVA' en op het consultatiedocument betreffende nadere klimaatmaatregelen voor de financiële sector.

Activiteiten Commissies

- De **Onderzoekscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 1 februari jl. onder meer de mogelijke thema's voor het Eumedion-symposium 2024.
- De **Juridische Commissie** vergaderde op 8 februari jl. over onder meer de conceptreacties op het consultatiedocument over nadere klimaatmaatregelen voor de financiële sector en op het wetsvoorstel over de mogelijkheid om de AVA volledig virtueel te houden.
- De **Verslaggevings- en auditcommissie** besprak tijdens haar vergadering van 29 februari de conceptcommentaren op een voorstel voor de wijzigingswet accountancysector, op de ESMA-consultatie over de richtsnoeren voor het publieke toezicht op de duurzaamheidsverslaggeving en op het IASB-consultatiedocument over de verslaggeving omtrent 'Financial Instruments with Characteristics of Equity'.

Komende activiteiten

- *13 maart 2024, Vergadering Dagelijks bestuur.* Op de agenda staan o.a. het conceptjaarverslag 2023 en de conceptjaarrekening 2023.

Nieuws uit Den Haag

- **Tweede Kamer over het algemeen positief over wetsvoorstel aanpassing enquêteprocedure**
De Tweede Kamer is over het algemeen positief over het wetsvoorstel tot verlaging van de drempels voor aandeelhouders om een enquêteprocedure te starten. Dit blijkt uit het op 19 februari jl. door de Tweede Kamer vastgestelde schriftelijke verslag bij het wetsvoorstel. Het demissionaire kabinet diende eind vorig jaar een voorstel in om de kapitaalrechten voor aandeelhouders om een enquêteprocedure tegen een beursgenoteerde onderneming te beginnen op 1% van het geplaatste kapitaal te leggen dan wel dat zij aandelen houden die ten minste een totale beurswaarde van ten minste € 20 miljoen vertegenwoordigen. Momenteel moeten aandeelhouders van kleine beursgenoteerde ondernemingen nog 10% van het geplaatste kapitaal

vertegenwoordigen of aandelen houden met een totale nominale waarde van ten minste € 225.000. Dit blijkt in het geval van beursgenoteerde ondernemingen te hoge drempels te zijn (zie Nieuwsbrief van november 2023). Dit gevoel wordt door de Kamerleden gedeeld. De Tweede Kamerfracties stellen over het algemeen technische vragen over het wetsvoorstel. Zo wil de VVD-fractie van het kabinet bevestigd krijgen dat "het risico dat vennootschappen hun geplaatst kapitaal bewust vergroten of groot houden, met de bedoeling om het voor minderheidsaandeelhouders moeilijker of onmogelijk te maken om het enquêterecht uit te oefenen, maximaal door het wetsvoorstel wordt ingeperkt". De VVD-fractie grijpt het wetsvoorstel verder aan om bij het kabinet aan te dringen op "stappen" om het voor Nederlandse ondernemingen gemakkelijker te maken om hun statutaire zetel naar een niet-EU-lidstaat te verplaatsen of om met een onderneming te fuseren die gevestigd is buiten de EU. Volgens de liberalen moet dit in het kader van de modernisering van het vennootschapsrecht worden geregeld. Het is nog niet bekend wanneer de Minister voor Rechtsbescherming de antwoorden op deze vragen naar de Tweede Kamer kan sturen.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Raad kan niet instemmen met CSDDD-onderhandelingsakkoord**
De Europese Raad van Ministers kan het in december 2023 bereikte onderhandelingsresultaat over de tekst van de 'Corporate Sustainability Due Diligence'-richtlijn (CSDDD) niet goedkeuren. Tijdens een op 28 februari jl. gehouden vergadering van Coreper – het ambtelijk 'voorportaal' van de Europese Raad – bleek dat het voorlopige triloogakkoord (zie hierover de Nieuwsbrief van december 2023) niet op een gekwalificeerde meerderheid van stemmen kon steunen. Op 1 februari jl. liet Duitsland al weten zich van stemming te zullen onthouden (i.c. een tegenstem) door de verwachte stijging van de aansprakelijkheidsrisico's voor Duitse ondernemingen. Daarna volgde al snel Finland dat ook vreest dat ondernemingen sneller te maken zullen krijgen met rechtszaken als gevolg van de CSDDD-transparantieplichtingen. Vervolgens uitten ook Zweden, Estland en Oostenrijk

hun zorgen over het onderhandelingsakkoord. Tijdens de Coreper-vergadering van 28 februari jl. bleek dat ook Italië, Bulgarije en Frankrijk het akkoord niet konden steunen, waarna het Belgische voorzitterschap moest concluderen dat er onvoldoende stemmen vóór waren. “We moeten ons nu over de situatie buigen en zien of het mogelijk is, in overleg met het Europees Parlement, aan de zorgen van de lidstaten tegemoet te komen”, zo schreef het Belgische voorzitterschap na afloop van de Coreper-vergadering op X. Mede met het oog op de verkiezingen van het Europees Parlement (EP) van 6 tot 9 juni a.s. en een nieuwe Europese Commissie daarna is het maar zeer de vraag of de onderhandelingen snel kunnen worden heropend en of snel een nieuw akkoord kan worden gesloten.

- **Europese instituties bereiken akkoord over richtlijntekst inzake aandelen met meervoudig stemrecht**

Alle Europese ondernemingen die hun aandelen willen laten verhandelen aan een zogenoemde MKB-groeimarkt of aan een multilaterale handelsfaciliteit (MTF) krijgen de mogelijkheid om aandelen met meervoudig stemrecht uit te geven. Wel moeten deze ondernemingen dan een maximale stemverhouding tussen de hoog- en laagstemrecht aandelen vaststellen of in de statuten bepalen dat (de meeste) AVA-besluiten zijn onderworpen aan een gekwalificeerde stemmeerderheid. Hierover zijn onderhandelingsdelegaties van de Europese Raad, het EP en de Europese Commissie het op 1 februari jl. eens geworden in het kader van de onderhandelingen over de definitieve tekst van de richtlijn over de uitgifte van aandelen met meervoudig stemrecht. De richtlijn moet ervoor zorgen dat het voor met name kleine ondernemingen aantrekkelijker wordt om naar de beurs te gaan. De gedachte is dat als oprichters van een onderneming de controle over ‘hun’ onderneming kunnen behouden (bijvoorbeeld via de toekenning van hoogstemrecht aandelen aan deze personen), zij eerder zullen kiezen voor een beursgang. Op grond van het akkoord zullen de MKB-groeimarkten en MTF’s de aanwezigheid van aandelen met meervoudig stemrecht duidelijk moeten markeren, zodat externe aandeelhouders

weten dat er bij de desbetreffende onderneming sprake is van onevenredig stemrecht. De Europese koepel van beurstoezichthouders ESMA zal de opdracht krijgen om hiervoor technische reguleringsnormen op te stellen. Het akkoord moet nog worden goedgekeurd door de Europese Raad van Ministers en door het plenaire EP, maar dat is een formaliteit. Nadat de richtlijntekst is gepubliceerd in het Europese Publicatieblad hebben de EU-lidstaten twee jaar de tijd om de tekst in hun eigen wet- en regelgeving om te zetten.

- **Europese instituties bereiken akkoord over definitieve tekst voor verordening over ESG-ratingbureaus**

Europese ESG-ratingbureaus moeten een vergunning van ESMA hebben om hun diensten in de EU aan te bieden. ESG-ratingbureaus die zijn gevestigd buiten de EU mogen alleen hun diensten in de EU aanbieden als het vergunningensysteem in het desbetreffende land equivalent is aan dat in de EU dan wel als een Europese dochteronderneming van dat bureau over een vergunning beschikt. Deze vergunninghoudende bureaus moeten hun methodologieën en informatiebronnen voor het ontwikkelen van ESG-ratings openbaar maken. Dit staat in de definitieve tekst van de verordening over ESG-ratingbureaus waarover onderhandelingsdelegaties van de Europese Raad, het EP en de Europese Commissie op 5 februari jl. een akkoord bereikten. Volgens de definitieve tekst mag een ESG-ratingbureau onderdeel blijven van een bank, verzekeraar, indexaanbieder of een verlener van beleggingsgerelateerde diensten als er binnen de groep maatregelen zijn getroffen om belangenconflicten tussen de verschillende diensten te voorkomen. Een ESG-ratingbureau mag evenwel geen onderdeel zijn van een accountantskantoor, credit ratingbureau of advieskantoor. Verder is bepaald dat een vergunninghoudend ESG-ratingbureau separate ‘E’, ‘S’ en ‘G’-ratings mag aanbieden. Als uitsluitend een overkoepelende ‘ESG’-rating wordt afgegeven, dan moeten de gewichten van de ‘E’-, ‘S’- en ‘G’-factoren openbaar worden gemaakt. Het akkoord moet nog worden goedgekeurd door de Europese Raad van Ministers en door het plenaire EP, maar dat

zal een formaliteit zijn. De tekst van verordening heeft vanaf 18 maanden na de publicatiedatum ervan in het Europese Publicatieblad rechtskracht.

Ondernemingsnieuws

- **RvC van Philips verlaagt discretionair de 2023-jaarbonus van de Philips-bestuurders**

Naar aanleiding van de tegenvallende orderinstroom en de kosten van het recentelijk bereikte schikkingsakkoord met de Amerikaanse medische toezichthouder FDA over de apneu-affaire heeft de raad van commissarissen (RvC) van Philips besloten de 2023-jaarbonus neerwaarts aan te passen. Dit blijkt uit het op 20 februari jl. gepubliceerde 2023-beloningsverslag dat is opgenomen in het op diezelfde dag verschenen 2023-jaarverslag. Het besluit tot de neerwaartse aanpassing kost de drie statutair bestuurders (Roy Jakobs, Abhijit Bhattacharya en Marnix van Ginneken) in totaal ruim € 211.000 aan bonus. De totaal aan de bestuurders toegekende jaarbonus bedroeg nog altijd bijna € 4 miljoen, door de veel hoger dan verwachte omzetgroei, winstmarge en kasstroom in 2023. Bovendien scoorden de Philips-bestuurders goed op de persoonlijke doelstellingen. De langetermijnbonus (over de periode 2021-2023) was daarentegen relatief laag, door de tegenvallende creatie van aandeelhouderswaarde en de lage winstgroei per aandeel. Alleen op de duurzaamheidsdoelstellingen werd bovenverwachting goed gescoord. In het beloningsverslag valt verder te lezen dat het gewicht van de niet-financiële en duurzaamheidsdoelstellingen in zowel de korte- als langetermijnbonus vanaf dit jaar zal toenemen. Philips geeft daarmee gehoor aan één van de oproepen in de Eumedion Speerpuntenbrief 2024.

- **Ferrovial legt als eerste Nederlandse onderneming haar klimaatstrategie-rapport ter stemming aan AVA voor**

Ferrovial laat haar aandeelhouders ook als Nederlandse beursgenoteerde onderneming stemmen over de uitvoering van haar klimaatstrategie. Het klimaatstrategierapport is als adviserend stempunt op de agenda van de voor 11 april a.s. uitgeschreven AVA geplaatst. De AVA-oproeping is op 28 februari jl. gepubliceerd. Het is de eerste

keer dat een Nederlandse beursgenoteerde onderneming de uitvoering van de klimaatstrategie ter (adviserende) stemming op de AVA-agenda plaatst. Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen zijn over het algemeen de opvatting toegedaan dat het klimaatbeleid een integraal onderdeel is van het ondernemingsbeleid dat wordt bepaald door het bestuur. De AVA heeft hierop formeel geen invloed. Ferrovial heeft vorig jaar haar statutaire zetel en hoofdkantoor van Spanje naar Nederland verplaatst met als uiteindelijke doel om haar gewone aandelen (ook) aan de NASDAQ-effectenbeurs te laten noteren. Als Spaanse beursgenoteerde onderneming is dat niet mogelijk; die kan alleen certificaten van aandelen ('ADR's') in de notering van een Amerikaanse beurs laten brengen. Als Spaanse beursgenoteerde onderneming liet Ferrovial, mede op verzoek van haar aandeelhouder TCI, al sinds 2021 de AVA jaarlijks (adviserend) stemmen over haar klimaatstrategie dan wel het voortgangsrapport daaromtrent. Deze traditie wil zij als Nederlandse beursgenoteerde onderneming dus voortzetten. In de toelichting op het agendapunt onderstreept het Ferrovial-bestuur evenwel dat de stemuitslag geen enkele juridische gevolgen heeft. In tegenstelling tot de AVA's als Spaanse beursgenoteerde onderneming staat Ferrovial's duurzaamheidsverslag dit jaar niet als stempunt geagendeerd.

- **Brill wijzigt nog tijdens BAVA inhoud van twee stempunten**

Koninklijke Brill heeft nog tijdens de op 1 februari jl. gehouden BAVA twee stempunten aangepast. Het betrof de benoeming van twee nieuwe mannelijke commissarissen. De onderneming dreigde hierdoor niet te voldoen aan het wettelijke 'vrouwenquotum' voor de RvC (ten minste een derde vrouwelijke commissarissen) in de periode tussen de gestanddoening van het openbaar bod van de Duitse uitgever Walter de Gruyter op de (certificaten van) aandelen van Brill en de beëindiging van de beursnotering van de Leidse uitgever. Tijdens de BAVA kondigde president-commissaris Theo van der Raadt aan dat de voorgenomen benoemingen van Frank Rodloff en Peter Hendriks tot commissarissen van Brill niet effectief

zouden zijn per de datum van gestanddoening van het openbaar bod, maar pas op het moment van 'delisting', zodat Brill ook tijdens de laatste fase als beursgenoteerde onderneming zou blijven voldoen aan het wettelijke vrouwenquotum. In de convocatie voor de BAVA was het voorstel gedaan om vier nieuwe, mannelijke commissarissen te benoemen op het moment dat De Gruyter het openbaar bod gestand zou doen. Tegelijkertijd zouden dan de zittende commissarissen Theo van der Raadt, Theo Huibers, Jan Niessen en Jeanine van der Vlist aftreden. Alleen Anneke Blok zou haar positie als commissaris na de gestanddoening van het bod continueren. De benoeming van vier nieuwe, mannelijke commissarissen per het moment van gestanddoening van het bod zou ertoe hebben geleid dat het aandeel vrouwen in de Brill-RvC zou zijn afgenomen tot 20%. Op 15 februari jl. heeft De Gruyter het openbaar bod inderdaad gestand gedaan nadat inmiddels bijna 99% van de (certificaten van) aandelen onder het bod aan de bieder is aangeboden. Sinds die datum heeft Brill derhalve twee nieuwe commissarissen. De 'delisting' zal op 28 maart a.s. plaatsvinden, waarna de RvC verder zal worden aangevuld met de heren Rodloff en Hendriks.

- **Pharvaris wil haar beschermingsstichting ontmantelen**
Pharvaris gaat haar beschermingsstichting ontmantelen en zal dan niet langer de mogelijkheid hebben om ten tijde van een (nakend) vijandig bod beschermingspreferente aandelen aan die stichting uit te geven. Dit heeft het Leidse biotechbedrijf met een notering aan de Amerikaanse schermenbeurs NASDAQ op 16 februari jl. bekendgemaakt. Een statutenwijziging dienaangaande is ter besluitvorming aan de voor 6 maart bijeengeroepen BAVA voorgelegd. Het bedrijf zal echter niet helemaal 'onbeschermd' zijn. De onderneming kan, net als elke andere Nederlandse beursgenoteerde onderneming, de wettelijke bedenktijd van maximaal 250 dagen inroepen als een vijandig bod op de aandelen van de onderneming is aangekondigd of uitgebracht. Daarnaast kan de onderneming die werkt aan een medicijn tegen de zeldzame aandoening angio-

oedeem op grond van de statuten een responstijd van maximaal 180 dagen inroepen als een aandeelhouder voornemens is om een bestuurder te ontslaan of om een strategiewijziging wil agenderen. Om dat laatste nog extra kracht bij te zetten, is in het voorstel tot statutenwijziging opgenomen dat het bestuur het beleid en de strategie van de onderneming bepaalt. Pharvaris maakt verder van de gelegenheid gebruik om alvast de mogelijkheid tot het houden van een volledig virtuele AVA in de statuten op te nemen. De onderneming kan hiervan dan meteen gebruikmaken als het eerder genoemde wetsvoorstel hieromtrent tot wet is verheven (zie onder 'Nieuws van de Stichting').

Overige interessante zaken

- **AFM: grote beursgenoteerde ondernemingen nog vaag over route naar klimaatneutraliteit in 2050**

Grote beursgenoteerde ondernemingen zijn tot 2030 vrij transparant in het onderbouwen van hun klimaatdoelstellingen. Na 2030 is hun route naar klimaatneutraliteit ('net zero') omgeven met onder meer technologische en financiële uitdagingen en risico's door klimaatverandering. Ondernemingen zijn mede daardoor nog vaag over hoe zij 'net zero' in 2050 denken te gaan bereiken. Dit blijkt uit het op 7 februari jl. door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) gepubliceerde rapport 'Transparante netzerodoelstellingen vragen om lef'. In het rapport doet de AFM verslag van haar onderzoek over de acties die 27 geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen – die allemaal vanaf boekjaar 2024 een 'CSRD-duurzaamheidsverslag' moeten rapporteren – volgens hun 2022-jaarverslag nemen om uiterlijk in 2050 netto geen CO2 meer uit te stoten. De AFM concludeert hierin dat veel ondernemingen nog te weinig inzicht verschaffen over de weg en de haalbaarheid om de netzerodoelstellingen te halen. De AFM verwacht transparante toelichtingen over de onzekerheden en uitdagingen die de onderneming onderkent. Daarnaast zouden ondernemingen moeten toelichten of de klimaatdoelen wetenschappelijk zijn onderbouwd en wat precies onder 'scope 1, 2 en 3'-uitstoot valt. Verder verwacht de AFM dat de ondernemingen de 'scope 3' (indirecte)-uitstoot meeneemt in de

klimaatdoelstellingen en dat zij toelichten wat de uitdagingen zijn bij deze categorie uitstoot. De AFM beveelt de ondernemingen aan om duidelijk te rapporteren over de voortgang van de klimaatdoelen, zoals de emissieprestaties en de effectiviteit van het beleid en van de acties om de doelstellingen te behalen. Ook wordt aanbevolen om aan te geven welke methodes worden ingezet om de klimaatdoelen te bereiken, zoals emissiereducties, 'carbon capture', 'carbon storage', 'offset-projecten' en 'carbon credits', hoe betrouwbaar die zijn en of die worden ingezet voor al dan niet vermijdbare emissies. De AFM vindt de 2022-rapportages van Corbion, Vopak, Heineken en ASML op bepaalde onderdelen 'good practice'.

- **AFM: noodzakelijke transparantie ontbreekt nog te vaak bij gebruik van alternatieve prestatemaatstaven**

Bij het gebruik van zogenoemde alternatieve prestatemaatstaven (APM's) door beursgenoteerde ondernemingen ontbreekt vaak de noodzakelijke mate van transparantie. Dat stelt de AFM in een op 15 februari jl. gepubliceerd thematisch onderzoek naar het gebruik van APM's in 32 halfjaarverslagen en in de in dat kader gepubliceerde persberichten van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen in boekjaar 2023. Met een APM schetst een onderneming een maatstaf voor haar historische of toekomstige financiële prestaties, posities of kasstromen, die niet zijn opgenomen in de internationale financiële verslaggevingsstandaarden IFRS. Bekende voorbeelden zijn '(Adjusted) EBITDA' en 'Free Cash Flow'. Volgens de AFM is het nogal eens onduidelijk hoe een APM wordt berekend en of er jaarlijks op consistente wijze dezelfde soort aanpassingen worden doorgevoerd op de 'officiële' IFRS-cijfers. In sommige gevallen kan het zelfs onduidelijk zijn dat een weergegeven maatstaf in feite een APM is, of kunnen APM's in tegenspraak zijn met en afleiden van de officiële IFRS-cijfers. De AFM dringt er daarom bij de beursgenoteerde ondernemingen op aan in publicaties hun APM's te beoordelen op de naleving van de speciale door ESMA opgestelde richtsnoeren hiervoor. Deze richtsnoeren zijn juist bedoeld om de vergelijkbaarheid, betrouwbaarheid en

begrijpelijkheid van APM's te bevorderen. De AFM verzoekt externe accountants en adviseurs "met klem" hun rol te nemen in dit proces en hun cliënten hierin te ondersteunen. De AFM heeft zelf 17 beursgenoteerde ondernemingen aangeschreven over de tekortschietende transparantie over de APM's.

- **FRC start proces tot herziening van de Britse Stewardship Code**

Ondersteunt de Britse Stewardship Code de langetermijnwaardecreatie door een Britse beursgenoteerde onderneming via een dialoog met beleggers die is gericht op de prestaties en de vooruitzichten van de onderneming? Leidt de Britse Stewardship Code tot onnodige lasten bij zowel de ondernemingen als de ondertekenaars van de Code? Heeft de Britse Stewardship Code geleid tot onbedoelde gevolgen, zoals een kortetermijngeneigdheid onder beleggers t.a.v. doelstellingen en de vooruitzichten van de ondernemingen? Dit zijn de hoofdvragen die de Britse toezichthouder op de Britse Stewardship Code (de Financial Reporting Council; FRC) zal stellen in de eerste fase van de evaluatie van de werking en de impact van de Britse gedragscode voor institutionele beleggers. De FRC heeft de eerste fase om de Stewardship Code aan te passen op 27 februari jl. gestart. De FRC zal daartoe institutionele beleggers, dienstverleners (zoals stemadviesbureaus) en Britse beursgenoteerde ondernemingen bevragen. De bevindingen en conclusies uit de eerste fase zullen worden betrokken bij het opstellen van een publiek consultatiedocument dat na het AVA-seizoen 2024 zal worden gepubliceerd. Hierin zal de FRC concrete aanpassingsvoorstellen doen. Mede aan de hand van de consultatiereacties zal de FRC naar verwachting begin 2025 de definitieve herziene Britse Stewardship Code vaststellen. De Britse Stewardship Code is in 2019 voor het laatst herzien en telt momenteel 273 ondertekenaars (188 vermogensbeheerders, 66 pensioenfondsen en verzekeraars en 19 dienstverleners). Ongeveer 20% van de ondertekenaars is van niet-Britse komaf, waaronder Aegon Asset Management, Robeco en Van Lanschot Kempen.

- **Italië verruimt definitief mogelijkheid tot uitgifte van loyaliteits aandelen en aandelen met meervoudig stemrecht**

Italiaanse ondernemingen die naar de beurs gaan of daaraan al genoteerd zijn, krijgen ruimere mogelijkheden tot de uitgifte van loyaliteits aandelen en aandelen met meervoudig stemrecht. Het Italiaanse parlement is op 27 februari jl. definitief akkoord gegaan met een voorstel van de Italiaanse regering daartoe. Italiaanse ondernemingen hebben nu slechts de mogelijkheid om hoogstemrecht aandelen uit te geven met een maximale stemverhouding van 3:1 ten aanzien van de laagstemrecht aandelen. Deze maximale stemverhouding wordt verhoogd naar 10:1. En waar Italiaanse ondernemingen nu de mogelijkheid hebben om 'loyale aandeelhouders' na 2 jaar maximaal één extra stem toe te kennen, mag een onderneming deze trouwe aandeelhouders op voorstel van de senaat nog meer belonen. Voor elk jaar 'extra' loyaliteit mag een Italiaanse onderneming een extra stem toekennen, tot maximaal negen extra stemmen (dus maximaal tien stemmen per aandeel). Deze maatregelen zijn bedoeld om de stroom van Italiaanse beursgenoteerde ondernemingen naar Nederland een halt toe te roepen. Zo is bijvoorbeeld de Italiaanse onderneming Brembo voornemens om eind april haar zetel naar Nederland te verplaatsen om hier loyaliteits aandelen uit te geven (tot maximaal negen extra stemmen). De Italiaanse senaat heeft verder de mogelijkheden voor minderheidsaandeelhouders versterkt om eigen kandidaten voor (uitvoerende en niet-uitvoerende) bestuurders benoemd te krijgen. Het nu in de wet opgenomen benoemingssysteem kan ervoor zorgen dat bestuurderskandidaten die zijn aangedragen door minderheidsaandeelhouders en die minder dan 20% AVA-steun krijgen, toch benoemd zijn. De Italiaanse beurstoezichthouder CONSOB moet echter nog uitvoeringsregels t.a.v. het gecompliceerde benoemingssysteem opstellen. Italiaanse ondernemingen krijgen verder de mogelijkheid om hun AVA achter gesloten deuren te houden. De nieuwe wet moet op 1 januari 2025 in werking treden.