



JAARVERSLAG EN JAARREKENING
2014

INHOUDSOPGAVE

I. VERSLAG VAN HET BESTUUR

- 1. Voorwoord.....
- 2. Missie en strategie.....
- 3. Eumedion: gesprekspartner van beleidsmakers
- 4. Eumedion: overlegplatform met beursvennootschappen
- 5. Eumedion: participant in nationale en internationale gremia.....
- 6. Eumedion: dienstverlening aan deelnemers
- 7. Deelnemers van Eumedion.....
- 8. Governance
- 9. Financiële situatie.....

II. EUMEDION JAARREKENING 2014

- 1. Balans vóór resultaatbestemming per 31 december 2014.....
- 2. Staat van baten en lasten 2014
- 3. Toelichting op de jaarrekening
- 4. Toelichting op de balans per 31 december 2014.....
- 5. Toelichting op de staat van baten en lasten 2014.....
- 6. Begroting 2014 versus werkelijke cijfers 2014

III. OVERIGE GEGEVENS

- 1. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....
- 2. Samenstelling bestuur
- 3. Samenstelling bureau Eumedion.....
- 4. Samenstelling commissies en werkgroepen.....
- 5. Lijst van deelnemers
- 6. Contact

I. VERSLAG VAN HET BESTUUR

Voorwoord

2014 was voor Eumedion in meerdere opzichten een boeiend en uitdagend jaar, waarin de organisatie zich nationaal en internationaal in de kijker wist te spelen. Eumedion was in juni 2014 namelijk gastheer van het prestigieuze jaarcongres van het International Corporate Governance Network (ICGN). Na elf jaar werd het jaarcongres van dit internationale samenwerkingsverband van institutionele beleggers weer in Amsterdam gehouden. Zo'n 450 personen uit verschillende delen van de wereld bezochten het congres. Het congres werd door ICGN en Eumedion gezamenlijk georganiseerd en legde in de eerste helft van 2014, naast de reguliere activiteiten rond het seizoen van de aandeelhoudersvergaderingen (AVA's), een behoorlijk beslag op de tijd en de capaciteit van het Eumedion-bureau. De inspanningen waren de moeite waard. Wij kunnen terugkijken op een geslaagd congres, zowel inhoudelijk als organisatorisch.

2014 stond verder in het teken van een herijking van de strategie van Eumedion. Het bestuur heeft met de deelnemers hierover een intensieve discussie gevoerd. De deelnemers toonden over het algemeen hun tevredenheid over de koers die de afgelopen acht jaar werd gevaren. Deelnemers stemden ermee in dat Eumedion blijft doen wat zij al die jaren al deed, dus geen inkrimping of sterke uitbreiding van werkzaamheden. Eumedion blijft zich de komende jaren dan ook richten op beleidsbeïnvloeding en het ondersteunen van de deelnemers bij hun engagement met Nederlandse beursvennootschappen. De deelnemers bevestigden nog eens dat uitsluitend institutionele beleggers deelnemer van Eumedion kunnen zijn. De activiteiten van Eumedion worden op een aantal punten uitgebreid, namelijk dat voortaan ook de dialoog kan worden aangegaan met vennootschappen die op het punt staan naar de beurs te gaan en dat in 'going concern'-situaties de deelnemers in de dialogen met beursvennootschappen ook impliciet de belangen van obligatiehouders kunnen behartigen. Als onderdeel van de strategiediscussie werd ook gekeken naar de financiële houdbaarheid van het Eumedion-model, mede in het licht van de voortgaande consolidatie onder pensioenfondsen en vermogensbeheerders. Die consolidatie heeft gevolgen voor de inkomsten van Eumedion. Aan de andere kant is er ook het besef dat er binnen institutionele beleggers een grote druk is om de kosten terug te brengen en een sterke verhoging van de contributie hier niet bij past. Wij zijn blij dat de deelnemers in december 2014 konden instemmen met een nieuwe contributiestructuur die aansluit bij de strategie-update en die Eumedion in een stabielere financiële situatie brengt.

Maar niet alleen op organisatorisch en intern terrein werden tot onze tevredenheid de voor 2014 gestelde doelstellingen behaald. Dit gold ook op beleidsmatig terrein. Zo rondde de speciaal ingestelde werkgroep toekomst kapitaalmarkt een position paper af over de toekomst van de Nederlandse publieke kapitaalmarkt. Dit heeft zowel in Nederland als in de Europese Unie (EU) het

Eumedion

debat over de aantrekkelijkheid van het beursklimaat aangezwengeld. De Europese Commissie publiceerde in april 2014 een voorstel tot aanpassing van de richtlijn aandeelhoudersrechten die volgens Eumedion een goede balans bevat tussen enerzijds nieuwe rechten voor aandeelhouders en aan de andere kant een aantal nieuwe verantwoordelijkheden voor institutionele beleggers teneinde hun maatschappelijke verantwoordelijkheid te onderstrepen. Voorts bevat het richtlijnvoorstel maatregelen om de werking van de 'grensoverschrijdende stemketen' te verbeteren. Eumedion heeft zich de afgelopen jaren steeds hard gemaakt voor dit uitgebalanceerde pakket maatregelen. Het is nu wel zaak dat deze maatregelen gedurende de onderhandelingen in de Europese instituties niet verwateren. Tot slot willen wij de volgende zaken niet ongenoemd laten. Ten eerste de Eumedion Speerpuntenbrief. Eumedion riep in deze brief – onder meer – de externe accountants van Nederlandse beursvennootschappen op om een meer uitgebreide, ondernemingsspecifieke controleverklaring bij de jaarrekening 2013 te voegen. Zo'n 40% van de externe accountants van de beursvennootschappen gaf gehoor aan deze oproep; voor een eerste jaar vinden wij dit geen slecht resultaat. Inmiddels heeft de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) de afgifte van een uitgebreide controleverklaring zelfs verplicht voorgeschreven. Ten tweede de ontwikkelingen binnen de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ). Nadat Eumedion in 2013 binnen de RJ een debat aanzwengelde over het gebrek aan operationele effectiviteit van de RJ, mondde dit in 2014 concreet uit in een aanpassing van de samenstelling en van de werkwijze van de RJ. De RJ is verkleind van dertien naar tien zetels en er kunnen voortaan besluiten worden genomen met een gekwalificeerde meerderheid in plaats van uitsluitend bij consensus. Eumedion is ervan overtuigd dat dit tot een slagvaardiger RJ zal leiden.

Wij willen langs deze weg benadrukken dat Eumedion haar taken en activiteiten slechts kan vervullen dankzij de inzet, capaciteit en expertise van de afgevaardigden van de deelnemers alsmede van de financiële steun van de deelnemers voor het werk van de stichting. Verder willen wij onze waardering uitspreken voor de inzet en de betrokkenheid van de Eumedion-staf om alle activiteiten te begeleiden en uit te voeren. In het bijzonder willen wij Wouter Kuijpers noemen die na ruim vijf jaar dienstbaarheid eind 2014 Eumedion heeft verlaten. Wouter heeft in zijn hoedanigheid als legal counsel en beleidsmedewerker corporate governance de beleidsvorming van Eumedion op het brede terrein van corporate governance en financieel recht de afgelopen jaren zeer kundig en met veel gedrevenheid tot stand gebracht. Wij zijn hem daarvoor veel dank verschuldigd.

Den Haag, 17 juni 2015

Peter Borgdorff, voorzitter

Rients Abma, directeur

1. MISSIE EN STRATEGIE

Eumedion heeft in 2014 de missie en de strategie van Eumedion herijkt. Zoals in het voorwoord beschreven, is de strategie op slechts een beperkt aantal punten aangepast. In dit hoofdstuk wordt een overzicht verschaft van de nieuw vastgestelde missie en strategie 2014-2018.

1.1 Missie

Eumedion's missie is, kort gezegd:

1. Het bevorderen van goed ondernemingsbestuur en duurzaamheidsbeleid bij Nederlandse beursvennootschappen. Dit draagt bij aan een duurzame waardecreatie van deze vennootschappen en aldus ook aan een beter risico-rendementsprofiel van de deelnemers van Eumedion.
2. Het bevorderen van betrokken aandeelhouderschap door de bij Eumedion aangesloten deelnemers. Deze deelnemers hebben van nature een lange termijn beleggingshorizon.

Alleen institutionele beleggers (waar dan ook gezeteld) met belangen in Nederlandse beursvennootschappen kunnen gewone deelnemer van Eumedion zijn. Eumedion kent daarnaast een aantal geassocieerde deelnemers.

1.2 Ambities voor 2018

Eumedion stelt zich voor 2018 de volgende ambities:

1. Aandeelhouders van Nederlandse beursvennootschappen hebben nog steeds voldoende rechten om de ondernemingsleiding ter verantwoording te roepen en maken hier betekenisvol en verantwoord gebruik van. De jaarverslagen en jaarrekeningen van beursvennootschappen zijn nog inzichtelijker en inhoudsvoller geworden; de jaarverslagen bieden een meer holistisch, geïntegreerd beeld van de waardecreatie, de duurzaamheid van het verdienmodel van de onderneming en van haar materiële langetermijnrisico's. De accountantsverklaringen zijn inhoudsvoller en ondernemings specifieker geworden en de accountant staat 'mentaal' dichter bij de belegger dan bij de ondernemingsleiding. Bij Eumedion aangesloten deelnemers benutten de rijkere informatie bij het invullen van hun rol als betrokken aandeelhouders.
2. De Eumedion-deelnemers stellen zich in woord en daad op als betrokken aandeelhouder. De Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap worden goed nageleefd. De nieuwe Europese richtlijn aandeelhouderbetrokkenheid is vastgesteld en bevat een goede balans van nieuwe rechten voor aandeelhouders en verantwoordelijkheden voor institutionele beleggers.

3. Eumedion-deelnemers zijn volwaardige gesprekspartners van de Nederlandse beursvennootschappen, kunnen het beleid en de strategie van vennootschappen *challengen* en weten veranderingen te bewerkstelligen. Eumedion faciliteert de deelnemers hierbij.
4. Eumedion is voor haar deelnemers hét onderzoeks- en kenniscentrum op het terrein van corporate governance en duurzaamheid. Eumedion is nog steeds een invloedrijke en zichtbare organisatie die een aantrekkelijk dienstenpakket voor haar deelnemers biedt en waarmee deelnemers zich kunnen identificeren.

1.3 Strategie om missie en ambities te behalen

Eumedion tracht haar missie en ambities onder meer te bereiken door:

- Het bevorderen van overleg tussen institutionele beleggers onderling en met beursvennootschappen (collectief betrokken aandeelhouderschap);
- Het voeren van overleg met de Nederlandse overheid, instellingen van de EU, toezichhouders (AFM, DNB, ESMA), 'standard setters' (zoals RJ, IASB, IAASB, IIRC en NBA) alsmede andere relevante autoriteiten en brancheorganisaties;
- Het beïnvloeden van wet- en regelgeving;
- Het verlenen van diensten aan haar deelnemers op het terrein van corporate governance en daaraan gerelateerde aspecten van duurzaamheid;
- Het informeren/mobiliseren van publiek/stakeholders (communicatie).

1.4 Operationele doelstellingen

Uitgangspunten t.a.v. het beïnvloeden van wet- en regelgeving

- *Invloed:* aandeelhouders moeten serieuze invloed binnen de beursvennootschap kunnen uitoefenen.
 - *Transparantie:* Beursvennootschappen dienen betekenisvolle financiële én niet-financiële informatie te verschaffen, zodat kapitaalverschaffers zich een goed beeld kunnen vormen van het reilen en zeilen van de onderneming.
 - *Verantwoording:* het bestuur, de raad van commissarissen en de externe accountant leggen over hun werkzaamheden serieuze verantwoording af aan de AVA.
- ➔ Gesprekspartners zijn primair de Europese beleidsmakers (Europese Commissie, Europese Raad en Europees Parlement), nationale beleidsmakers (ministeries, leden Tweede en Eerste

Eumedion

Kamer), nationale en internationale 'standard setters' op het terrein van verslaggeving en audit (IASB, IAASB, IIRC, RJ, NBA) en toezichthouders (ESMA, AFM). Dit geschiedt door participatie in de volgende organen teneinde 'output' te beïnvloeden:

- Consultative Working Group van de Corporate Finance Standing Committee van ESMA
 - Capital Markets Advisory Committee van IASB
 - User Panel van European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)
 - IIRC Council
 - Commissie Financiële Verslaggeving & Accountancy van de AFM
 - Stakeholderspanel van de AFM
 - Raad voor de Jaarverslaggeving/Stichting voor de Jaarverslaggeving
 - Commissie Governance, Risk en Compliance van de NBA
 - NBA-platform Integrated Reporting
 - Deelname aan ad hoc expertmeetings van de Europese Commissie en van ministeries
 - Verschillende commissies van ICGN.
- ➔ Eumedion monitort en reageert op alle beleidsvoorstellen die betrekking hebben op de eerder genoemde drie bullets. Het moet dan altijd gaan om voorstellen die de positie van de institutionele belegger in de hoedanigheid van aandeelhouder (kunnen) raken. Eumedion kan op deze terreinen ook 'agendazettend' zijn door position papers te publiceren en uit te dragen. Dit alles betekent ook dat Eumedion niet reageert op voorstellen die puur de positie van institutionele belegger als organisatie raken. Dit wordt overgelaten aan specifieke brancheorganisaties als de Pensioenfederatie, DUFAS en het Verbond van Verzekeraars.

Uitgangspunten t.a.v. het gezamenlijke overleg met beursvennootschappen

- Overlegpartners zijn de vennootschappen met statutaire zetel in Nederland waarvan aandelen worden verhandeld of spoedig zullen worden verhandeld aan een Nederlandse gereguleerde markt.
- Gespreksonderwerpen zijn de jaarlijkse Eumedion-speerpuntenbrief, duurzaamheidszaken, risicomangement, distributiebeleid, alsmede strategie-executie en (voorgenomen) bestuursbesluiten die het karakter en identiteit van de onderneming kunnen doen wijzigen.

Eumedion

- Eumedion organiseert collectieve dialogen met de AEX-beursvennootschappen en zoveel mogelijk AMX-ondernemingen, bereidt deze d.m.v. een analyse voor en stelt een verslag op. Individuele deelnemers voeren het woord. Dit is alleen anders in het geval zich bij een bepaalde vennootschap kwesties voordoen die bredere implicaties (kunnen) hebben dan voor de betreffende vennootschap en er geen 'lead investor' is of kan worden aangewezen. Onder bepaalde voorwaarden zou het Eumedion-secretariaat en/of –bestuur dan de dialoog kunnen aangaan, namelijk 1) als de Beleggingscommissie dit wenselijk acht en 2) het Algemeen bestuur hiermee akkoord is. De Beleggingscommissie en het Algemeen bestuur zullen voorafgaand aan de dialoog op de hoogte worden gesteld van de Eumedion-kernboodschappen.
- In 'normale' – *going concern* – situaties kunnen deelnemers in de dialogen met beursvennootschappen ook impliciet de belangen van obligatiehouders behartigen.

Uitgangspunten t.a.v. dienstverlening

- Eumedion faciliteert deelnemers om zich als betrokken aandeelhouders op te stellen. Daaronder valt:
 - Het 'onderhouden' van de Eumedion best practices en het monitoren van de naleving daarvan.
 - Beïnvloeden van wet- en regelgeving t.a.v. het uitoefenen van stemrecht en het ondernemen van engagementactiviteiten (zaken als 'grensoverschrijdend stemmen', een code voor stemadviesbureaus en transparantiebepalingen over stem- en engagementbeleid passen hierin).
 - Monitoren en eventueel beïnvloeden van wet- en regelgeving op het terrein van uitsluitingen van bepaalde soorten ondernemingen (bijvoorbeeld clusterunitiefabrikanten) en het voor deelnemers openbaren van uitsluitingslijsten die op basis van wettelijke verboden mede door de officiële autoriteiten zijn opgesteld.
 - Verzenden van 'alerts' in het geval er een controversieel onderwerp op de agenda van een AVA staat.
 - Verzenden van overzichten van wie naar welke AVA gaat, opdat Eumedion-deelnemers desgewenst de betreffende persoon stem- en/of spreekvolmachten kan geven.
 - Ondersteunen van deelnemers bij het opstellen van spreekteksten voor de AVA en het opstellen van de prioriteiten voor de dialogen met beursvennootschappen.

Eumedion

- Het informeren van de deelnemers van actuele ontwikkelingen op het terrein van corporate governance en duurzaamheid via onder andere de maandelijkse nieuwsbrief en via de website.
- Eumedion beantwoordt vragen van deelnemers op het terrein van corporate governance en duurzaamheid; hierin past ook het uitzetten van (academisch) onderzoek en het houden van ronde-tafelbijeenkomsten, seminars en symposia.

2. EUMEDION: GESPREKSPARTNER VAN BELEIDSMAKERS

Eumedion is ook in 2014 gesprekspartner van de nationale en Europese beleidsmakers en toezichthouders geweest voor beleid en wetgeving op het terrein van corporate governance, aandeelhoudersrechten, duurzaamheid en verslaggevingsstandaarden. Ook in 2014 waren de overkoepelende doelstellingen het handhaven en het zonedig vergroten van de invloed van aandeelhouders, de verhoging van de transparantie van beursvennootschappen en het vergroten van de verantwoording van het bestuur de raad van commissarissen en de externe accountant aan de AVA. Hieronder is opgesomd op welke wijze in 2014 is bijgedragen aan deze doelstellingen.

2.1 Invloed van aandeelhouders

Eumedion vindt dat aandeelhouders serieuze invloed binnen een beursvennootschap moeten kunnen uitoefenen. In dat kader waren er in 2014 positieve en minder positieve ontwikkelingen. Positief was dat in april 2014 de Europese Commissie een **richtlijnvoorstel ter bevordering van de aandeelhoudersbetrokkenheid** publiceerde. Het richtlijnvoorstel bevat een aantal nieuwe rechten voor aandeelhouders. Zo wil de Europese Commissie aandeelhouders van alle Europese beursvennootschappen het recht geven het beloningsbeleid voor het bestuur vast te stellen en jaarlijks over het remuneratierapport te stemmen. Ook krijgen zij het recht om een transactie tussen verbonden partijen goed te keuren wanneer deze transactie ten minste 5% van het balanstotaal vertegenwoordigt of wanneer deze transactie een significante impact kan hebben op de winst of omzet. Tegenover deze nieuwe rechten voor aandeelhouders staat wel een aantal nieuwe verplichtingen voor institutionele beleggers (pensioenfondsen, levensverzekeraars en vermogensbeheerders). Zo moeten alle institutionele beleggers een 'engagementbeleid' ontwikkelen, waarin onder meer moet worden aangegeven op welke wijze wordt samengewerkt met andere aandeelhouders. Verder moeten institutionele beleggers het stemgedrag openbaar maken en moeten zij op de website aangeven op welke wijze het aandelenbeleggingsbeleid aansluit op het profiel en de *duration* van de verplichtingen en hoe dit beleid bijdraagt aan de lange termijn performance van de activa. Daarnaast moeten de belangrijkste elementen van het mandaat tussen de vermogensbeheerder en de *asset owner* (pensioenfonds/levensverzekeraar) worden geopenbaard. Eumedion heeft de Europese wetgevende instituties (Europese Commissie, Europese Raad en Europees Parlement) te kennen gegeven het richtlijnvoorstel in grote lijnen te steunen.¹ Het is zaak tijdens de onderhandelingen tussen de Europese instituties de precare balans tussen extra aandeelhoudersrechten en –verantwoordelijkheden niet uit het oog te verliezen. Het is de verwachting dat pas eind 2015 een definitief akkoord over de richtlijntekst kan worden bereikt.

¹ <http://bit.ly/1vQMZsw>.

Eumedion heeft in een consultatie van de Europese Commissie over een modernisering van de regels betreffende grensoverschrijdende fusies en splitsingen gepleit voor harmonisatie van de rechten van minderheidsaandeelhouders bij grensoverschrijdende fusies binnen de Europese Unie (EU).² De huidige **richtlijn betreffende grensoverschrijdende fusies** bepaalt alleen dat EU-lidstaten eigen wet- en regelgeving mogen opstellen ter bescherming van de positie van de aandeelhouders. De Nederlandse wetgever heeft bepaald dat aandeelhouders die tegen een grensoverschrijdende fusie hebben gestemd een verzoek mogen indienen tot schadeloosstelling. Eumedion vindt dat dit recht voor aandeelhouders van alle Europese beursvennootschappen beschikbaar moet zijn. Eumedion heeft zich in de reactie verder voorstander getoond van een richtlijn op het terrein van grensoverschrijdende splitsingen. Ook in een dergelijke richtlijn zouden de rechten van minderheidsaandeelhouders moeten worden geharmoniseerd.

Eumedion heeft zich ook positief uitgelaten over het voorstel van het Ministerie van Veiligheid en Justitie om een **collectieve schadevergoedingsactie** mogelijk te maken, als aanvulling op de al bestaande Wet collectieve afwikkeling massaschade (WCAM). Het voorstel bevordert een collectieve afwikkeling van massaschade en bevat volgens Eumedion de juiste balans tussen de belangen van gedupeerden om hun rechten te verwezenlijken en de belangen van aangesprokenen om beschermd te zijn tegen ongefundeerde of lichtvaardige massaclaims. Volgens Eumedion laat een schikking die op grond van de WCAM tot stand is gekomen soms vaak lang op zich wachten en blijven gedupeerde beleggers langdurig met hun schade zitten, mede doordat de aansprakelijke vennootschappen aanvankelijk niet of slechts in beperkte mate onderhandelingsbereid waren. Het voorstel van het ministerie beoogt de gewenste 'stok achter de deur' te bieden om een weigerachtige partij alsnog op te dragen mee te werken aan onderhandelingen over collectief verhaal van geleden massaschade. Eumedion ziet geen aanwijzingen voor het ontstaan van een ongewenste 'claimcultuur' of 'Amerikaanse toestanden'. Wanneer beleggers massaal schade lijden door onrechtmatig handelen van een vennootschap, dienen zij ook effectieve mogelijkheden te hebben om hun schade gecompenseerd te krijgen.³ Het wetsvoorstel zal waarschijnlijk eind 2015 bij de Tweede Kamer worden ingediend.

Bij een aantal consultaties heeft Eumedion in 2014 gepleit voor een betere (rechts)bescherming van de positie van de aandeelhouder, vooral in faillissements- of bijna faillissementssituaties van vennootschappen. In reactie op het voorontwerp van de '**Wet Continuïteit Ondernemingen II**', **ofwel de 'Wet dwangakkoord'**, stelde Eumedion dat alleen als klip en klaar is vast komen te staan dat een onderneming op een faillissement afstevent, de bestaande rechten van aandeelhouders en

² <http://bit.ly/11JoNx6>.

³ <http://bit.ly/1u5Pze0>.

schuldeisers onder omstandigheden zouden mogen worden aangetast.⁴ Dit zgn. noodzaakcriterium zou als voorwaarde moeten worden opgenomen in het wetsvoorstel waarin aan de schuldenaar de bevoegdheid wordt toegekend om een dwangakkoord te initiëren. Door middel van het wetsvoorstel wordt een sanering van schulden van een onderneming buiten faillissement mogelijk gemaakt door aandeelhouders en schuldeisers die hierbij onredelijk dwarsliggen te dwingen mee te werken. Eumedion is bevreesd dat zonder de opname van een 'noodzaakcriterium' ondernemingen en hun adviseurs de figuur van het dwangakkoord ruimhartig en oneigenlijk zullen gebruiken. Eumedion waarschuwde hier ook al voor bij de consultatie over het voorontwerp van de zgn. **Wet continuïteit ondernemingen I**. Dit beoogde wetsvoorstel bevat een regeling op basis waarvan de rechtbank in de aanloop naar een vermoedelijk faillissement alvast een beoogd curator kan aanwijzen die een doorstart van gezonde onderdelen sneller kan laten plaatsvinden (de zogeheten 'pre-pack'). Eumedion stelde in de reactie voor om in het wetsvoorstel meer regels op te nemen die kunnen tegengaan dat een faillissement door een ondernemer straks oneigenlijk wordt gebruikt om relatief gemakkelijk schuldeisers, aandeelhouders en personeel af te schudden teneinde een doorstart te maken.⁵ Het voorstel voor de Wet continuïteit ondernemingen I is begin juni 2015 bij de Tweede Kamer ingediend. Het voorstel voor de Wet continuïteit ondernemingen II volgt waarschijnlijk eind 2015.

Ook banken kunnen in zeer ernstige financiële problemen komen, zoals de afgelopen jaren is gebleken. De **Europese richtlijn inzake herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen** bevat instrumenten voor externe toezichthouders om financiële problemen bij banken op te lossen en om, indien nodig, de afwikkeling van deze instellingen ordentelijk te laten verlopen. In de reactie op het voorontwerp van het wetsvoorstel ter implementatie van deze richtlijn schreef Eumedion het zeer onwenselijk te vinden dat voor een zeer ingrijpend besluit van De Nederlandsche Bank (DNB) om vorderingen van crediteuren op een bank af te schrijven of om te zetten in aandelen de bestuursrechtelijke bezwaarfase is uitgesloten en slechts beroep in één instantie openstaat.⁶ Eumedion vindt dat, in het geval DNB bij een bank die in ernstige financiële problemen verkeert maatregelen wil treffen die de belangen van aandeelhouders of obligatiehouders sterk doen aantasten (zoals 'bail in' en/of een sterke verwatering van het aandelenkapitaal), DNB verplicht wordt gesteld om de belangen van de bankbeleggers bij de besluitvorming mee te wegen. Eumedion vindt dat het mogelijk moet zijn om gebruikmaking van dergelijke maatregelen van tevoren door de rechter te laten toetsen, waarbij aandeelhouders die een significant belang in de betreffende bank houden een 'hoorrecht' krijgen.

⁴ <http://bit.ly/1Ehx0ab>.

⁵ <http://bit.ly/1feuR1B>.

⁶ <http://bit.ly/1BXrfqo>.

Eumedion heeft zich in 2014 kritisch uitgelaten over het wetsvoorstel dat de **bonussen** voor bestuurders en medewerkers in de financiële sector op – in principe – 20% van het vaste salaris maximeert. Eumedion vindt dit niet alleen een aantasting van de bevoegdheid van de aandeelhoudersvergadering en de raad van commissarissen om de bezoldiging van bestuurders vast te stellen, maar vindt het wetsvoorstel op onderdelen ook strijdig met Europees en internationaal recht.⁷ Het wetsvoorstel is begin 2015 door de Eerste Kamer aangenomen en op 7 februari 2015 in werking getreden.

2.2 Transparantie van beursvennootschappen

Eumedion vindt dat beursvennootschappen betekenisvolle financiële én niet-financiële informatie dienen te verschaffen, zodat kapitaalverschaffers zich een goed beeld kunnen vormen van het reilen en zeilen van de vennootschappen.

Eumedion steunde in dat kader het voorstel van de Europese Commissie om een Europees systeem van zelfcertificering op te zetten voor importeurs van tin, tantaal, wolfram en goud die ervoor kiezen op een verantwoorde wijze deze mineralen en ertsen uit conflictgebieden (**'conflictmineralen'**) in de EU te importeren.⁸ Volgens Eumedion is het voorstel van de Europese Commissie een belangrijk signaal dat importeurs en smelterijen binnen de EU geacht worden openheid te verschaffen over de inkoop van mineralen en ertsen en dat zij toezien op het naleven van mensenrechten binnen de toeleveringsketen. Eumedion heeft ook steun uitgesproken aan andere initiatieven van de Europese Commissie om **maatschappelijk verantwoord ondernemen** en de verslaggeving daarover te bevorderen.⁹ Volgens Eumedion is verantwoord ondernemen primair een taak van de vennootschappen zelf, maar het belang van lange termijn waardecreatie raakt aan de maatschappij als geheel. Vennootschappen hebben de verantwoordelijkheid om de negatieve impact van hun activiteiten op stakeholders tot een minimum te beperken en naar duurzame groei op lange termijn te streven. Deze ontwikkeling kan rekenen op toenemende interesse van institutionele beleggers die duurzaamheidsindicatoren laten meewegen in hun beleggingsbeleid.

Eumedion gaf verder publiekelijk steun aan de maatregel om banken te verplichten jaarlijks, per land van vestiging, informatie te openbaren over o.a. hun activiteiten, omzet, aantal werknemers, behaalde winst of verlies, belastingen en ontvangen subsidies; de zgn. **'country by country reporting'**.¹⁰ Volgens Eumedion draagt 'country by country reporting' bij aan de benodigde transparantie van banken. De maatregel is inmiddels in werking getreden. Eumedion had graag gezien dat ook in de nieuwe **Code Banken**, die op 1 januari 2015 van kracht is geworden, een aantal

⁷ <http://bit.ly/1naKJUN>.

⁸ <http://bit.ly/1gbrZ5D>.

⁹ <http://bit.ly/1uOicuJ>.

¹⁰ <http://bit.ly/Qcmlo8>.

extra transparantiebepalingen – vooral ten aanzien van het risicobeleid – zou worden opgenomen.¹¹ Zo zou Eumedion graag hebben gezien dat de door het bankbestuur geformuleerde risicobereidheid in het jaarverslag of op de website openbaar zou worden gemaakt, evenals de belangrijkste bespreekpunten tussen de auditcommissie en de externe accountant. Eumedion vond ook dat een principe zou moeten worden opgenomen dat banken zou aanmoedigen te rapporteren over de implementatie van de aanbevelingen van de ‘Enhanced Disclosure Task Force’ (EDTF) van de Financial Stability Board (FSB). De Nederlandse Vereniging van Banken, die de Code Banken heeft opgesteld, heeft deze voorstellen vooralsnog afgewezen. De NVB vindt het nog te vroeg om deze extra transparantie van alle banken te vragen.

De Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) heeft in 2014 daarentegen wél voorstellen gedaan om de **risicoparagrafen** van alle beursvennootschappen inzichtelijker te maken. Eumedion heeft deze stap toegejuicht. Eumedion schreef in reactie op een consultatie over een ontwerprichtlijn van de RJ dat informatie over het risicoprofiel en de risicobereidheid van een vennootschap voor institutionele beleggers “onontbeerlijk” is voor het nemen van beleggingsbeslissingen.¹² Op grond van de nieuwe verslaggevingsstandaard, die later in 2014 vrijwel ongewijzigd werd vastgesteld, worden o.a. beursvennootschappen vanaf boekjaar 2015 verplicht om in het jaarverslag op hoofdlijnen te beschrijven wat hun bereidheid is om bepaalde risico’s en onzekerheden te lopen (de zgn. risicobereidheid of *risk appetite*). Ook moeten vanaf dat boekjaar zo mogelijk gevoeligheidsanalyses worden opgenomen wanneer de voornaamste risico’s en onzekerheden zich zouden materialiseren.

Beleggers moeten daarentegen in 2015 wel rekening houden met minder ‘tussentijdse’ transparantie door de beursvennootschappen – anders dan het jaarverslag en de jaarrekening – door het voornemen van het kabinet beursvennootschappen niet langer wettelijk te verplichten **kwartaalberichten** te publiceren. Eumedion heeft begrip getoond voor dit voornemen.¹³ De Europese wetgever had de verplichting tot publicatie van kwartaalberichten al geschrapt, maar heeft de EU-lidstaten in de nieuwe Europese Transparantierichtlijn nog wel de optie geboden om ‘hun’ beursvennootschappen hiertoe toch te verplichten. Het kabinet heeft laten weten niet voornemens te zijn van deze optie gebruik te maken. Eumedion snapt dit, ook al bevatten kwartaalberichten vaak informatie die waardevol is voor beleggers bij het nemen van beleggingsbeslissingen. Eumedion vindt het de verantwoordelijkheid van de beursvennootschappen zelf om de afweging te maken of lastenverlichting van het niet meer publiceren van kwartaalberichten opweegt tegen het minder regulier informeren van de beleggers over de financiële positie van de vennootschap. In de dialogen met AEX-vennootschappen dringen Eumedion-deelnemers aan op vrijwillige voortzetting van de publicatie van kwartaalberichten. De meeste AEX-vennootschappen geven gehoor aan deze oproep.

¹¹ <http://bit.ly/1gA1igr>.

¹² <http://bit.ly/1r1TIQv>.

¹³ <http://bit.ly/ZPHFtk>.

Bij de International Accounting Standards Board (IASB) heeft Eumedion ervoor gepleit dat beursvennootschappen de bedragen in hun jaarrekening eenduidig gaan berekenen.¹⁴ De keuzevrijheid die de vennootschap via het **conceptueel raamwerk van de IASB** nu nog heeft, moet daarom zo veel mogelijk worden ingeperkt. Volgens Eumedion leidt meer keuzevrijheid in de financiële verslaggeving tot meer onzekerheid onder beleggers en tot meer mogelijkheden voor vennootschappen om hun winstcijfers te 'sturen'. Eumedion herhaalde dit standpunt tijdens de consultatie van de Europese effectenmarkttoezichthouder ESMA over de **conceptrichtlijnen inzake 'alternatieve prestatie maatstaven'**. Eumedion verwelkomde het voorstel van ESMA dat winstbegrippen als "operationele winst", "cash earnings" en EBITDA in de toekomst door de beursvennootschappen beter moeten worden gedefinieerd en toegelicht.¹⁵ Ook zullen de vennootschappen verplicht worden gesteld een reconciliatie te maken van deze niet-officiële boekhoudkundige begrippen naar de officiële cijfers die in de jaarrekening zijn opgenomen. Eumedion was met ESMA van mening dat alternatieve prestatie maatstaven kunnen bijdragen aan een verbeterd inzicht van beleggers in de in de jaarrekening opgenomen posten. Eumedion benadrukte daarbij wel het belang van consistentie wanneer een vennootschap gebruik maakt van alternatieve begrippen. Indien om welke reden dan ook de definitie of berekening toch moet worden aangepast, dan is Eumedion met ESMA van mening dat dit goed moet worden uitgelegd.

In de EU ontstond verder een debat over de toekomst van het gebruik van de door de IASB opgestelde **internationale financiële verslaggevingsstandaarden** (IFRS) door Europese beursvennootschappen. De Europese Commissie toonde zich in een mededeling betreffende de langetermijnfinanciering van de Europese economie kritisch over de effecten van IFRS op de langetermijnfocus van beursvennootschappen en beleggers. Eumedion verwierp in een reactie op deze mededeling de kritiek van de Europese Commissie.¹⁶ De introductie van het boekhoudraamwerk 'IFRS' in Europa heeft volgens Eumedion grote voordelen voor beleggers gebracht. IFRS is het leidende raamwerk voor financiële verslaggeving in de wereld, zowel qua kwaliteit van de uitgebrachte standaarden als ook op het gebied van transparantie en focus op het voorzien van relevante informatie aan beleggers. Met de komst van IFRS in Europa hoeven beleggers bij het beoordelen van beursvennootschappen geen kennis meer te nemen van een lappendeken van verschillende Europese nationale boekhoudstandaarden. IFRS wordt inmiddels niet alleen in de EU, maar wereldwijd in zo'n 114 jurisdicties toegepast. Hiermee is de horizon van beleggers verbreed en hebben vele bedrijven betere en goedkopere toegang gekregen tot kapitaal. In de reactie roept Eumedion de Europese Commissie op om Europa-specifieke afwijkingen op IFRS te minimaliseren. Dergelijke afwijkingen zouden de grote en overduidelijke voordelen van één versie

¹⁴ <http://bit.ly/1PFdKk>.

¹⁵ <http://bit.ly/1kWDAty>.

¹⁶ <http://bit.ly/1rwmZh5>.

van IFRS wereldwijd ernstig kunnen ondergraven. Eumedion wenst het toezicht op financiële verslaggeving op termijn aan één daadkrachtige Europese toezichthouder toe te vertrouwen: ESMA. Dit is een voor de hand liggende volgende stap die consistente toepassing van IFRS in heel Europa zou helpen waarborgen.¹⁷

Eén van de kritiekpunten op IFRS is dat de IASB te weinig oog zou hebben voor **de rol van 'prudence' (prudentie) in financiële verslaggeving**. Het debat hierover wordt naar de mening van Eumedion echter vertroebeld door het ontbreken van een eenduidige definitie van 'prudence'. Eumedion heeft in 2014 aan het debat bijgedragen door de IASB voor te stellen drie definities van 'prudence' te onderscheiden.¹⁸ Voor ieder van deze definities geeft Eumedion een interpretatie waarmee de IASB de belangen van beleggers het best zou dienen. Er is volgens Eumedion geen plaats voor prudence gedefinieerd als 'conservatiever dan neutraal'. Niet voor de standard setter bij het opstellen van standaarden en ook niet voor vennootschappen die de standaarden toepassen in hun jaarrekeningen. Er is wel plaats voor prudence gedefinieerd als 'het voorkomen van te optimistische schattingen onder grote onzekerheid'. Ook zou de IASB, analoog aan het in de beleggingswereld bekende concept 'prudent investor', een beschrijving kunnen geven van de afwegingen die een wijze standard setter maakt bij het opstellen van boekhoudstandaarden.

2.3 Bevordering van de verantwoording door bestuur, RvC en externe accountant

Eumedion wil de verantwoording van het bestuur, de raad van commissarissen (RvC) en de externe accountant aan de aandeelhoudersvergadering bevorderen. In 2014 ging vooral veel aandacht uit naar de rol en de waarde van de externe accountant.

Naar aanleiding van een aantal schandalen bij accountantskantoren en van het afnemend vertrouwen van de samenleving in de kwaliteit en onafhankelijkheid van de accountantscontrole, stelde de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) in de zomer van 2014 een werkgroep in die een rapport zou moeten opstellen over de **toekomst van het accountantsberoep**. De werkgroep heeft hierover ook met Eumedion gepraat (in juni 2014) en de Eumedion-directeur heeft deelgenomen aan een publieke discussiebijeenkomst over de rol van de externe accountant in juli 2014. Het eindrapport verscheen in september 2014. Het rapport stelt – onder meer – voor dat de externe accountant in de toekomst niet alleen een controleverklaring dient af te geven bij de jaarrekening; hij zou ook een expliciet oordeel dienen te vellen over relevante delen van het jaarverslag, zoals risicomanagement, strategie-executie, governance en continuïteit. Idealiter wordt het oordeel van de externe accountant opgenomen in de controleverklaring bij de jaarrekening. Mocht dat niet mogelijk zijn, dan zou de accountant een aparte beoordelingsverklaring moeten

¹⁷ <http://bit.ly/104jnw0>.

¹⁸ <http://bit.ly/1rMagv9>.

afgeven. De werkgroep stelt verder voor om het opdrachtgeverschap van de externe accountant “weer onvoorwaardelijk bij de RvC of aandeelhouders” van de onderneming te leggen, “niet alleen in formele maar ook in materiële zin”. De RvC moet met de accountant ook het honorarium afspreken, en niet het bestuur. Op deze punten dient volgens de werkgroep de Nederlandse corporate governance code te worden aangepast. Dat geldt ook ten aanzien van de aanbeveling aan de RvC om in het RvC-verslag meer en betere informatie op te nemen over de opdracht aan, en bevindingen van, de externe accountant. De werkgroep verwacht van de externe accountant dat hij “actief het woord voert op de AVA”. Indien hem dit niet wordt toegestaan, dient hij de opdracht niet te accepteren, aldus de werkgroep. De werkgroep verwacht dat al deze maatregelen bijdragen aan een veranderende attitude van de externe accountant. Eumedion is het daarmee eens.¹⁹ Tegelijkertijd heeft Eumedion aangegeven dat het nu zaak is dat de maatregelen snel worden ingevoerd en dat jaarlijks extern en onafhankelijk (in ieder geval door de Autoriteit Financiële Markten (AFM)) wordt gemonitord of de grote accountantskantoren de aangekondigde maatregelen hebben geïmplementeerd. Ook zal jaarlijks moeten worden bekeken of de maatregelen daadwerkelijk tot verbeterde accountantscontroles hebben geleid.

Eumedion toonde zich verder positief over het NBA-voorstel om een **uitgebreidere controleverklaring** vanaf boekjaar 2014 verplicht voor te schrijven voor (onder meer) alle beursvennootschappen.²⁰ Eumedion was met de NBA van mening dat in de uitgebreidere controleverklaring de externe accountant zou moeten ingaan op de kernpunten van de controle, het gehanteerde materialiteitsniveau en de reikwijdte van de groepscontrole. Eumedion meent dat met de uitgebreide controleverklaring de signaleringsfunctie van de accountant beter tot haar recht komt en zij aldus kan bijdragen aan het terugwinnen van het maatschappelijk vertrouwen in de controlewerkzaamheden door de accountant. De NBA heeft de betreffende auditstandaard inmiddels vastgesteld. Deze standaard moet door de externe accountants verplicht worden toegepast voor boekjaren die afsluiten op of na 15 december 2014.

Daarentegen betreurde Eumedion de inhoud van de voorgenomen NBA-handreiking over de **verantwoordelijkheden van de accountant bij de corporate governance informatie** die beursvennootschappen moeten opnemen in hun jaarverslag.²¹ De NBA stelde voor dat de accountant de in het jaarverslag weergegeven corporate governance informatie (waaronder de naleving van de Code Tabaksblat) uitsluitend toetst aan de hand van kennis verkregen uit de controlewerkzaamheden voor de jaarrekening. Dat gaat volgens Eumedion uit van een te enge opvatting van de wettelijke consistentietoets, zeker na de implementatie van de nieuwe Europese jaarrekeningrichtlijn in 2015. Eumedion is van opvatting dat onder deze nieuwe richtlijn de accountant

¹⁹ <http://bit.ly/1DMg3FC>.

²⁰ <http://bit.ly/11viaiA>.

²¹ <http://bit.ly/1vQrpqN>.

Eumedion

een actieve onderzoeksplicht heeft om materiële onjuistheden in het bestuursverslag – inclusief de corporate governance informatie – te signaleren, ook als de betreffende zaken niet direct een relatie hebben met het van toepassing zijnde verslaggevingskader en/of de uit de jaarrekeningcontrole voortvloeiende werkzaamheden. Een ‘progressievere’ handreiking was volgens Eumedion ook op haar plaats geweest gelet op het rapport van de NBA-werkgroep toekomst accountantsberoep (zie hierboven). De NBA heeft, mede naar aanleiding van het Eumedion-commentaar, besloten om de handreiking voorlopig niet definitief vast te stellen en uit te brengen.

3. EUMEDION: OVERLEGPLATFORM MET BEURSVENNOOTSCHAPPEN

Eumedion biedt haar deelnemers een platform om in gezamenlijk verband te overleggen met Nederlandse beursvennootschappen en om gezamenlijk te overleggen over onderwerpen die op de agenda van aandeelhoudersvergaderingen van deze vennootschappen staan.

Het secretariaat van Eumedion ondersteunt dit proces door:

- a. Het organiseren van een dialoog met de belangrijkste beursvennootschappen;
- b. Het faciliteren van de deelnemers in het bezoeken van aandeelhoudersvergaderingen en het uitoefenen van het stemrecht aldaar;
- c. Het monitoren van de agenda's van aandeelhoudersvergaderingen en de jaarverslagen van de Nederlandse beursvennootschappen, en het verzenden van een alert naar alle deelnemers in het geval er een controversieel onderwerp op de agenda van de aandeelhoudersvergadering staat;
- d. Het opstellen van een evaluatie van het aandeelhoudersvergaderingen- en jaarverslagenseizoen en het verzenden van de speerpuntenbrief naar de Nederlandse beursvennootschappen.

3.1 Het organiseren van een dialoog met de belangrijkste beursvennootschappen

In de afgelopen jaren wordt het belang van dialoog tussen de vennootschap en haar aandeelhouders, zowel voor als tijdens de aandeelhoudersvergadering, steeds sterker benadrukt. Dit blijkt onder andere uit principe IV.4 van de Code Tabaksblad, waarin staat dat aandeelhouders de bereidheid moeten hebben om een dialoog met de vennootschap aan te gaan en uit best practice 2 van de Eumedion Best Practices voor Betrokken Aandeelhouderschap.

Eumedion heeft in 2014 voor haar deelnemers met 27 Nederlandse beursvennootschappen een gezamenlijke dialoog georganiseerd. Ter voorbereiding op elke dialoog werd door het Eumedion-secretariaat ofwel - wanneer het een reguliere dialoog (buiten het AVA-seizoen om) betrof - een algemene 'scan' voor milieu-, sociale en governanceprestaties (ESG-scan) opgesteld, ofwel een specifiek op het discussieonderwerp toegesneden 'scan' (bijvoorbeeld het bezoldigingsbeleid) opgesteld. Daarnaast is een voorbereidende conference call met de deelnemers gehouden die zich voor de dialoog hadden aangemeld. Eumedion heeft in de dialoog geen eigen opvatting; het is aan de individuele deelnemers om tot een eigen beoordeling te vormen.

3.2 Het faciliteren van de deelnemers in het bezoeken van aandeelhoudersvergaderingen en het uitoefenen van het stemrecht aldaar.

Het Eumedion-secretariaat heeft ook in 2014 het bezoeken van aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) door deelnemers en het uitoefenen van het stemrecht daar gefaciliteerd door onder andere de gegevens van de afgevaardigden van de deelnemers die de AVA's bezoeken, rond te sturen. In

totaal werden in het AVA-seizoen 2014 door Eumedion-deelnemers, binnen het Eumedion-samenwerkingsverband, 56 verschillende aandeelhoudersvergaderingen bezocht.

3.3 Het monitoren van de agenda's van aandeelhoudersvergaderingen en de jaarverslagen van de Nederlandse beursvennootschappen, en het verzenden van een alert naar alle deelnemers in het geval er een controversieel onderwerp op de agenda van de aandeelhoudersvergadering staat.

Het Eumedion-secretariaat heeft in 2014 alle agenda's van de aandeelhoudersvergaderingen van de Nederlandse beursvennootschappen en de corporate governance- en duurzaamheidsparagrafen van alle jaarverslagen en de beschikbare duurzaamheidsverslagen bekeken.

In totaal werden een kleine duizend agendapunten beoordeeld. In totaal werd tien keer (2013: elf keer), de zogenoemde alertprocedure in werking gesteld. De alertprocedure wordt in werking gesteld op het moment dat het Eumedion-secretariaat een mogelijk controversieel onderwerp op een AVA-agenda signaleert. Op dat moment wordt de Eumedion-deelnemer die de AVA van de betreffende vennootschap gaat bezoeken op de hoogte gesteld, evenals de voorzitter van de Beleggingscommissie. Deze personen besluiten om in contact te treden met de vennootschap om nadere uitleg te vragen en om de Beleggingscommissie van Eumedion bijeen te roepen. Op het moment dat de Beleggingscommissie besluit dat het betreffende voorstel (flagrant) in strijd is met de Nederlandse wet- en regelgeving, de Nederlandse corporate governance code en/of het Eumedion Handboek Corporate Governance wordt, na kennisgeving van de Eumedion-voorzitter, door het Eumedion-secretariaat een alert uitgestuurd naar alle deelnemers van Eumedion. Van de tien keer dat in 2014 de alertprocedure in werking werd gesteld, werd ook in alle gevallen (2013: acht keer) daadwerkelijk een alert uitgestuurd. In één geval werd de alert ingetrokken, omdat de betreffende beursvennootschap had besloten om in te gaan op de suggestie om een speciale BAVA te organiseren om goedkeuring te verkrijgen voor de toekenning van een transactiebonus in aandelen. In een ander geval leidde de alert er mede toe dat het gewraakte onderwerp vlak voor aanvang van de AVA van de agenda werd gehaald. De uitgezonden alerts hadden betrekking op de (her)benoeming van commissarissen, de decharge van de raad van commissarissen, de decharge van een bestuurder, het bezoldigingsbeleid van het bestuur, de toekenning van een speciale bonus en een statutenwijziging (de verhoging van de drempel voor het agenderingsrecht van aandeelhouders).

3.4 Het opstellen van een evaluatie van het aandeelhoudersvergaderingen- en jaarverslagenseizoen en het verzenden van de speerpuntenbrief naar de Nederlandse beursvennootschappen.

Kort na het AVA-seizoen heeft Eumedion een evaluatie van het AVA-seizoen 2014 opgesteld, waarin de belangrijkste bevindingen en conclusies vanuit het perspectief van institutionele beleggers zijn

weergegeven. Ook wordt verslag gedaan van de bevindingen rond de Eumedion Speerpuntenbrief.²² Op de evaluatie is voor de media een toelichting gegeven. De evaluatie is vervolgens naar de Monitoring Commissie Corporate Governance Code gestuurd en een bewerking van de evaluatie is verschenen in het juridisch vaktijdschrift Ondernemingsrecht en in het Jaarboek Corporate Governance.

De hoofdpunten van de evaluatie waren:

- De participatie van aandeelhouders aan de besluitvorming op de aandeelhoudersvergaderingen steeg in 2014 naar een recordhoogte. Lag de gemiddelde 'AVA-opkomst' van AEX-vennootschappen in 2013 op ongeveer 63%; in 2014 was gemiddeld bijna 70% van het geplaatst kapitaal op de AVA aanwezig of vertegenwoordigd. Tussen 2004 en 2014 is de gemiddelde AVA-opkomst meer dan verdubbeld. Aandeelhouders tonen hiermee hun betrokkenheid bij het reilen en zeilen van de Nederlandse beursvennootschappen.
- Beursvennootschappen nemen steeds betere strategie- en risicoparagrafen op in hun jaarverslag. Steeds meer vennootschappen geven meer inzicht in de strategie en het verdienmodel en kwantificeren de strategische, (financiële) langetermijndoelstellingen. En steeds meer vennootschappen beschrijven hun risicobereidheid, geven een overzicht van de belangrijkste risico's met daarbij hun potentiële impact en beschrijven de maatregelen om de belangrijkste risico's te mitigeren. Opvallend is dat met name de risico's op corruptie en omkoping meer aandacht krijgen; zowel intern als extern (in de verslaggeving).
- In de Speerpuntenbrief 2014 had Eumedion de beursvennootschappen gevraagd om een meer uitgebreide controleverklaring bij de jaarrekening 2013 te voegen en om een meer informatief verslag van de auditcommissie in het jaarverslag op te nemen. De resultaten zijn voor een eerste jaar bemoedigend: 36% van de AEX-vennootschappen, 53% van de AMX-vennootschappen en 32% van de AScX-vennootschappen hebben een meer uitgebreide controleverklaring in de financiële verslaggeving opgenomen. De NBA heeft inmiddels besloten om de uitgebreide controleverklaring verplicht te stellen vanaf de controle van de boekjaren 2014. De verslagen van de auditcommissies zijn nog zeer wisselend; wel wordt de informatiewaarde langzamerhand hoger.
- *Integrated reporting* komt nog maar moeizaam op gang. Alleen Philips en Crown Van Gelder hebben gepoogd het jaarverslag over boekjaar 2013 op te stellen aan de hand van het *integrated reporting framework* van de International Integrated Reporting Council (IIRC). Sommige vennootschappen noemen hun jaarverslag "geïntegreerd verslag", zonder dat het IIRC-raamwerk wordt gevolgd. De jaarverslagen over boekjaar 2014 laten inmiddels verbetering zien.

²² <http://bit.ly/1qznr38>.

4. EUMEDION: PARTICIPANT IN NATIONALE EN INTERNATIONALE GREMIA

Eumedion participeert in verschillende nationale en internationale organisaties om het geluid van de bij Eumedion aangesloten institutionele beleggers te laten horen en om reeds in een vroeg proces betrokken te zijn bij de totstandkoming van beleid dat institutionele beleggers (mogelijk) zal raken.

4.1. Europese Unie

Wouter Kuijpers, tot 31 december 2014 bij Eumedion werkzaam, heeft ook in 2014 deelgenomen aan de vergaderingen van de ESMA Corporate Finance Standing Committee's Consultative working group. Onderwerpen die onder meer aan bod kwamen, waren de prospectusrichtlijn, stemadviesbureaus, de transparantierichtlijn en het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid. Kuijpers heeft in oktober 2014 tevens deelgenomen aan een expertmeeting bij de Europese Commissie over mogelijke maatregelen om het beleggen op lange termijn te stimuleren. De input gebruikt de Europese Commissie om in 2015 met een aantal concrete beleidsmaatregelen ten aanzien van dit onderwerp te komen. Voorts heeft hij in 2014 deelgenomen aan de Europese 'IPO Task Force' die de Europese Commissie adviseert over te nemen maatregelen teneinde een beursgang van met name de kleinere en middelgrote ondernemingen te faciliteren. De deelname aan deze 'Task Force' vloeide voort uit een door Eumedion gepubliceerde position paper over de toekomst van de Nederlandse publieke kapitaalmarkt (zie paragraaf 5.3).

Martijn Bos heeft zitting in het User Panel van EFRAG, het adviesorgaan van de Europese Commissie op het terrein van financiële verslaggeving. Dit User Panel heeft in 2014 zes maal vergaderd.

4.2 Raad voor de Jaarverslaggeving

Eumedion participeert sinds 2007 in de zogenoemde gebruikersdelegatie van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ). De RJ heeft tot doel de kwaliteit van de externe verslaggeving, in het bijzonder de jaarrekening, binnen Nederland door rechtspersonen en andere organisaties te bevorderen. Dit wordt onder meer gerealiseerd door het publiceren van 'Richtlijnen voor de jaarverslaggeving' en door het becommentariëren van voorstellen tot wijziging van de internationale verslaggevingsstandaarden IAS/IFRS. Sinds 22 maart 2011 zit Martijn Bos, beleidsmedewerker verslaggeving en audit bij Eumedion, in de RJ. Riens Abma, directeur van Eumedion, zit in het bestuur van de Stichting voor de Jaarverslaggeving (SJ). Eumedion heeft in 2013 binnen de RJ en de SJ een debat aangezwengeld over de operationele effectiviteit van de RJ, waarin ook begrepen de omvang en samenstelling van de RJ. De RJ opereert al sinds zijn oprichting in 1981 in een tripartiet model (opstellers, gebruikers en controleurs van jaarrekeningen). Het SJ-bestuur heeft eind 2013 dat model met behulp van een onafhankelijke externe adviseur geëvalueerd. Mede naar aanleiding hiervan heeft het bestuur van de SJ in 2014 besloten de samenstelling en de

besluitvorming van de RJ aan te passen om de RJ daarmee slagvaardiger te laten opereren. Dit heeft geleid tot een statutenwijziging die in december 2014 is geëffectueerd. Op basis hiervan heeft de SJ met ingang van januari 2015 de RJ verkleind van dertien naar tien zetels, inclusief de voorzitter. Anders dan voorheen heeft de voorzitter stemrecht en worden besluiten met een gekwalificeerde meerderheid genomen wanneer besluitvorming op basis van consensus niet mogelijk zou blijken. De benoeming van de RJ heeft plaatsgevonden door de SJ op voordracht van een benoemingscommissie, bestaande uit vertegenwoordigers van de in het SJ-bestuur participerende categorieën van organisaties aangevuld met de voorzitter en de inkomend voorzitter van de RJ. Abma zit in deze benoemingscommissie. Bos werd herkozen tot RJ-lid. In totaal zijn zeven van de tien leden 'nieuw'.

4.3 Monitoring Commissie Corporate Governance Code

De Monitoring Commissie Corporate Governance Code is samengesteld door de organisaties die in 2003 de Commissie Tabaksblad hebben ingesteld, waaronder (de rechtsvoorganger van) Eumedion. Jaap van Manen (hoogleraar corporate governance Rijksuniversiteit Groningen en voormalig PwC-partner) werd in december 2013 benoemd tot voorzitter van de derde Monitoring Commissie. Else Bos (bestuursvoorzitter PGGM) werd tot commissielid benoemd. Zij moet in de commissie vooral letten op de belangen van aandeelhouders. Zij was tussen 1 januari 2007 en 31 december 2009 bestuurslid van Eumedion. Eumedion heeft in 2014 herhaald dat één van de belangrijkste doelstellingen van de commissie een herziening van de code zou moeten zijn, teneinde deze weer 'state of the art' te maken en te laten aansluiten op de ontwikkelingen in de Nederlandse maatschappij en op de internationale kapitaalmarkten. De Monitoring Commissie heeft in januari 2015 zelf ook aangegeven de code te willen aanpassen en heeft 'schrage partijen' opgeroepen het proces voor herziening in gang te zetten. De Monitoring Commissie vindt dat in een herziene code meer aandacht zou moeten worden besteed aan de houdbaarheid van de strategie van de onderneming op lange termijn en aan de implementatie en de effectiviteit van de interne risico- en beoordelingsystemen. Daarnaast zou een herziene code kunnen aangeven hoe en waar cultuur aan bod kan komen binnen de driehoek van bestuur, RvC en aandeelhouders. Andere onderwerpen waarnaar de Commissie zou willen kijken zijn maatschappelijk verantwoord ondernemen, de complexiteit van beloningen, diversiteit, de opkomst van de 'one-tier boardstructuur', de opkomst van 'executive committees', het vergroten van de toegankelijkheid van de guidance die verschillende commissies de afgelopen tien jaar hebben gepubliceerd en het opnemen van informatie over de naleving van de code in andere bronnen dan het jaarverslag. De Monitoring Commissie beveelt voorts aan om een 'vaste herzieningscyclus' voor de code af te spreken. De Monitoring Commissie is uiteindelijk in mei 2015 formeel door de schrage partijen gevraagd om de code te wijzigen. Eind 2015 zal de Monitoring Commissie concrete wijzigingsvoorstellen in consultatie brengen.

4.4 Adviserend panel van vertegenwoordigende organisaties van de AFM

Eumedion is in 2010 op uitnodiging van de AFM lid geworden van het adviserend panel van vertegenwoordigende organisaties van de AFM. Het adviserend panel komt twee keer per jaar samen en kan dan vragen stellen en advies geven over het jaarplan, de begroting, de kosten van het toezicht en de jaarverantwoording van de AFM. Het overleg tussen de AFM en het adviserend panel heeft twee doelen: i) ondernemingen die onder toezicht van de AFM staan, kunnen invloed uitoefenen op de financiën en het beleid van de AFM en ii) de AFM krijgt inzicht in de financiële gevolgen die het toezicht heeft voor de ondernemingen. De AFM kan door het overleg ook weer haar eigen functioneren verbeteren. In 2014 is Eumedion bij alle twee reguliere en één buitengewone vergadering aanwezig geweest; twee vergaderingen werden door Kuijpers bijgewoond en één door Abma.

4.5 Commissie Financiële Verslaggeving & Accountancy van de AFM

Op uitnodiging van de AFM heeft de directeur van Eumedion sinds 25 oktober 2012 zitting in de Commissie Financiële Verslaggeving & Accountancy van de AFM. De Commissie is ingesteld om een bijdrage te leveren aan de bredere oordeelsvorming van de AFM over het toezicht op financiële verslaggeving & accountantsorganisaties waarbij het veelal beleidsmatige aspecten betreft. In 2014 is de Eumedion-directeur aanwezig geweest bij alle vier vergaderingen. Tijdens de vergaderingen stond vooral de maatschappelijke discussie over de toekomst van het accountantsberoep centraal.

4.6 International Corporate Governance Network

ICGN is het wereldwijde netwerk van institutionele beleggers dat onder meer tot doel heeft goede corporate governance in de wereld te bevorderen. Het doet dit onder andere door Best Practices voor zowel beursvennootschappen als voor institutionele beleggers te ontwikkelen, door te reageren op consultaties en op voorstellen voor wetgeving van nationale en internationale overheden op het terrein van corporate governance en door een platform te bieden waar leden elkaar kunnen ontmoeten. Dit gebeurt onder andere door het organiseren van congressen.

Erik Breen (lid Dagelijks Bestuur Eumedion) is sinds juni 2014 voorzitter van het ICGN-bestuur, waardoor het Dagelijks bestuur van Eumedion goed op de hoogte blijft van de internationale corporate governance ontwikkelingen en de ontwikkelingen binnen ICGN. Daarnaast is Riens Abma vertegenwoordigd in verschillende commissies van ICGN. Hij is lid van de Shareholder Rights Committee, van het Awards Committee en van het Nominations Committee. Erik Breen en Riens Abma waren tot juni 2014 covoorzitters van het Planning Committee dat het ICGN-jaarcongres 2014 in Amsterdam voorbereidde (zie ook paragraaf 5.4 van dit jaarverslag). Verder zijn diverse afgevaardigden van deelnemers van Eumedion lid van verschillende ICGN-commissies.

4.7 International Integrated Reporting Council (IIRC)

Op 2 augustus 2010 is door het Global Reporting Initiative en het Accounting for Sustainability Project van de Britse prins Charles de 'International Integrated Reporting Council (IIRC) ingesteld. Deze organisatie heeft eind 2013 een raamwerk voor geïntegreerde verslaggeving ontwikkeld. Dit raamwerk brengt financiële, milieu-, sociale en governance informatie samen in een helder, consistent en vergelijkbaar, "geïntegreerd" format. Dit kan bijdragen aan een beter begrip bij analisten en andere stakeholders van de totale (lange termijn) performance van een onderneming. Eumedion is intensief betrokken geweest bij de totstandkoming van het IIRC-raamwerk. Eind 2014 werd Angeli van Buren, voorzitter van de Eumedion Verslaggevings- en auditcommissie, benoemd tot lid van de Council namens Eumedion. Erik Breen en Claudia Kruse, beide leden van het Dagelijks bestuur van Eumedion, zitten ook in de IIRC Council. Martijn Bos heeft in 2014 gesproken tijdens een IIRC-congres in Madrid. Hij heeft daar onder meer de Eumedion Speerpuntenbrief 2015 voor het voetlicht gebracht. De Speerpuntenbrief 2015 moedigt de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen aan om stappen te zetten om te komen tot een geïntegreerd verslag.

4.8 Capital Markets Advisory Committee van de International Accounting Standards Board

Martijn Bos is sinds 1 januari 2012 lid van de Capital Markets Advisory Committee (CMAC) van de IASB, het IASB adviesorgaan waarin gebruikers van jaarrekeningen zitting hebben. Eumedion houdt via dit orgaan vinger aan de pols bij de ontwikkelingen binnen de IASB en kan ook proactief onderwerpen agenderen, zoals is gebeurd met het onderwerp uit de Eumedion Speerpuntenbrief 2013 om overbodige informatie uit de toelichting op de jaarrekening te schrappen. Martijn Bos is in 2014 benoemd tot co-chair van de CMAC.

4.9 Onderzoekscentrum Onderneming & Recht van de Radboud Universiteit Nijmegen

Eumedion is sinds 2008 partner van het Onderzoekscentrum Onderneming & Recht (OO&R). In het OO&R hebben de rechtswetenschap en de juridische praktijk hun krachten gebundeld. Naast de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Radboud Universiteit Nijmegen participeert een aantal toonaangevende advocaten- en notariskantoren en ondernemingen. Door te participeren in OO&R kan Eumedion invloed uitoefenen op de onderzoeksprojecten van het OO&R. In het bijzonder kan dit door het doen van voorstellen voor nieuwe projecten en het aanleveren van onderzoekers en redacteurs voor bepaalde onderzoeksbundels. Tevens bestaat de mogelijkheid om actief bij te dragen aan een onderzoek, wat de zichtbaarheid en kenbaarheid van Eumedion vergroot en bijdraagt aan de kennisverbreding van het Eumedion-secretariaat. De directeur is lid van het curatorium van het Onderzoekscentrum.

5. EUMEDION: DIENSTVERLENING AAN DEELNEMERS EN HET INFORMEREN VAN HET BREDERE PUBLIEK

Eumedion wenst een *thought leader* te zijn op het terrein van corporate governance en duurzaamheid. Zij acht het ook haar verantwoordelijkheid om haar deelnemers te informeren over de belangrijkste ontwikkelingen op het terrein van corporate governance en duurzaamheid. Om deze doelstellingen kracht bij te zetten organiseerde Eumedion in 2014 het jaarsymposium, een seminar en een rondetafelbijeenkomst en was zij medeorganisator van het internationale ICGN-congres in Amsterdam. Daarnaast wordt elk jaar de Eumedion Scriptieprijs uitgereikt. Verder heeft het Eumedion-secretariaat ook in 2014 deelgenomen aan verschillende symposia en debatten en verschillende (opiniërende) artikelen geschreven om het gedachtengoed van institutionele beleggers en de Eumedion-posities onder een breder publiek onder de aandacht te brengen. Ook wordt elke maand een Eumedion nieuwsbrief gepubliceerd. Tevens werd ook in 2014 de toepassing van de Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap door de Eumedion-deelnemers onderzocht.

5.1 Symposium ‘Aandeelhouderschap niet langer vrijblijvend; Europese verplichting stok achter de deur?’

Op 12 november 2014 vond het jaarlijks symposium van Eumedion plaats in de Jaarbeurs in Utrecht. Het door de Europese Commissie gepubliceerde richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid stond tijdens het symposium centraal. Zowel de hoofdsprekers Jan Nooitgedagt (VEUO-voorzitter) en Edith Siermann (Robeco) als de panelleden Martine Menko (Pensioenfonds Vervoer), Geert Raaijmakers (NautaDutilh), Camiel Selker (Focus Orange) en Rients Abma (Eumedion) hadden een positieve grondhouding ten aanzien van het richtlijnvoorstel. Tegelijkertijd gaven zij Jeroen Hooijer (Europese Commissie), die het symposium opende met een overzicht van de voorgestelde maatregelen, een aantal wensen mee voor aanpassing van het voorstel. Jaap van Manen (voorzitter van de Monitoring Commissie) hield een vurig pleidooi voor behoud van zelfregulering door middel van een corporate governance code in plaats van starre regels. Hij gaf daarbij te kennen dat de Nederlandse corporate governance code herziening behoeft naar aanleiding van verschillende schandalen. Het symposium werd door ongeveer 200 mensen bezocht en werd geleid door Daniëlle Melis (Nyenrode Business Universiteit). Een uitgebreid verslag van het Eumedion-symposium is te vinden op de website van Eumedion.²³

5.2 Seminar ‘Aandeelhouderschap op de schop’

²³ <http://bit.ly/1oWdext>.

Op 11 februari 2014 organiseerde Eumedion een door Kempen Capital Management gehost seminar over, onder meer, betrokken aandeelhouderschap, collectief engagement en actief versus passief beleggen. Een groot aantal vertegenwoordigers van voornamelijk pensioenfondsen en vermogensbeheerders nam deel aan deze bijeenkomst. Onder voorzitterschap van Rob Bauer van het European Center for Corporate Engagement werd het onderwerp vanuit verschillende hoeken belicht: wat betekent betrokken aandeelhouderschap vanuit het oogpunt van grote institutionele beleggers en vermogensbeheerders? En niet in de laatste plaats: wat verwachten beursgenoteerde ondernemingen zelf van hun aandeelhouders? Hoofdsprekers waren Daniëlle Melis (Nyenrode Business Universiteit), Ger Fehrenbach (PGGM) en Lars Dijkstra (Kempen Capital Management). Daarna volgde een paneldiscussie waaraan Herman Kleeven (APG Asset Management), Kris Douma (destijds MN), Joop Witteveen (Kempen Capital Management), Sven Dumoulin (AkzoNobel) en Ton Anbeek (Beter Bed Holding) meededen. Een uitgebreid verslag van het seminar is te vinden op de website van Eumedion.²⁴

5.3 Rondetafelbijeenkomst over toekomst van de Nederlandse publieke kapitaalmarkt

Op 19 mei 2014 organiseerde Eumedion een rondetafelbijeenkomst met ongeveer 25 vertegenwoordigers van beursvennootschappen, Euronext Amsterdam, AFM, DNB, de wetenschap, institutionele beleggers, private equitymaatschappijen, zakenbanken en de Monitoring Commissie Corporate Governance Code over het concept position paper van Eumedion betreffende de toekomst van de kapitaalmarkt. Het position paper werd door een werkgroep van Eumedion opgesteld, omdat institutionele beleggers zich zorgen maken over het teruglopende aantal noteringen van Nederlandse vennootschappen aan de Amsterdamse beurs (van 160 in 2003 naar krap 100 in 2014). De publieke aandelenmarkt dreigt zodoende zijn functie als groeimotor voor Nederlandse ondernemingen te verliezen. Tijdens de rondetafelbijeenkomst, die werd ingeleid door Harm-Jan de Kluiver (VEUO), Anne-Louise Metz (Euronext Amsterdam) en Corné van Zeijl (ACTIAM) werd een aantal maatregelen verkend. Geconcludeerd werd dat een gezamenlijke aanpak van alle bij de beurs belanghebbende partijen noodzakelijk is om de populariteit van de effectenbeurs onder middelgrote en kleinere ondernemingen te stimuleren. De definitieve versie van het position paper werd op 9 juli 2014 gepubliceerd.²⁵ Eumedion vraagt daarin de banken, adviseurs en beurzen om de drempel voor een beursgang te verlagen door de kosten die daaraan zijn verbonden te verminderen. De overheid wordt gevraagd om de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen meer in evenwicht te brengen en om de deelnemingsvrijstelling te verlagen van 5 naar 3%. Voorts zou het goed zijn om de toezichts- en wettelijke belemmeringen die pensioenfondsen en verzekeraars verhinderen grotere belangen in individuele beursvennootschappen te nemen, op te ruimen. Institutionele beleggers worden opgeroepen om betrokken aandeelhouderschap bij juist ook kleine en middelgrote

²⁴ <http://bit.ly/1q1jNfz>.

²⁵ <http://bit.ly/1xXLby0>.

Eumedion

beursondernemingen te tonen. Het position paper is aan de vaste commissies voor Financiën en Economische Zaken van de Tweede Kamer aangeboden en aan een speciale Europese IPO-werkgroep die de Europese Commissie adviseert over mogelijk te nemen maatregelen.

5.4 ICGN-congres 'Expectations of investors and companies in the face of 21st century challenges'

ICGN hield van 16 tot en met 18 juni 2014 haar jaarcongres in Amsterdam, waarbij Eumedion gastheer was. Het congres werd bezocht door ongeveer 450 vertegenwoordigers van voornamelijk wereldwijd beleggende institutionele beleggers. Het congres werd geopend door minister Dijsselbloem (Financiën). Belangrijke onderwerpen die tijdens het congres werden besproken waren het voorstel van de Europese Commissie voor een richtlijn over aandeelhoudersbetrokkenheid, de governancestructuur van banken, de regulering van financiële markten, stemadviesbureaus, geïntegreerde verslaggeving, aandeelhoudersverantwoordelijkheden en de wereldwijde trends in de dialogen tussen aandeelhouders en beursgenoteerde ondernemingen. Ter ere van het ICGN-congres mochten de uitgaande ICGN-voorzitter Michelle Edkins (BlackRock) en Eumedion-directeur Riens Abma op 17 juni 2014 de gongslag verrichten voor de opening van de effectenhandel op Euronext Amsterdam.



Erik Breen, penningmeester van Eumedion, werd tijdens de voorafgaand aan het congres gehouden jaarvergadering gekozen tot voorzitter ICGN. Op de website van ICGN is een uitgebreid verslag van het congres geplaatst²⁶. De uitslagen van stemmingen over bepaalde stellingen zijn daar ook zichtbaar.

5.5 Eumedion Scriptieprijs 2014

²⁶ <http://bit.ly/Vcy900>.

Eumedion

Eumedion looft elk jaar een prijs van € 2.500,- uit voor de auteur van de beste afstudeerscriptie die goed ondernemingsbestuur en/of duurzaamheid als hoofdonderwerp heeft. In 2014 ging de prijs naar Nouredyn el Sawy voor zijn scriptie 'Learning Geology before the Earthquake; The influence of faultlines in boards of directors on post-M&A firm value and performance'.



Peter Borgdorff (r) overhandigt Nouredyn el Sawy (l) de Eumedion Scriptieprijs 2014

De heer El Sawy, afgestudeerd aan de Rijksuniversiteit Groningen, heeft een bedrijfseconomische scriptie geschreven waarin hij een voor de praktijk en de wetenschap relevant en moeilijk onderwerp ter hand neemt, namelijk diversiteit en groepsvorming. Terwijl er al veel onderzoek is gedaan naar de samenstelling van het bestuur, is er nog weinig aandacht geweest voor groepsvorming door diversiteit. Dit heeft El Sawy, volgens de jury van de scriptieprijs, op een geheel vernieuwende wijze gedaan. Zijn benadering van onderzoek is goed uitgewerkt en de resultaten suggereren een relevante dynamiek binnen besturen van ondernemingen rond fusies en overnames, ondanks de beperkingen die de gekozen methodiek biedt (de dynamiek van de bestuurskamer wordt namelijk 'van buiten' geanalyseerd). Het lijkt de jury de moeite waard dat de student of de begeleider verder gaat op dit pad en het stuk instuurt voor een conferentie. De jury van de scriptieprijs bestond ook in 2014 uit dr. Frank Jan de Graaf (Universiteit van Amsterdam), dr. Karen Maas (Erasmus Universiteit Rotterdam), prof. mr. Marco Nieuwe Weme (Radboud Universiteit Nijmegen) en prof. mr. Geert Raaijmakers (Vrije Universiteit). Het juryrapport is te vinden op de website van Eumedion.²⁷

²⁷ <http://bit.ly/1ulvpCT>.

5.6 Onderzoek naar de toepassing van de Eumedion best practices betrokken aandeelhouderschap

Op 1 januari 2012 traden de Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap in werking. De best practices gelden voor alle institutionele beleggers die bij Eumedion zijn aangesloten. Bij de best practices geldt de 'pas toe of leg uit'-regel: van Eumedion-deelnemers wordt verwacht dat zij publiekelijk aangeven in hoeverre zij de best practices toepassen en zo niet, waarom niet. Op 18 december 2014 werd het derde, door het Eumedion-secretariaat opgestelde, monitoring rapport over de toepassing van de best practices gepubliceerd.²⁸ Uit het rapport blijkt dat de best practices over het algemeen goed worden nageleefd. Nagenoeg alle Eumedion-deelnemers (93%) laten zien dat zij een 'betrokken aandeelhouder' zijn in de zin dat zij stemmen op de AVA's en/of dat zij dialogen met beursgenoteerde ondernemingen voeren. Uit het monitoring rapport blijkt wel dat nog een minderheid van de Eumedion-deelnemers expliciet een verklaring publiceert waarin wordt aangegeven in hoeverre de best practices worden nageleefd. Hierin is de afgelopen jaren geen stijgende lijn zichtbaar. Naast de eigen monitoring heeft Eumedion in 2014 ook, extern, benchmarkonderzoek laten verrichten naar de best practices. Uit het onderzoek van Universiteit Maastricht (UM) blijkt dat de Eumedion best practices op de meeste punten in internationaal opzicht nog steeds 'state of the art' zijn.²⁹ Het UM-onderzoeksteam beveelt wel aan om te kijken naar het monitoringmechanisme van de best practices (momenteel het Eumedion-secretariaat; in andere landen soms een onafhankelijk orgaan) en beveelt tevens aan om sommige best practices enigszins te verduidelijken (zoals de zaken die institutionele beleggers geacht worden te doen wanneer zij als 'betrokken aandeelhouder' kunnen worden gekwalificeerd). Eumedion zal deze aanbevelingen betrekken bij de in 2015 te verrichten evaluatie van de best practices.

5.7 Onderzoek naar het optreden van de accountant in de AVA

Eumedion heeft in 2014 meegewerkt aan het NBA-onderzoek naar het optreden van de externe accountant in de AVA's die in 2014 hebben plaatsgevonden. Eumedion-beleidsmedewerker Daan Spaargaren heeft in dat verband een aantal verslagen van de AVA's bestudeerd. De NBA heeft het onderzoek op 11 februari 2015 gepubliceerd.³⁰ Uit het onderzoek blijkt dat aandeelhouders steeds meer vragen stellen aan de externe accountant. Ook zegt de accountant tijdens de AVA meer over zijn controlebevindingen. Bij ruim de helft van de vergaderingen (57%) heeft de accountant een presentatie van zijn bevindingen verzorgd. In 68% van de vergaderingen zijn vragen gesteld aan de accountant. In totaal zijn 129 vragen door aandeelhouders aan de accountant gesteld; meer dan een verdubbeling in vergelijking met 2006 toen slechts 50 vragen werden gesteld. Vragen over de controlewerkzaamheden hebben in veel gevallen betrekking op de beoordeling van goodwill en op materialiteit.

²⁸ <http://bit.ly/13fZXpj>.

²⁹ <http://bit.ly/17aX4ll>.

³⁰ <http://bit.ly/1D2jCUC>.

5.8 Deelname aan symposia, debatten en het schrijven van artikelen

Het Eumedion-secretariaat heeft in 2014 deelgenomen aan de volgende symposia en debatten:

- Speech van Rients Abma 'Wat (institutionele) beleggers verwachten van accountants' tijdens het seminar 'Accountant & Governance' van de Erasmus Universiteit Rotterdam op 10 januari 2014;
- Speech van Rients Abma 'Executive Committees: the 1,25-tier model', tijdens het seminar 'Corporate Board in Law and Practice' van het Onderzoekscentrum Onderneming & Recht op 13 februari 2014;
- Deelname van Rients Abma aan een paneldiscussie tijdens het seminar 'Goed Engagement' van AXA Investment Managers en de VBDO op 16 april 2014 in Amsterdam;
- Presentatie van Rients Abma over de uitgebreide, ondernemingsspecifieke controleverklaring tijdens een themamiddag van de Universiteit van Amsterdam op 6 juni 2014 over dit onderwerp;
- Deelname van Rients Abma aan paneldiscussie tijdens het ICGN-congres op 17 juni 2014 over het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid;
- Deelname van Martijn Bos aan paneldiscussie tijdens de IASB IFRS Conference 2014 op 23 juni 2014 over IFRS disclosures – innovations;
- Presentatie van Rients Abma over het AVA-seizoen 2014 en een vooruitblik op 2015 t.b.v. het PwC Audit Assurance & Governance Forum op 1 september 2014;
- Deelname van Martijn Bos aan paneldiscussie 'Developing good reporting – what do investors expect?' tijdens IIRC Pilot Programme Conference 2014 op 26 september 2014 in Madrid;
- Speech van Rients Abma 'Algemeen belang vanuit de optiek van de aandeelhouder' tijdens het symposium 'Overname en algemeen belang' van het Instituut voor Ondernemingsrecht op 30 september 2014;
- Deelname van Wouter Kuijpers in een paneldiscussie over het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid tijdens het Eurosif Annual Event 2014 op 9 oktober 2014 in Brussel;
- Speech van Wouter Kuijpers 'De toekomst van de publieke aandelenmarkt' (Eumedion position paper) tijdens het symposium 'De toekomst van de beurs en de beursvennootschap' van het Instituut voor Ondernemingsrecht op 6 november 2014;
- Deelname van Daan Spaargaren aan paneldiscussie 'How to make the disclosure regime work?' tijdens een seminar van Transparency International over country-by-country-reporting door banken op 6 november 2014 in Brussel;
- Deelname van Rients Abma aan de paneldiscussie van het Eumedion-symposium 2014 over het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid op 12 november 2014 in Utrecht;
- Presentatie van Rients Abma over het AVA-seizoen 2014 en een vooruitblik op het AVA-seizoen 2015 tijdens het seminar van Allen & Overy en Citigate First Financial 'AVA 2015: What's new?' op 18 november 2014;

- Speech 'Internal auditor als steunpilaar voor aandeelhouders' (n.a.v. de Eumedion Speerpuntenbrief 2015) tijdens het 'Hoofd Internal Audit Seminar' van het Instituut van Internal Auditors Nederland op 12 december 2014 in Den Dolder.

Het Eumedion-secretariaat heeft in 2014 de volgende opiniërende artikelen geschreven voor kranten en tijdschriften:

- Artikel van Daan Spaargaren 'Financiële sector kan duurzaamheid aanjagen', gepubliceerd in dagblad Trouw van 16 januari 2014;
- Artikel van Wouter Kuijpers 'Voorstel Europese Commissie wijziging richtlijn aandeelhoudersrechten', opgenomen in het tijdschrift 'Ondernemingsrecht' (2014/89);
- Artikel van Wouter Kuijpers en Anatoli van der Krans (MN) 'De positie van minderheidsaandeelhouders en het openbaar bod', opgenomen in het tijdschrift 'Onderneming en Financiering' (2014/22);
- Artikel van Rients Abma 'De Nederlandse Corporate Governance Code: Quo vadis?' in het Tijdschrift voor Financieel Recht (2014/6);
- Artikel van Rients Abma 'Zolang banksysteem niet stabiel wordt heeft belegger weinig baat bij bank aandelen', opgenomen in Het Financieele Dagblad van 14 juni 2014;
- Artikel van Rients Abma 'Kroniek van het seizoen van jaarlijkse algemene vergaderingen 2014', opgenomen in het tijdschrift 'Ondernemingsrecht' (2014/120);
- Artikel van Rients Abma 'De belangrijkste ontwikkelingen en bevindingen uit het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2014', opgenomen als hoofdstuk 15 in het Jaarboek Corporate Governance 2014-2015;
- Column van Rients Abma 'De maatschappelijke verantwoordelijkheid van institutionele beleggers', opgenomen in Pensioen Bestuur & Management van 15 december 2014;
- Artikel van Rients Abma 'De gang van zaken in het seizoen van jaarlijkse algemene vergaderingen 2014' in het tijdschrift 'De Commissaris' van 29 december 2014.

5.9 Eumedion Nieuwsbrief

Eumedion publiceert maandelijks een nieuwsbrief. Door middel van de nieuwsbrief voorziet Eumedion haar deelnemers en andere *stakeholders* van informatie over de laatste nationale en internationale ontwikkelingen op het gebied van corporate governance en duurzaamheid, en de standpunten van Eumedion over wet- en regelgeving.³¹

5.10 Website Eumedion

De website van Eumedion (www.eumedion.nl) blijft voor de deelnemers en andere belangstellenden de belangrijkste bron van informatie over de standpunten van Eumedion, onderzoeken,

³¹ <http://www.eumedion.nl/nl/kennisbank/nieuwsbrieven>

Eumedion

nieuwsbrieven, jaarverslagen en beleidsplannen. Ook verschijnt er regelmatig een weblog en worden bezoekers via de agenda op de hoogte gehouden van de activiteiten van Eumedion en haar deelnemers. De kennisbank met een gemakkelijke zoekfunctie naar jaarverslagen, beleidsplannen, nieuwsbrieven en andere relevante documenten wordt door deelnemers en mensen van buiten Eumedion zeer gewaardeerd.

5.11 Twitter

Eumedion is op Twitter te volgen via @Eumedion. Op deze manier blijven geïnteresseerden op de hoogte van het laatste Eumedion-nieuws. Sinds de zomer van 2013 is ook de Eumedion-directeur actief geworden op Twitter via account @rientsabma.

6. DEELNEMERS VAN EUMEDION

6.1 Gewone deelnemers

Institutionele beleggers die het vermogen voor Nederlandse cliënten beheren en/of beleggen in Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen, kunnen deelnemer van Eumedion worden. In 2014 zijn De Goudse, AXA Investment Managers en Pensioenfonds Werk en (re)Integratie als nieuwe deelnemers toegelaten. In bijlage 5 is de gehele lijst van deelnemers opgenomen.

6.2 Geassocieerde deelnemers

Koepelorganisaties van institutionele beleggers kunnen geassocieerd deelnemer van Eumedion worden. Geassocieerde deelnemers hebben toegang tot deelnemersvergaderingen (maar hebben geen stemrecht), kunnen evenementen van Eumedion bijwonen, kunnen zitting nemen in de commissies van Eumedion en ontvangen alle informatie van Eumedion. In 2014 continueerden de Pensioenfederatie en Netherlands Financial Investments (NFI) hun status als geassocieerd deelnemer van Eumedion. De Local Authority Pension Fund Forum (LAPFF) zegde het geassocieerd deelnemerschap begin 2014 op.

7. GOVERNANCE

Hoewel Eumedion een stichting is, heeft zij veel kenmerken van een vereniging. Het Algemeen bestuur is verantwoordelijk voor het beleid en de strategie van de organisatie, op voorstel van het Dagelijks bestuur. Alle operationele standpunten worden vastgesteld door het Dagelijks bestuur. Deze standpunten worden voorbereid door een aantal commissies en werkgroepen van Eumedion (zie paragrafen 7.3 en 7.4). Deze commissies zijn toegankelijk voor alle deelnemers van Eumedion. De directeur en de voorzitter van Eumedion zijn spreekbuis voor Eumedion en zorgen voor verspreiding van de standpunten naar de relevante autoriteiten en de media.

Het Dagelijks bestuur legt over zijn werkzaamheden verantwoording af aan het Algemeen bestuur dat minimaal vier maal per jaar bijeenkomt. Het Dagelijks bestuur is samengesteld uit de leden van het Algemeen bestuur. Het Algemeen bestuur legt voor zijn werkzaamheden verantwoording af aan de Vergadering van Deelnemers die minimaal tweemaal per jaar bijeenkomt. Aan de Vergadering van Deelnemers wordt de jaarrekening ter goedkeuring voorgelegd en de begroting en het beleidsplan ter vaststelling. Verder kan de Vergadering van Deelnemers het Algemeen bestuur decharge verlenen voor het gevoerde beleid. De Vergadering van Deelnemers kan bij ontoereikend functioneren van het Algemeen bestuur het gehele bestuur wegsturen. In de Vergadering van Deelnemers heeft elke deelnemer één stem. Nieuwe bestuurders worden benoemd door het Algemeen bestuur, waarbij elke deelnemer het recht heeft personen aan te bevelen.

Het Algemeen bestuur laat nieuwe deelnemers toe, nadat de bestaande deelnemers over de aanvraag voor deelnemerschap zijn gehoord. Bestaande deelnemers hebben het recht van advies ten aanzien van potentiële deelnemers, maar hebben geen vetorecht.

De taken en de rechten en plichten van het Algemeen bestuur, van het Dagelijks bestuur, van de directeur en van de commissies zijn neergelegd in de op grond van de statuten opgestelde Reglementen 'Algemeen en Dagelijks bestuur', 'Directeur' en 'Commissies'. De rechten en plichten van de deelnemers zijn opgenomen in het Reglement Toetreding en Opzegging Gewone en Geassocieerde Deelnemers'. Deze reglementen zijn te raadplegen via de website van Eumedion.³²

7.1 Bestuursvergaderingen

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft in 2014 vijf maal vergaderd en het Dagelijks bestuur (separaat) ook vijf maal. Onderwerpen die aan de orde kwamen waren onder andere: (met name binnen de vergaderingen van het Dagelijks bestuur) de vele commentaren en reacties op wetsvoorstellen en consultatiedocumenten, het position paper over de toekomst van de Nederlandse publieke kapitaalmarkt, de monitoring rapportage naar de toepassing van de Eumedion best practices, de evaluatie van het jaarverslagen- en aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2014, de

³² <http://www.eumedion.nl/nl/kennisbank/statuten-en-reglementen>.

Eumedion

speerpuntenbrief 2015, het symposium 2014, het jaarverslag en de jaarrekening 2013, het beleidsplan 2015, de samenstelling van het Algemeen en Dagelijks bestuur, de strategie-update 2014-2018, de financiële situatie, de contributiestructuur en –hoogte, de toelating van nieuwe deelnemers en meer algemene bureauzaken. Eind 2013 heeft onder externe begeleiding een evaluatie van het functioneren van het Algemeen bestuur plaatsgevonden aan de hand van een schriftelijke vragenlijst en een aantal interviews. De bevindingen en conclusies zijn in het voorjaar van 2014 in het Algemeen bestuur besproken.

7.2 Toe- en uittredingen

In 2014 onderging het Algemeen bestuur twee mutaties. Op 11 december 2014 traden Frederik van Beuningen (Teslin Capital Management) en Wouter Pelsler (MN) af in verband met het verstrijken van de statutaire maximum zittingstermijn van zes jaar. Het Algemeen bestuur heeft op die datum Marcel Andringa (PME) en Edith Siermann (Robeco) tot nieuwe leden van het Algemeen bestuur benoemd. Het Algemeen bestuur benoemde Garmt Louw (Shell Pensioenfonds) en Claudia Kruse (APG Asset Management) tijdens de 12 december-vergadering tot leden van het Dagelijks bestuur (naast Peter Borgdorff en Erik Breen) in de functie van vicevoorzitter respectievelijk secretaris. Ben Kramer (F&C) werd in april 2014 herbenoemd en zit nu in zijn laatste benoemingstermijn van twee jaar. In maart 2014 werd Rogier Krens (Syntrus Achmea) benoemd voor een tweede termijn van twee jaar. Een aantal bestuursleden kon, vanwege uiteenlopende omstandigheden, in 2014 niet alle bestuursvergaderingen bijwonen. In dat geval waren – in het geval van een vergadering van het Algemeen bestuur – wel de plaatsvervangende bestuursleden vertegenwoordigd, dan wel gaven de betreffende bestuursleden voorafgaand aan de vergadering input aan de voorzitter of aan de directeur.

Overzicht Algemeen bestuur (per 17 juni 2015)

Naam en nationaliteit	Werkgever	Geboorteaar	% aanwezig bij vergaderingen in 2014	Eerste benoemingsdatum	Eerstvolgende herbenoemingsdatum
Marcel Andringa (NL)	PME	1970	n.v.t.	11 december 2014	11 december 2016
Peter Borgdorff (NL)	PFZW	1953	100%	24 januari 2011	Herbenoeming niet meer mogelijk
Erik Breen (NL)	Triodos IM	1972	100%	23 september 2011	23 september 2015
Frank Curtiss (VK)	RPMI Railpen	1958	n.v.t.	22 april 2015	22 april 2017
Ben Kramer (NL)	F&C	1968	60%	8 april 2010	Herbenoeming niet meer mogelijk
Rogier Krens (NL)	Syntrus Achmea	1970	75%	22 maart 2012	22 maart 2016
Claudia Kruse (D)	APG AM	1974	100%	19 december 2011	19 december 2015
Garmt Louw (NL)	Shell Pf.	1952	60%	12 december 2013	12 december 2015

Eumedion

Edith Siermann (NL)	Robeco	1965	n.v.t.	11 december 2014	11 december 2016
------------------------	--------	------	--------	------------------	------------------

7.3 Commissies³³

Vijf beleidscommissies binnen Eumedion (Juridische Commissie, Audit Commissie, Beleggingscommissie, Onderzoekscommissie en PR Commissie) bereiden de (bestuurs)standpunten van Eumedion voor en staan het bestuur en de directeur van Eumedion bij in het vormen en uitdragen van de standpunten. Naast de beleidscommissies kende Eumedion in 2014 twee werkgroepen: de werkgroep bestuurdersbezoldiging en de werkgroep toekomst kapitaalmarkt.

7.3.1 Juridische Commissie

De Juridische Commissie behandelt onder andere onderwerpen op het terrein van aandeelhoudersrechten, fusies, overnames, beschermingsconstructies en beloningsbeleid. Deze commissie initieerde de commentaren op de beleidsdocumenten die in paragrafen 2.1 en (deels) 2.2 zijn genoemd. De commissie kwam in 2014 vier maal bijeen om te vergaderen. Daarnaast werd diverse keren via afstemming per e-mail een beleidsstandpunt voorbereid. Onderwerpen die in 2014 aan de orde zijn gekomen waren onder andere het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid, de code voor stemadviesbureaus, de uitvoeringsbepalingen van de Transparantierichtlijn, het voorstel voor een EU-verordening inzake 'conflictmineralen', de communicatie van de Europese Commissie over 'long term financing', het wetsvoorstel bezoldigingsbeleid financiële ondernemingen, het wetsvoorstel 'dwangakkoord', het wetsvoorstel ter invoering van een collectieve schadevergoedingsprocedure, de uitvoeringsbepalingen bij de Europese verordening marktmisbruik, de herziene OESO Corporate Governance principes en het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen. De commissie had ultimo 2014 twaalf leden. Michiel Prinsze (Robeco) was in 2014 de voorzitter van de commissie; hij werd in januari 2015 opgevolgd door Marice Thewessen (NN Investment Partners).

7.3.2 Verslaggevings- en auditcommissie

De Verslaggevings- en auditcommissie behandelt onderwerpen op het terrein van financiële verslaggeving, risicobeheersing en –management, de rol en de verantwoordelijkheid van de auditcommissie van de Raad van Commissarissen en de rol en onafhankelijkheid van de externe accountant. De Verslaggevings – en auditcommissie belegde in 2014 vijf vergaderingen. Naast de vaste onderwerpen als de stand van zaken binnen de RJ, IASB en EFRAG, besteedde de commissie in 2014 aandacht aan het voorzichtigheidsbeginsel in IFRS, de evaluatie van de IFRS 'business combinations', de voorgestelde ESMA-richtlijnen over alternatieve winstbegrippen, het voorstel tot wijziging van de richtlijn RJ 400 inzake de risicoparagraaf, de toekomst van het accountantsberoep,

³³ De samenstelling van de commissies is opgenomen in appendix 4.

de herziening van de IFRS 'disclosure requirements', de evaluatie van het AVA-seizoen 2014, in het bijzonder de ervaringen met de uitgebreide, ondernemings specifieke controleverklaring, de Eumedion Speerpuntenbrief 2015, in het bijzonder de onderdelen over geïntegreerde verslaggeving en de effectiviteit van de interne auditfunctie, de stand van zaken ten aanzien van de nagestreefde convergentie van IFRS en US GAAP en de Europese consultatie over de impact van IFRS in de Europese Unie. Op 21 november 2014 was AFM-bestuurder Gerben Everts te gast bij de commissie. Met hem besprak de commissie de laatste ontwikkelingen op het terrein van accountancy en financiële verslaggeving. Ultimo 2014 kende deze commissie zes leden. Angeli van Buren (PGGM) is voorzitter van de commissie.

7.3.3 Onderzoekscommissie

De Onderzoekscommissie vergaderde in 2014 drie maal. De Onderzoekscommissie heeft zich ingezet bij de voorbereiding van het Eumedion-symposium 'Aandeelhouderschap niet langer vrijblijvend; Europese verplichting stok achter de deur?' Na afloop evalueerde de commissie het symposium. Verder schreef de Onderzoekscommissie de Eumedion Scriptieprijs 2014 uit (zie paragraaf 5.5). Uit de ingediende scripties selecteerde de Onderzoekscommissie vier exemplaren die vervolgens werden doorgeleid naar de jury van de scriptieprijs. De jury koos uiteindelijk de winnende scriptie van Nouredyn el Sawy, die is besproken in hoofdstuk 5. De commissie brainstormde elke vergadering over mogelijke onderzoeksprojecten. Uiteindelijk werd een mogelijk onderzoek naar de percepties over kortetermijngeneigdheid bij bestuurders en aandeelhouders geselecteerd en voor goedkeuring bij het bestuur voorgedragen. Harald Walkate (Aegon Asset Management) is voorzitter van de commissie. De Onderzoekscommissie had ultimo 2014 vier leden.

7.3.4 Beleggingscommissie

De Beleggingscommissie stelt het Dagelijks bestuur op de hoogte van de actuele en materiële corporate-governancezaken die bij individuele beursgenoteerde vennootschappen spelen en van flagrante schendingen van geaccepteerde corporate-governancestandaarden door de individuele beursgenoteerde vennootschappen. De Beleggingscommissie vergaderde driemaal fysiek en belegde een aantal conference calls tijdens het 'aandeelhoudersvergaderingenseizoen' 2014 om het uitzenden van mogelijke alerts te bespreken (zie hierover ook hoofdstuk 3). Tijdens de mei-vergadering werd de conceptevaluatie van het AVA- en jaarverslagenseizoen 2014 besproken. In de septembervergadering werden de mogelijke onderwerpen voor de Speerpuntenbrief 2015 besproken. Ook werd een begin gemaakt met de evaluatie van de 'alertprocedure' en van de interne procedure ten aanzien van AVA's en dialogen met beursgenoteerde ondernemingen. Tijdens de novembervergadering werden conclusies getrokken. De commissie toonde zich tevreden over de effectiviteit van de alertprocedure. Wel zal vanaf AVA-seizoen 2015 de tekst van de alert naar de betreffende onderneming worden gestuurd. Voorts concludeerde de Beleggingscommissie dat op

een aantal onderdelen de uitvoeringsregels van de commissie moeten worden aangescherpt, teneinde de procedure voor de dialogen en AVA-bezoeken efficiënter en effectiever te laten verlopen. Het Algemeen bestuur ging in december 2014 akkoord met de voorgestelde aanpassingen van de uitvoeringsregels. De Beleggingscommissie werd tot september 2014 door Kris Douma voorgezeten. Na zijn vertrek bij MN werd het voorzitterschap van de commissie waargenomen door de Eumedion-directeur. De commissie telde ultimo 2014 23 leden. In februari 2015 werd Carola van Lamoen (Robeco) tot nieuwe voorzitter van de Beleggingscommissie gekozen.

7.3.5 Public Relations Commissie

De PR Commissie heeft tot taak het adviseren van het bestuur en de directeur over interne en externe communicatie. Deze commissie vergaderde in 2014 vier maal. Onderwerpen die in 2014 centraal stonden waren: het genereren van meer publiciteit voor Eumedion, het becommentariëren van conceptpersberichten en van documenten zoals het jaarverslag, het Eumedion-beleidsplan en de voorbereiding van het jaarlijks symposium. Ook werd gesproken over de strategie-update 2014-2018 en op welke wijze dit door de PR Commissie kan worden ondersteund. De PR Commissie wordt voorgezeten door Eumedion-directeur Riens Abma en had ultimo 2014 vijf leden. Thijs Steger (APG) nam in november 2014 afscheid van de PR Commissie.

7.4 Ad hoc werkgroepen

7.4.1 Werkgroep Bestuurdersbezoldiging

De ad hoc werkgroep Bestuurdersbezoldiging werd in 2006 ingesteld om de aanbevelingen bestuurdersbezoldiging, opgesteld door de Eumedion-rechtsvoorganger SCGOP in maart 2003, te herijken en te actualiseren. De aanbevelingen werden in oktober 2006 vastgesteld. De werkgroep kreeg daarna de opdracht mee om de naleving van de aanbevelingen door de beursvennootschappen te monitoren en, indien nodig, voorstellen te doen voor aanpassing van de aanbevelingen. De werkgroep kwam in 2014 eenmaal bijeen. Tijdens deze vergadering heeft de werkgroep aan het bestuur van Eumedion het advies opgesteld om de aanbevelingen op een aantal onderdelen aan te scherpen. Zo zouden beursvennootschappen hun nog uitstaande aandelen(optie)plannen in het geval van een overname of fusie hooguit op proportionele basis mogen afwikkelen. Ook stelde de werkgroep voor een additionele aanbeveling op te nemen over de opbouw van een bepaald pakket aandelen in de 'eigen' vennootschap door bestuurders. Dit pakket zou bovendien tot een bepaalde periode na het vertrek van de bestuurders moeten worden aangehouden. Die laatste eis vermindert de prikkel tot kortetermijngeneigdheid bij bestuurders. De wijzigingsvoorstellen werden in december 2014 door het Algemeen bestuur geaccordeerd en zijn op

1 januari 2015 in werking getreden.³⁴ De werkgroep wordt voorgezeten door Eumedion-directeur Riens Abma en telde ultimo 2014 zes leden.

7.4.2 Werkgroep toekomst kapitaalmarkt

In oktober 2013 werd de werkgroep toekomst kapitaalmarkt geïnstalleerd. De ad hoc werkgroep heeft tot taak te analyseren hoe het komt dat het aantal ondernemingen met een notering aan de Amsterdamse beurs de laatste jaren zo sterk is gedaald en wat hiervan de gevolgen zijn voor de financieringsmogelijkheden voor Nederlandse ondernemingen. Dienen institutionele beleggers zich om de neerwaartse ontwikkeling te bekommeren en, zo ja, welke mogelijkheden zien zij voor verbetering? Deze en andere vragen kwamen aan de orde tijdens de besprekingen over een paper dat uiteindelijk op 9 juli 2014 werd gepubliceerd, nadat een concept was besproken in een rondetafelbijeenkomst (zie paragraaf 5.3). De werkgroep telde negen leden en werd voorgezeten door Eumedion-directeur Riens Abma. In 2014 vonden de laatste drie vergaderingen van de werkgroep plaats. Daarna werd de werkgroep opgeheven.

7.5 Vergadering van Deelnemers

In 2014 werden twee Vergaderingen van Deelnemers gehouden. De eerste deelnemersvergadering vond plaats op 12 juni 2014. Tijdens deze vergadering werd het jaarverslag 2013 van Eumedion besproken en werd de jaarrekening 2013 – voor het eerst in aanwezigheid van de externe accountant – goedgekeurd. Daarnaast werd aan de leden van het Algemeen bestuur decharge verleend voor hun taakuitoefening in 2013. Tevens werd gesproken over de Eumedion-strategie 2014-2018 en werden de deelnemers bijgepraat over het AVA-seizoen 2014. Tot slot presenteerden studenten van de Universiteit Maastricht hun benchmarkonderzoek naar de Eumedion best practices betrokken aandeelhouderschap. Uit het onderzoek blijkt dat in internationaal opzicht de Eumedion best practices nog goed kunnen ‘meekomen’. Zij zijn op de meeste punten nog steeds ‘state of the art’. Het onderzoeksteam beveelt aan om te kijken naar het monitoringmechanisme van de code (momenteel het Eumedion-secretariaat; in andere landen soms een onafhankelijk orgaan) en beveelt tevens aan om sommige best practices enigszins te verduidelijken (zoals de zaken die institutionele beleggers geacht worden te doen wanneer zij als ‘betrokken aandeelhouder’ kunnen worden gekwalificeerd). Deze suggesties worden meegenomen in de evaluatie die Eumedion in 2015 gaat uitvoeren naar de toepassing en bruikbaarheid van de in 2011 opgestelde best practices. Tijdens de vergadering van 11 december 2014 werden het beleidsplan en de begroting 2015 vastgesteld. Tevens werden de nieuwe contributiestructuur en de Eumedion-strategie 2014-2018 vastgesteld. Daarnaast werd het derde monitoring rapport over de toepassing van de Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap gepresenteerd. Na het “huishoudelijke deel” werd de Eumedion Scriptieprijs 2014 uitgereikt aan de heer Nouredyn el Sawy (Rijksuniversiteit Groningen)

³⁴ <http://bit.ly/1wDW5ZP>.

voor zijn scriptie "Learning Geology before the Earthquake; The influence of faultlines in boards of directors on post-M&A firm value and performance' (zie paragraaf 5.5).

7.6 Bureau van de stichting

Wouter Kuijpers kondigde eind oktober 2014 aan Eumedion per 1 januari 2015 te gaan verlaten in verband met de aanvaarding van een functie bij Robeco. Kuijpers was sinds 1 oktober 2009 legal counsel en beleidsmedewerker corporate governance.

Ultimo 2014 bestond het bureau uit vijf medewerkers:

Rients Abma, Directeur

Martijn Bos, Beleidsmedewerker Verslaggeving en Audit

Wouter Kuijpers, Legal Counsel en Beleidsmedewerker Corporate Governance

Toi van Rijn, Office Manager

Daan Spaargaren, Beleidsmedewerker Duurzaamheid

7.7 Administratieve organisatie en interne controle

Het Algemeen bestuur heeft tijdens zijn vergadering van 8 april 2010 het document 'Beschrijving van de administratieve organisatie en de interne controle' vastgesteld. Dit document bevat een beschrijving van de activiteiten en organisatiestructuur van Eumedion, een beschrijving van de administratieve organisatie, een beschrijving van de procedure voor de inkomsten en uitgaven en een beschrijving van de risico's en van het risicomanagement. Het document wordt niet alleen voor interne doeleinden gebruikt, maar wordt ook door de externe accountant gehanteerd bij zijn controlewerkzaamheden.

Voor de medewerkers van Eumedion geldt tevens de 'Gedragscode Medewerkers Eumedion' die alle werknemers bij indiensttreding moeten ondertekenen. Op grond van deze code moeten door de medewerkers van Eumedion bepaalde meldingen worden gedaan aan de compliance officer. De secretaris van het Algemeen bestuur (Claudia Kruse) fungeert als compliance officer.

8. FINANCIËLE SITUATIE

Eumedion kon boekjaar 2014 afsluiten met een positief saldo van € 60.746, terwijl in de begroting 2014 nog een tekort voorzien was van ruim € 16.000. Dat Eumedion uiteindelijk een positief saldo kon optekenen kwam vooral doordat dat werkelijk gemaakte kosten in 2014 lager uitpakt dan oorspronkelijk begroot. Dit is vrijwel geheel toe te schrijven aan het feit dat in 2014 geen grote onderzoeken werden verricht. Het in 2014 gepresenteerde position paper over de toekomst van de Nederlandse aandelenmarkt kon bijvoorbeeld worden opgesteld met input van een speciale werkgroep van Eumedion-deelnemers, zonder dat een onderzoeksbureau of een universiteit hoefde te worden ingeschakeld om data aan te leveren of een analyse op te stellen. Daarnaast vielen de uitgaven van de commissies mee. De reis- en verblijfskosten van het Eumedion-secretariaat vielen daarentegen ruim € 10.000 hoger uit dan begroot. Dit kwam vooral door het hogere aantal dan eerder geraamde internationale vergaderingen bij de Europese Commissie, ESMA en IASB. In de begroting voor 2015 is ook een realistischer bedrag voor reis- en verblijfskosten begroot (€ 25.000) dan de afgelopen jaren.

Ondanks de gunstiger dan verwachte financiële ontwikkelingen in 2013 en 2014, achtte het bestuur de financiële situatie van Eumedion niet toekomstbestendig in het licht van de verwachte voortdurende consolidatie in de pensioen- en vermogensbeheersector. Na een intensieve discussie in 2014 heeft de Vergadering van Deelnemers in december 2014 ingestemd met een nieuwe contributiestructuur die aansluit bij de strategie-update en die Eumedion in een stabielere financiële toestand zal brengen. De Deelnemersvergadering heeft besloten de contributiestructuur nog steeds te baseren op de hoogte van het belegd vermogen, maar die wel meer staffels bevat. De contributiebedragen zijn daardoor gelijkmatiger geworden en zorgen aldus voor minder grote sprongen bij een stijging van het belegd vermogen van een deelnemer. Per saldo leidt de nieuwe contributiestructuur tot ongeveer 4% hogere inkomsten voor Eumedion teneinde de beoogde duurzame financiële stabiliteit te bewerkstelligen. Voorts heeft het bestuur, mede naar aanleiding van opmerkingen van de externe accountant bij de jaarrekening 2013, besloten de interne controle op het door de deelnemers doorgegeven belegd vermogen aan te scherpen. Hierdoor zal de voor de deelnemers in rekening gebrachte contributie meer passend zijn bij het actuele belegd vermogen van de deelnemers. Het in het laatst gepubliceerde jaarverslag van de deelnemer opgenomen bedrag aan belegd vermogen zal voortaan leidend zijn voor de berekening van de hoogte van de verschuldigde contributie. Het secretariaat van Eumedion zal deze gegevens zelf verzamelen aan de hand van de publiek beschikbare jaarverslagen van de deelnemers, in plaats van dat de deelnemer dit conform de overeenkomst met Eumedion zelf doorgeeft. Met de Deelnemersvergadering is verder afgesproken dat in 2015 een discussie wordt gevoerd over de hoogte van de door Eumedion gehanteerde reservenorm van één jaar de vaste lasten voor Eumedion. Bekeken zal worden of deze

Eumedion

norm kan worden verlaagd teneinde de 'trigger' voor toekomstige contributieverhogingen te verlagen. De Deelnemersvergadering zal hierover in 2015 besluiten na voorbereiding en onderzoek door het bestuur.

II. EUMEDION JAARREKENING 2014

Eumedion

1. Balans vóór resultaatbestemming per 31 december 2014

		<u>31 december 2014</u>	<u>31 december 2013</u>
		€	€
ACTIVA			
VASTE ACTIVA			
Materiële vaste activa (1)			
Inventaris		7.935	9.751
VLOTTENDE ACTIVA			
Vorderingen (2)			
Debiteuren	800		10.148
Overige belastingen en premies sociale verzekeringen	2.538		7.391
Overige vorderingen en overlopende activa	<u>31.237</u>	<u>16.199</u>	
	34.575		33.738
Liquide middelen (3)			
	812.747		732.196
	<u>855.257</u>	<u>775.685</u>	
PASSIVA			
STICHTINGSVERMOGEN (4)			
	693.981		633.235
KORTLOPENDE SCHULDEN (5)			
Schulden aan leveranciers	6.804		3.527
Overige belastingen en premies sociale verzekeringen	32.808		24.733
Overige schulden en overlopende passiva	<u>121.664</u>	<u>114.190</u>	
	161.276		142.450
	<u>855.257</u>	<u>775.685</u>	

Eumedion

2. Staat van baten en lasten 2014

	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	€	€	€	€
Baten	(6)	786.988		786.431
Kosten				
Personeelskosten	(7)	428.075		437.472
Sociale lasten	(8)	104.360		90.202
Reis- en verblijfkosten	(9)	25.756		24.551
Afschrijvingen materiële vaste activa	(10)	2.295		1.465
Diners, recepties, e.d.	(11)	-		949
Huisvestingskosten	(12)	69.340		80.973
Externe contacten en evenementen	(13)	12.235		16.641
Website onderhoud	(14)	5.609		1.130
Corporate Governance Research	(15)	2.824		1.189
Commissies	(16)	37.762		34.561
Overig	(17)	<u>37.986</u>		<u>34.129</u>
		<u>726.242</u>		<u>723.262</u>
Resultaat		<u>60.746</u>		<u>63.169</u>

3. Toelichting op de jaarrekening

Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

De jaarrekening is opgesteld met inachtneming van de bepalingen van RJ-Richtlijn 640 Organisaties-zonder-winststreven. Tenzij bij de desbetreffende grondslag voor de specifieke balanspost anders wordt vermeld, worden activa en passiva bij eerste verwerking tegen de reële waarde gewaardeerd en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid.

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Baten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn.

Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en indien van toepassing met bijzondere waardeverminderingen. De afschrijvingen worden gebaseerd op de geschatte economische levensduur en worden berekend op basis van een vast percentage van de verkrijgingsprijs, rekening houdend met een eventuele residuwaarde. Er wordt afgeschreven vanaf het moment van ingebruikneming.

Eumedion

4. Toelichting op de balans per 31 december 2014

ACTIVA

VASTE ACTIVA

1. Materiële vaste activa

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
	€	€
Aanschaffingswaarde	11.695	11.216
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-3.760	-1.465
	<u>7.935</u>	<u>9.751</u>

Afschrijvingspercentages

Inventaris 20%

VLOTTENDE ACTIVA

2. Vorderingen

Debiteuren

Debiteuren	<u>800</u>	<u>10.148</u>
------------	------------	---------------

Een voorziening voor mogelijke oninbaarheid wordt niet noodzakelijk geacht.

Overige belastingen en premies sociale verzekeringen

Omzetbelasting	<u>2.538</u>	<u>7.391</u>
----------------	--------------	--------------

Overige vorderingen en overlopende activa

Overige vorderingen	<u>31.237</u>	<u>16.199</u>
Vooruitbetaalde kosten	5.572	5.128
Overige vorderingen	16.308	1.714
Borg	<u>9.357</u>	<u>9.357</u>
	<u>31.237</u>	<u>16.199</u>

De borg (voor de huur van kantoorruimte) heeft een looptijd tot 1 mei 2016. De overige vorderingen hebben een looptijd tot één jaar.

Eumedion

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
	€	€
3. Liquide middelen		
Deutsche Bank, Zakenrekening	14.017	25.598
Deutsche Bank, Ondernemersdeposito	<u>798.730</u>	<u>706.598</u>
	<u>812.747</u>	<u>732.196</u>

De per 31 december 2014 aanwezige liquide middelen staan de stichting ter vrije beschikking.

PASSIVA

4. STICHTINGSVERMOGEN

Stichtingsvermogen	<u>693.981</u>	<u>633.235</u>
--------------------	----------------	----------------

Het stichtingsvermogen bestaat sinds de oprichting van de stichting uit een algemene reserve. De algemene reserve kan vrij worden aangewend ten behoeve van de doelstelling van de stichting. De mutatie in het stichtingsvermogen betreft de verwerking van het batig saldo van baten en lasten over het boekjaar.

5. KORTLOPENDE SCHULDEN

Schulden aan leveranciers

Crediteuren	<u>6.804</u>	<u>3.527</u>
-------------	--------------	--------------

Overige belastingen en premies sociale verzekeringen

Loonheffing	25.829	21.131
Pensioenen	<u>6.979</u>	<u>3.602</u>
	<u>32.808</u>	<u>24.733</u>

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden	38.422	32.500
Vakantiegeldreservering	10.349	12.487
Accountantskosten	10.000	11.000
Niet opgenomen vakantiedagen	<u>62.893</u>	<u>58.203</u>
	<u>121.664</u>	<u>114.190</u>

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

Huurverplichting

De huurverplichting voor 2015 bedraagt circa € 35.585.

Dit betreft de huurkosten via Spaces Rode Olifant B.V. voor kantoorruimte te Zuid-Hollandlaan 7 in Den Haag. Deze huurverplichting is aangegaan per 1 mei 2013 voor een periode van 3 jaar.

Eumedion

5. Toelichting op de staat van baten en lasten 2014

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	€	€
6. Baten		
Contributies	745.033	757.712
Overige baten	35.340	19.748
Bankrente	<u>6.615</u>	<u>8.971</u>
	<u><u>786.988</u></u>	<u><u>786.431</u></u>
7. Personeelskosten		
Salariskosten directeur en medewerkers	<u><u>428.075</u></u>	<u><u>437.472</u></u>
8. Sociale lasten		
Premies werknemersverzekeringen	41.362	34.567
Pensioenverzekeringen	<u>62.998</u>	<u>55.635</u>
	<u><u>104.360</u></u>	<u><u>90.202</u></u>
9. Reis- en verblijfkosten		
Reis- en verblijfkosten	19.731	19.371
Onkostenvergoedingen	-	5.180
Onbelaste vergoedingen werkkostenregeling	<u>6.025</u>	<u>-</u>
	<u><u>25.756</u></u>	<u><u>24.551</u></u>
De onbelaste vergoedingen werkkostenregeling betreft 1,5% van de fiscale loonsom.		
Personeelsleden		
Gedurende 2014 waren bij de stichting gemiddeld 3 fulltime medewerkers werkzaam (2013:3).		
10. Afschrijvingen		
Materiële vaste activa	<u><u>2.295</u></u>	<u><u>1.465</u></u>
Overige bedrijfskosten		
11. Diners, recepties, e.d.		
Diners, recepties, e.d.	<u><u>-</u></u>	<u><u>949</u></u>

Eumedion

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	€	€
12. Huisvestingskosten		
Huur gebouw	34.358	39.987
Overige huisvestings- en kantoorkosten	<u>34.982</u>	<u>40.986</u>
	<u><u>69.340</u></u>	<u><u>80.973</u></u>
13. Externe contacten en evenementen		
Workshops en lezingen	-	997
Kosten symposium	11.481	14.768
Versturen persberichten	<u>754</u>	<u>876</u>
	<u><u>12.235</u></u>	<u><u>16.641</u></u>
14. Website onderhoud		
Website onderhoud	<u><u>5.609</u></u>	<u><u>1.130</u></u>
15. Corporate Governance Research		
Global Proxy Watch – Davis Global Advisors	<u><u>2.824</u></u>	<u><u>1.189</u></u>
16. Commissies		
Audit Commissie (aandeel exploitatiekosten RJ)	34.842	30.786
Overige commissies	<u>2.920</u>	<u>3.775</u>
	<u><u>37.762</u></u>	<u><u>34.561</u></u>
17. Overig		
Accountants- en administratiekosten	17.702	19.042
Vertaalkosten	3.640	1.073
Overige algemene kosten	<u>16.644</u>	<u>14.014</u>
	<u><u>37.986</u></u>	<u><u>34.129</u></u>

Eumedion

6. Begroting 2014 versus werkelijke cijfers 2014

	Werkelijkheid	2014	Begroting	2014
	€	€	€	€
Contributies	745.033		759.236	
Bankrente	6.615		9.000	
Overige baten	35.340		-	
Totale baten		786.988		768.236
Personeelskosten (incl. sociale lasten)	532.435		579.360	
Huisvestingskosten	69.340		59.500	
Reizen en conferenties	25.756		14.000	
Diners, recepties, e.d.	-		3.000	
Externe contacten en evenementen	12.235		15.000	
Commissies	37.762		40.000	
Corporate governance research	2.824		40.000	
Website onderhoud	5.609		4.000	
Overige kosten	37.986		30.000	
Afschrijvingen	2.295		-	
Onvoorzien	-		-	
Totale uitgaven		726.242		784.860
Resultaat		60.746		-16.624

III. OVERIGE GEGEVENS

Vaststelling jaarrekening

Het bestuur heeft in de vergadering van 17 juni 2015 de jaarrekening 2014 vastgesteld.

Het bestuur stelt voor het resultaat 2014 toe te voegen aan de algemene reserves binnen het stichtingsvermogen.

Amsterdam, 17 juni 2015

Algemeen bestuur

Marcel Andringa

Peter Borgdorff (voorzitter)

Erik Breen

Frank Curtiss

Ben Kramer

Rogier Krens

Claudia Kruse

Garnt Louw

Edith Siermann

1. CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het Bestuur van Stichting Eumedion

Verklaring over de jaarrekening 2014

Ons oordeel

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2014 van Stichting Eumedion (de stichting) te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Eumedion per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014, in overeenstemming met Richtlijn 640 'Organisaties zonder winststreven' van de Nederlandse Raad voor de Jaarverslaggeving.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2014;
- 2 de staat van baten en lasten over 2014; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Eumedion zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 10.000. Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van de totale lasten (1,4%) gezien deze de beste reflectie zijn van het activiteitsniveau van Eumedion. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij hebben met het bestuur afgesproken dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 500 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. Wij hebben één kernpunt geconstateerd en met het bestuur gecommuniceerd, maar dit vormt geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot dit kernpunt bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunt moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordeel over dit kernpunt.

Verantwoording van contributiebatens

Beschrijving van het risico

De totale baten van de stichting bestaan vrijwel geheel uit contributiebatens. Dientengevolge hebben wij de onvolledige en onjuiste verantwoording van contributiebatens aangemerkt als een significant risico in onze controle.

Onze controleaanpak

Wij hebben de verantwoorde contributiebatens getoetst door het testen van de interne controle over contributiebatens en het analyseren van deelnemersmutaties en het middels deelwaarnemingen testen van contributietransacties en contributieontvangsten met de deelnemersadministratie, deelnemersformulieren en openbare informatie over het belegde vermogen van deelnemers.

Onze bevindingen

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geconstateerd dat in diverse gevallen de aan de deelnemers in rekening gebrachte contributie over 2014 (evenals in 2013) lager was dan op basis van het belegd vermogen van de deelnemers en de geldende contributiestafel in rekening gebracht had moeten worden. De te lage facturatie van de contributie is het gevolg van een ontoereikende interne controle op het door de deelnemers doorgegeven belegd vermogen en de aldus in rekening te brengen contributie passend bij het huidig belegd vermogen van de deelnemers.

Opvolging door de directie en het bestuur en gevolgen voor de jaarrekening

De directie en het bestuur van de stichting hebben besloten niet te bepalen voor hoeveel deelnemers de contributie lager is dan de bij het belegd vermogen van de betreffende deelnemers passende contributie en ook niet te bepalen hoeveel dit verschil voor alle betreffende deelnemers in totaal bedraagt.

Tevens hebben de directie en het bestuur besloten de verschillen niet alsnog bij haar deelnemers in rekening te brengen en derhalve is hier geen sprake van een onjuistheid in de verantwoording van de totale contributiebatan.

De directie en het bestuur van de stichting hebben ons geïnformeerd dat in 2015 de interne controle op de contributiebatan zal worden verbeterd teneinde te waarborgen dat, met ingang van 2015, een bij het belegd vermogen van de betreffende deelnemers passende contributie zal worden gefactureerd en verantwoord.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening van de stichting is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. Het bestuur heeft geen onzekerheid van materieel belang geïdentificeerd die gereede twijfel kan doen ontstaan over het vermogen van de stichting om haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit voort te zetten. Hierbij neemt het bestuur in acht dat het stichtingsvermogen en het saldo liquide middelen per eind 2014 reeds bijna toereikend zijn om eenmaal de jaarlasten van de stichting te dekken. Daarom worden er geen onzekerheden van deze aard in de jaarrekening van de stichting vermeld. Op basis van onze controle van de jaarrekening van de stichting, hebben ook wij een dergelijke onzekerheid van materieel belang niet geïdentificeerd.

Echter, noch het bestuur, noch de accountant kan het vermogen van de stichting om haar continuïteit voort te zetten garanderen.

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het verslag van het bestuur, beide in overeenstemming met Richtlijn 640 'Organisaties zonder winststreven' van de Nederlandse Raad voor de Jaarverslaggeving. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en

omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de stichting gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of

omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Verklaring betreffende het verslag van het bestuur

Op basis van onze werkzaamheden overeenkomstig de Nederlandse controlestandaard 720 vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Richtlijn 640 'Organisaties zonder winststreven' van de Nederlandse Raad voor de Jaarverslaggeving is opgesteld. Tevens vermelden wij dat het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Benoeming

Wij zijn door het Bestuur van de stichting op 12 december 2013 benoemd als accountant van Stichting Eumedion vanaf de controle van het boekjaar 2013 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

Amstelveen, 17 juni 2015

KPMG Accountants N.V.

H.B. van Veen RA

2. SAMENSTELLING BESTUUR

Ultimo 2014 fungeerden de volgende personen als bestuurder van Eumedion:

Peter Borgdorff (1953, m), Voorzitter

Hoofdfunctie: Directeur Stichting Pensioenfonds Zorg & Welzijn

Relevante nevenfuncties: president-commissaris KAS Bank, bestuurslid Stichting Weet Wat Je Besteedt, bestuurslid Nibud, lid Uitvoeringsraad van de Pensioenfederatie, executive lecturer van Nyenrode Business Universiteit en lid Centrale Klachtencommissie bij Stichting De Opbouw

e-mail : peter.borgdorff@pfzw.nl

Garnt Louw (1952, m), Vicevoorzitter

Hoofdfunctie: Bestuursvoorzitter Shell Pensioenfonds

Relevante nevenfuncties: -

e-mail: garnt.louw@shell.com

Claudia Kruse, (1974, v), Secretaris

Hoofdfunctie: Managing Director, Head Governance & Sustainability APG Asset Management

Relevante nevenfuncties: voorzitter ICGN Integrated Business Reporting Committee en lid van de IIRC Council

e-mail: claudia.kruse@apg-am.nl

Erik Breen, (1972, m), Penningmeester

Hoofdfunctie: Manager SRI Triodos Investment Management

Relevante nevenfuncties: voorzitter Board of Governors International Corporate Governance Network (ICGN) en lid IIRC Council.

e-mail: erik.breen@triodos.nl

Marcel Andringa (1970, m)

Hoofdfunctie: Uitvoerend bestuurslid vermogensbeheer Pensioenfonds Metalektro (PME)

Relevante nevenfuncties: Lid Progress Advisory Committee en lid AEX Indices Steering Committee

e-mail: marcel.andringa@metalektro.nl

Ben Kramer (1968, m)

Hoofdfunctie: Country Head and Board member F&C Netherlands B.V.

Relevante nevenfuncties: -

e-mail: ben.kramer@fandc.com

Rogier Krens (1970, m)

Hoofdfunctie: Directeur vermogensbeheer Syntrus Achmea

Relevante nevenfuncties: lid Commissie Vermogensbeheer van de Pensioenfederatie

e-mail: rogier.krens@achmea.nl

Colin Melvin (1966, m)

Hoofdfunctie: Chief Executive Hermes Equity Ownership Services Ltd.

Relevante nevenfuncties: non-executive director bij Aedas en voorzitter Integrated Reporting Investor Network

e-mail: c.melvin@hermes.co.uk

Edith Siermann (1965, v)

Hoofdfunctie: CIO Fixed Income Investments & Manager Governance & Active Ownership

Relevante nevenfuncties: Bestuursvoorzitter Rorento, Robeco Lux-o-rente en Robeco Interest Plus funds

e-mail: e.j.siermann@robeco.nl

Plaatsvervangende bestuursleden

Ultimo 2014 fungeerden de volgende personen de rol van plaatsvervangende bestuurder:

1. Marcel Jeucken (PGGM)
2. Annette van der Krogt (Syntrus Achmea)
3. Henk Marius (Hermes Investment Management)
4. Mirte Bronsdijk (APG Asset Management)

3. SAMENSTELLING BUREAU EUMEDION

De huidige samenstelling van het Eumedion-bureau is:

Rients Abma (1971, m), Directeur

Relevante nevenfuncties: lid van het bestuur van de Stichting voor de Jaarverslaggeving en van zijn benoemingscommissie, lid van de Commissie Financiële Verslaggeving & Accountancy van de AFM, lid van het Adviserend Panel van vertegenwoordigende organisaties van de AFM, lid van de Commissie Governance, Risk en Compliance van de NBA, lid van de Raad van Advies van het Instituut van Internal Auditors Nederland, lid van het Curatorium van het Onderzoekscentrum Onderneming & Recht van de Radboud Universiteit Nijmegen, lid van de redactie van 'Goed Bestuur', medewerker Kluwer Groene Serie Toezicht Financiële Markten, jurylid van de Dutch IR Awards, lid van de ICGN Shareholder Rights Committee, de ICGN Nominations Committee en de ICGN Awards Committee en lid van het Global Network of Investor Associations (GNIA).

e-mail: rients.abma@eumedion.nl

tel. 070-2040303

Martijn Bos (1971, m), Beleidsmedewerker Financiële Verslaggeving en Audit

Relevante nevenfuncties: lid van de Raad voor de Jaarverslaggeving, Co-Chair van de IASB Capital Market Advisory Committee en lid van het EFRAG User Panel.

e-mail: martijn.bos@eumedion.nl

tel. 070-2040304

Diana van Kleef (1983, v), Legal Counsel en beleidsmedewerker corporate governance

Relevante nevenfuncties: -

e-mail: diana.vankleef@eumedion.nl

tel. 070-2040302

Toi van Rijn (1973, v), Office Manager

Relevante nevenfuncties: -

e-mail: toi.vanrijn@eumedion.nl

tel. 070-2040301

Daan Spaargaren (1981, m), Beleidsmedewerker duurzaamheid

Relevante nevenfuncties: -

e-mail: daan.spaargaren@eumedion.nl

tel. 070-2040305

4. SAMENSTELLING COMMISSIES EN WERKGROEPEN

Ultimo 2014 kenden de commissies en de werkgroepen van Eumedion de volgende leden:

Juridische Commissie

1. *Michiel Prinsze (Robeco), voorzitter*
2. Peter Bos (Teslin Capital Management)
3. Femke Hendriks (PGGM)
4. Bram Groenewoud (Shell Pensioenfonds)
5. Welmoed Jansen (Aegon Asset Management)
6. Anatoli van der Krans (MN)
7. Henk Marius (Hermes Investment Management)
8. Pepijn Paanen (Blue Sky Group)
9. Sandor Hermens (Syntrus Achmea)
10. Isabelle Huinck (NLF1)
11. Zöhre Tali (APG Asset Management)
12. Marice Thewessen (NN Investment Partners)

Verlaggevings- en auditcommissie

1. *Angeli van Buren-Seelen (PGGM), voorzitter*
2. Marianne Oomkes (KPN Pensioenfonds)
3. Arjan Palthe (NN Investment Partners)
4. Nanjeh de Vink (Syntrus Achmea)
5. Christian Vondenbusch (Robeco)
6. David Shammai (APG Asset Management)

Beleggingscommissie

1. *Rients Abma (Eumedion), voorzitter a.i.*
2. Hiske Boerma (Delta Lloyd Asset Management)
3. Mirte Bronsdijk (APG Asset Management)
4. Frank Curtiss (Railpen Investments)
5. Natacha Dimitrijevic (Hermes Investment Management)
6. Ger Fehrenbach (PGGM)
7. Nadja Franssen (SPF Beheer)
8. Rocelle Guigni (Hermes Investment Management)
9. Paul Frentrop (Pensioenfonds Vervoer en TKPI)
10. Bram Hendriks (NN Investment Partners)

11. Rombout Houben (Teslin Capital Management)
12. Carola van Lamoen (Robeco)
13. Jennifer Law (BlackRock)
14. Kalina Lazarova (F&C)
15. Iris Lether (Triodos Investment Management)
16. Karlijn van Lierop (MN)
17. Floris Oliemans (Kempen Capital Management)
18. Frithjof van Rems (NLFI)
19. Dan Summerfield (USS)
20. Holger Weeda (BNP Paribas Investment Partners)
21. Roger Wildeboer Schut (Aegon Asset Management)
22. Djimmer Yetsenga (Syntrus Achmea)
23. Corné van Zeijl (Actiam)

Onderzoekscommissie

1. *Harald Walkate (Aegon Asset Management), voorzitter*
2. Michiel van Esch (Robeco)
3. Antoinette van Lier (Ownership Capital)
4. Rogier Snijdewind (PGGM)

PR-Commissie

1. *Rients Abma (Eumedion), voorzitter*
2. Harmen Geers (APG Asset Management)
3. Astrid Overeem (BlackRock)
4. Thomas Steiner (Triodos Investment Management)
5. Maurice Wilbrink (PGGM)

Werkgroep Bestuurdersbezoldiging

1. *Rients Abma (Eumedion), voorzitter*
2. Mirte Bronsdijk (APG Asset Management)
3. Michiel van Esch (Robeco)
4. Ger Fehrenbach (PGGM)
5. Maarten Hartog (Teslin Capital Management)
6. Baharak Sabourian (NLFI)
7. Djimmer Yetsenga (Syntrus Achmea)

De directeur en medewerkers van Eumedion zijn q.q. lid van alle commissies en werkgroepen.

5. LIJST VAN DEELNEMERS

Per ultimo 2014 kende Eumedion de volgende deelnemers:

1. Stichting Pensioenfonds van de ABN AMRO Bank N.V.
2. Stichting Pensioenfonds ABP
3. Actiam
4. ActivInvestor Management B.V.
5. Aegon Asset Management
6. Ahold Pensioenfonds
7. Allianz Nederland Asset Management B.V.
8. APG Groep N.V.
9. ARCADIS Pensioenfonds
10. AXA Investment Managers
11. Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het beroepsvervoer over de weg
12. BlackRock
13. Blue Sky Group
14. BNP Paribas Investment Partners
15. BPF Bouw
16. Cohen & Steers
17. Stichting Pensioenfonds Casinospelen
18. DELA
19. Delta Lloyd Asset Management
20. F&C
21. Stichting Pensioenfonds Gasunie
22. De Goudse
23. Governance for Owners
24. Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven
25. Hermes Investment Management Ltd.
26. Project Holland Beheer B.V.
27. Stichting Pensioenfonds Hoogovens
28. Pensioenfonds Horeca & Catering
29. Stichting Pensioenfonds IBM Nederland
30. ING Asset Management
31. ING Fund Management
32. Stichting Pensioenfonds ING
33. Kempen Capital Management

34. Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM
35. Stichting Pensioenfonds KPN
36. Loyalis
37. Stichting Lucent Technologies Pensioenfonds
38. PME
39. Pensioenfonds Medewerkers Apotheken
40. Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT)
41. Pensioenfonds PNO Media
42. Menzis
43. MN
44. Ownership Capital
45. Stichting Pensioenfonds Openbaar Vervoer
46. PGGM Vermogensbeheer
47. Stichting Pensioenfonds voor Predikanten in de Protestantse Kerk in Nederland
48. Railway Pension Investments Ltd
49. Robeco Groep N.V.
50. BPF Schilders
51. Stichting Shell Pensioenfonds
52. SPF Beheer
53. Stichting Spoorweg Pensioenfonds
54. Syntrus Achmea
55. Stichting Telegraafpensioenfonds 1959
56. Teslin Capital Management
57. Triodos Investment Management BV
58. Stichting Pensioenfonds Unilever Nederland 'Progress'
59. Universities Superannuation Scheme (USS)
60. Pensioenfonds voor Werk en (re)Integratie
61. Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties
62. Pensioenfonds Zorg en Welzijn
63. Stichting Bedrijfspensioenfonds Zorgverzekeraars

Geassocieerde deelnemers:

1. Pensioenfederatie
2. Netherlands Financial Investments (NLFi)

6. CONTACT

Indien u meer informatie wenst, kunt u contact opnemen met het bureau van Eumedion:

Algemeen

Kantoor: Zuid-Hollandlaan 7
2596 AL DEN HAAG

Telefoon: +31 (0)70 - 2040 300

E-mail: info@eumedion.nl

Website: www.eumedion.nl

Twitter: [@Eumedion](https://twitter.com/Eumedion)

Rients Abma, Directeur

Telefoon: +31 (0)70 – 2040 303

E-mail: rients.abma@eumedion.nl

Martijn Bos, Beleidsmedewerker Verslaggeving en Audit

Telefoon: +31 (0)70 – 2040 304

E-mail: martijn.bos@eumedion.nl

Diana van Kleef, Legal Counsel en Beleidsmedewerker Corporate Governance

Telefoon: +31 (0)70 – 2040 302

E-mail: diana.vankleef@eumedion.nl

Daan Spaargaren, Beleidsmedewerker Duurzaamheid

Telefoon: +31 (0)70 – 2040 305

E-mail: daan.spaargaren@eumedion.nl

Toi van Rijn, Office Manager

Telefoon: +31 (0)70 – 2040 301

E-mail: toi.vanrijn@eumedion.nl