

NIEUWSBRIEF

Maandelijkse uitgave, editie mei 2018

Nieuws van de Stichting

- **Eumedion verwelkomt Europese wetgeving om grensoverschrijdend stemmen te vergemakkelijken**

Eumedion is positief over het voorstel van de Europese Commissie om de stemprocedures voor de Europese aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) verregaand te standaardiseren en te harmoniseren. Volgens Eumedion zal het voorstel het grensoverschrijdend stemmen door aandeelhouders vergemakkelijken en aldus bijdragen aan een hogere participatiegraad van aandeelhouders op de AVA's. Dit schrijft Eumedion in haar op 8 mei jl. ingezonden commentaar op het voorstel van de Europese Commissie voor een uitvoeringsverordening betreffende de herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten. Het voorstel bevat Europese *minimum*vereisten voor de oproeping van aandeelhouders voor een AVA, de kennisgeving van deelneming aan die AVA, de steminstructies en de bevestiging dat de steminstructies geldig zijn geregistreerd en meegeteld in de stemuitslag. Eumedion had op deze punten graag maximumharmonisatie gezien, zodat de 'standard formats' voor convocaties, steminstructies en stembevestigingen helemaal waren geharmoniseerd. Eumedion is met name te spreken over het voorstel om geharmoniseerde deadlines in te voeren voor alle intermediairs, zoals banken, voor het doorzenden van de AVA-informatie van de beursgenoteerde onderneming naar de aandeelhouders en voor het doorzenden van de steminstructies van de aandeelhouders naar de beursgenoteerde onderneming. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2Intmqk>.

- **Eumedion steunt MSCI-voorstel tot verlaging weging van aandelen met ongelijk stemrecht in aandelenindex**

Eumedion steunt het voorstel van MSCI om beursgenoteerde ondernemingen die afwijken van het 'one share, one vote'-principe een lagere weging te geven in de leidende wereld- en regionale aandelenindices. Dit schrijft Eumedion in haar op 23 mei jl. ingediende reactie op de consultatie van de Amerikaanse aandelenindexaanbieder over de behandeling van aandelen met ongelijk stemrecht. Eumedion wijst er in haar reactie op dat institutionele beleggers veel waarde hechten aan het principe van stemrecht naar rato van kapitaalbelang. Het voornemen van MSCI om het gewicht van een beursgenoteerde onderneming in de aandelenindex aan te passen naar rato van de afwijking van het 'one share, one vote'-principe is hiermee geheel in lijn. Eumedion is ook verheugd dat een belangrijke aanbieder van aandelenindices als MSCI via zijn indexbeleid minderheidsaandeelhouders poogt te beschermen. Er is namelijk een wereldwijde trend gaande dat overheden, toezichthouders en effectenbeurzen uit concurrentieoverwegingen meer belang hechten aan het aantrekken van nieuwe beursondernemingen en hoofdkantoren dan aan het adequaat beschermen van minderheidsaandeelhouders. In de reactie vraagt Eumedion nog wel aandacht voor de behandeling van een aantal specifieke Nederlandse beschermingsconstructies. Zo vraagt Eumedion Nederlandse ondernemingen niet te 'straffen' voor het hebben van een beschermingsstichting die in het belang van de onderneming tijdelijk bescherming biedt tegen vijandige overnames en korte-termijn activisme van aandeelhouders. De gehele reactie kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2rXbPMj>.

- **Eumedion: meer transparantie over beloningsverschillen vrouwen en mannen wenselijk**

Eumedion acht het wenselijk dat beursgenoteerde ondernemingen meer informatie gaan verschaffen over eventuele beloningsverschillen tussen mannen en vrouwen. Aandeelhouders kunnen die informatie dan betrekken bij de dialogen die zij met die ondernemingen voeren en dit onderwerp tijdens de AVA aan de orde stellen. Dit schrijft Eumedion in haar op 9 mei jl. ingediende commentaar op het ontwerpvoorstel over gelijke beloning van vrouwen en mannen. In het door de Tweede Kamerfracties van de PvdA, GroenLinks, SP en 50PLUS opgestelde voorontwerp wordt een pakket maatregelen voorgesteld dat als doel heeft om ongelijke beloning tussen vrouwen en mannen binnen grote ondernemingen tegen te gaan. Eumedion is het met de initiatiefnemers eens dat onverklaarbare beloningsverschillen tussen vrouwen en mannen onwenselijk zijn. Eumedion ziet eerlijke en gelijke beloning als een belangrijk onderdeel van goed werkgeverschap. Eumedion had verwacht dat het al geldende wettelijke verbod op ongelijke beloning en loondiscriminatie afdoende zou moeten zijn, maar is het met de initiatiefnemers eens dat dit niet het geval is. Het nemen van volgende stappen, zoals de openbaarmaking van beloningsverschillen tussen vrouwen en mannen, acht Eumedion daarom noodzakelijk. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2ruN8GT>.

- **Eumedion steunt NBA-voorstel om in bestuursverslag standaard in te gaan op 'toekomstbestendigheid'**

Eumedion ondersteunt het voorstel van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) dat ondernemingen altijd een paragraaf 'toekomstbestendigheid' in hun bestuursverslag gaan opnemen. Beleggers krijgen op die manier beter inzicht in welke risico's, onzekerheden en veronderstellingen op de korte en langere termijn de continuïteit van de onderneming beïnvloeden. Dit schrijft Eumedion in haar op 30 mei jl. ingediende commentaar op het NBA 'green paper' over de communicatie van ondernemingen en accountants op het

terrein van continuïteit. Eumedion vindt dat de accountant in zijn controleverklaring alleen de aandacht moet vestigen op de paragraaf over toekomstbestendigheid als daarvoor een ondernemings specifieke aanleiding is. Eumedion is daarom geen voorstander van het NBA-voorstel om in de controleverklaring standaardzinnen met betrekking tot continuïteit op te nemen. Volgens Eumedion dragen zulke 'boilerplate' zinnen niet bij aan het benodigde inzicht van beleggers in de toekomstbestendigheid van de onderneming. Als de continuïteitsparagraaf zorgvuldig is onderbouwd en getrouw is weergegeven dan hoeft de accountant daar in zijn controleverklaring niet verder op in te gaan. Het gehele commentaar kan worden gedownload via: <http://bit.ly/2L3atGT>.

Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 18 mei jl. werd o.a. de samenstelling van het Algemeen bestuur besproken, alsmede het tweede concept van het bestuursverslag 2017 en de implicaties van de Algemene verordening gegevensbescherming voor Eumedion. Daarnaast werden de Eumedion-commentaren op de MSCI-consultatie over onevenredig stemrecht en op de NBA-consultatie over continuïteit vastgesteld.

Activiteiten Commissies

- De **Verslaggevings- en auditcommissie** vergaderde op 2 mei jl. o.a. over de conceptreactie van Eumedion op de consultatie van de Europese Commissie over de toekomst van verslaggeving en op de consultatie van de NBA over continuïteitsverslaggeving.
- De **Onderzoekscmissie** besprak tijdens haar vergadering van 17 mei jl. onder meer een offerte van de Rijksuniversiteit Groningen voor een onderzoek naar de invloed van beschermingsconstructies op het beleid en de waardering van beursgenoteerde ondernemingen.
- De **PR Commissie** vergaderde op 31 mei jl. onder meer over de invulling van het Eumedion-symposium 2018, het conceptjaarverslag 2017 en over de mogelijke 'mediamomenten' in de komende maanden.

Komende activiteiten

- **20 juni 2018, Vergadering Algemeen bestuur.** Op de agenda staan o.a. het conceptjaarverslag en de -jaarrekening 2017 en de AVA-evaluatie 2018.
- **20 juni 2018, 13.00 uur, Vergadering van Deelnemers.** Op de agenda staan o.a. de bespreking van het jaarverslag 2017, de goedkeuring van de jaarrekening 2017 de decharge van het Algemeen bestuur voor zijn taken in boekjaar 2017, de presentatie van de definitieve versie van de Nederlandse Stewardship Code en de evaluatie van het jaarverslagen- en AVA-seizoen 2018.

Nieuws uit Den Haag

- **D66 consulteert over wetsvoorstel om pensioendeelnemers inspraak te geven inzake uitsluitingsbeleid**

Verantwoordings- en belanghebbendenorganen bij pensioenfondsen moeten voortaan het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds goedkeuren. Ten aanzien van het overkoepelende 'maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid' krijgen zij het recht van advies. Onder 'maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid' wordt verstaan de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. In het uitsluitingsbeleid wordt vastgesteld in welke ondernemingen of activiteiten niet wordt belegd. Dit staat in een ontwerpinitiatiefwetsvoorstel dat D66 op 28 mei jl. in consultatie heeft gebracht. Het doel van het initiatiefwetsvoorstel is het vergroten van de invloed van deelnemers bij pensioenfondsen. Volgens D66 kan hierdoor het draagvlak onder het pensioenstelsel worden versterkt. Deelnemers kunnen er volgens de indiener straks voor zorgen dat hun wensen en belangen beter weerklank vinden bij het pensioenfondsbestuur en in het beleggingsbeleid. Of deze doelstelling in de praktijk ook daadwerkelijk met het wetsvoorstel wordt gerealiseerd, is echter de vraag. Pensioendeelnemers krijgen namelijk niet het recht om een wijziging van het uitsluitingsbeleid af te dwingen. Er moet namelijk eerst een bestuursbesluit tot wijziging van dat beleid liggen. Het

verantwoordingsorgaan kan dat besluit eventueel afkeuren. Het bestuur moet het uitsluitingsbeleid ten minste tweejaarlijks evalueren en actualiseren. Over (een wijziging van) het uitsluitingsbeleid heeft het verantwoordingsorgaan echter geen adviesrecht; het uitsluitingsbeleid is expliciet uitgezonderd van het overkoepelende maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Belanghebbenden kunnen tot 25 juni a.s. op het ontwerpinitiatiefwetsvoorstel commentaar leveren. Daarna zal het voor advies naar de Raad van State worden gestuurd.

- **Minister Hoekstra: beloningsbeleid financiële instellingen heeft duidelijk maatschappelijk draagvlak**
Minister Hoekstra (Financiën) gaat in gesprek met banken en verzekeraars om tot een aanscherping te komen van de definitie van het maatschappelijk draagvlak en de maatschappelijke context voor het beloningsbeleid in de Code Banken en de Code Verzekeraars. Dit kondigt de minister van Financiën aan in zijn antwoorden van 14 mei jl. op Kamervragen over de voorgestelde hogere beloningen voor het bestuur van Van Lanschot Kempen. De raad van commissarissen (RvC) van Van Lanschot Kempen heeft de op 31 mei te houden AVA voorgesteld om de beloningen van de bestuurders van de bank/vermogensbeheerder fors te verhogen (tussen 20% en 25%). De minister noemt die verhoging "opvallend en zeer fors". Forse salarisverhogingen voor bestuursleden van financiële instellingen dragen niet bij aan het herstel van vertrouwen in de financiële sector, aldus de bewindspersoon. Het voorstel wordt door de RvC van Van Lanschot Kempen onder meer gemotiveerd met een beloningsvergelijking van andere vermogensbeheerders in West-Europa, andere banken in Nederland (ING, ABN AMRO, Rabobank en NIBC) en Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen die geen bank zijn (o.a. ASML, KPN en NN Group). De minister vindt het een terechte vraag (van de Tweede Kamer) "of het gepast is om een relatief kleine Nederlandse bank te vergelijken met grote multinationals die aan de AEX zijn genoteerd". In de beantwoording van andere Kamervragen geeft de minister aan dat hij de banken en

verzekeraars in de aanstaande gesprekken zal wijzen op de bevindingen in het proefschrift van Stibbe-advocaat Manuel Lokin. Lokin plaatst in zijn proefschrift vraagtekens bij het hanteren van (internationale) referentiegroepen om een beloningsbeleid te wijzigen. De gesprekken met de banken en de verzekeraars zullen onderdeel zijn van de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen die het Ministerie van Financiën momenteel uitvoert. De uitkomsten van de evaluatie zullen voor de zomer naar de Tweede en Eerste Kamer worden gestuurd.

- **Minister Dekker wijzigt opnieuw wetsvoorstel collectieve afwikkeling van massaschade**

Een belangenorganisatie die een collectieve actie tegen bijvoorbeeld een beursonderneming wil starten moet niet alleen over voldoende middelen beschikken om de collectieve vordering te financieren, maar moet ook voldoende zeggenschap over deze vordering hebben. Anders gezegd: de financier mag geen bepalende invloed kunnen uitoefenen op de proceshouding van een belangenorganisatie. Minister Dekker (Rechtsbescherming) heeft deze additionele ontvankelijkheidsvereiste op 15 mei jl. bij nota van wijziging toegevoegd aan het wetsvoorstel afwikkeling massaschade in collectieve actie. Op dezelfde dag heeft hij ook de nota n.a.v. het nader verslag naar de Tweede Kamer gestuurd. Het wetsvoorstel biedt onder meer aandeelhouders die door eenzelfde gebeurtenis zijn benadeeld een gecoördineerde en efficiënte afwikkeling van hun zaak door de rechter in een collectieve procedure. Tegelijkertijd wordt voorkomen dat een aangesproken bedrijf geconfronteerd wordt met een veelheid aan individuele en massaclaims die gedurende een periode van (tientallen) jaren bij verschillende rechters worden ingediend. Het wetsvoorstel biedt derhalve ‘finaliteit’ voor het aangesproken bedrijf. In de nota maakt de minister duidelijk niet bevreesd te zijn voor een toenemende claimcultuur in Nederland. Er gelden namelijk strenge eisen voor de kwaliteit en de inrichting van de representatieve belangenorganisaties die een collectieve claim indienen. Bij nota van wijziging wordt het aantal eisen dus zelfs nog uitgebreid. Het wetsvoorstel is inmiddels

aangemeld voor plenaire behandeling door de Tweede Kamer.

- **Minister Koolmees vecht voor overleving wetsvoorstel jaarlijks OR-gesprek over beloningsverhoudingen**

Het kabinet vraagt de Eerste Kamer met nadruk om het wetsvoorstel dat grote ondernemingen verplicht om jaarlijks met de ondernemingsraad (OR) te praten over de interne beloningsverhoudingen niet af te wijzen. Volgens het kabinet kan het wetsvoorstel namelijk een impuls geven aan een (nieuwe) discussie over het onderwerp topbeloningen in een onderneming. Dit schrijft minister Koolmees (Sociale Zaken en Werkgelegenheid) in de memorie van antwoord die hij op 25 mei jl. naar de Eerste Kamer stuurde. De Eerste Kamer toonde zich in zijn verslag bij het wetsvoorstel overwegend kritisch over het doel en de toegevoegde waarde van het wetsvoorstel (zie Nieuwsbrief van maart 2018). Minister Koolmees schrijft in de memorie van antwoord dat het kabinet zich ervan bewust is dat “de effectiviteit van de voorgestelde maatregel niet boven alle twijfel verheven is”. Het onderkent ook dat het voorstel niet direct invloed zal hebben op de hoogte van de bestuurdersbeloningen. Het kabinet vindt echter dat de meningsvorming over een maatschappelijk druk besproken onderwerp als topbeloningen gebaat is bij openheid, juist ook binnen ondernemingen. Volgens minister Koolmees kan het wetsvoorstel een open gesprek tussen bestuur of RvC met de OR over de beloningsverhoudingen “meer ondersteunen” dan nu het geval is. Het kabinet wil met het expliciteren van de verplichting tot het voeren van dit gesprek, extra duidelijkheid bieden aan de OR over zijn bevoegdheden. Het is allerm minst zeker of de meerderheid van de senatoren zich door dit soort argumentatie zal laten overtuigen. De Eerste Kamer zal zich op 5 juni a.s. nader beraden over het wetsvoorstel.

Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie presenteert eerste wetgevende voorstellen uit Actieplan ‘Sustainable Finance’**

Alle Europese institutionele beleggers moeten een beleid hebben en publiceren over de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeslissingsproces. Zij

moeten ook aangeven of de duurzaamheidsrisico's een relevante impact zullen hebben op het verwachte rendement van de beleggingen en of het beloningsbeleid van de institutionele belegger consistent is met de integratie van de duurzaamheidsrisico's. Dit staat in een voorstel voor een verordening die de Europese Commissie op 24 mei jl. heeft gepubliceerd. Het voorstel is onderdeel van een wetgevingspakket om de Europese kapitaalmarkt te verduurzamen, zoals aangekondigd in het in maart gepresenteerde Actieplan 'Sustainable Finance'. De Europese Commissie heeft in dat kader ook een voorstel tot wijziging van de Europese Benchmark-verordening gepubliceerd. Het voorstel omvat specifieke regels voor de ontwikkeling van indices die gericht zijn op ondernemingen met een relatief lage CO2-uitstoot en op ondernemingen die hun CO2-uitstoot reduceren in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. Deze indices moeten institutionele beleggers betrouwbare handvatten bieden om tot een (substantiële) verlaging te komen van de CO2-uitstoot van beleggingsportefeuille. Tot slot heeft de Europese Commissie een voorstel voor een verordening gepresenteerd dat geharmoniseerde criteria ('taxonomy') bevat om uit te maken of een activiteit of product al dan niet als duurzaam kan worden gekwalificeerd. Institutionele beleggers kunnen op die manier op een meer betrouwbare manier aan hun deelnemers of cliënten rapporteren of en in welke mate hun beleggingsportefeuille bijdraagt aan een schoner milieu en een betere wereld. De Europese Commissie hoopt dat uiterlijk in mei 2019 er met de Europese Raad en het Europees Parlement overeenstemming over de inhoud van de drie verordeningvoorstellen kan worden bereikt. De verordeningen zouden dan in mei 2020 in werking kunnen treden. Belanghebbenden kunnen tot 23 juli a.s. commentaar op de drie voorstellen leveren.

- **Europese Commissie presenteert maatregelen om meer kleine ondernemingen naar beurs te lokken**

De Europese Commissie wil stimuleren dat meer kleine en middelgrote Europese ondernemingen effecten gaan uitgeven op de niet-gereguleerde mkb-groeimarkten

(zoals bijvoorbeeld 'Euronext Growth', geëxploiteerd door Euronext Brussel, Parijs en Lissabon). De Commissie wil dat onder meer bereiken door de administratieve lasten voor dergelijke ondernemingen te verlichten. De Europese Commissie heeft daartoe op 24 mei jl. een voorstel tot aanpassing van de prospectus- en marktmissbruikverordening gepresenteerd. Het voorstel is onderdeel van het Actieplan voor de totstandkoming van een Europese Kapitaalmarktunie. Het voorstel bepaalt onder meer dat bestuurders van ondernemingen die aan een 'mkb-groeimarkt' zijn genoteerd niet meer onverwijld hun effectentransacties hoeven te melden, maar dat zij dit met een vertraging van twee dagen kunnen doen. Ook hoeven dergelijke ondernemingen minder uitgebreide registers bij te houden van personen die toegang hebben tot koersgevoelige informatie, de zogenoemde 'insider lists'. Verder hoeven zij de redenen voor eventueel uitstel van onverwijld publicatie van koersgevoelige informatie alleen op verzoek van de publieke toezichthouders bekend te maken. Ondernemingen die ten minste 3 jaar aan een mkb-groeimarkt zijn genoteerd mogen bij een eventuele overgang naar een gereguleerde markt (zoals Euronext Amsterdam) een lichter prospectus uitgeven. Het Commissievoorstel is inmiddels voor onderhandeling naar de Europese Raad en het Europees Parlement (EP) gestuurd. Belanghebbenden kunnen nog tot 23 juli a.s. het Commissievoorstel becommentariëren.

- **EP-commissie wil uitbreiding mogelijkheden om buitenlandse overnames te toetsen**

EU-lidstaten moeten ook de mogelijkheid krijgen om overnames die de media-onafhankelijkheid kunnen raken aan nadere voorwaarden te onderwerpen of te verbieden. Datzelfde moet mogelijk zijn ten aanzien van overnames die de "strategische autonomie" van de EU kunnen bedreigen. Dat stelt de Commissie Internationale Handel van het EP voor in haar op 28 mei jl. aangenomen verslag betreffende het in september 2017 door de Europese Commissie gepresenteerde voorstel voor een verordening voor de opzet van een Europees raamwerk voor de toetsing

van buitenlandse investeringen in de Europese Unie. Op grond van dit voorstel mag een EU-lidstaat een potentiële overname van een nationale onderneming die van vitaal belang is voor (onder meer) de infrastructuur, de technologie, de voorziening van bepaalde grondstoffen en de informatievoorziening van dat land toetsen op gronden van nationale veiligheid en openbare orde. Als het aan de EP-commissie ligt, kunnen EU-lidstaten dus nog meer sectoren als 'van vitaal belang' aanwijzen. Bij de toetsing van buitenlandse overnames in dergelijke sectoren mag, als het aan de EP-commissie ligt, een EU-lidstaat ook de staat van dienst van de desbetreffende bieder bij andere overnames van 'vitale ondernemingen' betrekken. Ook mag een EU-lidstaat toetsen of de overname leidt tot het ontstaan van een monopolie. Het verslag van de EP-commissie zal half juni plenair door het EP worden besproken. Het EP-standpunt wordt vervolgens ingebracht in de onderhandelingen met de Europese Raad en de Europese Commissie over een finale tekst van de verordening.

Ondernemingsnieuws

- **Ahold Delhaize verlengt mogelijkheid tot opwerpen beschermingsconstructie**

Het bestuur van Ahold Delhaize heeft met het bestuur van de beschermingsstichting van het supermarktbedrijf besloten om de beschermingsconstructie met een periode van 15 jaar te verlengen. Wel zijn er bepaalde voorwaarden gesteld voor de verlenging van de overeenkomst. Dit heeft Ahold Delhaize op 9 mei jl. bekend gemaakt. Een herbevestiging van de optieovereenkomst inzake beschermingspreferente aandelen was nodig omdat de huidige overeenkomst op 15 december 2018 afloopt, waardoor Ahold Delhaize (veel) minder beschermd zou zijn tegen een eventueel vijandig openbaar bod en tegen ongewenst aandeelhoudersactivisme. Op verzoek van de aandeelhouders van Ahold Delhaize zijn er wel additionele voorwaarden gesteld voor de eventuele uitoefening van de calloptie door de beschermingsstichting. Zo zal Ahold Delhaize binnen zes maanden na uitoefening van de calloptie de aandeelhouders oproepen voor een BAVA, waarin de aandeelhouders zullen worden

bijgepraat over de redengeving van het in stelling brengen van de beschermingsconstructie. Daarnaast zal het supermarktbedrijf binnen één jaar na uitoefening van de calloptie de aandeelhouders voor een BAVA oproepen, waarin zal worden besloten over het weer neerhalen van de beschermingsconstructie. De beschermingsstichting zal zich bij dat voorstel onthouden van het uitbrengen van stemmen. De Franse Ahold Delhaize-aandeelhouder CIAM (houder van ongeveer 1% van de aandelen) heeft door deze aanvullende voorwaarden zijn plannen voor het voeren van een rechtszaak tegen de AEX-onderneming laten varen. CIAM had op de op 11 april jl. gehouden AVA het bestuur van Ahold Delhaize nog dringend verzocht om de verlenging van de calloptieovereenkomst ter goedkeuring aan de AVA voor te leggen.

- **AVA Shell verwerpt klimaatresolutie van Follow This, maar is kritisch over uitvoering Shell-beloningsbeleid**

De op 22 mei jl. gehouden AVA van Shell heeft de 'klimaatresolutie' van Follow This verworpen. Slechts 5,5% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal stemde vóór de resolutie van het collectief van Shell-aandeelhouders die het gas- en oliebedrijf sneller duurzaam wil maken, en ruim 7% onthield zich van stemming. De resolutie vroeg Shell om concrete doelen te formuleren en te publiceren voor het terugdringen van de uitstoot van broeikasgassen door de Shell-organisatie en haar producten. Deze doelen zouden in lijn moeten 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. Een grote meerderheid van de aandeelhouders is voornamelijk tevreden met de zelf door Shell geformuleerde "ambitie" om de broeikasgasuitstoot per geproduceerde eenheid product met ongeveer 20% in 2035 te reduceren en met 50% in 2050. De AVA was het in meerderheid ook eens met de opvatting van het Shell-bestuur dat het stellen van concrete, kwantitatieve doelstellingen in lijn met het Parijs-akkoord Shell te weinig flexibiliteit zou bieden om, afhankelijk van de ontwikkelingen in de samenleving en het tempo van de vertaling van het Parijs-

akkoord in concrete wet- en regelgeving, de eigen ambities af te zwakken of juist te verhogen. Heel wat minder tevreden waren de Shell-aandeelhouders met de uitvoering van het vorig jaar vastgestelde nieuwe beloningsbeleid. Maar liefst 25,2% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal stemde tegen het remuneratierapport. Relatief veel aandeelhouders rekenden het de Shell-remuneratiecommissie aan dat een groot dodelijk ongeluk in Pakistan niet tot een neerwaartse aanpassing van de jaarbonus van de uitvoerende bestuurders had geleid. Bij een explosie van een tankwagen van een door Shell Pakistan gecontracteerd bedrijf kwamen in juni 2017 meer dan 200 mensen om het leven. De dochtermaatschappij van Shell werd door de Pakistaanse olie- en gastoezichthouder veroordeeld tot het betalen van een boete en een schadevergoeding van in totaal \$ 2,4 miljoen. Naar aanleiding van het relatief grote aantal tegenstemmen tegen het remuneratierapport zal de Shell-remuneratiecommissie voortaan niet alleen de met aandeelhouders de dialoog zoeken, maar ook met stemadviesbureaus, zoals ISS, zo stelde Shell in een verklaring na afloop van de AVA.

- **Veel tegenstemmen tegen voorstel tot wijziging beloningsbeleid voor het Unilever-bestuur**

Het voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid voor het Unilever-bestuur is op relatief veel weerstand van de aandeel- en certificaathouders gestuit. Tijdens de op 3 mei jl. gehouden Unilever NV AVA stemde ongeveer 43% (exclusief de invloed van het AK) van het aanwezige of vertegenwoordigde kapitaal tegen het belonings-voorstel. Een dag eerder deed 35,8% van de Unilever PLC-aandeelhouders hetzelfde. De aandeel- en certificaathouders voerden verschillende redenen aan om tegen te stemmen. Zo nam een deel van de aandeel- en certificaathouders aanstoot aan de stijging van de totale beloning van de CEO bij normale en maximale prestaties (met 8% tot € 7,1 miljoen respectievelijk met 21% tot € 13,7 miljoen). Anderen waren ontstemd over het voorstel om allerlei vaste vergoedingen samen te voegen met het vaste salaris onder de titel 'vaste beloning' en om dat hogere bedrag als basis te

nemen voor de hoogte van de jaarbonus. Daarnaast uitten verschillende aandeel- en certificaathouders hun bezwaren tegen de mogelijk hoge welkomstvergoedingen voor een eventuele nieuwe CEO. N.a.v. de stemuitslag heeft het Unilever-bestuur de aandeel- en certificaathouders toegezegd om het remuneratierapport elk jaar voor een raadgevende stem aan de AVA voor te leggen, ook als de twee Unilever-entiteiten eind dit jaar worden samengevoegd tot één Nederlandse entiteit en de raadgevende stem op grond van het Nederlandse recht (nog) niet verplicht is. Bovendien zal het beloningsbeleid elke drie jaar ter goedkeuring aan de AVA worden voorgelegd. De remuneratiecommissie van Unilever zal de komende tijd verder in gesprek gaan met de aandeel- en certificaathouders teneinde te pogen de zorgen over het beloningsbeleid weg te nemen.

- **Certificaathouders ABN AMRO verwerpen voorstel tot benadrukken beschermingskarakter certificering**

De certificaathoudersvergadering van ABN AMRO heeft op 3 mei jl. het voorstel van het administratiekantoor (AK) ABN AMRO tot het benadrukken van het beschermingsdoel van het AK verworpen. 55,7% van het ter vergadering aanwezige of vertegenwoordigde kapitaal stemde tegen het desbetreffende voorstel tot wijziging van de administratievoorwaarden van het AK. Voor het wijzigingsbesluit was een 2/3 meerderheid van de uitgebrachte stemmen nodig. Het AK-bestuur had de certificaathouders concreet voorgesteld om in zowel de statuten als in de administratievoorwaarden te benadrukken dat het AK mede ten doel heeft de belangen van ABN AMRO Group te beschermen en invloeden te weren die de zelfstandigheid, continuïteit of identiteit van de systeembank zouden kunnen aantasten. Het beschermingskarakter van het AK volgde al uit andere artikelen van de statuten en administratievoorwaarden, maar was niet expliciet opgenomen in de doelomschrijving. Het AK-bestuur benadrukte in de toelichting op het agendapunten dat de wijzigingen niet zouden leiden tot andere taken of bevoegdheden van het AK of van zijn bestuur. Het AK kon een meerderheid van de certificaathouders hiervan niet

overtuigen. Het is nog onduidelijk of het AK-bestuur wel zal besluiten tot wijziging van de statuten (het AK-bestuur is hiertoe zelfstandig bevoegd) of dat deze ook achterwege zal blijven.

- **Banco Santander houdt tweede succesvolle pilot met stemmen op AVA met behulp van blockchain**

21% van het op de recent gehouden AVA van Banco Santander aanwezige of vertegenwoordigde kapitaal stemde via blockchaintechnologie. Het is voor zover bekend de eerste keer dat bij een grote Europese beursgenoteerde onderneming geldige stemmen in de AVA via blockchain werden uitgebracht. Dit meldt de Spaanse bank in een op 17 mei jl. gepubliceerd persbericht. Vorig jaar werd, in samenwerking met bewaarbanken J.P. Morgan en Northern Trust en stemdienstverlener Broadridge, al een eerste pilot uitgevoerd. Toen moesten aandeelhouders van Banco Santander nog wel de 'ouderwetse', veel handmatige, procedure volgen om formeel deel te nemen aan de AVA en daar te stemmen, naast de vrijwillige participatie in het blockchainproject. Volgens Banco Santander heeft de mogelijkheid van het stemmen via blockchaintechnologie bijgedragen aan de recordhoge participatie van aandeelhouders aan haar 2018 AVA. Bovendien droeg de nieuwe technologie bij aan een efficiënter, transparanter en betrouwbaarder stemproces. In Nederland heeft KAS Bank tijdens haar op 25 april jl. gehouden AVA een eerste, succesvolle, pilot gehouden voor het afgeven van een elektronische stemvolmacht in blockchain. Ongeveer een kwart van de certificaathouders van KAS Bank stemde via op het Ethereum-protocol gebaseerde blockchaintechnologie, naast de officiële, reguliere stemming met handopsteken.

Overige interessante zaken

- **Monitoring Commissie Accountancy: veranderproces accountancysector gaat veel te langzaam**

De accountancysector moet meer vaart maken met het ingezette veranderproces en moet dit proces met meer diepgang uitvoeren. Dit stelt de Monitoring Commissie Accountancysector (MCA) in haar tweede rapport dat op 31 mei werd gepubliceerd.

Volgens de MCA heeft de accountancysector een te optimistisch zelfbeeld, is het veranderproces niet adequaat ingericht en worden de echt grote problemen niet echt aangepakt. Zo roept de MCA de sector op om vraagstukken als het verdien-, business-, partner- en intern verrekenmodel minder defensief te benaderen. Verwijzend naar het NBA Green paper 'Structuurmodellen Accountancy' (waarop Eumedion ook uiterst kritisch was), stelt de MCA dat de sector zich ook hier te optimistisch toont over bestaande modellen en nalaat deze echt ter discussie te stellen. Een open discussie is nodig, omdat de sector anders het risico loopt om de regie over het eigen veranderproces te verliezen. Verder stelt de MCA dat het onderwerp fraude voor de accountancysector "topprioriteit" dient te zijn, maar dat dit thans niet het geval is. Accountants(kantoren) zouden veel duidelijker de wil en bereidheid moeten tonen om een effectievere bijdrage aan fraudepreventie en –detectie te leveren, aldus de MCA. De MCA stelt geen extra wet- en regelgeving voor om de geconstateerde problemen aan te pakken, maar hamert op een daadwerkelijke gedrags- en cultuurverandering bij accountants. De Commissie verwacht in de tweede helft van 2019 met een volgend rapport te komen.

- **RJ consulteert over nadere guidance RvC-verslag**

Het RvC-verslag moet een beschrijving bevatten van de belangrijkste gespreksonderwerpen met de accountant, mede aan de hand van het accountantsverslag en de management letter. Ook moet voortaan in het RvC-verslag een competentiematrix worden opgenomen en een beschrijving op welke wijze de RvC omgaat met eventuele leemtes qua kennis en vaardigheden binnen de RvC en het bestuur. De RvC moet ook openheid geven over de belangrijkste bevindingen en conclusies van de evaluaties van het functioneren van de bestuurders en de commissarissen en over de (voor)genomen maatregelen in dezen. Dit staat in het voorstel voor nadere guidance voor het RvC-verslag dat de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) op 29 mei jl. in consultatie heeft gebracht. De RJ probeert met de nadere guidance meer duiding te

geven op welke wijze invulling kan worden gegeven aan de onderwerpen die op grond van de herziene Nederlandse corporate governance code in het RvC-verslag moeten worden opgenomen. De RJ benadrukt dat deze in- en aanvullingen niet limitatief zijn. Afhankelijk van specifieke omstandigheden kan andere informatie noodzakelijk zijn om te voldoen aan de best practice bepalingen uit de code die betrekking hebben op het RvC-verslag. De RJ is voornemens om de nadere guidance van kracht te laten zijn voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2018. Belanghebbenden kunnen nog tot 30 juni a.s. op het consultatiedocument reageren.

- **Commissie Brits Lagerhuis: Britse stewardship code moet tanden krijgen**

De Britse gedragscode voor institutionele beleggers (stewardship code) is onvoldoende gedetailleerd om effectief te kunnen zijn. Door het 'pas toe of leg uit'-beginsel is ook het toezicht op de naleving onvoldoende. De code moet daarom meer "tanden" krijgen. Dit vindt een speciale commissie van het Britse Lagerhuis dat onderzoek deed naar het faillissement van het grote Britse beursgenoteerde bouwbedrijf Carillion. Het eindrapport werd op 16 mei jl. gepresenteerd. De Lagerhuiscommissie wijst er in het rapport op dat "the economic system is predicated on strong investor engagement, yet the mechanisms and incentives to support engagement are weak and possibly weakening". De commissie vindt mede daarom dat de bepalingen in de Britse stewardship code veel dwingender moeten worden en dat de Financial Reporting Council veel strenger toezicht op de naleving ervan zou moeten uitoefenen. De commissie is verder van mening dat de accountants van Carillion (KPMG als externe en Deloitte als interne accountant) zwak hebben geacteerd. Zij wijdt dit onder meer aan een gebrek aan betekenisvolle concurrentie in de accountantsmarkt. De commissie beveelt de Britse regering daarom aan om de Britse mededingingsautoriteit te laten onderzoeken of de 'Big Four' accountantskantoren niet beter kunnen worden opgesplitst.

- **Australië krijgt nieuwe corporate governance code en lanceert stewardship code**

Australische beursgenoteerde ondernemingen krijgen binnenkort te maken met een nieuwe corporate governance, terwijl Australische pensioenfondsen worden uitgenodigd om de eerste versie van de Australische Stewardship Code te tekenen. Volgens het op 2 mei jl. gepubliceerde voorstel tot wijziging van de Australische corporate governance code moeten de Australische beursgenoteerde ondernemingen veel meer aandacht besteden aan hun 'social license to operate'. Om het maatschappelijk draagvlak voor de Australische beursgenoteerde ondernemingen te benadrukken, worden de bestuurders van deze ondernemingen onder meer opgedragen om de missie van de onderneming te definiëren en om de kernwaarden en een gedragscode vast te stellen die bijdragen aan de gewenste cultuur binnen de onderneming. Ook moet de onderneming ervoor zorgen dat haar beloningsstructuur aansluit op haar missie, kernwaarden, strategische doelstellingen en de mate van risicobereidheid. De vierde herziene Australische corporate governance code bevat verder de bepaling dat de Australische beursgenoteerde ondernemingen ten minste 30% vrouwelijke bestuurders hebben. Ondernemingen die materiële klimaatrisico's lopen, worden geacht de verslaggeving hierover in lijn te brengen met de in 2017 uitgebrachte aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) van de G20/Financial Stability Board. Het is de bedoeling dat de herziene Australische corporate governance code op 1 juli 2019 in werking treedt. De Stewardship Code voor Australische pensioenfondsen treedt al op 1 juli a.s. in werking. Dit heeft de Australische organisatie van pensioenfondsen, ACSI, op 17 mei jl. bekend gemaakt. Australische en niet-Australische pensioenfondsen die de code gaan toepassen, wordt gevraagd om uiterlijk 30 september 2019 een 'stewardship statement' te publiceren. Net als andere stewardship codes in de wereld, richt de Australische code zich op betere aandeelhoudersdialogen met beursgenoteerde ondernemingen en op 'geïnformeerd' stemmen op de AVA's.