



Veel institutionele beleggers maken nog onvoldoende gebruik van aandeelhoudersrechten

23 april 2007. Een groot aantal institutionele beleggers is nog onvoldoende actief als aandeelhouder. Dit is een van de conclusies uit het onderzoek “Corporate governance practices of institutional investors: Substance or symbolism?” dat de Erasmus Universiteit Rotterdam in opdracht van Eumedion en de Nederlandse Corporate Governance Stichting heeft uitgevoerd. Andere markante bevindingen zijn:

- Er zit een groot ceremonieel bestanddeel in de corporate governance activiteiten van institutionele beleggers.
- Institutionele beleggers spenderen weinig geld aan corporate governance activiteiten en doen weinig onderzoek naar de kosten en baten van de corporate governance activiteiten.
- Volgens het onderzoek leent 62 procent van de pensioenfondsen aandelen uit. Gemiddeld is 10 tot 25 procent van de aandelen uitgeleend. Pensioenfondsen halen nauwelijks hun aandelen terug, aan de inleners worden nauwelijks instructies meegegeven en uitleners vragen geen zekerheid t.a.v. de instructies.
- Het op afstand stemmen is de belangrijkste corporate governance activiteit, waarbij institutionele beleggers zich vooral baseren op de adviezen van stemadviesbureaus.
- Institutionele beleggers spenderen maar een relatief klein bedrag – rond de 100.000 euro – aan de corporate governance structuur van hun beleggingen en daarbij gaat het voornamelijk om de binnenlandse beleggingen.
- Het onderzoek concludeert dat institutionele beleggers wel aangeven dat zij corporate governance activiteiten belangrijk vinden, maar dat dit niet kan worden afgeleid uit hun daadwerkelijke activiteiten.

Beleidsaanbevelingen Eumedion en Nederlandse Corporate Governance Stichting

De opdrachtgevers van het onderzoek, Eumedion en de Nederlandse Corporate Governance Stichting, vinden het positief dat steeds meer, zeker in vergelijking met tien jaar geleden, “traditionele” institutionele beleggers op aandeelhoudersvergaderingen stemmen. Tegelijkertijd onderstreept het onderzoek dat de bewustwording onder bestuurders van institutionele beleggers over corporate governance dient te worden verbreed. Daarnaast is het belang aangetoond om alle resterende obstakels om als institutionele beleggers van het stemrecht gebruik te kunnen maken, moeten worden

opgeruimd. Dan gaat het bijvoorbeeld om het moeten blokkeren van de aandelen om te kunnen stemmen in de aandeelhoudersvergadering. Voorts stellen Eumedion en NCGS dat institutionele beleggers een beleid dienen te ontwikkelen t.a.v. het terughalen van uitgeleende aandelen.

Algemeen

Het onderzoek van de Erasmus Universiteit Rotterdam betreft de aandeelhoudersactiviteiten van Nederlandse en buitenlandse institutionele beleggers en de motieven en middelen om actief te zijn. Het onderzoek bestrijkt drie terreinen: (i) literatuuronderzoek naar de governance activiteiten van institutionele beleggers, ii) juridische vereisten voor aandeelhouders die hun stem willen uitoefenen en iii) empirisch onderzoek naar aandeelhoudersactiviteiten van institutionele beleggers en motieven. In totaal zijn 107 institutionele beleggers onderzocht, waarvan 44 uit Nederland en 47 uit de "Angelsaksische landen" Verenigd Koninkrijk, Verenigde Staten en Canada. Het gehele onderzoek is te downloaden via de website van Eumedion: www.eumedion.nl.

Bijlagen: 1

Over Eumedion

Eumedion behartigt de belangen van de bij haar aangesloten institutionele beleggers op het terrein van corporate governance. Eumedion stelt zich ten doel het vanuit de verantwoordelijkheid van in Nederland gevestigde institutionele beleggers onderhouden en doorontwikkelen van goede corporate governance en het bevorderen van de acceptatie en naleving van standaarden hiervan door beursgenoteerde ondernemingen en institutionele beleggers, met name in Nederland en Europa. Eumedion heeft 56 institutionele beleggers als deelnemer. Deze hebben in totaal ongeveer 900 miljard euro aan belegd vermogen onder beheer.

Over de Nederlandse Corporate Governance Stichting

De Nederlandse Corporate Governance Stichting werd op 30 november 1999 opgericht om de discussie over corporate governance na de publicatie van de 40 aanbevelingen voor goed bestuur in 1997 door de eerste Nederlandse corporate governance commissie te stimuleren en om aanvullende onderzoeken te verrichten. De oprichtende organisaties waren Amsterdam Exchanges (tegenwoordig: Euronext Amsterdam), de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen (tegenwoordig: Eumedion), de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen, Unilever, Achmea, AEGON, ASR (tegenwoordig: Fortis), Delta Lloyd en ING. De Nederlandse Corporate Governance Stichting heeft in 2005 besloten haar activiteiten te staken; de medefinanciering van het onderzoek naar de corporate governance activiteiten van institutionele beleggers was de laatste activiteit van de Stichting.

Voor nadere informatie:

Rients Abma, 06-53261876

e-mail: rients.abma@eumedion.nl

www.eumedion.nl

BIJLAGE: Enkele cijfers uit het onderzoeksrapport

Table I: Average time horizon for equity investments

	Pension funds				Other			
	Dutch		International		Dutch		International	
	Average	median	Average	median	average	median	average	median
Months	41,8	36	42,1	36	52,6	30	24,0	24
Observations	23		33		5		4	

Table II: Securities lending

Did your institution lend shares from your portfolio to third parties over the past 12 months?

	Pension funds	Other
Yes	62,16%	71,43%
No	37,84%	28,57%
Observations	37	7

Estimate of the percentage of the portfolio that was on average lent over the past year

	Pension funds	Other
percentage, average	15,2	31,3
percentage, median	10,0	25,0
Observations	20	4

<i>How frequently did you take the following actions in the past year?</i>	Pension funds	Pension funds	Other	Other
	average	median	average	median
We recalled lent shares in order to vote on them	2,6	2	1,7	2
We gave instructions to our borrowers how to vote on the shares we lent	1,0	1	1,1	1
We retained all voting rights on the shares we lent	1,2	1	1,2	1
We requested assurances from our borrowers that our instructions have been carried out	1,2	1	1,3	1
We were stricter with our lending activities in The Netherlands than abroad	1,8	1	1,5	1
The general assumption that voting rights pass on to the borrower represented an impediment for us when lending out shares	2,6	3	1,5	1
Observations	23		5	

Table III: Outsourcing asset management

	Pension funds		Other	
	Domestic	Foreign	Domestic	Foreign
<i>Equity investment managed by external party</i>				
Yes	74%	78%	29%	50%
No	26%	22%	71%	50%
Observations	96	92	7	6
Average percentage	75%	82%	100%	100%
Median percentage	100%	100%	100%	100%
Observations	68	65	2	2

