

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijkse uitgave, editie april 2018

#### Nieuws van de Stichting

- **Lars Dijkstra (Kempen Capital Management) benoemd tot Eumedion-bestuurslid**

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft tijdens zijn vergadering van 4 april jl. Lars Dijkstra voor twee jaar benoemd tot lid van het Algemeen bestuur. Lars Dijkstra trad in augustus 2005 bij Kempen Capital Management in dienst als Chief Investment Officer (CIO). Daarvoor was hij CIO van Philips Pensioenfondsen. Bij Kempen Capital Management is Lars Dijkstra verantwoordelijk voor de algehele beleggingsfilosofie, -stijl en –processen en de beleggingsresultaten van alle Kempen Fondsen. Lars Dijkstra is verder lid van de zogenoemde 300 club, een internationale groep van CIO's en is externe adviseur van verschillende commissies van pensioenfondsen en family offices, inclusief de Beleggingscommissie van De Nederlandsche Bank. Lars Dijkstra volgt binnen het Eumedion-bestuur Rogier Krens (CIO van Achmea Investment Management) op die zijn maximale, statutaire zittingstermijn van zes jaar in het bestuur van Eumedion bereikte.

- **Eumedion kritisch over NBA green paper inzake structuurmodellen accountantskantoren**

Het green paper van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) mist diepgang en openheid ten aanzien van alternatieve structuurmodellen voor accountantskantoren. Dit stelt Eumedion in haar op 2 april jl. gepubliceerde reactie op het green paper. Eumedion schrijft in de reactie dat het haar opvalt dat in het green paper vooral de tekortkomingen en de risico's van alternatieve structuurmodellen zijn belicht. Hierdoor lijkt het paper al voor te sorteren dat het huidige verdien- en

partnermodel van de accountantskantoren behouden moet blijven. Wat Eumedion betreft had dit kunnen worden voorkomen door in het green paper te beginnen met de vraag welke structuur (ook die ten aanzien van governance) het beste zou passen bij de taakopdracht van een accountantskantoor als deze helemaal opnieuw zou mogen worden ingericht, dus los van de bestaande situatie. Een dergelijke aanpak zou er aan kunnen bijdragen dat met een open vizier wordt gekeken naar mogelijke varianten en verfijningen van alternatieve structuurmodellen, waarmee de onafhankelijke positie van de controlerend accountant wordt verstevigd, de kwaliteit van de controle wordt vergroot en het vertrouwen in de accountancysector wordt hersteld. Eumedion hoopt dat in het aankomende white paper alsnog alternatieve modellen, waaronder ook een splitsing tussen controle en advies, serieus worden onderzocht. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2H7K35S>.

#### Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Algemeen bestuur van 4 april jl. werd o.a. de stand van zaken rond de ontwikkeling van de Nederlandse Stewardship Code besproken. Daarnaast werd Lars Dijkstra (Kempen Capital Management) benoemd tot lid van het Algemeen bestuur van Eumedion.

#### Activiteiten Commissies

- De **Juridische Commissie** besprak tijdens haar vergadering van 26 april jl. de conceptreactie op de ontwerp implementatieverordening inzake een aantal bepalingen uit de herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten. Ook werd de conceptreactie op het voorontwerp van

het wetsvoorstel betreffende de gelijke beloning van vrouwen en mannen besproken. Tevens werden de diverse voorstellen betreffende de toekomst van de beloning in de financiële sector doorgenomen.

- **De Werkgroep Best Practices Betrokken Aandeelhouderschap** besprak tijdens zijn vergadering van 19 april jl. een nieuwe versie van de concept Nederlandse Stewardship Code.

#### Komende activiteiten

- **18 mei 2018, Vergadering Dagelijks bestuur.** Op de agenda staan o.a. de bespreking van de conceptjaarrekening 2017 en de vaststelling van het Eumedion-commentaar op de MSCI-consultatie betreffende de verlaging van de weging van aandelen in een index in het geval van afwijkingen van het 'one share, one vote'-principe.

#### Nieuws uit Den Haag

- **Minister van Economische Zaken en Klimaat krijgt vetorecht bij overname Nederlandse telecombedrijven**

De minister van Economische Zaken en Klimaat krijgt de mogelijkheid om een overname van een Nederlandse aanbieder van telefonie, internet of datacenters te blokkeren of terug te draaien als de nationale veiligheid of de openbare orde hierdoor in gevaar zou kunnen komen. Een wetsvoorstel met deze strekking is op 19 april jl. door staatssecretaris Keijzer (Economische Zaken en Klimaat) voor advies naar de Raad van State gestuurd. Het wetsvoorstel was al in 2014 aangekondigd na de vijandige poging van het Mexicaanse telecombedrijf América Móvil om KPN over te nemen. De precieze details van het wetsvoorstel worden pas bekend nadat het advies van de Raad van State is gepubliceerd. Dat zal na de zomer 2018 zijn. Uit het op 19 april jl. gepubliceerde persbericht blijkt dat het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat een potentiële bidder op een Nederlands telecombedrijf (onder meer) gaat toetsen op betrouwbaarheid, transparantie van de zeggenschapsstructuur en eventuele criminele activiteiten. Het ministerie zal hiervoor in de regel maximaal acht weken de tijd voor nemen na

binnenkomst van de melding van de voorgenomen overname. In het persbericht staat verder dat het kabinet momenteel nog onderzoek verricht naar mogelijke overheidsbescherming van andere "vitale sectoren" dan de telecomsector. De minister van Economische Zaken en Klimaat heeft in zijn antwoord van 13 april jl. op vragen van de Kamerleden Van den Berg (CDA) en Van der Lee (GroenLinks) over de mogelijke overname van het Nederlandse chipbedrijf NXP Semiconductors door het Amerikaanse bedrijf Qualcomm, aangegeven dat de chipsector in ieder geval **niet** als vitale sector zal worden aangemerkt. Wel bekijkt het de continuïteit van andere ondernemingen in niet-vitale sectoren. Zo werkt het ministerie bijvoorbeeld aan het moderniseren van de universele postdienst die het betaalbaar en tijdig verzenden van poststukken regelt. Het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat is in dat kader voornemens om, bijvoorbeeld in het geval van een voorgenomen overname van PostNL, eisen te stellen aan de vestigingsplaats van de rechtspersoon, de locatie van het hoofdkantoor en voldoende investeringen in de postdienstverlening.

- **AFM keert zich tegen 1%-meldingsdrempel voor aandeelhouders**

Als het kabinet grote beursgenoteerde ondernemingen gaat toestaan om hun aandeelhouders te verplichten een aandelenbelang van 1% te melden bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM), dan zal Nederland een onaantrekkelijker land worden voor zowel ondernemingen als beleggers. Dit schrijft de AFM in haar jaarlijkse wetgevingsbrief aan de Minister van Financiën. De brief is op 26 april jl. door minister Hoekstra (Financiën) naar de Tweede Kamer gestuurd. De '1%-meldingsgrens' voor aandeelhouders van grote beursgenoteerde ondernemingen is in het vorig jaar gesloten regeerakkoord opgenomen en is daarmee een 'wetgevingswens' van de vier coalitiepartijen. De AFM waarschuwt in de brief dat de meldingsplicht zal leiden tot "een exponentiële toename van het aantal meldingen en daarmee tot substantieel hogere lasten voor aandeelhouders, onnodige complexiteit bij grensoverschrijdende noteringen en

verhoogde toezichtskosten". Verder staat het kabinetsvoornemen, volgens de AFM, haaks op het streven naar een Europese Kapitaalmarktunie en geharmoniseerde internationale regelgeving. De AFM wijst erop dat in de Europese Unie (EU) alleen Tsjechië een meldingsgrens van 1% hanteert. In de wetgevingsbrief herhaalt de AFM haar wens om met het ministerie het gesprek aan te gaan over de effectiviteit van het toezicht op accountantskantoren naar aanleiding van de door de rechter vernietigde boetes voor EY in PwC. De AFM vraagt zich af of de Wet toezicht accountantsorganisaties niet zou moeten worden aangepast, als het door de AFM ingestelde hoger beroep wordt afgewezen.

- **Kabinet onderzoekt maatregelen om Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen aan te scherpen**

Financiële ondernemingen moeten in de toekomst in hun beloningsbeleid wellicht beschrijven op welke wijze de beloningen van bestuurders en medewerkers zich verhouden tot de maatschappelijke functie van de onderneming. Dit schrijft minister Hoekstra (Financiën) in zijn brief van 3 april jl. aan de Tweede Kamer over mogelijke aanscherpingen van de beloningsregels in de financiële sector naar aanleiding van de "ING-beloningsrel" (zie Nieuwsbrief van maart 2018). De minister schrijft dat het kabinet naast de hiervoor genoemde maatregel nog twee andere, aanvullende maatregelen onderzoekt. Zo doet het kabinet ook onderzoek naar de mogelijke invoering van een wettelijke verplichting tot terugvordering van een deel van de vaste inkomen van bestuurders als er staatssteun aan een bank of verzekeraar moet worden gegeven. Voorts wordt de wenselijkheid bekeken van een wettelijke verplichting tot het voor ten minste een aantal jaren aanhouden van aandelen en andere financiële instrumenten die in de vorm van beloning aan bestuurders en medewerkers worden toegekend. De Tweede Kamer heeft het kabinet op 10 april jl. per motie opgeroepen om de Tweede Kamer voor het einde van 2018 te informeren over de uitkomsten van het onderzoek naar de mogelijke aanscherping van de beloningsregels. De Tweede Kamer vindt dat bij dat onderzoek ook andere door stakeholders aangedragen maatregelen in

overweging dienen te worden genomen. Zo heeft Eumedion in de door de Tweede Kamer georganiseerde hoorzitting van 28 maart jl. een position paper gepresenteerd met suggesties voor vier aanvullende maatregelen. De Tweede Kamer heeft het kabinet verder gevraagd in overleg met de banken en de verzekeraars te treden om te komen tot een aanscherping van de definitie van het maatschappelijk draagvlak en de maatschappelijke context in de Code Banken en de Gedragscode Verzekeraars. Banken en verzekeraars worden geacht met het "maatschappelijk draagvlak" rekening te houden bij het opstellen van een (nieuw) beloningsbeleid. De Tweede Kamer wees een motie van de PvdA af om het kabinet te vragen onderzoek te doen naar het behouden van een gouden aandeel in financiële ondernemingen, teneinde inspraak te houden op het beloningsbeleid van deze ondernemingen. Minister Hoekstra had de Tweede Kamer die dag namelijk al bericht dat het introduceren van een gouden aandeel ter bescherming van financiële ondernemingen strijdig is met het Europees recht.

- **Accountant mag voortaan alleen nog door AVA of RvC worden benoemd**

De externe accountant mag in de nabije toekomst alleen nog door de aandeelhoudersvergadering (AVA) of door de raad van commissarissen (RvC) worden benoemd. Uitsluitend indien een AVA en een RvC ontbreken, is het bestuur bevoegd. Dit staat in het wetsvoorstel aanvullende maatregelen accountantsorganisaties dat op 24 april jl. als hamerstuk door de Eerste Kamer is afgedaan. Momenteel staat de wet nog toe dat het bestuur van een onderneming de externe accountant benoemt wanneer de AVA of de RvC hiertoe niet overgaat. De wetgever acht dit niet langer wenselijk, omdat een benoeming door het bestuur de onafhankelijke positie van de externe accountant kan aantasten. In het wetsvoorstel staat verder dat alle accountantskantoren die de jaarrekening van beursgenoteerde ondernemingen controleren een stelsel van onafhankelijk intern toezicht (zoals een RvC of een raad van toezicht) moeten instellen. De interne toezichthouders moeten, evenals de bestuurders van de accountantskantoren, geschikt worden bevonden door de AFM. De

accountantskantoren krijgen verder de verplichting om de voornaamste bevindingen en conclusies van de beoordeling van het controledossier van de AFM te delen met de auditcommissie of de RvC van de desbetreffende onderneming. Voorts worden accountants(kantoren) verplicht om, in het geval de AFM de onderzochte controle-dossiers als onvoldoende aanmerkt, na te gaan of er toch op juiste gronden een goedkeurende controleverklaring is verstrekt. Het wetsvoorstel zal op 1 juli a.s. in werking treden.

- **Kabinet steunt doelstelling Europees Actieplan om Europese kapitaalmarkt te verduurzamen**

Het kabinet ondersteunt de algehele doelstelling van het vorige maand door de Europese Commissie gepresenteerde actieplan om duurzame groei in de EU te financieren. Het kabinet deelt de mening van de Europese Commissie dat de financiële sector een rol van belang speelt in de overgang naar een CO2-arme en circulaire economie in het bijzonder en het bredere ESG-beleid in het algemeen. Dit schrijft minister Blok (Buitenlandse Zaken) in zijn op 20 april jl. naar de Tweede Kamer gestuurde kabinetspositie ten aanzien van het actieplan. Zo staat het kabinet positief tegen de voorgestelde gemeenschappelijke EU-aanpak voor de classificatie ('taxonomie') van duurzame financiële producten. Het kabinet steunt ook het voorstel van de Europese Commissie om institutionele beleggers te verplichten duurzaamheidsfactoren te betrekken bij het nemen van hun beleggingsbeslissingen en bij het advies aan hun klanten. Wel zal het kabinet bij de beoordeling van de individuele voorstellen letten op de proportionaliteit en de verhouding tussen de te verwachten effecten en de administratieve lasten en kosten. Het kabinet staat daarentegen uiterst kritisch tegenover het onderzoek van de Europese Commissie om op Europees niveau de internationale boekhoudregels (IFRS) te kunnen aanpassen. Volgens het kabinet kan dit het vertrouwen van internationale beleggers in Europese bedrijven ondermijnen. Ook is het kabinet tegen het eventueel koppelen van duurzaamheid aan de kapitaaleisen voor banken en verzekeraars. Het kabinet is van

mening dat prudentiële maatregelen uitsluitend gericht moeten zijn op de financiële stabiliteit en het beschermen van de rechten van polishouders en pensioendeelnemers. Wel zal het kabinet in overleg met De Nederlandsche Bank (DNB) bekijken of het prudentieel kader wel voldoende aansluit bij de onderliggende financiële risico's van de klimaatverandering en de energietransitie. De Commissie Economische en monetaire zaken van het Europees Parlement heeft zich hier in haar op 24 april jl. aangenomen rapport over het actieplan ook voor uitgesproken. Deze commissie vindt ook dat institutionele beleggers jaarlijks een verslag moeten opstellen en publiceren over hun engagementactiviteiten, onder andere op het terrein van duurzaamheid en klimaat.

#### Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie publiceert voorstel tot harmonisatie van AVA-stemprocedures binnen EU**

De convocatie voor een AVA, de kennisgeving van deelneming aan die AVA, inclusief de steminstructies en de bevestiging dat de steminstructies geldig zijn geregistreerd en meegeteld in de stemuitslag, worden vergaand gestandaardiseerd en geharmoniseerd binnen de EU. Dit blijkt uit het ontwerpvoorstel voor een uitvoeringsverordening bij de herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten dat de Europese Commissie op 11 april jl. in consultatie heeft gebracht. De Europese Commissie meent dat de ontwerpverordening kan bijdragen aan het wegnemen van allerlei praktische obstakels bij het grensoverschrijdend stemmen door aandeelhouders binnen de EU. Intermediairs, zoals banken en bewaarinstututen voor effecten, zullen verplicht zijn om de communicatie tussen de beursgenoteerde ondernemingen en hun aandeelhouders te faciliteren. Deze financiële instellingen zullen verplicht worden gesteld om het AVA-materiaal van de beursgenoteerde ondernemingen naar de aandeelhouders te sturen en om steminstructies van de aandeelhouders naar de beursgenoteerde ondernemingen door te geleiden. De Europese Commissie wil de intermediairs daarbij aan strakke tijdslijnen houden. Zou mag de laatste intermediair

van de aandeelhouder niet eisen om de steminstructies eerder in te sturen dan drie dagen vóór de door de beursgenoteerde onderneming gestelde aanmeldingstermijn voor de AVA. Andere intermediairs in de 'stemketen' moeten de steminstructies in principe op de dag van ontvangst doorgeven aan de 'laatste intermediair' in de stemketen. De ontwerpverordening bevat ook geharmoniseerde procedurebepalingen voor het identificeren van aandeelhouders. Belanghebbenden hebben tot 9 mei a.s. de tijd om op de ontwerpverordening te reageren. De Europese Commissie moet de definitieve implementatieverordening uiterlijk 10 september 2018 publiceren, waarna deze op uiterlijk 10 september 2020 in werking zal treden.

- **Europese Commissie wil grensoverschrijdende verplaatsing van ondernemingen vereenvoudigen**

Het moet ondernemingen gemakkelijker worden gemaakt om binnen de EU hun zetel van de lidstaat naar de andere te verplaatsen. Tot nu toe kan namelijk alleen via een ingewikkelde grensoverschrijdende fusie de statutaire zetel transnationaal worden verhuisd. De Europese Commissie wil wel voorkomen dat de verplaatsing puur wordt gedreven door belastingontwijking, het uithollen van werknemersrechten of het aantasten van de belangen van minderheidsaandeelhouders of schuldeisers. De Europese Commissie heeft daartoe op 25 april jl. een richtlijnvoorstel gepubliceerd waarin geharmoniseerde regels zijn opgenomen voor het grensoverschrijdend omzetten, fuseren en splitsen van ondernemingen, met waarborgen tegen misbruik. Zo zal de notaris of een andere bevoegde autoriteit uit de 'lidstaat van vertrek' expliciet moeten 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. De notaris zal die beoordeling mede moeten baseren op een schriftelijk bericht van één of meer onafhankelijke deskundigen. Minderheidsaandeelhouders die tegen de grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing hebben gestemd, moeten in aanmerking kunnen komen voor een

schadeloosstelling in cash. Het richtlijnvoorstel zal pas in werking treden na overeenstemming met de Europese Raad van Ministers en het Europees Parlement.

### Ondernemingsnieuws

- **Shell geeft negatief stemadvies t.a.v. klimaatresolutie van Follow This**

Het bestuur van Royal Dutch Shell adviseert de aandeelhouders op de AVA van 22 mei a.s. tegen de 'klimaatresolutie' van Follow This te stemmen. Dat blijkt uit de op 16 april jl. gepubliceerde toelichting op de AVA-agenda van het olie- en gasbedrijf. Het collectief van aandeelhouders dat Shell sneller duurzaam wil maken, roept in de resolutie Shell op om concrete doelen te formuleren en te publiceren voor het terugdringen van de uitstoot van broeikasgassen door de Shell-organisatie en haar producten. De doelen dienen in lijn te zijn met de centrale doelstelling van het klimaatakkoord van Parijs, namelijk de beperking van de temperatuurstijging op aarde tot ruim beneden de twee graden Celsius. Het Shell-bestuur vindt de resolutie "onnodig", omdat de onderneming zelf al de "ambitie" heeft geformuleerd om de broeikasgasuitstoot per geproduceerde eenheid product met ongeveer 20% in 2035 te reduceren, 50% in 2050 en 100% in 2070. Bovendien zou het stellen van concrete, kwantitatieve doelstellingen het huidige en het toekomstige bestuur van Shell te weinig flexibiliteit bieden om, afhankelijk van de ontwikkelingen in de samenleving, het tempo van de energietransitie te versnellen of juist te vertragen. Om de resolutie aangenomen te krijgen is ten minste een ¾ meerderheid van de ter vergadering uitgebrachte stemmen nodig. Inmiddels hebben verschillende institutionele beleggers, waaronder PME en Aegon Asset Management, hun steun voor de Follow This-resolutie publiekelijk uitgesproken.

- **Aandeelhouders Wereldhave willen voorkeursrecht behouden bij emissie van nieuwe aandelen**

De op 20 april jl. gehouden AVA van Wereldhave heeft het voorstel tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht bij de emissie van nieuwe aandelen verworpen. 44,8% van de ter AVA uitgebrachte stemmen was tegen dit voorstel. Aangezien minder dan de helft van het geplaatste

kapitaal van BAM in de AVA was vertegenwoordigd (namelijk 31,6%), was een twee-derde stemmeerderheid nodig om het voorstel aanvaard te krijgen. Die gekwalificeerde meerderheid werd dus niet gehaald. Het bestuur werd wel gemachtigd om in de komende 18 maanden tot 10% nieuwe aandelen voor algemene doeleinden uit te geven en om dit aantal met nog eens 10% te verhogen wanneer dit nodig is ter financiering van fusies, acquisities of een strategische samenwerking. Als het bestuur van het vastgoedfonds gebruik wil maken van deze machtigingen moet het de bestaande aandeelhouders dus in de gelegenheid stellen om hun relatieve aandelenbelang op peil te houden. Het komt in de praktijk overigens steeds vaker voor dat aandeelhouders niet akkoord gaan met voorstellen om besturen te machtigen tot 20% nieuwe aandelen uit te geven zonder dat bestaande aandeelhouders hierop het voorkeursrecht kunnen uitoefenen. Onder andere Wereldhave-grootaandeelhouder Aat van Herk (5,2%-belang) heeft als beleid om een bestuur te machtigen in de komende 18 maanden maximaal 10% nieuwe aandelen te laten uitgeven zonder dat bestaande aandeelhouders hierop hun voorkeursrecht kunnen uitoefenen. Steeds meer beursgenoteerde ondernemingen, waaronder dit AVA-seizoen ook AkzoNobel, Unilever en BAM Groep, limiteren de emissiemachtiging daarom tot hooguit 10% van het geplaatste kapitaal.

- **Vastned Retail trekt voorstel tot verzwaring agenderingsrecht in**

Vastned Retail heeft haar voorstel voor een statutenwijziging vlak voor aanvang van de op 19 april jl. gehouden AVA ingetrokken. In een persbericht van 20 april jl. stelt het vastgoedfonds dat dit is gebeurd “op aanbeveling van Eumedion en ISS”. Vastned Retail stelde voor om de in de statuten genoemde kapitaaleis voor aandeelhouders (1% van het geplaatste kapitaal) om gebruik te mogen maken van het agenderingsrecht te schrappen en te vervangen door een verwijzing naar de wettekst. Dat zou betekenen dat aandeelhouders pas bij een vertegenwoordiging van 3 procent van het geplaatste kapitaal gebruik zouden kunnen maken van het recht om agendapunten voor de AVA aan te dragen. De wet laat expliciet

de ruimte om statutair een lager percentage dan 3 te kiezen. Vastned Retail had in 2009 haar aandeelhouders nog beloofd dat “de percentuele drempel voor uitoefening van het agenderingsrecht van aandeelhouders statutair gehandhaafd zal blijven op het thans geldende wettelijke percentage van 1% van het geplaatst kapitaal indien het wettelijke percentage in de toekomst zou worden verhoogd”. Mede om deze reden had Eumedion ten aanzien van het voor de AVA 2108 geagendeerde voorstel tot wijziging van de statuten een zogenoemde alert uitgestuurd en had stemadviesbureau ISS een negatief stemadvies gepubliceerd.

- **Heijmans trekt voorstel tot verhoging commissarisbeloning in**

De commissarissen van Heijmans zien af van een verhoging van hun beloning. Dit heeft het bouwbedrijf op 6 april jl. bekend gemaakt. De RvC van Heijmans had de op 11 april jl. gehouden AVA oorspronkelijk voorgesteld om de beloning van president-commissaris Sjoerd Vollebregt met 39% te verhogen naar € 62.500, dat van vicevoorzitter Ron Icke met 58% naar € 47.500 en dat van de overige commissarissen met 42% naar € 42.500. De RvC wees er in de toelichting op het voorstel op dat de commissarisbeloning in 2005 voor het laatst was aangepast. “De opdracht van commissarissen is door uitbreiding van taken, mede als gevolg van wijzigingen in de Corporate Governance Code, in complexiteit toegenomen, en daarmee is ook de vereiste tijdsbesteding toegenomen”, aldus de RvC. De aandeel- en certificaathouders van Heijmans dachten daar blijkbaar anders over. “Uit feedback van aandeelhouders is naar voren gekomen dat verdere verduidelijking nodig is”, aldus het persbericht van 6 april jl. De RvC zal zich nader beraden over de beloningen en zal hier in een volgende AVA op terugkomen.

- **Steinhoff International trekt voorstel voor extra beloning voor haar commissarissen in**

Drie commissarissen van Steinhoff International (Heather Sonn, Steve Booyen en Johan van Zyl) krijgen voorlopig geen extra beloningen voor de extra RvC-vergaderingen die tussen december 2017 en de AVA van 2018 zijn gehouden en die mogelijk tussen de AVA 2018 en de AVA

2019 nog moeten worden belegd. Een voorstel hiertoe was geagendeerd voor de op 20 april jl. gehouden AVA, maar werd op 5 april jl. door de meubelmultinational die statutair in Nederland is gevestigd, van de agenda gehaald. Uit gesprekken met aandeelhouders voorafgaand aan de AVA bleken verschillende aandeelhouders “zorgen” te hebben ten aanzien van het voorstel. Steinhoff meldde in december 2017 onregelmatigheden in de boekhouding. Als gevolg daarvan moest de publicatie van de jaarcijfers 2016/17 worden uitgesteld en moeten eerdere jaarrekeningen worden herzien. De onderneming verloor ongeveer 90% van haar beurswaarde en de stabiliteit van de bedrijfsvoering kwam in gevaar door het opschorten van kredietfaciliteiten. Er moesten tussen begin december 2017 en begin april 2018 maar liefst 69 vergaderingen worden gehouden waaraan ook de drie eerder genoemde commissarissen meededen. Deze vergaderingen vergden volgens Steinhoff veel voorbereidingstijd en follow-upactiviteiten. Steinhoff vond daarom dat het trio in aanmerking zou moeten komen voor een extra vergoeding van € 100.000 tot € 200.000. Verschillende aandeelhouders gaven voorafgaand aan de AVA te kennen terughoudend te willen zijn om commissarissen extra te vergoeden zonder de resultaten van het door PwC uitgevoerde forensisch onderzoek en de onderzoeken van de beurstoezichthouders te kennen. De RvC van Steinhoff zal wellicht op een later moment met een nieuw voorstel komen. Commissaris Johan van Zyl heeft dit niet willen afwachten. Hij trok zijn kandidatuur voor herbenoeming op 18 april jl. in.

- **Hoge Raad bevestigt: Fugro hoeft AVA niet te laten stemmen over beschermingsconstructie**

Aandeelhouders kunnen geen AVA-stemming over onderwerpen afdwingen waarover de AVA geen wettelijke of statutaire bevoegdheid tot het nemen van een besluit heeft. De beslissing over het wel of niet ontmantelen van een beschermingsconstructie is aan het bestuur. Fugro heeft daarom op juiste gronden het in 2015 door Boskalis ingediende verzoek afgewezen om de AVA van Fugro te laten stemmen over een *aanbeveling* aan het bestuur en RvC van Fugro tot onmiddellijke

beëindiging van een door Fugro gehanteerde beschermingsconstructie. Boskalis was destijds houder van ruim 25% van de certificaten van Fugro. Dit is de kern van het op 20 april jl. door de Hoge Raad gewezen arrest inzake het conflict tussen Fugro en Boskalis over de reikwijdte van het agenderingsrecht van aandeelhouders. De Hoge Raad bekrachtigde hiermee eerdere uitspraken van de rechtbank Den Haag, het gerechtshof Den Haag en de conclusie van advocaat-generaal Timmerman. Naar het oordeel van de Hoge Raad doet het niet ter zake of de aandeelhouder om een stemming heeft gevraagd die geen rechtsgevolg heeft en wordt betiteld als informele stemming, een aanbeveling, een motie of een peiling. Volgens de Hoge Raad dwingt ook de Europese Aandeelhoudersrichtlijn niet tot agendering van een stemming over onderwerpen waarvoor de AVA geen bevoegdheid heeft. “Niet blijkt dat [met deze richtlijn] is beoogd aandeelhouders stemrechten toe te kennen die zij voordien niet hadden”, aldus de Hoge Raad.

#### Overige interessante zaken

- **Financiële sector wil beter inzicht in klimaatrisico's van ondernemingen**

De financiële sector heeft behoefte aan betere gegevens van ondernemingen over de financiële effecten van klimaatverandering voor hun bedrijfsvoering. Financiële instellingen hebben deze gegevens nodig om klimaatrisico's beter te integreren in hun beleggings- en investeringsbeslissingen. Dit blijkt uit het op 13 april jl. verschenen eindrapport van de werkgroep Klimaatrisico's van het DNB Platform voor Duurzame Financiering. Het platform, waarbinnen verschillende banken, verzekeraars en vermogensbeheerders samenwerken, roept ondernemingen daarom op om voortgang te maken met het rapporteren van klimaat-gerelateerde financiële risico's volgens de aanbevelingen van de Taks Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). De TCFD heeft in opdracht van de Financial Stability Board standaarden opgesteld waarmee ondernemingen en financiële instellingen kunnen rapporteren over hoe klimaatfactoren impact zullen hebben op hun bedrijfsvoering. De werkgroep beschouwt TCFD-rapportages door zowel ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd

als door klanten van banken als bevorderlijk voor de dialoog over het beheersen van klimaatrisico's.

- **Effectenbeurs van Hong Kong staat onder voorwaarden uitgifte van 'dual-class' aandelen toe**

De effectenbeurs van Hong Kong heeft definitief besloten om het voor bepaalde ondernemingen vanaf 30 april 2018 toe te staan aandelen met verschillend stemrecht uit te geven en in de notering op te nemen. Wel gelden er voor deze ondernemingen speciale transparantievereisten en waarborgen voor de minderheidsaandeelhouders. Dit heeft de effectenbeurs van Hong Kong op 24 april jl. bekend gemaakt. Volgens de Hongkongse beurs zal de toelating van zogenoemde dual-class aandelen de concurrentiepositie van de beurs kan versterken. De Hongkongse beurs wil het voorlopig alleen voor nieuwe, innovatieve, hoogtechnologische ondernemingen mogelijk maken om aandelen met hoog en met laag stemrecht uit te geven. Bovendien moeten zij een verwachte marktkapitalisatie hebben van ten minste HK\$ 10 miljard (€ 1,05 miljard). Als de marktkapitalisatie minder dan HK\$ 40 miljard bedraagt, moet de omzet in het jaar voorafgaand aan de beursgang ten minste HK\$ 1 miljard hebben bedragen. Verder is bepaald dat de hoogstemrecht aandelen alleen mogen worden gehouden door individuen die "materieel verantwoordelijk zijn voor de groei van de onderneming". Bovendien mag de maximale verhouding tussen de laag- en de hoogstemrecht aandelen op 1:10 bedragen en geldt voor bepaalde, majeure AVA-besluiten het 'one share, one vote'-principe'. Het gaat dan onder meer om statutenwijzigingen, veranderingen in de rechten van aandeelhouders, de benoeming en het ontslag van onafhankelijke bestuurders en de benoeming en het ontslag van de controlerend accountant. Besturen van de ondernemingen die 'dual class'-aandelen hebben uitgegeven moeten een corporate governance commissie instellen die geheel uit onafhankelijke personen bestaat en die onder meer moet toezien op transacties waar persoonlijke en tegenstrijdige belangen kunnen spelen.