

## NIEUWSBRIEF

### Maandelijkse uitgave, editie september 2018

#### Nieuws van de Stichting

- **Eumedion kritisch over initiatiefwetsvoorstel om Wbfo voor systeembanken aan te scherpen**

Eumedion is kritisch over het voorstel van de oppositiepartijen in de Tweede Kamer om de Minister van Financiën instemmingsrecht te geven bij de vaststelling van de vaste beloningen van bestuurders van systeembanken. Eumedion vraagt zich of overheidsmaatregelen ter versterking van de aandeelhoudersinvloed op bestuurdersbeloningen niet effectiever zouden zijn. Dit schrijft Eumedion in haar op 17 september jl. ingediende commentaar op het initiatiefwetsvoorstel ter aanscherping van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo). Volgens Eumedion zou van (verder) overheidsingrijpen in de bestuurdersbeloningen alleen sprake mogen zijn als van het zelfregulerend vermogen van de maatschappij niet voldoende resultaten te verwachten zijn. Eumedion wijst er in dat opzicht op dat aandeelhouders de laatste tijd steeds kritischer staan tegenover beloningsvoorstellen voor bestuurders van ook financiële ondernemingen die leiden tot een hoge stijging van de vaste beloningen. Eumedion pleit er daarom voor om het zelfregulerend vermogen door met name aandeelhouders, die uiteindelijk het beloningsbeleid van ondernemingen vaststellen, verder te versterken. Zo zou een besluit van de aandeelhoudersvergadering (AVA) om het beloningsbeleid te herzien niet langer moeten steunen op een gewone meerderheid van stemmen, maar op een stemmeerderheid van bijvoorbeeld 75%. Verder stelt Eumedion voor om wettelijk te regelen dat een voorstel om de vaste beloning van bestuurders in cash sterk te verhogen voortaan wordt aangemerkt als een majeure wijziging van het

beloningsbeleid die eerst moet worden goedgekeurd door de AVA. Het gehele commentaar is te downloaden via:

<http://bit.ly/2NiYU3Z>.

#### Uit het bestuur

Tijdens de vergadering van het Dagelijks bestuur van 12 september jl. werd o.a. de samenstelling van het Algemeen bestuur besproken, alsmede het financieel halfjaarbericht en een voorstel tot wijziging van de gedragscode voor de Eumedion-medewerkers. Daarnaast werd het Eumedion-commentaar op het initiatiefwetsvoorstel om de Wbfo aan te scherpen vastgesteld.

#### Activiteiten Commissies

- De **Beleggingscommissie** vergaderde op 19 september jl. o.a. over de conceptspeerpuntenbrief 2019 en over een conceptbrief over meer vrouwen aan de top. Daarnaast werden door Robeco en KAS Bank presentaties verzorgd over mogelijke verbeteringen in de steminfrastructuur van AVA's.
- De **Onderzoekscommissie** besprak tijdens haar vergadering van 27 september jl. onder meer een aangepaste offerte van de Rijksuniversiteit Groningen voor een onderzoek naar de invloed van beschermingsconstructies op het beleid en de waardering van beursgenoteerde ondernemingen.

#### Komende activiteiten

- **3 oktober 2018, Vergadering Algemeen bestuur.** Op de agenda staan o.a. de herbenoeming van Amra Balić (BlackRock) als bestuurslid van Eumedion, de vaststelling van de Eumedion Speerpuntenbrief 2019 en de vaststelling van een brief aan de

beursgenoteerde ondernemingen over de noodzaak om meer vrouwelijke bestuurders en commissarissen te benoemen.

- 14 november 2018, vanaf 13.00 uur, **Eumedion-symposium** te **Utrecht**. Sprekers als Colin Mayer (Oxford University), Maurice Oostendorp (Volksbank), Lars Dijkstra (Kempen Capital Management), Camiel Selker (Focus Orange) en Adrian De Groot Ruiz (True Price) zullen ingaan op het thema 'De rol van de beursonderneming en haar aandeelhouders in de samenleving'. Inschrijven is mogelijk via [info@eumedion.nl](mailto:info@eumedion.nl).

### Nieuws uit Den Haag

- **Minister Hoekstra wil invloed administratiekantoren op AVA-stemming niet aan banden leggen**

Administratiekantoren ('STAK's') mogen in de AVA blijven meestemmen over omstreden beloningsvoorstellen. "Het zou de mogelijkheden van een STAK onnodig beperken als wordt vastgelegd dat hij enkel met betrekking tot een specifieke onderwerp zou mogen deelnemen aan de algemene vergadering". Dit schrijft minister Hoekstra (Financiën) in zijn antwoorden van 24 september jl. op het voorstel van de Tweede Kamerfractie van de PvdA om wettelijk vast te leggen dat STAK's alleen nog mogen worden gebruikt als beschermingsconstructie. STAK's zouden zich in normale omstandigheden moeten onthouden van stemmen, "om zo te voorkomen dat andere belanghebbenden machteloos worden gemaakt en het bestuur haar mening kan doordrukken". De PvdA kwam in augustus met dit voorstel naar aanleiding van de gang van zaken tijdens de afgelopen AVA van Van Lanschot Kempen waar de STAK een doorslaggevende stem bleek te hebben bij het besluit tot vaststelling van een herzien beloningsbeleid. Een meerderheid van de ter vergadering aanwezige of vertegenwoordigde certificaathouders stemde tijdens deze AVA tegen het beloningsvoorstel. Minister Hoekstra wijst er in zijn antwoorden op dat alle certificaathouders het recht hebben om van een STAK een volmacht te ontvangen om zelf aan de stemming op de AVA deel te nemen. Zij weten ook dat als zij daarvan

geen gebruik maken de STAK het stemrecht uitoefent. Er is volgens hem geen aanleiding om aan dit uitgangspunt te tornen. Dit is enigszins opmerkelijk, omdat zijn voorganger bij de beursgang van ABN AMRO heeft geregeld dat het STAK van ABN AMRO zich in normale omstandigheden onthoudt van stemmen in de AVA. Het is niet uitgesloten dat het PvdA-voorstel opnieuw aan de orde komt als minister Hoekstra zijn voorstellen tot aanscherping van de Wbfo naar de Tweede Kamer stuurt. Dat zal eind 2018 gebeuren.

- **Staatssecretaris Snel: beleggers vinden dividendbelasting wel degelijk een belangrijke kostenpost**

Het feit dat er vele duizenden kostbare en tijdrovende bezwaarprocedures lopen tegen de Nederlandse dividendbelasting onderstreept dat voor veel beleggers de dividendbelasting wel degelijk een belangrijke kostenpost vormt. Dit schrijft staatssecretaris Snel (Financiën) in zijn antwoorden van 18 september jl. op Kamervragen van de PvdA en de SP. Deze Tweede Kamerfracties vroegen de staatssecretaris naar zijn mening over uitspraken van de Eumedion-directeur Riens Abma en van Adriaan de Mol van Otterloo (belegger bij Intrinsic Value Investors) dat het kabinetsvoornemen om de dividendbelasting af te schaffen geen belangrijk onderwerp is voor buitenlandse beleggers. De staatssecretaris van Financiën laat weten het niet eens te zijn met deze bewering. Volgens de staatssecretaris kan de Nederlandse dividendbelasting voor sommige beleggers die een actief vermogensbeheer voeren een negatief effect hebben van maar liefst 75 basispunten. De staatssecretaris schrijft verder dat de dividendbelasting ook een negatief effect kan hebben voor beleggers die deze belasting met andere belastingen kunnen verrekenen doordat sprake is van een tijdsverloop tussen de inhouding van dividendbelasting en de daadwerkelijke verrekening. "Dit liquiditeitsnadeel is voor grote Nederlandse institutionele beleggers ook weleens aanleiding geweest te pleiten voor afschaffing van de dividendbelasting", aldus de staatssecretaris. In zijn antwoorden herhaalt de heer Snel de hoofddoelstelling van het voornemen om de dividendbelasting per 2020 af te schaffen, namelijk het

behouden én aantrekken van hoofdkantoren van internationaal opererende bedrijven. Het kabinet heeft op 18 september jl. – Prinsjesdag – het wetsvoorstel tot afschaffing van de dividendbelasting naar de Tweede Kamer gestuurd.

- **VVD stelt Kamervragen over mogelijke 'Europese IFRS'**

De VVD-Kamerleden Aukje de Vries en Roald van der Linde willen van minister Hoekstra (Financiën) vernemen of hij de VVD-opvatting steunt dat het voor Europese en Nederlandse bedrijven erg onpraktisch zal zijn om in verschillende jurisdicties aan verschillende boekhoudregels te moeten voldoen als de EU een eigen variant van het internationaal boekhoudsysteem IFRS wil invoeren. De VVD-Kamerleden hebben op 21 september jl. in deze zin Kamervragen gesteld naar aanleiding van een vier dagen eerder gepubliceerd artikel in het Financieele Dagblad, getiteld 'Ernstige zorgen over Brussels gemorrel aan boekhoudregels'. In dit artikel waarschuwen Eumedion en VNO-NCW voor de nadelige gevolgen van een mogelijk voorstel van de Europese Commissie om haar de mogelijkheid te geven IFRS naar eigen inzicht aan te passen. Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen die ook een notering in de Verenigde Staten hebben dreigen hierdoor verschillende versies van hun jaarrekening te moeten opstellen: zowel op basis van de 'Europese IFRS' als op basis van het Amerikaanse boekhoudsysteem US GAAP. Nu kunnen zij in de Verenigde Staten nog volstaan met een 'IFRS-jaarrekening'. Voor beleggers met een internationale beleggingsportefeuille wordt de onderlinge vergelijkbaarheid van de jaarrekeningen aangetast, als er een Europese variant van IFRS komt. De VVD-Kamerleden willen van de minister van Financiën ook weten of het kabinet zich tegen het mogelijke voorstel keert en zo ja, of dat in 'Brussel' aanhangig is gemaakt. Schriftelijke Kamervragen worden in de regel binnen drie weken door de aangesproken minister beantwoord.

## Nieuws uit Brussel

- **Europese Commissie stelt definitieve verordening over harmonisatie van AVA-stemprocedures binnen EU vast**

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, zullen per september 2020 vergaand gestandaardiseerd en geharmoniseerd zijn binnen de Europese Unie (EU). De Europese Commissie heeft een verordening dienaangaande op 3 september jl. vastgesteld, nadat zij hierover in het voorjaar belanghebbenden heeft geconsulteerd. De verordening is een uitvloeisel van de herziene Europese richtlijn aandeelhoudersrechten die uiterlijk in juni 2019 in de nationale wet- en regelgeving moet zijn omgezet. De verordening moet ervoor zorgen dat allerlei praktische obstakels bij het grensoverschrijdend stemmen door aandeelhouders binnen de EU worden weggenomen. Intermediairs, zoals banken en bewaarinstututen voor effecten, zullen de communicatie tussen de beursgenoteerde ondernemingen en hun aandeelhouders moeten faciliteren. Deze financiële instellingen zullen daarom vanaf 3 september 2020 verplicht zijn om het AVA-materiaal van de beursgenoteerde ondernemingen in gestandaardiseerde vorm naar de aandeelhouders te sturen en om steminstructies van de aandeelhouders naar de beursgenoteerde ondernemingen door te geleiden. De intermediairs worden daarbij aan strakke tijdslijnen houden. Zo 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 verordening bevat ook geharmoniseerde procedurebepalingen voor het identificeren van aandeelhouders.

- **Europees Parlement wil stemrecht voor werknemers bij plan om bedrijf te redden**

Het Europees Parlement (EP) vindt dat werknemers moeten kunnen stemmen over een herstructureringsplan dat een bedrijf kan redden voordat een aanvraag tot faillissement wordt ingediend. Dit staat in het EP-verslag bij het richtlijnvoorstel over herstructurering en insolventie dat de Europese Commissie in november 2016 naar de Europese Raad en het EP heeft gestuurd. Het EP heeft op 13 september jl. zijn fiat gegeven om het verslag inzet te maken van de onderhandelingen tussen de Europese Commissie, het EP en de Raad over de finale tekst van de richtlijn. Eén van de doelen van het richtlijnvoorstel is om levensvatbare ondernemingen met financiële problemen toegang te bieden tot een preventief herstructureringsraamwerk waardoor onnodige faillissementen (en de daaruit voortvloeiende ontslagen) voorkomen kunnen worden. Het EP stelt in zijn verslag een “ademruimte” van tussen de drie en zes maanden voor waarin de onderneming de schuldeisers geen rente en aflossing hoeft te betalen. In deze periode kunnen de partijen onderhandelen over een herstructureringsplan. Het EP laat het aan de EU-lidstaten over om de precieze periode vast te stellen. De Europese Commissie had juist een geharmoniseerde periode van maximaal vier maanden voorgesteld. Het plan is bindend voor alle schuldeisers als ten minste een meerderheid van het ‘gedupeerde’ obligatievermogen met het akkoord instemt. De EU-lidstaten mogen, als het aan het EP, een gekwalificeerde stemmeerderheid stellen. De EU-lidstaten mogen ook bepalen dat de AVA met het herstructureringsplan moet instemmen. Hierbij geldt wel dat aandeelhouders niet op onredelijke gronden het plan mogen wegstemmen. Als andere partijen op onredelijke gronden niet meewerken, kan een rechter het herstructureringsplan toch verbindend verklaren. De Europese Raad Justitie en Binnenlandse Zaken zal waarschijnlijk in zijn vergadering van 11 en 12 oktober a.s. zijn onderhandelingsinzet vaststellen. Daarna kunnen de finale onderhandelingen worden gestart over een definitieve tekst van de richtlijn.

## Ondernemingsnieuws

- **Unilever wil aandeelhouders meer rechten geven**

Aandeelhouders van Unilever die alleen of gezamenlijk 1% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen krijgen het initiatiefrecht om de statuten te wijzigen en kunnen met een (gezamenlijk) belang van 3% een buitengewone AVA bijeen roepen, zonder dat de rechter de aandeelhouders hiervoor hoeft te machtigen. De bestuurders van het ‘nieuwe’ Unilever zullen, net als nu, elk jaar aftreden, zodat de AVA de bestuurders elk jaar moet (her)benoemen. Dit blijkt uit de aandeelhouderscirculaire en het voorstel voor de nieuwe statuten, die Unilever op 11 september jl. heeft gepubliceerd. De voorstellen zijn onderdeel van het besluit om de huidige twee Unilever-entiteiten (de Nederlandse Unilever NV en de Britse Unilever PLC) te integreren tot één vennootschap waarvan de statutaire zetel en het hoofdkantoor in Rotterdam zullen worden geplaatst. Het besluit moet op de voor 25 en 26 oktober a.s. uitgeschreven BAVA's van Unilever NV en PLC worden bekrachtigd. Zoals al eerder bekend werd gemaakt, wil de producent van voedsel, huishoudelijke producten en persoonlijke verzorgingsproducten ter gelegenheid van de unificatie zijn financieringspreferente aandelen intrekken, de certificering van zijn gewone aandelen opheffen en het administratiekantoor ontbinden. Volgens Unilever biedt unificatie de onderneming een “grotere strategische flexibiliteit” om in de toekomst waardecreërende activiteiten te kunnen blijven ontplooien. Unilever belooft zowel de Nederlandse als de Britse corporate governance code te zullen naleven en zal in de toekomst geen beschermingsconstructies opwerpen zonder expliciete AVA-goedkeuring. Of dit ook betekent dat het Unilever-bestuur in de toekomst geen gebruik gaat maken van de door het kabinet voorgestelde wettelijke bedenktijd, wordt uit de BAVA-stukken niet duidelijk. De voorstellen tot versterking van de aandeelhoudersrechten maakt op een aantal Britse Unilever-aandeelhouders, waaronder Aviva Investors, M&G Investment Management en Legal & General Investment Management, weinig indruk. Zij hebben in het openbaar aangekondigd tegen het voorstel tot unificatie te zullen

stemmen. De aandelen van het 'nieuwe' Unilever zullen namelijk niet worden opgenomen in de FTSE 100 Index. Deze aandelenindex is voor een aantal Britse institutionele beleggers de belangrijkste benchmark. Deze beleggers zien zich bij unificatie genoodzaakt om de huidige Unilever PLC-aandelen, mogelijk tegen verlies, te verkopen.

- **Forse boete voor ING in verband met tekortschietend compliance- en governancebeleid**

ING Bank Nederland heeft tussen 2010 en 2016 structureel de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) overtreden en daarmee strafbare feiten gepleegd. Voorts heeft het Openbaar Ministerie (OM) geconstateerd dat ING criminelen in staat heeft gesteld rekeningen van ING te gebruiken voor onder andere witwaspraktijken. Het OM heeft ING voor deze vergrijpen op 4 september jl. een boete opgelegd van € 675 miljoen. Verder moet ING € 100 miljoen aan wederrechtelijk verkregen voordeel aan de Staat betalen. Dat is het bedrag dat ING, volgens het OM, ten onrechte heeft bespaard door jarenlang te besparen op personeel dat zorg had moeten dragen voor naleving van het compliancebeleid. Het OM en ING zijn het erover eens dat de structurele tekortkomingen inzake het nakomen/uitvoeren van de Wwft-verplichtingen onder meer werden veroorzaakt door het gebrek aan aandacht en prioriteit binnen ING voor dit onderwerp. De 'tone at the top' onderschreef onvoldoende het belang van compliance met de Wwft. De focus van ING was ook vooral gericht op de winstgevendheid van de organisatie en het behalen van de commerciële doelstellingen; compliance met de Wwft werd dikwijls minder belangrijk gevonden dan de business, aldus het feitenrelaas van het OM. Verder was er binnen ING onvoldoende wil en slagkracht om de problemen duurzaam op te lossen en disfunctioneerden de interne controles op het gebied van compliance risk management. Volgens het OM zijn de strafbare feiten niet individueel aan personen toe te rekenen, ook niet aan het ING-bestuur. Het OM rekent de strafbare feiten dan ook toe aan ING als organisatie. Desalniettemin besloot CFO Koos

Timmermans op 11 september jl. af te treden. ING heeft inmiddels verscheidene initiatieven gestart om het compliance-risicobeheer te versterken. De implementatie hiervan wordt intensief door DNB gemonitord. De Tweede Kamer heeft in een op 21 september jl. met algemene stemmen aangenomen motie de regering verzocht om te bekijken of toch "verbeterstappen" mogelijk zijn om criminele handelingen van individuen voortaan gemakkelijker te bestraffen. De regering moet de Tweede Kamer binnen jaar hierover informeren.

- **Eurocommercial Properties komt kritische beleggers tegemoet door prioriteitsaandelen in te trekken**

Eurocommercial Properties (ECP) is voornemens om de 100 prioriteitsaandelen uit haar kapitaalstructuur te verwijderen. Een besluit hiertoe is voorgelegd aan de AVA die op 6 november a.s. plaatsvindt. Dit blijkt uit de AVA-stukken die het vastgoedfonds op 21 september jl. openbaar maakte. De 100 prioriteitsaandelen worden nu nog gehouden door de Stichting Prioriteitsaandelen ECP. Aan de prioriteitsaandelen is een aantal bijzondere rechten verbonden, zoals het bepalen van het aantal bestuurders en commissarissen, het opmaken van een bindende voordracht voor de benoeming van een nieuwe commissaris of bestuurder, de goedkeuring van de winstbestemming en de mogelijkheid tot het bijeenroepen van een AVA. In het stichtingsbestuur zitten ECP-bestuursvoorzitter Jeremy Lewis en een onafhankelijke bestuurder. Het voorstel tot intrekking van de prioriteitsaandelen komt na kritiek van ECP-aandeelhouder ICAMAP Investments tijdens de AVA van 2017. Volgens deze Brits/Luxemburgse vastgoedbelegger zou deze beschermingsconstructie voor een 'discount' zorgen op de beurswaardering van ECP. ECP stelde op 31 augustus jl. voor om aan het stichtingsbestuur een tweede onafhankelijke bestuurder toe te voegen. Deze geste was echter niet genoeg. Steeds meer internationale beleggers maakten bezwaar tegen de corporate governance structuur van ECP, waarin naast de Stichting Prioriteit ook een Stichting Administratiekantoor aanwezig is. ECP heeft namelijk alleen certificaten van aandelen aan de beurs genoteerd. ECP komt nu

tegemeet aan de kritiek van beleggers door de Stichting Prioriteit 'op te offeren'. De hierboven genoemde speciale bevoegdheden van de stichting worden overgeheveld naar de RvC van ECP.

- **Geen enkele accountant wil jaarrekening van Lavide Holding controleren**

Lavide Holding heeft geen enkel accountantskantoor bereid gevonden om haar jaarrekening over boekjaar 2018 te controleren. Lavide heeft zich in verbinding gesteld met de Autoriteit Financiële Markten (AFM) om tot een oplossing te komen voor de uitvoering van de wettelijke verplichtingen op het gebied van het opleveren van een gecontroleerde jaarrekening. Dit heeft de investeringsmaatschappij in groeiondernemingen op 3 september jl. in een persbericht kenbaar gemaakt. Lavide zag zich twee dagen voor de AVA van 23 juli jl. genoodzaakt de voorgenomen herbenoeming van Grant Thornton als externe accountant voor boekjaar 2018 van de agenda te halen, aangezien dit accountantskantoor zich vanwege capaciteitsproblemen had teruggetrokken. Lavide heeft daarna getracht een ander accountantskantoor te interesseren voor de controlewerkzaamheden, maar alle overige 8 accountantskantoren die beursgenoteerde ondernemingen mogen controleren, gaven aan de controleopdracht niet te kunnen aannemen. Allen gaven een gebrek aan capaciteit als hoofdreden aan. Het is zeer de vraag of de AFM een voorziening kan treffen.

- **Elastic wil als goed beschermde onderneming naar beurs van New York**

Elastic zoekt als goed beschermde Nederlandse onderneming een notering aan de New York Stock Exchange. Dit blijkt uit het prospectus dat het Amsterdamse zoekbedrijf op 5 september jl. bij de Amerikaanse beurstoezichthouder SEC heeft ingediend. Elastic zal ergens in de komende vijf jaar een beschermingsstichting oprichten die een ruime bevoegdheid krijgt om de haar toegekende calloptie tot het nemen van beschermingspreferente aandelen uit te oefenen. Zo kan de stichting de beschermingsconstructie niet alleen

optrekken op het moment dat een vijandig openbaar bod dreigt of wordt uitgebracht, maar ook op het moment dat "een concentratie van stemrechten in de AVA" dreigt. De beschermingsconstructie kan tevens worden ingezet om een "ongewilde invloed op en druk tot wijziging van de strategie" te weerstaan. Uit het prospectus blijkt verder dat het (one-tier) bestuur van het zoekbedrijf de mogelijkheid krijgt bindende benoemingsvoordrachten te doen voor de (her)benoeming van bestuurders. De AVA kan een dergelijke voordracht slechts doorbreken met ten minste een tweederde stemmeerderheid die minimaal 50% van het geplaatste kapitaal moet vertegenwoordigen. Dergelijke hoge AVA-drempels gelden ook in het geval een aandeelhouder het ontslag van één of meerdere bestuurders op de agenda van een AVA weet te plaatsen. In afwijking van andere ondernemingen die aan de beurs van New York zijn genoteerd, worden de Elastic-bestuurders niet jaarlijks door de AVA (her)benoemd, maar om de vier jaar. De precieze datum van de beursgang van Elastic is nog niet bekend. Het bedrijf zal bij beursgang naar schatting ongeveer € 2 miljard waard zijn.

- **Nederlandse rechters achten zich bevoegd om te oordelen in zaken tegen Petrobras en Steinhoff**

Nederlandse rechters achten zich bevoegd om te oordelen in de massaschadeclaimprocedures die beleggers tegen Petrobras en Steinhoff hebben aangespannen, zo blijkt uit twee in september uitgesproken vonnissen. De rechtbank Rotterdam heeft zich op 19 september jl. bevoegd geacht om te oordelen over vorderingen die door Nederlandse en niet-Nederlandse beleggers via de Stichting Petrobras Compensation Foundation tegen het Braziliaanse energiebedrijf Petrobras zijn ingediend. De rechtbank zal beoordelen of Petrobras de door haar tussen 2004 en 2014 gepleegde fraude onrechtmatig heeft verzwegen, of Petrobras onjuiste, onvolledige en/of misleidende financiële gegevens heeft gepubliceerd en op basis daarvan obligaties heeft uitgegeven en of Petrobras tijdens de fraudeperiode bewust en onterecht het vertrouwen van beleggers heeft gewekt. Dat de rechtbank zich in deze zaak bevoegd

acht, hangt vooral samen met het feit dat Petrobras Global Finance (PGF) in Nederland is gevestigd en Petrobras via deze dochtermaatschappij in de fraudeperiode vreemd vermogen door uitgifte van obligaties heeft aangetrokken. In verband hiermee zijn prospectussen uitgegeven. De rechtbank Amsterdam heeft zich op 26 september jl. bevoegd geacht om de massaclaim te behandelen die de beleggersvereniging VEB tegen Steinhoff International Holdings heeft ingediend. De VEB stelt dat Steinhoff-beleggers schade hebben geleden door de publicatie van onjuiste, onvolledige en misleidende financiële informatie in de jaarrekeningen over de boekjaren 2015 en 2016, prospectussen en/of persberichten. De rechtbank acht zich in deze zaak bevoegd, omdat Steinhoff formeel in Nederland is gevestigd. Het verweer van de meubelmultinational dat in Duitsland, alwaar zij een beursnotering heeft, al een zelfde soort rechtszaak door een belegger is aangespannen, kan de rechter niet op andere gedachten brengen. Het is namelijk niet zeker of de Duitse rechter rechtsmacht heeft en het is ook onduidelijk of de Duitse rechter binnen een redelijke termijn uitspraak doet. Het is de verwachting dat de Nederlandse rechters in 2019 uitspraak doen in zowel de Petrobras- als de Steinhoff-zaak.

### Overige interessante zaken

- **Platform Duurzame financiering: DNB-toezicht staat duurzame financiering niet in de weg**

Het toezicht van DNB kent geen specifieke belemmeringen voor duurzame financieringen. Het is wel van belang dat er meer inzicht komt in de risico's van duurzame financiering zodat het toezicht hierop beter kan worden aangepast. Dit blijkt uit het op 25 september jl. gepubliceerde eindrapport van een werkgroep van het DNB Platform voor Duurzame Financiering, waarin verschillende financiële instellingen zitting hebben, zoals PGGM, MN, TKP Investments en Aegon. De werkgroep onderzocht of het overheidsbeleid, toezicht of financiële regelgeving een belemmering vormen voor duurzame beleggingen of kredietverlening. Volgens de werkgroep is dat niet het geval. De belangrijkste reden waarom er nog te weinig duurzame

investeringen worden gepleegd, is dat het risico-rendementsprofiel van dergelijke investeringen vaak onvoldoende aantrekkelijk is. Daarbij komt dat er nog onvoldoende en kwalitatief hoogstaande informatie beschikbaar is over hoe duurzaam een bedrijf of project is. De door de Europese Commissie voorgestelde wetgeving op dit terrein wordt daarom door de werkgroep verwelkomd. De werkgroep merkt verder op dat de risico's van duurzame en niet-duurzame financiering niet goed worden gekend. De werkgroep beveelt in dat kader aan om duurzaamheidsrisico's beter te verankeren in de risicoanalyses van instellingen en toezichthouders. Dit vereist meer kennis in de sector én bij de toezichthouder over dit thema. Tot slot beveelt de werkgroep een consistent en bestendig overheidsbeleid aan ten aanzien van duurzaamheid. De werkgroep vindt in dat kader dat negatieve externaliteiten – en CO2-uitstoot in het bijzonder – moeten worden geprijsd en dat er beleid komt op het gebied van sociale vraagstukken, circulariteit en biodiversiteit.

- **Britse pensioenfondsbestuurders worden verplicht gesteld ESG-criteria te betrekken bij beleggingsbeleid**

Britse pensioenfondsbestuurders worden per 1 oktober 2019 verplicht gesteld om in hun verklaring inzake de beleggingsbeginselen aan te geven hoe zij rekening houden met financieel materiële zaken, inclusief (maar niet beperkt tot) milieu-, sociale en governance (ESG)-factoren, inclusief klimaatverandering. Ook worden zij verplicht gesteld om in deze verklaring hun 'stewardshipbeleid' uit te leggen. Daarin moet worden ingegaan op hun dialogen met beursgenoteerde ondernemingen en op het stembeleid. Dit staat in een wetsvoorstel dat de Britse minister van Werk en Pensioenen op 11 september jl. bij het Britse parlement heeft ingediend. Het wetsvoorstel verplicht de Britse pensioenfondsbestuurders ook om vanaf 1 oktober 2019 in een afzonderlijk statement uiteen te zetten hoe zij bij het vaststellen van de inhoud van de verklaring inzake de beleggingsbeginselen rekening hebben gehouden met de opvattingen van de pensioendeelnemers. De Britse pensioenfondsbestuurders moeten vervolgens vanaf 1 oktober 2020

rapporteren over de uitvoering van de verklaring inzake de beleggingsbeginselen en de wijze waarop zij rekening hebben gehouden met de opvattingen van de pensioendeelnemers. Het is de verwachting dat een ruime meerderheid van het Britse parlement vóór het wetsvoorstel zal stemmen.

- **SEC overweegt verbod voor institutionele beleggers om stemadviezen blindelings te volgen**

De Amerikaanse beurstoezichthouder SEC overweegt Amerikaanse institutionele beleggers te verplichten om naar eigen inzicht te stemmen op AVA's. Als een institutionele belegger gebruik maakt van stemadviezen van stemadviesbureaus moet hij zich een eigen oordeel vormen over deze stemadviezen. Dit kan worden opgemaakt uit het op 13 september jl. genomen besluit van de SEC om een door deze toezichthouder in 2004 opgestelde interpretatie over het gebruik van stemadviesbureaus in te trekken. De niet bindende interpretatie uit 2004 kwam erop neer dat aan de zorgplicht van institutionele beleggers om te stemmen op AVA's kan worden voldaan door het stemrecht 'automatisch' te laten uitoefenen aan de hand van de stemadviezen van stemadviesbureaus. Op die manier kunnen ook potentieel tegenstrijdige belangen van institutionele beleggers bij het bepalen van het stemgedrag worden voorkomen, zo was de gedachte. Met het intrekken van de interpretatie uit 2004 komt de SEC tegemoet aan de kritiek van een aantal Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen en politici dat stemadviesbureaus een te grote invloed hebben gekregen op de AVA-stemuitslagen. Volgens de SEC past het besluit tot intrekking van de interpretatie in de voorbereiding op een op 15 november a.s. te houden rondetafelgesprek over mogelijkheden tot het verbeteren van de stemprocedures. Tijdens dat rondetafelgesprek zal ook de rol van stemadviesbureaus aan de orde komen. Mogelijk komt de SEC daarna met nieuwe regels voor (het gebruik van) stemadviezen.

- **Zuid-Afrikaanse beurs overweegt aanscherping noteringsregels op terrein van corporate governance**

Aandeelhouders van ondernemingen die aan de aandelenbeurs van Johannesburg (JSE) zijn genoteerd krijgen mogelijk het recht om een adviserende stem uit te brengen over de corporate governance structuur van deze ondernemingen. Als meer dan 25% van het aandelenkapitaal tegen de corporate governance structuur stemt, moet de desbetreffende onderneming de dialoog met haar aandeelhouders hierover aangaan. Dit staat in een op 19 september jl. door de JSE uitgebracht consultatiedocument met voorstellen tot aanscherping van de noteringsregels. Belangrijke drijfveer achter de voorgestelde aanscherping is een aantal schandalen bij ondernemingen die aan de JSE staan genoteerd, waaronder het Nederlandse Steinhoff International Holdings. De Zuid-Afrikaanse beurs overweegt verder om de daar genoteerde ondernemingen te verplichten de mate van diversiteit van het bestuur voor een adviserende stem aan de AVA voor te leggen. Ook wordt aan belanghebbenden gevraagd of er geen stemplicht moet worden ingevoerd voor grootaandeelhouders en of pensioenfondsen hun stemmandaten met vermogensbeheerders niet openbaar zouden moeten maken. Daarnaast overweegt de JSE leden van auditcommissies en secretarissen van de vennootschap te verplichten jaarlijkse cursussen te volgen over hun verantwoordelijkheden en over de inhoud van de noteringsregels. Belanghebbenden hebben tot 22 oktober a.s. de mogelijkheid om te reageren op de voorstellen. Momenteel zijn er twee Nederlandse ondernemingen genoteerd aan de JSE waarvoor de nieuwe noteringsregels gevolgen kunnen hebben: naast Steinhoff is dat het vastgoedfonds EPP.