



## Gemengde gevoelens over rapport Commissie Streppel

Amsterdam, 9 december 2011. Eumedion heeft gemengde gevoelens over het derde rapport van de Commissie Streppel over de naleving van de Nederlandse corporate governance code.

- Positief is dat de Commissie obligate vormen van uitleg als niet-naleving beschouwt. Toch kan de Commissie wel wat doortastender optreden bij het aanspreken van individuele ondernemingen op gebleken niet-naleving van de code. Uit eigen onderzoek blijkt namelijk dat ondernemingen menigmaal niet alle afwijkingen in hun jaarverslag vermelden.
- Eumedion verwerpt de guidance van de Commissie dat aandeelhouders een door het bestuur ingeroepen responstijd maar hebben te accepteren. Dit miskent de wettelijke agenderingstermijn en het 'pas-toe-of-leg-uit'-principe dat ook voor aandeelhouders geldt.
- Eumedion is het wel eens met de kanttekeningen die de Commissie plaatst bij het wetsvoorstel dat aandeelhouders verplicht om te melden of zij bezwaar hebben tegen de strategie. Ook vraagt de Commissie terecht aandacht voor de problemen in de stemketen.
- Eumedion is kritisch op het plan om beursondernemingen in 2012 te interviewen over hun opvattingen over stemadviesbureaus. Eumedion zou het veel interessanter vinden om in 2012 niet opnieuw de adviseurs van *institutionele beleggers* te onderzoeken, maar de rol van de adviseurs van de *ondernemingen*, zoals beloningsconsultants en advocaten.

De Commissie Streppel is tevreden met de gemiddeld gesproken goede naleving van de code. Eumedion weet niet of dit optimisme in alle gevallen terecht is. Uit eigen onderzoek blijkt dat bijna een kwart van de ondernemingen geen opgave doet van een afwijking van voor aandeelhouders belangrijke codebepalingen in het jaarverslag, terwijl de afwijking wel blijkt uit andere bronnen, zoals statuten en persberichten. Verder is niet duidelijk of, en zo ja in hoeverre, de Commissie in 2011 gevolg heeft gegeven aan haar voornemen (rapport 2010) om ondernemingen in individuele gesprekken aan te spreken op slechte naleving van de code. Eumedion roept de Commissie op volgend jaar nadrukkelijker aandacht te besteden aan deze aspecten en zo nodig de namen van individuele ondernemingen te publiceren waarbij de naleving van de code achterblijft.

Als vanwege het voornemen van een aandeelhouder om een onderwerp op de agenda van de aandeelhoudersvergadering te zetten het bestuur een zogeheten responstijd (van maximaal 180

dagen) inroept, dan moeten aandeelhouders deze responstijd volgens de Commissie respecteren. Wanneer een aandeelhouder verklaart dat hij dit niet zal doen, dan kwalificeert de Commissie deze uitleg als 'niet-passend' en 'niet acceptabel'. Eumedion verwerpt deze kwalificaties. Een aandeelhouder kan wel degelijk goede, gemotiveerde redenen hebben om een ingeroepen responstijd van (maar liefst) 180 dagen niet te willen uitzitten. De Commissie Streppel miskent met deze zienswijze dat het 'pas-toe-of-leg-uit'-principe net als voor ondernemingen ook geldt voor aandeelhouders. Bovendien bepaalt de wet aandeelhouders tot 60 dagen voor de AVA-datum agendapunten mogen aandragen. Eumedion adviseert de Commissie de controversiële responstijdbepaling op 'draagvlak' en 'passendheid' te onderzoeken.

Eumedion waardeert het grondige internationale onderzoek dat de Commissie heeft gedaan naar de rol van stemadviesbureaus. Hieruit blijkt dat grote institutionele beleggers wel gebruik maken van stemadviesbureaus, maar tegelijkertijd, in lijn met de code, dit advies onderzoeken en vervolgens naar eigen inzicht stemmen. Eumedion vindt het opmerkelijk dat de Commissie met deze uitkomst kennelijk niet tevreden is, en nog een (derde) vervolgonderzoek aankondigt waarbij beursondernemingen worden gevraagd naar hun opvattingen over stemadviesbureaus. Dat is hetzelfde als de kalkoen vragen naar zijn mening over het kerstmenu. Het lijkt Eumedion doelmatiger wanneer de Commissie de rol van andere adviseurs die van meer invloed kunnen zijn op de governancestructuur van beursvennootschappen eens onder de loep neemt, zoals beloningsconsultants en advocaten.

Voor komend jaar roept Eumedion de Commissie ten slotte op meer nadruk te leggen op de codebepalingen die verlangen dat het bestuur en raad van commissarissen aspecten van maatschappelijk verantwoord ondernemen betrekken bij hun taakvervulling. Deze bepalingen, waarover de Commissie niet rapporteert, lijken door vele beursvennootschappen gemakkelijk te worden afgedaan ('afvinkgedrag').

---

### **Over Eumedion**

Eumedion behartigt de belangen van de bij haar aangesloten institutionele beleggers op het terrein van corporate governance en duurzaamheid. 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 69 Nederlandse en buitenlandse institutionele beleggers als deelnemer. Deze hebben in totaal meer dan 1000 miljard euro aan belegd vermogen onder beheer.

Voor nadere informatie:

Rients Abma, directeur, tel. 06-53261876

e-mail: [rients.abma@eumedion.nl](mailto:rients.abma@eumedion.nl)

[www.eumedion.nl](http://www.eumedion.nl)