



# **BELEIDSPLAN 2009**

# EUMEDION

---

<b>INHOUDSOPGAVE</b>		<b>Blz.</b>
<b>1.</b>	<b>VOORWOORD</b>	<b>5</b>
<b>2.</b>	<b>AANDACHTSPUNTEN VOOR 2009</b>	<b>7</b>
<b>2.1</b>	<b>NEDERLAND – BELEIDSMATIG</b>	<b>7</b>
<b>2.2</b>	<b>NEDERLAND – AANDEELHOUDERSVERGADERINGEN 2009</b>	<b>12</b>
<b>2.3</b>	<b>INTERNATIONAAL – BELEIDSMATIG</b>	<b>14</b>
<b>3.</b>	<b>ONDERZOEK</b>	<b>17</b>
<b>4.</b>	<b>EVENEMENTEN</b>	<b>17</b>
<b>5.</b>	<b>DIENSTVERLENING</b>	<b>18</b>
<b>5.1</b>	<b>INFORMATIEVERSTREKKING</b>	<b>18</b>
<b>5.2</b>	<b>VERGADERINGEN VAN DEELNEMERS</b>	<b>19</b>
<b>6.</b>	<b>COMMISSIES</b>	<b>20</b>
<b>6.1</b>	<b>JURIDISCHE COMMISSIE</b>	<b>20</b>
<b>6.2</b>	<b>AUDIT COMMISSIE</b>	<b>20</b>
<b>6.3</b>	<b>ONDERZOEKSCOMMISSIE</b>	<b>20</b>
<b>6.4</b>	<b>BELEGGINGSCOMMISSIE</b>	<b>21</b>
<b>6.5</b>	<b>PUBLIC RELATIONS COMMISSIE</b>	<b>21</b>
<b>6.6</b>	<b>WERKGROEP BESTUURDEURSBEZOLDIGING</b>	<b>21</b>
<b>6.7</b>	<b>WERKGROEP 'ESG'</b>	<b>22</b>
<b>7.</b>	<b>INTERNE ORGANISATIE</b>	<b>22</b>
<b>7.1</b>	<b>WERVEN VAN NIEUWE DEELNEMERS EN ONDERHOUD VAN CONTACTEN</b>	<b>22</b>
<b>7.2</b>	<b>SECRETARIAAT</b>	<b>22</b>
<b>7.3</b>	<b>GENEREREN VAN PUBLICITEIT</b>	<b>22</b>
<b>7.4</b>	<b>BESTUUR</b>	<b>23</b>
<b>8.</b>	<b>CONTACT</b>	<b>24</b>

## Samenvattend activiteitenoverzicht Eumedion in 2009

### 1. Beleidsmatig Nederland

- Besluit tot aanwijzing van de aangepaste Code Tabaksblat (of 'Code Frijns') als officieel na te leven gedragscode door het beursgenoteerd bedrijfsleven
- Wetsvoorstel ter implementatie van het advies van de Monitoring Commissie
- Wetsvoorstel ter facilitering van de invoering van een "one tier bestuursstructuur"
- Wetsvoorstel ter implementatie van de Europese richtlijn aandeelhoudersrechten
- Evaluatie van het enquêterecht
- Spreekrecht van de ondernemingsraad in de aandeelhoudersvergadering t.a.v. bepaalde onderwerpen
- Discussie over invoering marktmeester/rol van de AFM bij overnamebiedingen
- Uitdragen van de voorstellen die zijn opgesomd in het Eumedion position paper over de gevolgen van synthetische constructies voor het Nederlandse effecten- en vennootschapsrecht

### 2. Beleidsmatig internationaal

- Steun vragen voor aanpassing van de Europese Transparantierichtlijn
- Aandringen op wettelijke facilitering grensoverschrijdend stemmen
- Reactie op onderzoek van Europese Commissie over effectiviteit nationale corporate governance codes
- Reactie op voorstellen tot aanpassing van de OESO 'Principles on Corporate Governance'

### 3. Aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) 2009

- Naleving speerpuntenbrief 2009
- Invoering signaleringsfunctie materiële afwijkingen van Eumedion Handboek Corporate Governance/Code Tabaksblat bij voorstellen door beursgenoteerde vennootschappen
- Facilitering AVA-bezoek en AVA-analyses door Eumedion-deelnemers
- Rapportage evaluatie AVA-seizoen 2009 en follow-up via speerpuntenbrief 2010

### 4. Onderzoek

- Onderzoek over enkele aspecten van de financiële crisis
- Tweede editie scriptieprijs
- Uitgave van boek over securities lending

- Uitgave van boek over 'Onderneming en Aandeelhouder'

## 5. Bedrijfsvoering

- Maandelijks nieuwsbrief
- Onderhouden van de website
- Genereren van publiciteit door geven van speeches door directeur en het opzoeken van de media
- Organisatie internationaal congres en symposium 2009
- Werving van nieuwe deelnemers
- Facilitering werkzaamheden Eumedion-commissies
- Discussie over verbreding doelstelling

## 1. Voorwoord

In 2009 is het 400 jaar geleden dat de eerste actieve aandeelhouder opstond. Op 24 januari 1609 stelde de koopman Isaïc Le Maire het achterblijvende rendement voor de beleggers in de Verenigde Oost-Indische Compagnie (VOC) aan de orde in een zogenoemd request. Hij vond dat de bewindhebbers van de VOC niet het besef hadden dat zij de belangen van de rechtspersoon en die van de aandeelhouders moesten behartigen. Door het nastreven van het eigen belang door de VOC-bestuurders bleef voor de aandeelhouders een mager dividend over. Le Maire kreeg geen gehoor bij de bestuursleden en de politiek. De VOC-aandeelhouders hadden destijds nauwelijks zeggenschapsrechten en waren dus geen factor van betekenis. Van adequate checks and balances was geen sprake.

De onderwerpen die 400 jaar geleden speelden, klinken ook nu nog bekend. De recente, zeer ingrijpende financiële crisis wordt voor een deel toegeschreven aan falend risicomanagement, bezoldigingspakketten die leiden tot verkeerde prikkels en raden van bestuur die niet ter verantwoording (konden) worden geroepen door toezichthouders en aandeelhouders (dat laatste vanwege een gebrek aan reële zeggenschap dan wel een gebrek aan actieve betrokkenheid van de kant van aandeelhouders als collectief).

Zowel de huidige gebeurtenissen als die van 400 jaar geleden hebben een impact op de werkzaamheden van Eumedion in 2009. Zo organiseert Eumedion in samenwerking met het International Corporate Governance Network (ICGN) een internationaal congres om stil te staan bij '400 jaar aandeelhoudersactivisme', de hedendaagse relatie tussen beursgenoteerde vennootschap en aandeelhouder en de toekomstige ontwikkelingen daarin. Dit congres vindt plaats op 3 maart 2009 in Amsterdam. De financiële crisis heeft in 2009 vooral een beleidsmatige uitwerking. Het is te verwachten dat in 2009 een discussie op gang komt om de geconstateerde gebreken, ook op corporate governance terrein, aan te pakken. Daarbij zal het sentiment waarschijnlijk niet altijd in het voordeel van de aandeelhouder zijn. Onmiskenbaar zal de rol van de overheid in de nieuwe vormgeving van de corporate governance structuur van financiële instellingen toenemen. Dit blijkt onder meer uit de voorstellen die in 2008 zijn gelanceerd over de (voorgenomen) bemoeienis van de overheid of de financiële toezichthouders met het bezoldigingsbeleid bij financiële instellingen, de voordrachten van 'overheidscommissarissen' bij financiële instellingen die van de overheid een kapitaalinjectie hebben gekregen en de druk van de overheden op de International Accounting Standards Board (IASB) om *fair value accounting* af te zwakken. Het is een uitdaging om in 2009 het juiste evenwicht te vinden tussen het algemene belang en het aandeelhoudersbelang bij financiële instellingen. Op middellange termijn moeten de financiële instellingen immers weer helemaal op eigen benen staan. Het is daarom zaak de

## EUMEDION

---

aansluiting op de gebruiken en praktijken van de internationale kapitaalmarkten niet uit het oog te verliezen.

2009 is tevens het eerste jaar dat beursgenoteerde vennootschappen moeten werken met de aangepaste Code Tabaksblad. De aanpassingen zullen ongetwijfeld leiden tot een discussie tijdens de aandeelhoudersvergaderingen in 2009. Eumedion is van plan de naleving van de aangepaste Code nauwlettend in de gaten te houden. Datzelfde geldt voor de naleving van de Eumedion-aanbevelingen die in het Eumedion Handboek Corporate Governance zijn opgenomen en van de Eumedion-speerpunten voor 2009 (risicomanagement en de procedure rondom de inkoop van eigen aandelen). Eumedion zal haar leden vanaf de aandeelhoudersvergaderingen 2009 op de hoogte stellen van de agendavoorstellen die in belangrijke mate afwijken van de Eumedion-richtlijnen.

In 2009 wordt besloten of Eumedion haar doelstelling uitbreidt van uitsluitend corporate governance naar (ook) milieu- en sociale factoren (ESG). De ESG-werkgroep zal in de eerste helft van 2009 rapporteren over zijn bevindingen. Daarna volgt een discussie met de deelnemers van Eumedion, waarna het bestuur uiteindelijk een beslissing dient te nemen.

2009 is, kortom, een belangrijk jaar voor Eumedion. In de hoofdstukken hierna wordt dieper ingegaan op de werkzaamheden van Eumedion in 2009.

Schiphol, 3 december 2008.

Roderick Munsters  
(voorzitter)

Rients Abma  
(directeur)

## 2. Aandachtspunten voor 2009

Eumedion krijgt in 2009 te maken met beleidsinitiatieven die deels nog hun oorsprong vinden in de discussie in 2007 en 2008 over aandeelhoudersactivisme. Hieronder wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste initiatieven. Daarnaast mag worden verwacht dat de Europese Unie en de Nederlandse overheid in 2009 nog additionele initiatieven zullen nemen naar aanleiding van de financiële crisis in 2008. Een indicatie van mogelijke voorstellen wordt ook in dit hoofdstuk behandeld.

### 2.1 Nederland – beleidsmatig

#### 2.1.1 *Besluit aanwijzing aangepaste Code Tabaksblat als officieel na te leven gedragscode door de beursgenoteerde vennootschappen*

Naar verwachting wordt de aangepaste Nederlandse corporate governance code vanaf boekjaar 2009 van kracht. Het kabinet heeft aangekondigd de aangepaste code (hernieuwd) aan te wijzen als officieel na te leven gedragscode door het bedrijfsleven. Op de aangepaste code zal dan de wettelijke 'pas toe of leg uit'-regel van toepassing zijn.

#### *- Standpunt Eumedion*

Eumedion steunt een spoedige inwerkingtreding van het besluit. Beursgenoteerde vennootschappen zouden vanaf boekjaar 2009 de aangepaste Code Tabaksblat moeten toepassen.

#### 2.1.2. *Wetsvoorstel ter implementatie van het advies van de Monitoring Commissie*

Begin 2008 heeft het ministerie van Financiën een consultatie gehouden over een conceptwetsvoorstel ter uitvoering van de voorstellen van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (hierna: Commissie Frijns) over de rol van aandeelhouders. Dit wetsvoorstel wordt waarschijnlijk eind 2008 bij de Tweede Kamer ingediend en in 2009 door het Parlement behandeld. De minister van Financiën is voornemens om de Nederlandse wetgeving op de volgende punten aan te passen:

- a) een verlaging van de eerste drempel voor het melden van zeggenschapsbelangen van 5 naar 3 procent;
- b) aandeelhouders die 3 procent van de aandelen houden, moeten aangeven of zij het eens of oneens zijn met de strategie van de vennootschap waarin zij het belang houden;
- c) vennootschappen en aandeelhouders worden in staat gesteld de identiteit van de (mede)aandeelhouders te achterhalen;
- d) de drempel voor aandeelhouders om onderwerpen voor de agenda van de aandeelhoudersvergaderingen aan te dragen, wordt verhoogd naar 3 procent van het geplaatste kapitaal.

### *- Standpunt Eumedion*

Eumedion onderschrijft het belang van het voeren van een continue en constructieve dialoog tussen de beursgenoteerde vennootschap en haar aandeelhouders. Daarbij behoort de mogelijkheid dat de vennootschap in staat moet zijn haar aandeelhouders te identificeren. Eumedion zet in dat kader een vraagteken bij het voorstel om aandeelhouders die (minimaal) een 3 procentbelang in een beursgenoteerde vennootschap houden te verplichten aan te geven of zij het eens of oneens zijn met de strategie van de onderneming. De vennootschap kan immers, met de verlaging van de eerste meldingsdrempel voor substantiële belangen, zelf met deze aandeelhouders in contact treden en desgewenst de strategie bespreken. Eumedion is van mening dat het voorstel om grootaandeelhouders te dwingen een openbare 'strategiemelding' te doen juist een negatief effect kan hebben op de wens om de aandeelhouder een constructieve dialoog te laten voeren met de onderneming. Deze dialoog is niet gebaat bij het feit dat een aandeelhouder in een vroege fase zijn kaarten in het openbaar op tafel moet leggen.

Eumedion neemt afstand van het voorstel om het voor aandeelhouders moeilijker te maken om van het agenderingsrecht gebruik te maken. Dit voorstel betekent een inbreuk op het recht van de minderheidsaandeelhouder om bepaalde zaken tijdens de aandeelhoudersvergadering aan de orde te stellen en daarover een stemming te vragen. Daarnaast vindt Eumedion dat de overheid met deze maatregelen te veel in de 'achteruitkijkspiegel' kijkt, terwijl er een grotere urgentie bestaat om andere problemen aan te pakken (zie o.a. punt 2.1.8 hieronder).

### *2.1.3 Wetsvoorstel facilitering invoering one-tier model*

In november 2008 heeft de minister van Justitie een wetsvoorstel gepubliceerd dat aan beursgenoteerde vennootschappen de mogelijkheid biedt om te kiezen voor een zogenoemde one-tier bestuursstructuur. Een vennootschap die van deze mogelijkheid gebruik maakt, zal geen afzonderlijk toezichthoudend orgaan hebben, dus geen raad van commissarissen, maar binnen het bestuurlijk orgaan bestuurders hebben waarvan de taak o.a. is het houden van toezicht op andere, de 'uitvoerende' bestuurders. De bestuurders zijn evenwel gezamenlijk verantwoordelijk voor het beleid en de genomen besluiten. Het wetsvoorstel wordt in 2009 behandeld in het Parlement.

### *- Standpunt Eumedion*

Eumedion steunt het wetsvoorstel, omdat maatwerk wordt geboden aan ondernemingen. Indien een onderneming en haar aandeelhouders van mening zijn dat een one-tier bestuursstructuur beter bij de onderneming past, dan zou de wetgeving zich hiertegen niet mogen verzetten. De beslissing om over te gaan naar een one-tier bestuursstructuur dient wel te allen tijde door de aandeelhoudersvergadering van de betreffende onderneming te worden genomen.



### *2.1.4. Wetsvoorstel ter implementatie van de Europese richtlijn aandeelhoudersrechten*

In oktober 2008 heeft het kabinet het wetsvoorstel ter implementatie van de Europese richtlijn betreffende aandeelhoudersrechten naar de Tweede Kamer verzonden. Belangrijk onderdeel van het wetsvoorstel is de bepaling dat alle beursgenoteerde vennootschappen verplicht zijn om een registratiedatum te hanteren voor het bepalen van de personen die in de aandeelhoudersvergadering stemgerechtigd zijn. Het kabinet stelt voor om een registratiedatum te hanteren die 21 dagen voor de dag van de aandeelhoudersvergadering ligt. Daarnaast bepaalt het wetsvoorstel dat de vergaderstukken, zoals de agenda en de toelichting op de te behandelen voorstellen, minimaal 30 dagen voor de aandeelhoudersvergadering wordt gepubliceerd. Hierdoor hebben aandeelhouders meer tijd om een oordeel te vellen over de agendavoorstellen, om nog in dialoog te treden met de vennootschap en de medeaandeelhouders en om eventueel uitgeleende aandelen terug te halen. Verder dienen beursgenoteerde vennootschappen gedetailleerde uitslagen van de stemmingen te publiceren wanneer een aandeelhouder daarom heeft verzocht. Het wetsvoorstel wordt begin 2009 door het Parlement behandeld. Op grond van de Europese richtlijn dient het wetsvoorstel uiterlijk 3 augustus 2009 kracht van wet te hebben.

#### *- Standpunt Eumedion*

Eumedion steunt het wetsvoorstel. Eumedion heeft zich in het verleden groot voorstander getoond van de verplichting voor de beursgenoteerde vennootschappen om een registratiedatum te hanteren die ligt tussen de 3 en 4 weken voor de datum van de aandeelhoudersvergadering. Het wetsvoorstel voldoet aan deze doelstelling.

### *2.1.5 Evaluatie van het enquêterecht*

Het Ministerie van Justitie heeft in 2007 een werkgroep ingesteld die de werking van het enquêterecht evalueert. Daarnaast voert het ministerie gesprekken met deskundigen over het onderwerp 'geschillenbeslechting'. Vanuit de wetenschap en het bedrijfsleven is er de laatste tijd toenemende kritiek op het functioneren van het enquêterecht en de rol van de ondernemingskamer. Deze kritiek behelst o.a. de volgende zaken:

- a) (te) lage drempels voor een (groep van) aandeelhouder(s) om een verzoekschrift in te dienen (10% van het geplaatste kapitaal of aandelenbezit met totale nominale waarde van 225.000 euro);
- b) het treffen van tijdelijke onmiddellijke voorzieningen blijkt menigmaal een langdurig effect te hebben;
- c) de uitkomst van een enquêteprocedure is onvoorspelbaar en maakt bestuurders risicomijdend;
- d) het enquêterecht wordt niet alleen gebruikt om mogelijk onjuist beleid of wanbeleid te laten vaststellen, maar ook om allerlei andere, minder ingrijpende conflicten tussen aandeelhouders en bestuur aan de kaak te stellen.

Vooruitlopend op de bevindingen van de Justitie-werkgroep, heeft de SER in februari 2008 in het kader van zijn advies over de positie van de werknemer in de onderneming geadviseerd om het enquêterecht op een aantal punten aan te passen:

- a) het enquêterecht dient in twee feitelijke instanties te worden berecht. Hoger beroep heeft in beginsel schorsende werking;
- b) bij de vraag of “de toestand van de rechtspersoon” een onmiddellijke voorziening rechtvaardigt, dient een redelijke afweging van de belangen van partijen plaats te vinden;
- c) bij de beoordeling of sprake is van “gegronde redenen om aan juist beleid te twijfelen”, respectievelijk van “wanbeleid” dient de rechter zijn toetsingbeleid af te stemmen op de Amerikaanse *business judgement rule*;
- d) de toetredingsdrempels voor aandeelhouders om een enquêteverzoek in te dienen veranderen voor ondernemingen indien hun nominaal aandelenkapitaal hoger is dan 22,5 miljoen euro. In dat geval hebben aandeelhouders die 1 procent van het geplaatste kapitaal verschaffen toegang tot het enquêterecht. Indien het kabinet besluit om de drempel van het agenderingsrecht te verzwaren naar 3% van het geplaatste kapitaal, dan zou ook de drempel voor het enquêterecht moeten worden verhoogd naar dit percentage;
- e) de vennootschap krijgt toegang tot het enquêterecht.

Eumedion was in 2007 en 2008 adviserend lid van de SER-commissie die het advies heeft voorbereid. Eumedion heeft op de meeste punten afstand genomen van dat deel van het SER-advies dat betrekking heeft op het enquêterecht.

Het onderzoeksrapport van de Justitie-werkgroep wordt waarschijnlijk eind 2008 worden gepresenteerd, waarna het naar de Tweede Kamer zal worden gestuurd. In 2009 zal de minister van Justitie met een reactie komen, waarna mogelijk een wetsvoorstel wordt ingediend ter aanpassing van het enquêterecht.

### - Standpunt Eumedion

Eumedion constateert een toename in het aantal zaken die bij de ondernemingskamer aanhangig worden gemaakt. Daarnaast constateert Eumedion dat het een aantal aandeelhouders vooral te doen is om onmiddellijke voorzieningen “uit te lokken” waarbij het in een aantal gevallen minder gaat om het initiëren van een onderzoek naar mogelijk wanbeleid van het bestuur. Desalniettemin kan niet worden geconcludeerd dat het enquêterecht wordt “misbruikt”. Bij het overgrote deel van de spraakmakende zaken kon op zijn minst worden getwijfeld aan een juist beleid door het bestuur. Alleen in de zaak rond het loyaliteitsdividend van DSM kon betwijfeld worden of deze zaak een relatie had met mogelijk wanbeleid en onmiddellijke voorzieningen gerechtvaardigd waren. De Hoge Raad heeft in deze zaak de

beschikking van de ondernemingskamer dan ook vernietigd. Het is de verwachting dat de ondernemingskamer in de toekomst terughoudender oordeelt over zaken die geen of weinig relatie hebben met mogelijk wanbeleid en daarom ook minder snel onmiddellijke voorzieningen zal treffen. Gelet hierop ziet Eumedion geen reden om het enquêterecht drastisch op de schop te nemen. Eumedion wijst hiermee de SER-voorstellen voor een hervorming van het enquêterecht af. Volgens Eumedion worden aandeelhouders door de voorstellen dubbel getroffen: het wordt voor aandeelhouders in de eerste plaats moeilijker gemaakt om een enquêteverzoek in te dienen en in de tweede plaats om een enquêteverzoek en eventuele onmiddellijke voorzieningen toegewezen te krijgen. De aantasting van de bescherming van de minderheidsaandeelhouder zal op termijn een negatief effect hebben op het beleggingsklimaat van Nederland en op de kwaliteit van het ondernemingsbestuur in Nederland. Eumedion heeft het kabinet opgeroepen om de SER-voorstellen t.a.v. het enquêterecht niet over te nemen.

### *2.1.6 Spreekrecht OR in aandeelhoudersvergadering*

Het kabinet heeft een wetsvoorstel in voorbereiding om de ondernemingsraad (OR) in de aandeelhoudersvergadering van structuurvennootschappen spreekrecht te geven t.a.v. besluiten tot vaststelling van het bezoldigingsbeleid, de goedkeuring van belangrijke bestuursbesluiten (zoals grote overnames en afsplitsingen) en de benoeming en ontslag van commissarissen. Het wetsvoorstel wordt waarschijnlijk in de loop van 2009 bij de Tweede Kamer ingediend.

#### *- Standpunt Eumedion*

Eumedion heeft geen fundamentele bezwaren tegen de introductie van het spreekrecht voor de OR in de aandeelhoudersvergadering t.a.v. de hiervoor vermelde onderwerpen, maar heeft wel twijfels over de effectiviteit daarvan. Ten eerste is het toepassingsbereik van de regeling beperkt: uitsluitend structuurvennootschappen. Een groot deel van de zogenoemde AEX-vennootschappen is vrijgesteld van het structurregime en is dan ook vrijgesteld van deze regeling. Ten tweede dient te worden bedacht dat een groot deel van de stemmen reeds ver voorafgaand aan de aandeelhoudersvergadering wordt uitgebracht, zodat de visie van de OR in dat geval niet meer in de stembepaling van de aandeelhouder kan worden meegewogen. Ten derde kan het voorstel bij de grote, internationale beursgenoteerde onderneming wel eens een verslechtering van de positie van de OR betekenen in vergelijking met de positie die OR de afgelopen jaren in de praktijk stilzwijgend heeft verworven. In belangrijke aandeelhoudersvergaderingen wordt de OR al door het bestuur uitgenodigd om een statement af te leggen.

### *2.1.7. Discussie over marktmeester/rol van de AFM bij overnamebiedingen*

In september 2008 heeft het ministerie van Financiën een consultatiedocument gepubliceerd over het nut en de noodzaak van de invoering van een marktmeester voor overnamebiedingen. Het ministerie is vooralsnog niet overtuigd van de toegevoegde waarde van de installatie van deze marktmeester, gelet op het bestaan van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) als toezichthouder op overnameprocessen en van de ondernemingskamer als scheidsrechter in conflicten over vennootschapsrechtelijke vraagstukken rond overnames, zoals het mogen opwerpen van beschermingsconstructies en de verkoop van bepaalde 'kroonjuwelen'. In 2009 zal het ministerie met een definitief standpunt komen.

#### *- Standpunt Eumedion*

Eumedion onderschrijft het voorlopige oordeel van het ministerie. Eumedion is van mening dat de AFM al kan worden gekenschetst als een marktmeester op overnamebiedingen. De installatie van een marktmeester boven, naast of onder de AFM zal alleen maar voor verwarring en langere overnameprocessen zorgen. Eumedion kan zich wel voorstellen dat de AFM zelf een 'commissie openbare biedingen' instelt die het bestuur van de AFM over specifieke overnamekwesties adviseert. Het bestuur van de AFM blijft dan echter verantwoordelijk voor de beslissingen.

### *2.1.8. Position paper over "hidden ownership" en "empty voting"*

Eumedion heeft in november 2008 een *position paper* gepubliceerd over de problematiek inzake *hidden ownership* en *empty voting*. Door gebruikmaking van verschillende derivatenconstructies (zoals *cash settled equity swaps* (of *contracts for difference*) en *cash settled* opties) en marktpraktijken (zoals *securites lending*) kunnen aandeelhouders in beursgenoteerde ondernemingen belangen nemen waarbij het juridisch belang niet in verhouding staat tot de kapitaalbreng en omgekeerd. Dit kan leiden tot een aantasting van de bescherming van de minderheidsaandeelhouders. Eumedion stelt een aantal wettelijke maatregelen voor om de nadelen verbonden aan de eerder genoemde derivatenconstructies en marktpraktijken weg te nemen. Eumedion zal dit onder de aandacht brengen bij de wetgever.

## **2.2 Nederland – aandeelhoudersvergaderingen 2009**

### *2.2.1 Speerpuntenbrief 2009*

Traditiegetrouw stuurt Eumedion voor een aandeelhoudersvergaderingseizoen een "speerpuntenbrief" naar de 75 grootste Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. Eumedion heeft dit ook weer voor het seizoen 2009 gedaan. In de speerpuntenbrief zijn die onderwerpen weergegeven waar de deelnemers van Eumedion in het "AVA-seizoen 2009" extra op zullen letten en eventueel aan de orde zullen in de aandeelhoudersvergadering. Voor het seizoen 2009 is één speerpunt geselecteerd en één aandachtspunt.

Het speerpunt heeft betrekking op 'strategie en risicomanagement'. Dit was ook het speerpunt voor het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2008. Eumedion heeft in samenwerking met het Koninklijk NIVRA kort na het aandeelhoudersvergaderingenseizoen onderzoek laten uitvoeren naar de naleving van dit speerpunt. Uit het onderzoeksrapport 'Inzicht in onzekerheid'<sup>1</sup> blijkt dat een groot aantal beursgenoteerde vennootschappen nog tekortschieten in het beschrijven en kwantificeren van de ondernemingsspecifieke risico's. Beleggers en andere belanghebbenden willen echter op zijn minst inzicht hebben in de belangrijkste risico's waarvoor de vennootschap zich geplaatst ziet. De turbulentie op de financiële markten en de onzekerheid die dit geeft voor wat betreft investeringsbeslissingen en waarderingvraagstukken tonen wederom aan dat inzicht in risico's voor de belegger cruciaal is. Eumedion vraagt van de beursgenoteerde vennootschappen om in het jaarverslag over boekjaar 2008 o.a. een beschrijving te geven van de voornaamste risico's gerelateerd aan de strategie van de vennootschap, waarbij tevens wordt ingegaan op de houding die de vennootschap heeft ten opzichte van deze risico's (*risk appetite*). Institutionele beleggers hebben behoefte aan een overzicht van de, zeg, vijf belangrijkste risico's in plaats van een vermelding van alle denkbare risico's. Daarnaast vindt Eumedion dat de beursgenoteerde vennootschappen een gevoeligheidsanalyse moeten maken van de geïdentificeerde risico's, wanneer deze analyse redelijkerwijs verwacht mag worden gelet op de *best practices* in de desbetreffende sector.

Het aandachtspunt heeft betrekking op het dividendbeleid en de inkoop van eigen aandelen. Eumedion verwacht van de beursgenoteerde vennootschappen een betere informatievoorziening over en verantwoording van het beleid ten aanzien van dividenduitkering en de inkoop van eigen aandelen. Daarnaast geeft Eumedion een aantal specifieke aanbevelingen over de machtiging tot het inkopen van eigen aandelen naar aanleiding van recent in werking getreden wetgeving.

De "speerpuntenbrief" is eind oktober 2008 naar de vennootschappen welke zijn opgenomen in de AEX-, AMX- en ASxX-index verzonden. De brief is ook beschikbaar op de website van Eumedion ([www.eumedion.nl](http://www.eumedion.nl)).

### 2.2.2 Coördinatie aandeelhoudersvergaderingen

Eumedion introduceert in 2009 een nieuwe service voor haar deelnemers inzake de agenda van de aandeelhoudersvergaderingen. In navolging van hetgeen de *Association of British Insurers* voor de Britse markt doet, zal Eumedion een signaleringsfunctie hebben ten aanzien van controversiële stempunten die op de agenda van een aandeelhoudersvergadering staan. De agendapunten van alle ondernemingen die de Eumedion-speerpuntenbrief ontvangen zullen hiervoor worden beoordeeld aan

---

<sup>1</sup> G.M.H. Mertens en I.H.C. Blij, *Inzicht in Onzekerheid; Onderzoek naar de risicoparagrafen in de jaarverslagen 2007 van beursfondsen*, onderzoek in opdracht van het Koninklijk NIVRA en Eumedion, juni 2008.

de hand van de Eumedion-aanbevelingen welke zijn opgenomen in het Eumedion Corporate Governance Handboek. In het geval een onderneming in belangrijke mate afwijkt van de Eumedion-aanbevelingen zal Eumedion in ieder geval haar deelnemers hiervan op de hoogte stellen. De deelnemers zullen hiervan tussen de 20 en 25 dagen vóór de datum van de aandeelhoudersvergadering op de hoogte worden gesteld. De 'signaleringen' zijn uitdrukkelijk geen stemadviezen, maar 'alerts' voor de Eumedion-deelnemers en de stemadviesbureaus om met verhoogde aandacht het betreffende agendapunt te beoordelen. Ook kan een 'signalering' voor de deelnemer aanleiding zijn om in dialoog te treden met de betreffende onderneming. In voorkomende gevallen heeft de Beleggingscommissie de mogelijkheid om de 'signalering' publiek te maken. Dit zal van geval tot geval worden bekeken (o.a. afhankelijk van de 'ernst' van het probleem), waarbij als uitgangspunt geldt dat conflicten met ondernemingen zoveel mogelijk moeten worden voorkomen. Naar de mening van Eumedion kan met de hiervoor beschreven dienstverlening de kwaliteit van het stembeleid van de Eumedion-deelnemers verder worden verhoogd en kan de effectiviteit van het optreden van de deelnemers worden versterkt. Het Algemeen bestuur evalueert na afloop van het AVA-seizoen 2009 de nieuwe procedure.

### **2.3 Internationaal – beleidsmatig**

#### *2.3.1 Organisatie van Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)*

Naar aanleiding van de gebeurtenissen op de financiële markten zal de OESO in 2009 beoordelen of de door haar in 2004 gepubliceerde 'Principles on Corporate Governance' aanpassing behoeven. De OESO denkt erover om in ieder geval de principes betreffende risicomanagement, bestuurssamenstelling en –verantwoordelijkheden, bezoldigingssystemen, verslaggevingsstandaarden en de rol van ratingbureaus onder de loep te nemen.

#### *- Standpunt Eumedion*

Eumedion vindt dit in het licht van de financiële crisis en het feit dat de principes uit 2004 stammen goed te begrijpen. Eumedion zal in 2009 reageren op de eventuele voorstellen, zowel direct naar de OESO als indirect via de Nederlandse delegatie in de OESO-werkgroep 'corporate governance'.

#### *2.3.2 Europese Unie (EU)*

In 2009 zijn er verkiezingen voor het Europees Parlement en krijgt de Europese Commissie een nieuwe samenstelling. Afhankelijk van de vraag wie de nieuwe Europees Commissaris voor de Interne Markt wordt, zijn er nieuwe initiatieven op het terrein van corporate governance te verwachten. Het is niet te verwachten dat de huidige Commissaris nog ingrijpende voorstellen zal doen. Tegen de achtergrond van de financiële crisis is de verwachting wel gerechtvaardigd dat de Europese Raad en de Europese

Commissie verder zullen discussiëren over de ontwikkelingen t.a.v. het bezoldigingsbeleid en de bewegingen op de financiële markten (voortzetting of opheffing van het verbod op (ongedekt) short gaan in financiële instellingen, rol van hedgefondsen, etc.). Het is niet uitgesloten dat deze discussie uiteindelijk leidt tot een aantal consultatiedocumenten en vervolgens Europese richtlijnvoorstellen. Zie hiervoor ook paragraaf 2.3.3.

In 2009 verschijnt, in opdracht van de Europese Commissie, een onderzoeksrapport over de wijze van implementatie van de Transparantierichtlijn. Uit een in oktober 2008 gepubliceerd overzicht van de koepel van beurstoezichthouders, CESR, blijkt dat er grote verschillen bestaan in de wijze waarop de EU-lidstaten de Transparantierichtlijn hebben geïmplementeerd. Zo verschillen bijvoorbeeld de wettelijke drempels waarbij aandeelhouders hun aandelenbelangen moeten melden en kunnen beursgenoteerde vennootschappen in veel lidstaten nog eigen statutaire meldingsgrenzen bepalen. Dat leidt tot een onoverzichtelijke situatie en hoge nalevingskosten voor institutionele beleggers. Eumedion vindt dat er nu reeds redenen zijn om de Transparantierichtlijn op het punt van de melding van substantiële belangen aan te passen en zal dat ook onder de aandacht van de Europese Commissie en de Europese Raad brengen. Zo vindt Eumedion dat er maximumharmonisatie moet komen omtrent de wettelijke meldingsdrempels en zouden vennootschappen niet meer de ruimte moeten hebben om aanvullend nog eigen drempels op te leggen. Daarnaast vindt Eumedion dat ook economische belangen, bijvoorbeeld belangen opgebouwd door middel van derivatenconstructies, zoals *contracts for difference (cash settled equity swaps)* en *cash settled* opties (zie ook paragraaf 2.1.8), zouden moeten meetellen bij het bereiken van een meldingsgrens. Daarnaast zou verhelderd moeten worden wat onder *acting in concert* wordt verstaan.

De Europese Commissie zal in 2009 een onderzoek publiceren naar de "controle- en rechtshandhavingspraktijken in corporate governance in de lidstaten". De doelstellingen van het onderzoek zijn het beschrijven van de relatie, in de 27 lidstaten, tussen wetgeving en *soft law* (codes) in corporate governance, het onderzoeken van de bestaande controle- en rechtshandhavingsmechanismen in de lidstaten voor wat betreft de corporate governance codes, het evalueren van de effectiviteit van deze mechanismen, en het verkrijgen van een indruk hoe de beursgenoteerde ondernemingen en hun aandeelhouders tegenover de werking van de corporate governance codes staan. De Europese Commissie zal waarschijnlijk eind 2009 op de uitkomsten reageren. Eumedion is vooralsnog de mening toegedaan dat het 'code-instrument' goed werkt en noodzakelijk is om een invulling of *guidance* te geven van het nationale vennootschapsrecht. Eumedion is geen voorstander van het opstellen van een Europese corporate governance codes zolang het nationale vennootschapsrecht niet in voldoende mate is geconvergeerd of geharmoniseerd.

Eumedion zal verder aandringen op Europese wetgeving om het grensoverschrijdend stemmen door aandeelhouders te faciliteren. Effectenintermediairs zouden verplicht moeten worden gesteld om relevante informatie vanuit de beursgenoteerde ondernemingen naar de eindbelegger door te sturen, zodat het voor beleggers gemakkelijker wordt gemaakt om te stemmen in aandeelhoudersvergaderingen. Effectenintermediairs zouden ook verplicht moeten worden gesteld om steminstructies van de eindbelegger door te geleiden naar de beursgenoteerde onderneming.

### 2.3.3 *Nasleep financiële crisis*

Op het moment dat de financiële markten in kalmer vaarwater zijn gekomen, zullen de autoriteiten lessen trekken uit de financiële crisis van 2008 en het eigen optreden en dat van marktpartijen evalueren. Dit zal in 2009 waarschijnlijk leiden tot nieuwe beleidsinitiatieven, onder de paraplu van wat sommigen een 'nieuw Bretton Woods' of 'Bretton Woods II' noemen. Op het terrein van corporate governance zal waarschijnlijk aan onder meer de volgende elementen aandacht worden besteed:

- a) 'fair value accounting': hebben de internationale verslaggevingsstandaarden die waardering op marktwaarde verplicht stellen zelfstandig bijgedragen aan de financiële crisis, omdat zij procyclisch zouden uitwerken? In ieder geval is er in 2008 politieke druk op de IASB uitgeoefend om het *fair value*-concept enigszins af te zwakken;
- b) de benoeming van 'overheidscommissarissen' bij die financiële instellingen die een kapitaalinjectie van de overheid hebben gekregen of nog zullen krijgen;
- c) de rechten van aandeelhouders: sommigen zien de druk van aandeelhouders, als gevolg van de uitbreiding van de aandeelhoudersrechten, op het bestuur van financiële instellingen om korte termijn rendementsverbetering te laten zien als een van de oorzaken van de financiële crisis. Sommige partijen zullen kans zien om een inperking van de aandeelhoudersrechten op de beleidsagenda te zetten;
- d) verantwoordelijkheid van aandeelhouders: hebben aandeelhouders tijdens aandeelhoudersvergaderingen en in individuele gesprekken met ondernemingen voldoende aandacht besteed aan de kwaliteit van het risicomanagement en van het bestuur en aan de structuur van het bezoldigingsbeleid? Heeft de focus van institutionele beleggers op met name het verslaan van de relevante *benchmark* hieraan bijgedragen? Heeft een te korte termijn oriëntatie van beleggers een bijdrage geleverd aan het ontstaan van de financiële crisis? Zo ja, hoe zou dit gedrag kunnen worden veranderd?
- e) de structuur van het bezoldigingsbeleid in de financiële sector, waarbij door sommigen wordt gepleit tot het afschaffen van bonussen en optie- en aandelenregelingen. Anderen pleiten voor betrokkenheid van de financiële toezichthouders bij het vaststellen van het bezoldigingsbeleid van de financiële instellingen;



f) het verlengen van het verbod om 'short' te gaan in aandelen van financiële instellingen. Waarschijnlijk zal er daarnaast nog een bredere discussie over de meerwaarde van *short selling* en ook het uitlenen van aandelen worden gevoerd;

g) heeft een gebrek aan cohesie in lokale regelgeving in de internationaal opererende financiële markten geleid tot zwakke fundamenten van het financieel stelsel? Betekent dit dat er in 2009 meer harmonisatie van de regelgeving zal komen en zo ja, wat betekent dat dan voor de lokale, kleine financiële centra in Europa?

- *Inzet Eumedion*

Eumedion zal in 2009 onderzoek doen, waarin de bovenstaande elementen worden geanalyseerd. Op basis van de uitkomsten van het onderzoek zal Eumedion zich op het vervolg beraden.

### 3. Onderzoek

Na de succesvolle introductie in 2008, zal Eumedion ook in 2009 een scriptieprijs organiseren teneinde het onderzoek onder studenten naar corporate governance een verdere stimulans te geven. Eind 2009 wordt de prijs voor de beste scriptie in het studiejaar 2008/09 uitgereikt.

Net als in voorgaande jaren zal Eumedion, afhankelijk van 'signalen' uit de commissies van Eumedion en van individuele deelnemers, onderzoek uitzetten. Eumedion zal, zoals aangekondigd in paragraaf 2.3.3, in ieder geval onderzoek doen naar enkele elementen van de financiële crisis.

Verder blijft Eumedion in 2009 participeren in het Onderzoekscentrum Onderneming & Recht van de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Radboud Universiteit Nijmegen. In dat kader zal Eumedion ideeën aandragen voor nieuw onderzoek en bijdragen aan de totstandkoming van een publicatie over 'securities lending' en aan de publicatie 'Onderneming en Aandeelhouder'.

### 4. Evenementen

Net als in voorgaande jaren zal Eumedion ook in 2009 in het najaar een symposium organiseren over een actueel corporate governance onderwerp. De Onderzoekscommissie zal in de loop van 2009 een thema voorstellen, mede afhankelijk van de ontwikkelingen gedurende het komende aandeelhoudersvergaderingenseizoen.

Eumedion organiseert op 3 maart 2009 in samenwerking met ICGN een internationaal congres ter gelegenheid van '400 jaar aandeelhoudersactivisme'. Begin 2009 is het precies 400 jaar geleden dat de eerste actieve of activistische aandeelhouder opstond: koopman Isaïc Le Maire die oppositie begon te voeren tegen de bewindhebbers van de VOC. De VOC zou volgens Le Maire winsten laten liggen. De

kritiek werd neergelegd in een zogenoemd request van 24 januari 1609. Gesteld zou kunnen worden dat Le Maire de eerste aandeelhouder is geweest die gebruik maakte van het agenderingsrecht. Zoals ook anno 2008 sommige aandeelhouders geen gehoor vinden met het agenderen van onderwerpen, zo ging dat ook bij Le Maire in 1609. Zijn verzoek werd door Van Oldenbarneveldt terzijde geschoven. Tijdens het congres wordt naast het aandeelhoudersactivisme ook aandacht besteed aan de corporate governance lessen van de financiële crisis en de dialoog tussen beursgenoteerde vennootschappen en hun aandeelhouders.

Daarnaast kunnen ad hoc bijeenkomsten worden georganiseerd over actuele onderwerpen, waarbij een spreker wordt uitgenodigd om zijn visie op de ontwikkelingen te geven.

### **5. Dienstverlening**

Eumedion biedt haar deelnemers diensten aan op het gebied van corporate governance om hen te informeren over actuele corporate governance ontwikkelingen en om hen bij te staan bij het formuleren en uitvoeren van een eigen stembeleid. De volgende diensten worden aangeboden.

#### **5.1 Informatieverstrekking**

##### *- Nieuwsbrief*

Eumedion gaat ook in 2009 door met het publiceren van de maandelijkse Nieuwsbrief. In de Nieuwsbrief worden de laatste ontwikkelingen op corporate governance gebied in Nederland en in de Europese Unie besproken. Voorts wordt daarin aandacht besteed aan opvallende zaken bij beursgenoteerde vennootschappen, standpunten van Eumedion, nationale en Europese wetgevingsinitiatieven en ontwikkelingen rond de Code Tabaksblad.

##### *- Handboek Corporate Governance*

In 2008 heeft Eumedion een nieuwe editie van het Handboek Corporate Governance uitgebracht. Van de Engelstalige versie is inmiddels de tweede druk verschenen. Het handboek biedt institutionele beleggers een hulpmiddel bij het opstellen van het eigen stembeleid en de rapportage daarover en handvatten voor de beoordeling van concrete agendapunten in de algemene vergadering van aandeelhouders. Mede naar aanleiding van nieuwe wetgeving en de in juli 2008 gepubliceerde aanbevelingen over dividendbeleid en de inkoop van eigen aandelen, overweegt Eumedion om in 2009 een nieuwe versie uit te brengen.

##### *- Signaleringsfunctie controversiële agendavoorstellen*

Zoals in paragraaf 2.2.2 beschreven, zal Eumedion in 2009 een zogenoemde signaleringsdienst opzetten. De agendapunten van alle ondernemingen die de Eumedion-speerpuntenbrief ontvangen

zullen worden beoordeeld aan de hand van de Eumedion-aanbevelingen welke zijn opgenomen in het Eumedion Corporate Governance Handboek. In het geval een onderneming in belangrijke mate afwijkt van de Eumedion-aanbevelingen zal Eumedion haar deelnemers hiervan op de hoogte stellen. De deelnemers en de stemadviesbureaus zullen hiervan tussen de 20 en 25 dagen vóór de datum van de aandeelhoudersvergadering op de hoogte worden gesteld. De 'signaleringen' zijn uitdrukkelijk geen stemadviezen, maar 'alerts' voor de Eumedion-deelnemers om met verhoogde aandacht het betreffende agendapunt te beoordelen. Ook kan een 'signalering' voor de deelnemer aanleiding zijn om in dialoog met de betreffende onderneming te treden.

### - *Website*

De website vormt ook in 2009 een belangrijke bron van communicatie tussen Eumedion en haar deelnemers en de "buitenwereld". Op de website zijn alle standpunten van Eumedion te vinden en ook de informatie over aandeelhoudersvergaderingen.

### **5.2 Vergaderingen van Deelnemers**

Eumedion houdt in 2009 minimaal twee vergaderingen van deelnemers. De vergaderingen zullen beginnen met een "huishoudelijk" deel, waarna een gastspreker zijn visie zal geven over een actueel corporate governance thema.

### - *Voorjaarsvergadering: 28 april 2009*

Tijdens deze vergadering legt het Algemeen bestuur van Eumedion verantwoording af voor het gevoerde beleid van het afgelopen jaar. Het jaarverslag wordt besproken en de Vergadering van Deelnemers wordt voorgesteld de jaarrekening goed te keuren. Ook zal het bestuur de Vergadering om decharge vragen. Tevens wordt tijdens deze vergadering het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2009 geëvalueerd. De belangrijkste en opvallendste zaken die op de verschillende aandeelhoudersvergaderingen aan de orde zijn geweest, worden besproken. Daarbij wordt ook bekeken in hoeverre er zich moeilijkheden hebben voorgedaan bij het uitbrengen van de stemmen en de eigen informatieverstrekking betreffende de uitvoering van het stembeleid. De evaluatie levert input op voor de brief inzake de belangrijkste bevindingen van het aandeelhoudersvergaderingenseizoen die aan de Monitoring Commissie wordt verzonden

### - *Najaarsvergadering: 10 november 2009*

Tijdens deze vergadering wordt het beleidsplan voor 2010 besproken en vastgesteld, alsmede de begroting voor 2010. Ook wordt de samenstelling van het Algemeen Bestuur besproken.

## 6. Commissies

Het beleid van Eumedion wordt voorbereid in een vijftal commissies, waarin afgevaardigden van de individuele deelnemers zitting hebben.

### 6.1 Juridische Commissie

De Juridische Commissie zal zich in 2009 bezighouden met de beleidsmatige onderwerpen die in paragraaf 2 aan de orde zijn gesteld. De Juridische Commissie neemt het voortouw bij het opstellen van commentaren op consultatiedocumenten en op wetsvoorstellen inzake de in paragraaf 2.1 en 2.3 genoemde onderwerpen. Daarnaast koestert de Juridische Commissie de ambitie om pro-actief discussiememo's op te stellen over actuele corporate governance aangelegenheden, ten behoeve van latere standpuntbepaling van Eumedion. In 2008 is dit bijvoorbeeld gebeurd met een position paper over de (on)wenselijkheid van het invoeren van een Nederlandse marktmeester voor overnamebiedingen en over de gevolgen van zogenoemde synthetische constructies (zoals derivatenconstructies) voor het Nederlandse effecten- en vennootschapsrecht.

### 6.2. Audit Commissie

De Audit Commissie houdt zich onder andere bezig met beleidsmatige aspecten op het terrein van financiële verslaggeving, risicobeheersing en –management en de rol en onafhankelijkheid van de externe accountant. Nog meer dan in andere jaren zal deze commissie zich richten op de internationale ontwikkelingen op het terrein van financiële verslaggeving, mede gelet op de te verwachten discussie over *fair value accounting*, de discussie over convergentie van IFRS en US GAAP die nu in een beslissende fase terecht is gekomen en de internationale erkenning van het belang van goed risicomanagement. De Audit Commissie is hiervoor momenteel ook beter geëquipeerd, nu de voorzitter van de Audit Commissie tevens lid is van de ICGN Accounting & Auditing Practises Committee en van de internationale 'Investor – Auditor Dialogue' (die als doel heeft de dialoog tussen accountants en beleggers te versterken en te verdiepen). Daarnaast zal commissielid Michel Hameleers ook in 2009 participeren in de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ). Onderwerpen die bij de RJ op de agenda staan worden besproken in de Audit Commissie en er zal een terugkoppeling plaatsvinden van de besluitvorming. In 2009 zal wel de effectiviteit van RJ, afgezet tegen die van Global Auditor Investor Dialogue en de ICGN over beïnvloeding IASB-werkzaamheden, worden geëvalueerd.

### 6.3. Onderzoekscommissie

De Onderzoekscommissie zal in 2009 nieuwe onderzoeksterreinen identificeren en zal, net als in 2008, de scriptieprijs begeleiden. Daarnaast zal zij zich bezig houden met het thema voor het Eumedion symposium 2009.

### *6.4. Beleggingscommissie*

De Beleggingscommissie overlegt gedurende het gehele jaar over actuele en materiële corporate governance zaken die bij individuele beursgenoteerde vennootschappen spelen. Zij stelt voorts het Dagelijks Bestuur van Eumedion op de hoogte van flagrante afwijkingen van de geaccepteerde corporate governance standaarden door de individuele beursgenoteerde vennootschappen en zij adviseert het Dagelijks bestuur over het zetten van concrete stappen richting de betreffende beursgenoteerde vennootschappen dan wel richting de beleidsmakers. Voorts speelt de Beleggingscommissie vanaf het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2009 een centrale rol bij het besluit om een zogenoemde signalering uit te sturen indien een beursgenoteerde vennootschap een voorstel doet dat in belangrijke mate afwijkt van de Eumedion-aanbevelingen opgenomen in het Handboek Corporate Governance en/of van de Code Tabaksblad. Voorts wordt in de Beleggingscommissie besproken welke deelnemer naar welke algemene vergadering van aandeelhouders gaat. Deze deelnemer is verantwoordelijk voor het opstellen van een analyse van de agendapunten van de betreffende aandeelhoudersvergadering en het tijdig aanleveren van deze analyse bij het secretariaat van Eumedion. De analyse wordt afgestemd met die deelnemers die hebben aangegeven te overwegen een stemvolmacht aan de betreffende bezoeker van de aandeelhoudersvergadering mee te geven. Na afloop van de aandeelhoudersvergadering zal de analyse en het achterliggende researchmateriaal op het besloten deel van de website van Eumedion worden geplaatst. De Beleggingscommissie is voorts verantwoordelijk voor het opstellen van de brief aan de Monitoring Commissie over de evaluatie van het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2009 en voor het opstellen van de speerpuntenbrief voor het “seizoen” 2010. In ad hoc situaties wordt de Beleggingscommissie ook betrokken bij het door de Juridische Commissie op te stellen commentaar op een wetsvoorstel of consultatiedocument.

### *6.5. Public Relations Commissie*

De PR Commissie vergadert kort na afloop van elke vergadering van het Algemeen en Dagelijks bestuur om te adviseren of de door het bestuur ingenomen standpunten zich lenen voor het genereren van media-aandacht. De PR Commissie streeft ernaar om Eumedion geregeld in het nieuws te laten komen met standpunten en onderzoeksresultaten. Daarnaast is de PR Commissie actief betrokken bij het opzetten en onderhouden van de website van Eumedion en bij het redigeren van het Eumedion jaarverslag.

### *6.6. Werkgroep bestuurdersbezoldiging*

De ad hoc werkgroep bestuurdersbezoldiging werd in 2006 opgezet om de Eumedion-aanbevelingen betreffende bestuurdersbezoldiging op te stellen. Mede gelet op het verschijnen van de aangepaste Code Tabaksblad eind 2008 en de internationale discussie over nieuwe standaarden voor de

bezoldiging voor bestuurders in de financiële sector en naar aanleiding van de ervaringen van het werken met de aanbevelingen in de afgelopen jaren, zal de werkgroep in 2009 beoordelen of de aanbevelingen nog up to date zijn of dat zij dienen te worden aangepast.

## *6.7 ESG Werkgroep*

Het Algemeen Bestuur heeft in juni 2008 een werkgroep ingesteld, die zal onderzoeken of en zo ja hoe de focus van Eumedion kan worden verbreed naar milieu, sociale en governance ('ESG') factoren. De werkgroep wordt voorgezeten door Else Bos, CEO van PGGM Investments en lid van het Algemeen Bestuur van Eumedion. De werkgroep bestaat verder uit vertegenwoordigers van o.a. APG Vermogensbeheer, PGGM, Robeco, F&C, Triodos Fonds Management en Shell Pensioenfondsen. Naar verwachting kan de werkgroep in de eerste helft van 2009 zijn bevindingen aan het Algemeen bestuur rapporteren. Daarna treedt het Algemeen Bestuur in discussie met de Eumedion-deelnemers over een mogelijke verbreding van de doelstelling van Eumedion.

## **7. Interne organisatie**

### *7.1. Werven van nieuwe deelnemers en het onderhouden van contacten*

Eumedion streeft ernaar om haar deelnemersbasis in 2009 verder uit te breiden. Met name een aantal buitenlandse partijen zal actief worden benaderd om deelnemer te worden. Daarnaast zal de Directeur van Eumedion periodiek gesprekken met deelnemers voeren over het functioneren van Eumedion en de kwaliteit van de dienstverlening en belangenbehartiging. Hierdoor wordt het mogelijk een beter inzicht te krijgen in hetgeen de deelnemers van Eumedion verlangen en hoe zij de activiteiten van Eumedion waarderen. De Directeur zal voorts periodiek overleg voeren met de beleidsmakers in Brussel en Den Haag, met de toezichthouder, met de Monitoring Commissie en met een aantal maatschappelijke organisaties als DUFAS, Verbond van Verzekeraars, VEB, VNO-NCW, VEUO, NCD en Koninklijk NIVRA. Ook met zusterorganisaties in het buitenland, zoals NAPF, ABI, EFRP, AEIP, ICGN en GIGN, zal regulier contact zijn.

### *7.2. Secretariaat*

Het advies van de ESG-werkgroep en de daaropvolgende besluitvorming door het Eumedion-bestuur kan leiden tot het aantrekken van een nieuwe werknemer die gespecialiseerd is in 'ESG-zaken'. Voorts wordt overwogen om het secretariaat in 2009 te verhuizen van WTC Schiphol naar een kantoor aan de Zuid-As van Amsterdam. Dit is mede afhankelijk van de ontwikkelingen rond de Zuid-As.

### *7.3 Genereren van publiciteit*

Eumedion zal ook in 2009 weer een actieve bijdrage leveren aan het maatschappelijke debat over corporate governance. Onderdeel hiervan is het schrijven van ingezonden stukken op de opiniepagina

## EUMEDION

---

van kranten. De Directeur zal voorts de standpunten van Eumedion op zoveel mogelijk plaatsen kenbaar maken. Dit gebeurt onder meer door het geven van lezingen en presentaties tijdens seminars en congressen.

### *7.4 Bestuur*

Aan het eind van 2009 bekleedt de huidige voorzitter van Eumedion vier jaar deze functie. Hij heeft in 2008 aangegeven dat hij de voorzittershamer ultimo 2009 aan een ander persoon wil doorgeven. In 2009 zal het Algemeen Bestuur zich buigen over zijn opvolging en in de eerste helft van 2009 met een voorstel komen.

## 8. Contact

Meer informatie over Eumedion is te vinden op de website van Eumedion: [www.eumedion.nl](http://www.eumedion.nl).

U kunt ook contact opnemen met het secretariaat van Eumedion:

Eumedion

Postbus 75753

1118 ZX SCHIPHOL

Telefoon: 020 405 44 32

Fax: 020 405 44 31

E-mail: [info@eumedion.nl](mailto:info@eumedion.nl)

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

Voor vragen met betrekking tot dit beleidsplan kunt u zich wenden tot Rients Abma, directeur van Eumedion, of Zöhre Tali, beleidsmedewerker bij Eumedion, beiden bereikbaar op het eerder genoemde adres en telefoonnummer.