



JAARVERSLAG 2015

INHOUDSOPGAVE

I. VERSLAG VAN HET BESTUUR

Voorwoord	4
1. Missie en strategie	6
2. Eumedion: gesprekspartner van beleidsmakers	11
3. Eumedion: overlegplatform met beursvennootschappen	22
4. Eumedion: participant in nationale en internationale gremia.....	26
5. Eumedion: dienstverlening aan deelnemers en informatie aan andere belanghebbenden ...	29
6. Deelnemers van Eumedion.....	36
7. Governance	37
8. Financiële situatie.....	44

II. EUMEDION JAARREKENING 2015

1. Balans vóór resultaatbestemming per 31 december 2015.....	44
2. Staat van baten en lasten 2015	48
3. Toelichting op de jaarrekening	49
4. Toelichting op de balans per 31 december 2015.....	50
5. Toelichting op de staat van baten en lasten 2015.....	53
6. Begroting 2015 versus werkelijke cijfers 2015.....	55

III. OVERIGE GEGEVENS

1. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	57
2. Samenstelling bestuur	62
3. Samenstelling bureau Eumedion.....	64
4. Samenstelling commissies en werkgroepen.....	65
5. Lijst van deelnemers	68
6. Contact	70

I. VERSLAG VAN HET BESTUUR

Voorwoord

Tot onze tevredenheid kunnen wij vaststellen dat de eind 2014 afgesproken accentverschuivingen in de strategie in 2015 goed zijn uitgevoerd. Onderdeel van de ge-update strategie is om niet alleen met bestaande beursvennootschappen in dialoog te gaan, maar ook met die vennootschappen die op het punt staan om naar de beurs te gaan. Eumedion was in 2015 intensief betrokken bij de discussie over de hernieuwde beursgang van ABN AMRO. De Eumedion-directeur werd bijvoorbeeld uitgenodigd voor de hoorzitting van de Tweede Kamer over de beursgang en er werden diverse gesprekken met het Ministerie van Financiën en NL Financial Investments (NLFi) over de governancestructuur gevoerd. Een aantal andere vennootschappen contacteerde Eumedion al in een heel vroege fase van de voorbereidingen op een mogelijke beursgang. Bestuur en deelnemers vonden het eind 2014 verder wenselijk dat Eumedion zou gaan werken aan een verhoging van haar zichtbaarheid voor (onder andere) haar deelnemers via de media. Ook op dit terrein werden goede stappen gezet. Eumedion haalde in 2015 veelvuldig de media: meer dan tien keer per maand. Eumedion wist vooral het nieuws te halen met haar standpunten over bestuurdersbeloningen en de positie van minderheidsaandeelhouders in overnamesituaties en in vennootschappen die een controlerend aandeelhouder kennen.

De operationele (beleids)doelstellingen voor 2015 werden gedeeltelijk gehaald. Eumedion's wens om de Nederlandse corporate governance code aan te passen ging in vervulling. Eumedion heeft de andere schragende partijen van de Monitoring Commissie kunnen overtuigen van de noodzaak om de corporate governance code te actualiseren. Eumedion was al langer van mening dat de huidige code gedateerd is en niet meer 'state of the art'. De Monitoring Commissie heeft begin 2016 haar aanpassingsvoorstellen in consultatie gebracht. De Commissie wil in de herziene code meer nadruk leggen op lange termijn waardecreatie van de beursvennootschap. Dit komt overeen met de in 2014 aangepaste strategische doelstelling van Eumedion, namelijk het leveren van een bijdrage aan duurzame waardecreatie door de Nederlandse beursvennootschappen. Minder voorspoedig ging het bij de 'Brusselse' onderhandelingen over de tekst van de nieuwe richtlijn aandeelhoudersrechten. Eumedion's inzet voor 2015 was het behoud van de precare balans van nieuwe aandeelhoudersrechten en nieuwe verplichtingen voor institutionele beleggers, zoals voorgesteld door de Europese Commissie. Weliswaar zetten zowel de Europese Raad als het Europees Parlement in op extra rechten van de aandeelhouders ten aanzien van bestuurdersbeloningen, maar helaas niet op een goedkeuringsrecht ten aanzien van tegenstrijdig-belangtransacties, zoals wel door de Europese Commissie voorgesteld en gesteund door Eumedion. Daarnaast wil het Europees Parlement de verplichtingen voor institutionele beleggers uitgebreider en gedetailleerder maken.

Eumedion

In dit jaarverslag wordt op al deze zaken dieper ingegaan, zodat u als lezer een goed beeld krijgt van de wijze waarop de ge-update strategie van Eumedion in 2015 is uitgevoerd op weg naar het behalen van de geformuleerde ambities voor 2018. Deze zijn – in het kort – betere, geïntegreerde verslaggeving door beursvennootschappen, voldoende rechten voor aandeelhouders om de ondernemingsleiding van een beursvennootschap ter verantwoording te roepen, inhoudsvollere accountantsverklaringen, meer betrokken aandeelhouderschap en hoogwaardige dialogen tussen Nederlandse beursvennootschappen en Eumedion-deelnemers.

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. Wij willen hen hiervoor hartelijk bedanken. 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.

Den Haag, 16 juni 2016

Peter Borgdorff, voorzitter

Rients Abma, directeur

1. MISSIE EN STRATEGIE

Eumedion, statutair in Amsterdam gevestigd, heeft in 2014 haar missie en de strategie herijkt. De licht aangepaste missie en strategie zijn op 1 januari 2015 in werking getreden. In dit hoofdstuk wordt een overzicht verschaft van de missie en strategie van Eumedion voor de periode 2015 – 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 een invloedrijke en zichtbare organisatie waarmee deelnemers zich kunnen identificeren en die een aantrekkelijk dienstenpakket voor haar deelnemers biedt.

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 nationale beleidsmakers, instellingen van de EU en markttoezichthouders (de Autoriteit Financiële Markten (AFM), De Nederlandsche Bank (DNB), de European Securities and Markets Authority (ESMA)), met de *standard setters* voor verslaggevingsregels (zoals de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ), de International Accounting Standards Board (IASB), de International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB), de International Integration Reporting Council (IIRC) en de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (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/belanghebbenden (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.

Eumedion

- *Verantwoording*: het bestuur, de raad van commissarissen (RvC) en de externe accountant leggen over hun werkzaamheden serieuze verantwoording af aan de aandeelhoudersvergadering (AVA).
- ➔ Gesprekspartners zijn primair de Europese beleidsmakers (Europese Commissie, Europese Raad en Europees Parlement), nationale beleidsmakers (ministeries, leden van de Tweede en Eerste 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:
 - 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 aandachtsgebieden. 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. Het voorgaande 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. de collectieve dialoog met beursvennootschappen

- Dialoogpartners zijn de individuele vennootschappen met statutaire zetel in Nederland waarvan aandelen actief worden verhandeld of binnen afzienbare tijd zullen worden verhandeld op een Nederlandse gereguleerde markt.

Eumedion

- Gespreksonderwerpen zijn de jaarlijkse Eumedion-speerpuntenbrief, duurzaamheidszaken, risicomangement, distributiebeleid, alsmede strategie-executie en (voorgenomen) bestuursbesluiten die het karakter en de identiteit van de onderneming kunnen veranderen, alsmede de verslaggevingsaspecten die samenhangen met deze onderwerpen.
- Eumedion organiseert voor haar deelnemers dialogen met de AEX-beursvennootschappen en zoveel mogelijk AMX-ondernemingen. Eumedion bereidt de dialogen met een schriftelijke analyse voor en organiseert een voorbereidende conference calls met betrokken deelnemers. Tijdens de dialoog zelf leidt de Lead Investor het gesprek, waarbij er ruimte is voor een actieve participatie van alle betrokken deelnemers alsmede van het secretariaat van Eumedion. Na afloop van de dialoog wordt er een gespreksverslag gemaakt ten behoeve van de bij de dialoog betrokken deelnemers.
- Onder bepaalde voorwaarden kan het Eumedion-secretariaat en/of -bestuur de dialoog zonder deelnemers aangaan, namelijk als 1) de Beleggingscommissie dit wenselijk acht en 2) het Algemeen bestuur hiermee akkoord is. De Beleggingscommissie en het Algemeen bestuur zullen in dat geval voorafgaand aan de dialoog op de hoogte worden gesteld van de Eumedion-kernboodschappen. Dit doet zich bijvoorbeeld voor wanneer zich bij een bepaalde vennootschap kwesties voordoen die bredere implicaties (kunnen) hebben dan voor de betreffende vennootschap, en/of er geen 'lead investor' is.
- Deelnemers kunnen in de dialogen met beursvennootschappen ook de belangen van obligatiehouders behartigen, voorzover deze belangen in het verlengde liggen van de lange termijn betrokken aandeelhouders.

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.
 - Het beïnvloeden van wet- en regelgeving t.a.v. het uitoefenen van stemrecht en het ondernemen van engagementactiviteiten (zaken als 'grensoverschrijdend stemmen' en transparantiebepalingen over stem- en engagementbeleid passen hierin).
 - Het bevorderen van relevante transparantie door het beïnvloeden van verslaggevingsregels voor de jaarrekening, het bestuursverslag en de controleverklaring van de accountant.

Eumedion

- Het monitoren en eventueel beïnvloeden van wet- en regelgeving op het terrein van uitsluitingen van bepaalde soorten ondernemingen (bijvoorbeeld clustermedicafabrikanten) en het voor deelnemers openbaren van uitsluitingslijsten die op basis van wettelijke verboden mede door de officiële autoriteiten zijn opgesteld.
 - Het verzenden van ‘alerts’ in het geval er een controversieel onderwerp op de agenda van een AVA staat.
 - Het verzenden van overzichten van wie naar welke AVA gaat, opdat Eumedion-deelnemers desgewenst de betreffende persoon stem- en/of spreekvolmachten kunnen geven.
 - Het ondersteunen van deelnemers bij het opstellen van spreekteksten voor de AVA en het bieden van ondersteuning bij het opstellen van de prioriteiten voor de dialogen met beursvennootschappen.
 - Het informeren van de deelnemers over 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 rondetafelbijeenkomsten, seminars en symposia.

2. EUMEDION: GESPREKSPARTNER VAN BELEIDSMAKERS

Eumedion is ook in 2015 gesprekspartner van de nationale en Europese beleidsmakers en toezichthouders geweest voor beleid en wetgeving op het terrein van corporate governance, aandeelhoudersrechten, duurzaamheid en verslaggevingsstandaarden. Net als in voorgaande jaren waren in 2015 de overkoepelende doelstellingen het handhaven en het zonedig vergroten van de invloed van aandeelhouders, het verhogen van de transparantie van beursvennootschappen en het verbeteren van de verantwoording van het bestuur, de RvC en de externe accountant aan de AVA. Hieronder is opgesomd op welke wijze in 2015 is bijgedragen aan deze doelstellingen.

2.1 Invloed van aandeelhouders

Eumedion vindt dat aandeelhouders serieuze invloed binnen een beursvennootschap moeten kunnen uitoefenen. Ten aanzien van deze doelstelling leverde 2015 een gemengd beeld op. Dat weerspiegelde zich bijvoorbeeld in de in 2015 bereikte voorlopige posities van de Europese Raad en van het Europees Parlement over het **richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid**. Positief was dat beide Europese instituties instemden met de voorstellen van de Europese Commissie om aandeelhouders van alle Europese beursvennootschappen het recht te geven te stemmen over het te voeren beloningsbeleid van het bestuur en over de wijze waarop de raad van commissarissen (of niet-uitvoerende bestuurders) dat beloningsbeleid hebben uitgevoerd. Pogingen van sommige leden van het Europees Parlement om EU-lidstaten expliciet de mogelijkheid te bieden extra stem- of dividendrechten toe te kennen aan aandeelhouders die hun aandelen ten minste twee jaar aanhouden, haalden het naar tevredenheid van Eumedion niet. Eumedion keerde zich in januari 2015 publiekelijk tegen dergelijke mechanismen, aangezien zij afbreuk doen aan het voor aandeelhouders belangrijke principe van 'één aandeel, één stem'.¹ Bovendien dragen zij niet per definitie bij aan het concept van betrokken aandeelhouderschap.

Teleurstellend was het besluit van beide Europese instituties om het voorstel van de Europese Commissie te verwerpen om significante transacties tussen verbonden partijen ('related party transactions') voortaan ter goedkeuring aan de AVA voor te leggen. Een dergelijk voorstel zou, volgens beide instellingen, te veel ingrijpen in de machtsverhoudingen binnen een beursvennootschap en zou ook hoge administratieve lasten met zich brengen. De Europese instituties zijn eind 2015 onderhandelingen gestart om tot een gemeenschappelijke richtlijntekst te komen. Het is de verwachting dat een compromis niet voor de zomer van 2016 kan worden bereikt.

¹ <http://bit.ly/1yLU0h1>. In dezelfde zin de brief van 2 februari 2015 aan de Italiaanse beleidsmakers, waarin Eumedion zich, tezamen met een grote groep internationale beleggers, keert tegen de gemakkelijke invoering van dubbel stemrecht in Italië (<http://bit.ly/1u07ZPR>). Zie tevens de brief aan de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) van 2 januari 2015 inzake de voorgestelde herziene OESO corporate governance principes: <http://bit.ly/1K5UfYz>.

Mede als gevolg van het ontbreken van een concreet vooruitzicht van Europese wetgeving op het terrein van 'related party transactions' heeft Eumedion zelf voorstellen gedaan voor nationale wetgeving op dat terrein. Eumedion publiceerde in oktober 2015 haar concept **position paper over de bescherming van minderheidsaandeelhouders in beursvennootschappen met een controlerend aandeelhouder**.² Eumedion stelt daarin onder andere voor om een controlerend aandeelhouder het stemrecht te ontzeggen in de AVA-besluitvorming over een majeure transactie waarbij deze controlerend aandeelhouder een direct of indirect financieel belang heeft. Eumedion zou verder graag zien dat de meerderheid van de RvC uit onafhankelijke personen bestaat dan wel dat de onafhankelijke commissarissen vetorecht hebben ten aanzien van alle zaken die de positie van minderheidsaandeelhouders kunnen schaden. De benoeming van de onafhankelijke commissarissen zou niet alleen de meerderheid van stemmen in de reguliere AVA behoeven, maar ook de meerderheid van stemmen die op het aandelenkapitaal wordt uitgebracht dat niet gelieerd is aan de controlerend aandeelhouder. Eumedion heeft – naast een publieke consultatie – verschillende bijeenkomsten over het concept position paper en de daarin vervatte voorstellen georganiseerd, waaronder het Eumedion-symposium in november 2015. Eumedion zal naar verwachting rond de zomer van 2016 de definitieve voorstellen kunnen vaststellen.

Eumedion juichte toe dat het kabinet voornemens is om de mogelijkheid tot **benoeming van de accountant** door het bestuur te schrappen.³ De benoeming van de accountant mag in de toekomst uitsluitend nog door de AVA of door de RvC geschieden. Eumedion heeft daarbij aangetekend dat beursvennootschappen niet alleen transparant zouden moeten maken welk accountantskantoor zij willen benoemen, maar dat zij ook de 'aftekenend partner' bekend zouden moeten maken en de nominaties moeten motiveren. Het betreffende wetsvoorstel dienaangaande zal naar verwachting in de zomer van 2016 bij de Tweede Kamer worden ingediend.

Eumedion besteedde in 2015 verder aandacht aan de **positie van aandeelhouders bij ondernemingen die in een nakende faillissementssituatie zitten**. Het kabinet presenteerde in juni 2015 een wetsvoorstel dat een snelle doorstart voor dit soort ondernemingen mogelijk maakt. Het wetsvoorstel bewerkstelligt dat een rechter in de aanloop naar een vermoedelijk faillissement alvast een beoogd curator kan aanwijzen waardoor een doorstart van gezonde onderdelen sneller kan laten plaatsvinden (de zogeheten 'pre-pack'). De pre-pack kan worden beschouwd als een (concept) activa-overeenkomst die voorafgaande aan het uitspreken van het faillissement is voorbereid en direct of kort na de datum van het faillissement door de benoemde curator kan worden gesloten en uitgevoerd. De koper van de activa kan de activiteiten van de gefailleerde onderneming vervolgens direct na faillissement voortzetten. Voor het verzoek tot aanwijzing van een beoogd curator is geen

² <http://bit.ly/1RJpRFW>.

³ <http://bit.ly/1EjayMH>.

goedkeuring van de AVA benodigd. De beslissing om bij de rechter een verzoek in te dienen tot aanwijzing van een beoogd curator valt volgens het kabinet binnen de autonomie van het bestuur. Om mogelijk oneigenlijk gebruik van de pre-pack tegen te gaan, bepaalt het wetsvoorstel wel dat de onderneming in haar verzoek aan de rechter aannemelijk moet maken dat de aanwijzing van een beoogd curator meerwaarde heeft boven een 'gewoon' faillissement. Eumedion liet de Tweede Kamer in augustus 2015 weten het wetsvoorstel in algemene lijnen te kunnen steunen, maar vond tegelijkertijd dat een aantal onderdelen zou moeten worden verduidelijkt.⁴ Eumedion riep de wetgever op meer duidelijkheid te scheppen over de verhouding tussen het wetsvoorstel en de marktmisbruikregelgeving voor beursvennootschappen. Eumedion vroeg zich bijvoorbeeld af of de aanwijzing van de beoogd curator bij een beursvennootschap wel in stilte kan plaatsvinden, omdat een nakend faillissement in beginsel als koersgevoelige informatie zal kwalificeren. Koersgevoelige informatie dient – in principe – onverwijld openbaar te worden gemaakt.

Speciale aandacht ging in 2015 uit naar de positie van beleggers in een bank. In november 2015 werd de parlementaire behandeling van het wetsvoorstel ter implementatie van de **Europese richtlijn betreffende het herstel en de afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen** afgerond. Consequentie van de richtlijn is dat aandeelhouders en crediteuren voortaan als eerste opdraaien voor de kosten van problemen bij banken en beleggingsondernemingen. Zo kan DNB in het geval de financiële positie of solvabiliteit van bijvoorbeeld een bank verslechtert het bestuur verordonneren om een AVA uit te schrijven om nieuwe aandelen uit te geven. Deze AVA kan binnen tien dagen worden bijeengeroepen. Ook krijgt DNB de mogelijkheid om gedurende een beperkte periode een bijzondere bestuurder aan te stellen. Deze bestuurder kan zo nodig afwijken van verplichtingen van het bestuur die voortvloeien uit de wet of statuten. In het geval een bank failliet gaat of waarschijnlijk failliet gaat, kan DNB zogenoemde afwikkelingsmaatregelen treffen. Daarbij moeten de verliezen eerst zoveel mogelijk op de aandeelhouders worden verhaald en vervolgens op de crediteuren. Wanneer een crediteur of een aandeelhouder minder ontvangt dan onder een normale insolventieprocedure het geval zou zijn geweest, moet DNB ervoor zorgen dat het verschil wordt vergoed uit een zogenoemd afwikkelingsfonds. Als afwikkelingsmaatregel kan DNB bijvoorbeeld de verkoop van de gehele onderneming afdwingen, waarbij geen toestemming van de AVA is vereist. Ook kan DNB vorderingen van achtergestelde en concurrente crediteuren afschrijven of omzetten in aandelen ('bail in'). Tijdens de parlementaire behandeling van het wetsvoorstel heeft Eumedion kanttekeningen geplaatst bij het voorstel dat de bestuursrechtelijke bezwaarfase is uitgesloten en slechts beroep in één instantie openstaat indien DNB het zeer ingrijpende besluit neemt om vorderingen van crediteuren op een bank af te schrijven of om te zetten in aandelen. Eumedion was van mening dat in het geval DNB maatregelen wil treffen die de belangen van aandeelhouders of obligatiehouders sterk doen aantasten (zoals 'bail in' of een sterke verwatering

⁴ <http://bit.ly/1KgGVv2>.

Eumedion

van het aandelenkapitaal), DNB verplicht moet worden gesteld om de belangen van de bankbeleggers bij de besluitvorming mee te wegen.⁵ De Minister van Financiën heeft naar aanleiding van dit commentaar verduidelijkt dat een bank of beleggingsonderneming alleen afgewikkeld mag worden wanneer dat vanuit het algemeen belang noodzakelijk is. Bij de beoordeling of daarvan sprake is, wordt mede getoetst of het ingrijpen proportioneel is. Daarbij moeten volgens de Minister allerlei belangen, waaronder het aandeelhoudersbelang, worden meegewogen. Moet de betreffende instelling worden afgewikkeld, dan dienen de onteigende aandeelhouders een compensatie te worden geboden die in redelijke verhouding staat tot de waarde van het eigendom.

Eumedion heeft zich verder content getoond met de richtlijnen van de Europese Bankautoriteit (EBA) ten aanzien van het inzetten van het **'bail in'-instrument** door nationale resolutieautoriteiten. Volgens Eumedion dragen de voorgestelde EBA-richtlijnen bij aan de voorspelbaarheid van het gedrag van de 'resolutieautoriteiten'. Beleggers krijgen meer inzicht in wat hen in bepaalde situaties te wachten staat. Eumedion doet wel de suggestie om resolutieautoriteiten de mogelijkheid te geven om grootaandeelhouders en –obligatiehouders te horen voordat 'bail-in' als resolutie-instrument wordt ingezet.⁶

Eumedion heeft in 2015 de EBA ook gevraagd meer helderheid te verschaffen over **de rol van de AVA bij het verhogen van het bonusplafond voor medewerkers van banken**.⁷ Volgens de richtlijn kapitaalvereisten ('CRD IV') dient de AVA goedkeuring te verlenen aan een voorstel om het bonusplafond voor sommige medewerkers van banken en verzekeraars te verhogen van 100% naar 200% van het vaste salaris. Eumedion verzocht de EBA klip en klaar aan te geven dat de AVA van de uiteindelijke moedermaatschappij de bevoegdheid heeft om toestemming te geven voor die verhoging van het bonusplafond. Eumedion schreef de EBA dat een aantal Nederlandse beursgenoteerde financiële instellingen de opvatting was toegedaan dat de AVA van de dochtermaatschappij waarbij de betreffende medewerkers in dienst zijn hiervoor goedkeuring moet geven – zijnde de moedermaatschappij – en niet de externe aandeelhouders van die moedermaatschappij. Volgens Eumedion is deze interpretatie niet in lijn met de 'geest' van CRD IV; goedkeuring zou bij een dergelijke interpretatie immers een formaliteit zijn. Eumedion vroeg de EBA in de definitieve richtlijnen duidelijk aan te geven dat uiteindelijk de externe aandeelhouders van de moedermaatschappij beslissingsbevoegd zijn. In december 2015 maakte EBA inderdaad duidelijk dat de moeder eerst haar aandeelhouders moet laten stemmen over het voorgenomen stemgedrag van de moeder als aandeelhouder van de dochter dan wel dat in het beloningsbeleid van de moeder expliciet moet zijn opgenomen dat dochtermaatschappijen aan hun medewerkers hogere bonussen mogen toekennen dan eenmaal het jaarsalaris. Daarbij geldt dat het beloningsbeleid van de moeder

⁵ <http://bit.ly/1GucKUz>.

⁶ <http://bit.ly/1zn6o76>.

⁷ <http://bit.ly/1ctkCur>.

ter stemming moet worden voorgelegd aan de AVA. De EBA-guidance treedt op 1 januari 2017 in werking.

Tot slot maakte Eumedion zich zorgen over de cumulatie van **beschermingsconstructies bij ABN AMRO**. ABN AMRO ging in november 2015 hernieuwd naar de beurs. Eumedion-directeur Rients Abma werd in juni 2015 door de Tweede Kamer uitgenodigd zijn visie te geven over de wijze waarop Minister Dijsselbloem (Financiën) voornemens was de bank naar de beurs te brengen. Tijdens de hoorzitting stelde hij met name de voorgestelde certificering van de aandelen ABN AMRO een onnodige en dure vorm van bescherming te vinden. Abma wees de Kamerleden erop dat certificaten van aandelen in zowel het binnen- als buitenland onder veel beleggers een slechte naam hebben. Het Centraal Planbureau gaat uit van een discount van 5 tot 10 procent op de waarde van de bank als wordt besloten tot certificering van aandelen. Volgens Abma is een vierde slot op de ABN AMRO-deur ook niet nodig, omdat de combinatie van 1) de wettelijke toepassing van het structuurregime, 2) de jurisprudentie over de bevoegdheidsverdeling tussen AVA en ondernemingsleiding en 3) de bevoegdheid van de ECB om geen toestemming te geven voor een (vijandige) overname van ABN AMRO de bank al voldoende bescherming biedt. Mocht de Tweede Kamer een vierde 'slot' toch wenselijk achten, dan zou Abma de voorkeur geven aan een stichting continuïteit die tijdelijk beschermingspreferente aandelen kan nemen. Deze vorm van bescherming is volgens hem én effectiever én minder duur (in termen van mogelijk waardeverlies voor de bank). In het Kamerdebat over de beursgang bleek dat verschillende Tweede Kamerfracties – waaronder de VVD, de PvdA, de PVV, D66 en de ChristenUnie – zich ook kritisch over de voorgenomen certificering van de aandelen toonden en een voorkeur hadden voor een stichting continuïteit. Onder druk van de VVD-fractie moest Minister Dijsselbloem nog eens met de ECB praten om te vernemen waarom de centrale bank een aanvraag van een zgn. verklaring van geen bezwaar (vvgb) door een stichting continuïteit niet al bij oprichting van de stichting wil behandelen (en afgeven), zodat deze beschermingsconstructie bij beursgang al effectief kan zijn. Uiteindelijk bleken DNB en ECB onvermurwbaar; zij weigerden om al voor de beursgang een vvgb-aanvraag van de stichting continuïteit in behandeling te nemen, terwijl de vvgb-aanvraag van het administratiekantoor al wel kon worden behandeld en afgegeven. Minister Dijsselbloem hield derhalve vast aan de certificering van de aandelen ABN AMRO. De beursgang vond op 20 november 2015 plaats.

2.2 Transparantie van beursvennootschappen

Eumedion vindt dat beursvennootschappen materiële financiële én niet-financiële informatie dienen te openbaren, zodat kapitaalverschaffers zich een goed beeld kunnen vormen van het reilen en zeilen van de vennootschappen. Ook op dit terrein werden in 2015 wisselende resultaten geboekt.

Zo hield de Europese Commissie begin 2015 een consultatie om de **prospectuseisen** te versoepelen. Doelstelling van de voorgestelde herziening is om het voor ondernemingen en dan met name het MKB gemakkelijker te maken zich te financieren via de openbare kapitaalmarkt. In een reactie op dit voorstel schreef Eumedion deze doelstelling op zich te steunen, maar dat wel de balans tussen toegang tot de Europese openbare kapitaalmarkt en beleggersbescherming bewaard moet blijven.⁸ Het prospectus moet wat Eumedion betreft ook in de toekomst voor de belegger relevante informatie blijven bevatten, zodat een belegger zich een verantwoord oordeel kan vormen over de onderneming die aandelen wil uitgeven. Eumedion ziet mogelijkheden om met name bij vervolgemissies de prospectusregels te versoepelen, bijvoorbeeld door ondernemingen toe te staan alleen een supplement te maken op het al bestaande jaarverslag en de jaarrekening. Een dergelijk supplement is ook alleen nodig als zich in de periode tussen het verschijnen van het jaarverslag en de jaarrekening en het betreden van de openbare kapitaalmarkt de omstandigheden voor de onderneming materieel zijn gewijzigd. Het definitieve voorstel van de Europese Commissie werd op 30 oktober 2015 gepubliceerd en bevat, vanuit de positie van de belegger, goede en minder goede onderdelen. Eumedion zal dit in 2016 bij de (Europese) beleidsmakers onder de aandacht brengen.

Speciale aandacht ging in 2015 uit naar de **verslaggeving over het belastingbeleid en de belastingafdrachten van beursvennootschappen**. Eumedion publiceerde in december 2015 een standpunt ten aanzien van belastingontwijking, transparantie en het belastingbeleid door ondernemingen.⁹ In dat standpunt vraagt Eumedion de beursvennootschappen een duidelijk en verantwoord belastingbeleid te voeren en hierover transparant te zijn in hun jaarverslag. Belastingafdrachten kunnen immers een significante invloed hebben op de toekomstige kasstromen van een vennootschap, zeker in het licht van de snel veranderende internationale regelgeving op dit gebied. Meer transparantie over het belastingbeleid helpt beleggers daarom bij het waarderen van de vennootschap en het – op basis daarvan – nemen van goed gefundeerde beleggingsbeslissingen. Meer transparantie over het belastingbeleid en over ‘tax planning’ stelt beleggers bovendien in staat een beter oordeel te vellen over de mogelijke (reputationele) risico’s van de vennootschap. Eumedion zou verder graag zien dat (auditcommissies van) raden van commissarissen beter gaan rapporteren over hun toezichthoudende activiteiten ten aanzien van het ‘tax planning’-beleid van de vennootschap. Eumedion vraagt de vennootschappen ook om publiekelijk te rapporteren over de afgedragen belasting per land, de zogenoemde ‘country-by-country-reporting’. Dit stelt institutionele beleggers in staat hun monitorende taak uit te voeren en na te gaan of de praktijk van de vennootschap op het terrein van belastingen overeenkomt met de door de vennootschap gecommuniceerde principes en beleid. CRD IV en de nieuwe Europese jaarrekeningrichtlijn en transparantierichtlijn verplichten banken en grote vennootschappen in de winningsindustrie (olie, gas,

⁸ <http://bit.ly/1QIDUKN>.

⁹ <http://bit.ly/1mrp5TX>.

mijnbouw) en in de houtkap van oerbossen al om jaarlijks te rapporteren over hun materiële betalingen aan overheden. Eumedion zou er voorstander van zijn om deze verplichting uit te breiden tot alle beursvennootschappen¹⁰ en dat deze informatie formeel onderdeel wordt van het bestuursverslag.¹¹ De Europese Commissie heeft op 12 april 2016 een richtlijnvoorstel gepresenteerd waarin de uitbreiding van de ‘country-by-country’-rapportage verplicht wordt gesteld voor alle grote beursvennootschappen.

Eumedion heeft zich ook in 2015 actief bemoeid met de totstandkoming en inwerkingtreding van betere **financiële verslaggevingsvoorschriften**. Zo riep Eumedion de Europese Commissie en het Europees Parlement in november 2015 op om IFRS 9 snel goed te keuren voor gebruik in de Europese Unie.¹² IFRS 9 leidt bij beleggers namelijk tot beter inzicht in de ‘sterkte’ van individuele banken en verzekeraars. IFRS 9 is de nieuwe verslaggevingsstandaard voor – onder meer – de bijzondere waardeverminderingverliezen van financiële instrumenten en vervangt de oude standaard IAS 39. IFRS 9 voorziet in een nieuw model voor bijzondere waardeverminderingverliezen gebaseerd op de ‘verwachte’ verliezen in plaats van op de ‘opgelopen’ verliezen zoals voorgeschreven in IAS 39. Het is de bedoeling dat IFRS 9 vanaf boekjaar 2018 door alle Europese beursvennootschappen, inclusief banken en verzekeraars, wordt toegepast. EFRAG, het adviesorgaan van de Europese Commissie op het terrein van financiële verslaggeving, heeft in het najaar van 2015 echter geadviseerd IFRS 9 voorlopig niet van toepassing te laten verklaren op Europese verzekeraars. EFRAG vindt dat IFRS 9 pas voor verzekeraars moet gaan gelden als de herziening van de verslaggevingsstandaard voor verzekeringscontracten (IFRS 4; relevant voor de waardering van de ‘passivakant’ van de balans van verzekeraars) is voltooid. Eumedion was het daar niet mee eens. IFRS 9 is voor beleggers namelijk een veel beter startpunt om verzekeraars te analyseren dan de huidige IAS 39.

Tijdens de consultatie van de International Accounting Standards Board (IASB) over eventuele **toekomstige aanpassingen van IFRS'en** heeft Eumedion verbeteringsvoorstellen onder de aandacht gebracht die betrekking hebben op ‘pro forma’ informatie bij overnames, de toelichting op de verwatering van het aantal uitstaande aandelen, schuld en liquiditeit en hoe de IASB de huidige, vaak verhullende, alternatieve financiële prestatie-indicatoren in de financiële verslaggeving zou kunnen aanpakken. Eumedion is van mening dat vrijwel alle initiatieven die Eumedion en de IASB zelf beschrijven een bijdrage kunnen leveren aan betere financiële verslaggeving. Ondertussen heeft het verleden laten zien dat er te veel projecten zijn (geweest) met een excessieve doorlooptijd. Eumedion roept de IASB en zijn Trustees daarom op om een versnelling te realiseren in het opnemen van de vele significante verbeteringen die IFRS nog te wachten staan.

¹⁰ <http://bit.ly/1hQN5NH>.

¹¹ <http://bit.ly/1G20f26>.

¹² <http://bit.ly/111ZtwG>.

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

Eumedion wil de verantwoording van het bestuur, de RvC en de externe accountant aan de AVA bevorderen. Op dit terrein werden in 2015 bemoedigende stappen gezet.

Het belangrijkste verantwoordingsinstrument is nog steeds de jaarrekening. Eumedion vindt dat de jaarrekening niet alleen bruikbare informatie moet bevatten ten behoeve van beslissingen van beleggers om financiële instrumenten te kopen, verkopen of houden, maar ook als hoofddoelstelling heeft om verantwoording af te leggen over de wijze waarop het bestuur van een beursvennootschap zijn fiduciaire verantwoordelijkheden heeft uitgeoefend. Eumedion heeft dit de IASB laten weten in de reactie op een **nieuw conceptueel raamwerk voor de financiële verslaggeving** van beursvennootschappen.¹³ In deze reactie stelde Eumedion voor om in het conceptuele raamwerk van de IASB 'stewardship' door het bestuur ten aanzien van de door beleggers ingelegde financiële middelen expliciet onderdeel te maken van de hoofddoelstelling van de financiële verslaggeving. Eumedion vindt dat beleggers het bestuur van een beursvennootschap ter verantwoording moeten kunnen roepen over bijvoorbeeld een mislukte overnamestrategie. De financiële verslaggeving zou daaraan nog dienstbaarder kunnen zijn.

De financiële verslaggeving zou nog relevanter kunnen worden als de **verantwoordelijkheden van de accountant bij het onderzoek naar het bestuursverslag** zouden toenemen. Eumedion heeft daarom bij de implementatie van de nieuwe Europese jaarrekeningrichtlijn in de Nederlandse wetgeving gepleit voor een actieve onderzoeksplicht voor de accountant om materiële onjuistheden in het bestuursverslag te signaleren en om daarover te rapporteren in zijn controleverklaring.¹⁴ Dit zou betekenen dat de accountant ook materiële onjuistheden in bijvoorbeeld de risicoparagraaf, in de continuïteitsanalyse en in de corporate governance verklaring gaat signaleren. De Minister van Veiligheid en Justitie heeft in juni 2015 de Tweede Kamer laten weten dat de accountant vanaf boekjaar 2016 inderdaad een dergelijke actieve onderzoeksplicht heeft. Het gaat dan bijvoorbeeld om de door het bestuur gerapporteerde informatie over risico's en corporate governance, waaronder de 'in control'-verklaring ten aanzien van de beheersing van de financiële verslaggevingsrisico's, aldus de minister. Onder leiding van de NBA en de RJ wordt momenteel bekeken hoe de accountant zich precies van zijn nieuwe taak moet kwijten.

Eumedion heeft in 2015 voorts aandacht gevraagd voor een **actievere rol van de RvC** en dan vooral in het beloningsdebat. De Eumedion-directeur was in april 2015 uitgenodigd om deel te nemen aan een hoorzitting over de beloningen in de financiële sector. Tijdens deze hoorzitting heeft de Eumedion-directeur onderstreept dat de RvC niet alleen op papier, maar ook in de praktijk het

¹³ <http://bit.ly/1QlgiJC>.

¹⁴ <http://bit.ly/1Ile9K3>.

voortouw moet nemen bij het opstellen van een nieuw beloningsbeleid en bij de bepaling van de hoogte van de individuele beloningselementen.¹⁵ Hij vertelde de Kamerleden dat aandeelhouders nog geregeld meemaken dat een directeur HR en andere stafmensen op pad worden gestuurd om bij hen te sonderen hoe een wijzigingsvoorstel zou vallen. “Dat geeft de indruk dat de RvC niet *in the lead* is bij een beloningsvoorstel, maar ondergeschikt aan het bestuur”, aldus Abma. Abma vond verder dat de RvC veel meer dan nu verantwoording zou moeten afleggen over de uitvoering van het beloningsbeleid. Dat kan volgens hem het beste door de uitvoering van het beloningsbeleid – zoals beschreven in het remuneratierapport – als een separaat stempunt op de agenda’s van AVA’s te plaatsen.

Eumedion toonde zich in 2015 enthousiast over het **nieuwe format van de controleverklaringen van de accountants**.¹⁶ Alle accountants van de beursvennootschappen boden beleggers in 2015 meer inzicht in de controlewerkzaamheden door middel van een uitgebreide, ondernemingsspecifieke controleverklaring. De nieuwe controleverklaring geeft inzichtelijke informatie over de gehanteerde materialiteit en de wijze waarop deze is bepaald, de reikwijdte van de groepscontrole en de kernpunten van de controle. De verklaring biedt voor aandeelhouders goede aanknopingspunten om op de AVA een betere dialoog aan te gaan met de accountant, het bestuur en de RvC. Wel heeft Eumedion de NBA gevraagd het verbod op het vermelden van kernpunten bij een oordeelonthouding van een accountant bij de jaarrekening te heroverwegen.¹⁷ Eumedion vindt dit een merkwaardig verbod. Beleggers krijgen hierdoor namelijk geen inzicht in de belangrijkste risicogebieden in de jaarrekening, die ten slotte wél is gepubliceerd door de vennootschap.

2.4 Betrokken aandeelhouderschap

Eumedion propageert betrokken aandeelhouderschap en het op een verantwoorde manier gebruik maken van de rechten door aandeelhouders.

Eumedion vindt dat aandeelhouders in het kader van AVA’s goed moeten kunnen samenwerken, zonder dat zij het gevaar lopen om een verplicht bod te moeten uitbrengen of met allerlei verplichtingen worden opgezadeld. In dat kader verwelkomde Eumedion de voorgestelde **verduidelijking van het begrip ‘acting in concert’ voor aandeelhouders van banken en verzekeraars** door de gezamenlijke Europese financiële toezichthouders, verenigd in ESMA, EBA en EIOPA. De verduidelijking kan eraan bijdragen dat aandeelhouders hun rol als betrokken en verantwoord beleggers bij banken beter en gemakkelijker kunnen invullen. De financiële toezichthouders hadden in 2015 ontwerprichtlijnen opgesteld voor de behandeling en beoordeling van aanvragen voor een vvgb voor het nemen van een substantiële deelneming in – kort gezegd -

¹⁵ <http://bit.ly/1PL39N4>.

¹⁶ <http://bit.ly/1fpGj13>.

¹⁷ <http://bit.ly/1FH1bJO>.

een Europese financiële instelling. Op grond van de ontwerprichtlijnen hoeven aandeelhouders die gezamenlijke dialogen met beursgenoteerde banken en verzekeraars voeren bijvoorbeeld niet bang te zijn dat zij gezamenlijk verplicht worden gesteld een vvgb aan te vragen bij de prudentiële toezichthouders. Alleen in die situaties dat de samenwerking ziet op het benoemen van bestuursleden, zou onder omstandigheden kunnen worden gesproken van ‘acting in concert’, waardoor een (gezamenlijke) vvgb-plicht ontstaat.¹⁸ De definitieve richtlijnen zullen naar verwachting in de loop van 2016 worden vastgesteld.

Eumedion heeft ter gelegenheid van de **implementatie van de nieuwe Europese transparantierichtlijn** in de Nederlandse wet- en regelgeving er bij de wetgever voor gepleit om het beursvennootschappen te verbieden om in de statuten aandeelhouders te onderwerpen aan eisen voor het melden van substantiële aandelenbelangen die verder gaan dan de wet.¹⁹ Eumedion wees er in het commentaar op dat een aantal Nederlandse beursvennootschappen, zoals Altice en Esperite, in de statuten extra meldingsdrempels heeft opgenomen, bovenop de wettelijke meldingsdrempels van 3%, 5%, 10%, 15%, etcetera. Een aandeelhouder die verzuimt om aan die statutaire meldingsplichten te voldoen, loopt het risico dat zijn stem- en/of dividendrecht wordt geschorst. Eumedion schreef de Tweede Kamer dat het voor institutionele beleggers met een gespreide aandelenportefeuille ondoenlijk is om niet alleen op EU-lidstaatniveau, maar ook nog op vennootschapsniveau toegesneden meldingssystemen in te richten. Dit is voor institutionele beleggers erg kostbaar en kan ertoe leiden dat beleggers de Nederlandse kapitaalmarkt mijden. Eumedion vond verder dat de recent ingevoerde wettelijke meldingsdrempel van 3% moet worden heroverwogen. Deze meldingsdrempel is een ‘nationale kop’ op de nieuwe transparantierichtlijn die een verdergaande harmonisatie van – onder meer – meldingsdrempels probeert te bewerkstelligen. De Eumedion-verzoeken leidden er uiteindelijk toe dat het kabinet uiterlijk in 2018 de 3%-meldingsdrempel gaat evalueren. Het gaat daarbij in ieder geval aandacht besteden aan de meerwaarde, de extra administratieve lasten en de nalevingskosten. Het kabinet zegde verder toe om het aantal vennootschappen te monitoren dat aan aandeelhouders extra, statutaire meldingsdrempels oplegt. Mocht deze praktijk navolging krijgen van andere vennootschappen, dan zal het kabinet bekijken of een wettelijk verbod nodig is.

Eumedion heeft er verder voor gepleit om de reikwijdte van de **code voor governance onderzoeksbureaus** te versmallen tot alleen stemadviesbureaus.²⁰ Het toepassingsbereik van de code moet volgens Eumedion in overeenstemming worden gebracht met de definitie van stemadviesbureaus in het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid. De Europese effectenmarkttoezichthouder ESMA onderzocht in 2015 of de in 2014 tot stand gekomen code voor

¹⁸ : <http://bit.ly/1ObWRIm>.

¹⁹ <http://bit.ly/1JqYPpf>.

²⁰ <http://bit.ly/1MRibLw>.

Eumedion

governance onderzoeksbureaus het gewenste effect heeft gehad. De door zes stemadviesbureaus (waaronder ISS en Glass Lewis) opgestelde code is bedoeld voor alle “organisaties die documentatie van beursgenoteerde ondernemingen analyseren met het oog op het bieden van input voor de stembesluiten van aandeelhouders”. Dit toepassingsbereik is breder dan die in het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid. Het richtlijnvoorstel richt zich, kort gezegd, op rechtspersonen die, op een professionele en commerciële basis, documentatie van beursgenoteerde ondernemingen analyseren teneinde beleggers te ondersteunen bij het ‘geïnformeerd’ uitoefenen van het stemrecht op de AVA’s. De reikwijdte is derhalve beperkt tot de ‘klassieke’ stemadviesbureaus en niet op andere, bredere organisaties, zoals Eumedion. Het richtlijnvoorstel verplicht stemadviesbureaus verslag te doen van de naleving van een gedragscode. Eumedion toont zich in het commentaar over het algemeen positief over de eerste effecten van de gedragscode. De grootste stemadviesbureaus hebben een duidelijke verklaring over de implementatie van de code op hun website gepubliceerd en zijn daardoor transparanter geworden. Eumedion heeft nog wel zorgen over de kwaliteit van de stemadviezen ten aanzien van met name buitengewone transacties, zoals grote overnames. De analyses over dergelijke voorstellen zijn over het algemeen nog weinig diepgaand.

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 AVA's 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 AVA's en het uitoefenen van het stemrecht aldaar;
- c. Het monitoren van de agenda's van AVA's 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 AVA 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 AVA, 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 2015 voor haar deelnemers met 32 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 een discussieonderwerp toegesneden 'scan' (bijvoorbeeld het bezoldigingsbeleid). 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 een eigen beoordeling te maken.

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 2015 het bezoeken van 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 2015 door Eumedion-deelnemers, binnen het Eumedion-samenwerkingsverband, 50 verschillende AVA's bezocht, waaronder die van vrijwel alle AEX-vennootschappen.

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 2015 alle agenda's van de AVA's van de Nederlandse beursvennootschappen en de corporate governance- en duurzaamheidsparagrafen van alle jaarverslagen en de beschikbare duurzaamheidsverslagen bekeken.

In totaal werden er een kleine duizend agendapunten beoordeeld. In totaal werd zes keer (2014: tien keer), de zogenoemde alertprocedure voor een AVA 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 zes keer dat in 2015 de alertprocedure in werking werd gesteld, werd ook in alle gevallen daadwerkelijk een alert uitgestuurd. In twee gevallen leidde de alert er mede toe dat de gewraakte agendapunten vlak voor aanvang van de AVA van de agenda werden gehaald en in één geval tot het verwerpen van het voorstel door de AVA. De uitgezonden alerts hadden betrekking op de toekenning van een speciale bonus, statutenwijzigingen (de verhoging van de drempel voor het agenderingsrecht van aandeelhouders en de verlaging van het minimumaantal bestuurders), de (her)benoeming van commissarissen en de decharge van het bestuur en de RvC.

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 2015 opgesteld, waarin de belangrijkste bevindingen en conclusies vanuit het perspectief van institutionele beleggers zijn weergegeven. Ook werd verslag gedaan van de bevindingen rond de Eumedion Speerpuntenbrief.²¹ Op de evaluatie is voor de media een toelichting gegeven. De evaluatie is vervolgens naar de

²¹ <http://bit.ly/1W82R4j>.

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:

- Aandeelhouders maakten voor het eerst sinds 2013 weer gebruik van het agenderingsrecht: Royal Dutch Shell, Fugro, AMG en Roto Smeets Group. Een door de grootaandeelhouder van Fugro aangedragen stempunt werd door de rechter afgewezen.
- 6 stempunten werden door de AVA verworpen, 5 stempunten voorafgaand aan de AVA ingetrokken en 3 stempunten werden voorafgaand aan de AVA nader verduidelijkt of aangepast.
- Naast de gebruikelijke stempunten, stonden er in 2015 veel accountantswissels op de agenda (bij 32 beursvennootschappen). Opvallend is dat in de regel weinig tot geen informatie wordt gegeven over wie de uiteindelijke 'lead partner' wordt. 2015 was het eerste jaar dat alle accountants van beursvennootschappen werden toegelaten tot de AVA. Nedap was de laatste beursvennootschap die dit deed.
- De controleverklaringen van de externe accountant waren een stuk informatiever dan in de jaren daarvoor. De accountants gaan nu standaard in op de gehanteerde materialiteitsgrenzen, de reikwijdte en de kernpunten van de controle. In sommige gevallen leverde de inhoud van de controleverklaring meer informatie op over de daadwerkelijke financiële situatie van een vennootschap dan het beeld dat geschetst werd in het bestuurs- en commissarissenverslag. Sowieso is de verslaggeving van auditcommissies over het algemeen nog weinig informatief.
- De trend naar directe of indirecte vertegenwoordiging van grootaandeelhouders in de RvC zette door. Veelal gaat dit gepaard met een zgn. 'relationship agreement' tussen de betreffende onderneming en de grootaandeelhouder waarin de rechten en plichten over en weer zijn vastgelegd.
- Belangrijkste discussiepunt was ook in 2015 het bezoldigingsbeleid. Discussie voorafgaand aan de AVA leidde ertoe dat 3 voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid werden ingetrokken (TNT Express en Wereldhave) en dat bij 1 voorstel er een toezegging werd gedaan dat in 2016 een nieuw beloningsbeleid zal worden gepresenteerd, met een aangepaste referentiegroep van ondernemingen (Ahold). De toekenning van een transactiebonus en de gebruikmaking van opwaartse discretie door de RvC leidden tot de meeste discussie op de AVA. Onrust over een dreigende omzeiling van de wettelijke afroomregeling leidde tot statements van de RvC dat de afroomregeling toch van toepassing is in het geval van een overname, zodat de 'geest' van de wet wordt gevolgd (o.a. Vastned Retail en TMG).
- 'Integrated reporting' werd goed opgepakt. 6 beursvennootschappen hadden hun jaarverslag over boekjaar 2014 opgesteld conform het 'integrated reporting' raamwerk van de IIRC: Randstad Holding, Philips, KPN, Aegon, BAM Groep en Crown Van Gelder. Ongeveer een derde

van alle Nederlandse beursvennootschappen heeft stappen gezet om de komende jaren een dergelijk geïntegreerd verslag op te stellen.

- De zichtbaarheid van de interne auditfunctie is vergroot. Veel beursvennootschappen hadden in hun jaarverslag een speciale paragraaf over de werkzaamheden en de positie van de interne auditfunctie opgenomen.

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 Monitoring Commissie Corporate Governance Code

De Monitoring Commissie Corporate Governance Code is samengesteld door de organisaties die in 2003 de Commissie Tabaksblad hebben ingesteld (de zogenoemde schragende partijen), 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 let in de commissie vooral op de belangen van aandeelhouders. Zij was tussen 1 januari 2007 en 31 december 2009 bestuurslid van Eumedion. Mede op instigatie van Eumedion hebben de schragende partijen de Monitoring Commissie op 11 mei 2015 verzocht de Nederlandse corporate governance code te actualiseren. Naar de mening van Eumedion moest de code weer 'state of the art' worden gemaakt en moest deze weer meer aansluiten op de ontwikkelingen in de Nederlandse maatschappij en op de internationale kapitaalmarkten. Op 22 mei 2015 berichtte de Monitoring Commissie de schragende partijen dat het verzoek wordt gehonoreerd. Eind 2015 werd bekend dat de concrete voorstellen tot herziening van de code in februari 2016 konden worden verwacht.

4.2 Raad voor de Jaarverslaggeving

Eumedion participeert sinds 2007 in de zogenoemde gebruikersdelegatie van de RJ. De RJ heeft tot doel de kwaliteit van de externe verslaggeving, in het bijzonder de jaarrekening, door rechtspersonen en andere organisaties in Nederland 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). Mede op verzoek van Eumedion werd de RJ op 1 januari 2015 verkleind van dertien naar tien zetels, inclusief de voorzitter. Anders dan voorheen heeft de voorzitter ook stemrecht en worden besluiten met een gekwalificeerde meerderheid genomen wanneer besluitvorming op basis van consensus niet mogelijk zou blijken. Naar de mening van Eumedion komt dit de effectiviteit en slagvaardigheid ten goede. Martijn Bos werd herkozen tot RJ-lid.

4.3 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. De Eumedion-directeur was in 2015 bij alle twee vergaderingen aanwezig.

4.4 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 2015 is de Eumedion-directeur aanwezig geweest bij alle drie vergaderingen. Tijdens de vergaderingen stond vooral de maatschappelijke discussie over de toekomst van het accountantsberoep centraal.

4.5 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 Rients Abma vertegenwoordigd in verschillende commissies van ICGN. Hij is lid van de Shareholder Rights Committee, van het Awards Committee en van het Nominations Committee. Verder zijn diverse afgevaardigden van deelnemers van Eumedion lid van verschillende ICGN-commissies.

4.6 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 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. Angeli van Buren, voorzitter van de Eumedion Verslaggevings- en auditcommissie, is namens Eumedion lid van de Council. Erik Breen en Claudia Kruse, beide leden van het Dagelijks bestuur van Eumedion, zitten ook in de IIRC Council.

4.7 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 de additionele onderwerpen die tijdens de consultatie over de IASB Agenda 2016-18 zijn aangedragen.

4.8 User Panel van de European Financial Reporting Advisory Group

Martijn Bos heeft sinds eind 2011 zitting in het User Panel van EFRAG, het adviesorgaan van de Europese Commissie op het terrein van financiële verslaggeving. Dit User Panel heeft in 2015 zes maal vergaderd.

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 jaarlijkse curatoriumvergadering werd in 2015 bijgewoond door Diana van Kleef.

5. EUMEDION: DIENSTVERLENING AAN DEELNEMERS EN HET INFORMEREN VAN ANDERE BELANGHEBBENDEN

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 2015 het jaarsymposium. Verder heeft het Eumedion-secretariaat ook in 2015 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 2015 de toepassing van de Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap door de Eumedion-deelnemers onderzocht.

5.1 Symposium ‘Nederland vestigingsland: aantrekkelijk voor beleggers en ondernemingen’

Op 18 november 2014 vond het jaarlijks symposium van Eumedion plaats in de Jaarbeurs in Utrecht. Sprekers Hans de Boer (voorzitter VNO-NCW), Robert Jan van de Kraats (CFO Randstad Holding), Tim Stevens (advocaat bij Allen & Overy), Dan Summerfield (USS Investment Management), Henk Breukink (o.a. voorzitter remuneratiecommissie ING Groep), Femke Hendriks (destijds senior adviseur verantwoord beleggen PGGM) en H  l  ne Vletter van Dort (o.a. hoogleraar Financial Law & Governance, president-commissaris Intertrust en commissaris bij NN Group) lieten hun licht schijnen op de aantrekkelijkheid van Nederland om in te beleggen   n te ondernemen. Tijdens het symposium werd onder meer de vraag gesteld of het Nederlandse flexibele vennootschapsrecht buitenlandse beleggers van zich vervreemdt. Algemene teneur was dat het Nederlandse vestigings- en beleggingsklimaat niet slecht is, maar wel kwetsbaar. Het verslechterende fiscale klimaat, de vraagtekens rondom beleggersbescherming en de afwijkende beloningsregels baarden de meeste sprekers zorgen. Het Eumedion position paper betreffende de bescherming van minderheidsaandeelhouders bij ondernemingen met een controlerend aandeelhouder kwam veelvuldig ter sprake (zie paragraaf 2.1). Dan Summerfield verwelkomde vrijwel alle voorstellen, ook omdat zij goed aansloten op de Britse regels. Ook Tim Stevens zag in het position paper een aantal goede aanknopingspunten voor verbetering van de Nederlandse wetgeving, vooral op het terrein van overnames. Zo voelde hij wel voor het idee om ‘stakebuilding’ door de bieder gedurende het overnameproces te verbieden. Ook viel hij het Eumedion-voorstel bij om de goedkeuringsdrempels die gelden bij besluiten die de onderneming fundamenteel doen veranderen (zoals een overname, juridische fusie of activa-passivatransactie) gelijk te trekken. Minder enthousiast was hij over de voorstellen om de meerderheid van de RvC uit onafhankelijke personen te laten bestaan, dan wel om de minderheid van onafhankelijke commissarissen vetorecht te geven ten aanzien van alle zaken die

de positie van minderheidsaandeelhouders kunnen schaden. “Een commissaris is geen Chef Minderheidszaken”, aldus Tim Stevens. Hij kreeg op dit punt bijval van de panelleden Henk Breukink en H  l  ne Vletter-van Dort. Henk Breukink noemde een dergelijk vetorecht, mede naar aanleiding van zijn ervaringen met de vetorechten van de bij ING Groep benoemde overheidscommissarissen, “een gedrocht”. Vletter-van Dort voelde sowieso niet voor extra bescherming van minderheidsaandeelhouders; zij ziet meer in extra “actierechten” voor minderheidsaandeelhouders. Het symposium werd door ongeveer 170 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.²²

5.2 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 15 december 2015 werd het vierde, door het Eumedion-secretariaat opgestelde, monitoring rapport over de toepassing van de best practices gepubliceerd.²³ Uit het rapport blijkt dat de best practices breed worden nageleefd door de Eumedion-deelnemers. Maar liefst 95% van de deelnemers laat zien dat zij een ‘betrokken aandeelhouder’ is in de zin dat wordt gestemd op alle aandelen die worden gehouden en/of dat met de vennootschappen waarvan aandelen worden gehouden een dialoog wordt gevoerd. Uit het rapport blijkt verder dat het gemiddelde implementatieniveau van de tien best practices op 8,5 ligt. Dit niveau is in 2015 licht gestegen. Daarnaast heeft een aantal deelnemers op verschillende onderdelen het ‘engagementbeleid’ aangescherpt en de rapportage daarover verbeterd. De minst toegepaste best practice blijft de rapportage over het beleid om tegenstrijdige belangen te verminderen. Slechts 61% van de Eumedion-deelnemers rapporteert hierover. In het monitoring rapport kondigt Eumedion aan de best practices in 2016 te zullen herzien wanneer de tekst van de Europese richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid door de Europese instituties is vastgesteld.

5.3 Deelname aan symposia, debatten en het schrijven van artikelen

Het Eumedion-secretariaat heeft in 2015 deelgenomen aan de volgende symposia en debatten:

- Speech van Rients Abma ‘Wat gaat het AVA-seizoen 2015 ons brengen?’ bij het Nederlands Corporate Governance Instituut van Nyenrode Business Universiteit op 12 januari 2015;

²² <http://bit.ly/1Oh7szd>.

²³ <http://bit.ly/1P4ucTm>.

Eumedion

- Deelname van Rients Abma aan een paneldiscussie over de accountant in de AVA tijdens een bijeenkomst van de NBA over dit onderwerp op 11 februari 2015 in Amsterdam;
- Deelname van Rients Abma aan een paneldiscussie over de nieuwe Europese accountantsrichtlijn en –verordening tijdens het ICGN Mid-Year congres op 2 maart 2015 in Madrid;
- Deelname van Rients Abma aan een paneldiscussie over codes voor institutionele beleggers tijdens het ICGN Mid-Year congres op 2 maart 2015 in Madrid;
- Deelname van Rients Abma aan een paneldiscussie ter gelegenheid van de presentatie van de nieuwe editie van het Corporate Governance Handboek op 4 maart 2015 in Amsterdam;
- Deelname van Rients Abma aan een paneldiscussie van ABP Fossielvrij over pensioenfondsen en de ‘carbon bubble’ op 17 maart 2015 in Amsterdam;
- Deelname van Rients Abma aan de Tweede Kamer hoorzitting over bezoldiging in de financiële sector op 7 april 2015 in Den Haag;
- Presentatie van Rients Abma over de naleving van de Speerpuntenbrief 2015 ten aanzien van de aanbevelingen over de internal audit functie tijdens de Algemene Ledenvergadering van het Instituut voor Internal Auditors op 27 mei 2015 in Amsterdam;
- Tafelrede van Rients Abma over de voorgenomen beschermingsconstructie van ABN AMRO tijdens het Ondernemingsrecht diner op 11 juni 2015 in Amsterdam;
- Deelname van Rients Abma aan de Tweede Kamer hoorzitting over de beursgang van ABN AMRO op 16 juni 2015 in Den Haag;
- Deelname van Rients Abma aan paneldiscussie van de NBA over de nieuwe, uitgebreide controleverklaring op 9 september 2015 in Amsterdam;
- Deelname van Rients Abma aan paneldiscussie over aandeelhoudersactivisme tijdens de pan-Europese Investor Relations conferentie op 29 september 2015 in Amsterdam;
- Presentatie van Rients Abma over actuele ESG-onderwerpen tijdens de jaarlijkse commissarissenbijeenkomst van de Nederlandse Financieringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO) op 16 oktober 2015 in Den Haag;
- Presentatie van Rients Abma over de nieuwe controleverklaring tijdens een commissarissenbijeenkomst van KPMG op 2 december 2015 in Amstelveen;
- Presentatie van Rients Abma over de nieuwe controleverklaring en de betrokkenheid van de accountant bij het bestuursverslag tijdens een EY-partnerbijeenkomst op 7 december 2015 in Rotterdam;
- Deelname van Rients Abma aan aantal rondetafelgesprekken bij de Nederlandse Vereniging van Banken gedurende 2015 over de kapitalisatie van banken.

Het Eumedion-secretariaat heeft in 2015 de volgende opiniërende artikelen geschreven voor kranten en tijdschriften:

- Artikel van Rients Abma 'Algemeen belang vanuit de optiek van de aandeelhouder', opgenomen in het Weekblad voor Privaatrecht, Notariaat en Registratie (WPNR, jaargang 146, nr. 7048, 31 januari 2015, p. 125-134);
- Artikel van Rients Abma (tezamen met Roderick Munsters), 'Financiën en financiering: veranderingen in de rol en positie van de aandeelhouder', opgenomen als hoofdstuk 5 in het Handboek Corporate Governance, vijfde geheel herziene druk, 2015;
- Artikel van Rients Abma 'Enige kanttekeningen bij de voorgenomen beschermingsconstructie bij ABN AMRO', opgenomen in het tijdschrift 'Ondernemingsrecht' (2015/73);
- Artikel van Rients Abma 'Kroniek van het seizoen van jaarlijkse algemene vergaderingen 2015', opgenomen in het tijdschrift 'Ondernemingsrecht' (2015/105);
- Artikel van Rients Abma 'De belangrijkste ontwikkelingen en bevindingen uit het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2015', opgenomen als hoofdstuk 14 in het Jaarboek Corporate Governance 2015-2016;

5.4 Media-aandacht

Onderdeel van de Eumedion-strategie 2015-18 is om meer media-aandacht te genereren. In 2015 is dat goed gelukt: diverse media besteedden in totaal 135 keer aandacht aan Eumedion; dat is ongeveer elf keer per maand. De 'pieken' vonden plaats in april (13 maal), juni (13 maal) en juli (19 maal). Dit hing mede samen met de aandacht die de media besteedden aan de openbare hoorzittingen van de Tweede Kamer over beloningen in de financiële sector (april) en de beursgang van ABN AMRO (juni) waaraan Eumedion-directeur Rients Abma deelnam. Zijn bijdrage inspireerde De Volkskrant (box 1) en NRC-columniste Marike Stellinga (box 2) tot commentaren die in lijn lagen met de opvattingen van Eumedion.

Box 1: Hoofdredactioneel commentaar van De Volkskrant van 5 mei 2015

Aandeelhouders hebben een belangrijke rol bij het indammen van beloningen

Regel op Europees niveau de goedkeuring achteraf door aandeelhouders van het beloningsbeleid

Twee uur voordat president-commissaris Rik van Slingelandt tijdens de hoorzitting uitleg gaf over de beloningen bij ABN Amro, beklagde directeur Rients Abma van de belangenvereniging voor institutionele beleggers, Eumedion, zich over de dubbelhartige houding van minister Dijsselbloem. Deze maakt zich als aandeelhouder van ABN Amro wel boos over de salarisverhoging, maar pleit als minister in Brussel tegen uitbreiding van de macht van aandeelhouders, stelde Abma.

Ook na de publieke discussie over de beloningen bij banken houdt Dijsselbloem vast aan dit onverstandige standpunt, al laat zijn ministerie desgevraagd nog wel weten niet actief te lobbyen tegen het voorstel van de Europese Commissie om aandeelhouders achteraf beloningsbeleid te laten goedkeuren. Het kabinet vindt dit stemrecht van aandeelhouders 'niet passend', omdat beleggers al genoeg instrumenten hebben om beloningen te temperen.

De opstelling van Dijsselbloem is een gemiste kans en gezien zijn positie lastig te begrijpen. De salarisrel bij ABN Amro liet andermaal zien dat salarissen alleen getemd worden als er van alle kanten kritiek ontstaat over beloning. Pas als klanten, medewerkers, politici, media en ook aandeelhouders zich gezamenlijk uitspreken tegen onrechtvaardige beloningen, zijn bedrijven bereid beloning te versoberen. Aandeelhouders hebben dus een belangrijke rol bij het indammen van exorbitante

beloningen.

Ongewenste bemoeienis van Brussel kan mogelijk een oorzaak zijn voor de kritische opstelling Dijsselbloem. Maar juist bij het grensoverschrijdende bedrijfsleven is een afspraak op Europees niveau te prefereren boven nationale wetgeving. Als er binnen de Europese Unie draagvlak ontstaat voor betere instrumenten om beloningen te laten controleren, zou de minister deze met beide handen moeten aangrijpen.

Wellicht wil PvdA'er Dijsselbloem met zijn opstelling coalitiepartner VVD niet tegen de haren instrijken. De liberalen vinden het voorstel te rigide. Maar dan heeft Dijsselbloem bij ABN Amro misschien wel het verkeerde gevecht gevoerd. Nu heeft Dijsselbloem bij ABN Amro een incident opgelost, maar verzuimt hij vervolgens maatregelen te nemen voor een structurele oplossing in beloningskwesaties.

Box 2: Column van Marike Stellinga in NRC Handelsblad van 11 april 2015

Dit kabinet lobbyt vóór topbeloningen

Het meest verbijsterende aan de hoorzitting in de Tweede Kamer over beloningen voor topbankiers afgelopen dinsdag was niet wat de opgetrommelde bankiers zeiden. Zij vertelden nog eens op rustige toon dat ze in hun beleving erg gematigd zijn in hun beloningen van topbankiers – dat standpunt kenden we al. Het meest verbijsterende was ook niet de makkelijke scoringsdrift van de aanwezige politici. Bankierbashes, wie heeft er geen zin in? Nee, het meest verbijsterende zat in een opmerking in het minst mediagenieke deel van de hoorzitting: het bankierloze uur waarin de experts aan het woord kwamen.

Daar zei een expert: „Het kabinet lobbyt in Brussel tegen een voorstel van de Europese Commissie om aandeelhouders meer invloed te geven op het beloningsbeleid.” Huh?, dacht ik. Sorry?? ‘De politiek’ staat op gezette tijden op zijn achterste benen over exorbitante topbeloningen, maar dit kabinet met daarin de belonings-averse PvdA lobbyt te geven meer macht voor de tegenkracht die je daarbij kan bedenken: de aandeelhouders? De opmerking kwam van Rients Abma, directeur van de stichting Eumedion, die grote beleggers (pensioenfondsen, verzekeraars, vermogensbeheerders) uit binnen- en buitenland vertegenwoordigt. Belegd vermogen volgens Abma: meer dan 4.000 miljard euro.

Die club klaagt dat het beloningsbeleid aan de top van grote bedrijven te vaak wordt afgehandeld door de personeelsdirecteur, en niet door de raad van commissarissen (RvC). Een ondergeschikte van de raad van bestuur komt dan dus langs bij de aandeelhouders om „te klankborden”. Abma: „Dat geeft de indruk dat de RvC niet in the lead is bij een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid, maar ondergeschikten aan het bestuur.” Dit is een schokkende opmerking waar geen politicus op aansloeg. Het is namelijk tegen alle regels van goed ondernemingsbestuur. Het wekt de indruk dat de raad van bestuur zijn eigen beloning bepaalt. Eumedion klaagt bovendien over het feit dat beleggers in Nederland, anders dan in het Verenigd Koninkrijk, het gevoerde beloningsbeleid niet kunnen afkeuren. En dat is nogal eens nodig, want daar gebeuren rare dingen.

Zo zegt met enige regelmaat een raad van commissarissen: ja, het bestuur voldeed aan geen van de criteria, maar we geven de bonus tóch. Daar worden grote beleggers niet blij van, maar ze kunnen er weinig aan doen. Ze hebben vooraf een stem in het beloningsbeleid, maar als dat beleid niet wordt nageleefd kunnen ze de uitvoering niet afkeuren. Nogal vreemd.

De Europese Commissie wil aandeelhouders deze controlerende stem geven. Dit kabinet is daar tegen. Waarom in hemelsnaam? Het kabinet acht deze bevoegdheid „niet passend” schrijft het in een toelichting. En: „De Nederlandse inzet zal zijn om de regeldruk en administratieve lasten voor het bedrijfsleven te beperken.” Ja, dank je de koekoek. Die zorg over regeldruk hindert minister Asscher niet bij zijn plan de Ondernemingsraad meer stem te geven in de beloningen voor de top.

De grote vrees bij topbeloningen is dat bestuurders die eigenlijk aan zichzelf toekennen. Dat commissarissen te weinig tegenwicht bieden. Aandeelhouders zijn de geijkte controleurs die de commissarissen elk jaar ter verantwoording kunnen roepen. Die kritische rol willen ze graag uitoefenen. Ik zie geen enkele reden ze daarin tegen te houden. Een PvdA-VVD-coalitie die aan de ene kant schande roept bij een salarisverhoging voor de ABN Amro-top en aan de andere kant lobbyt tegen invloed van aandeelhouders op beloningen voert inconsequent beleid en bedrijft symboolpolitiek.

In juli ontstond zich een discussie over de zetelverplaatsingen van diverse buitenlandse beursvennootschappen naar Nederland, mede in verband met het relatief flexibele vennootschapsrecht. Diverse media pikten het standpunt van Eumedion op dat de wetgever niet eenzijdig moet kijken naar het aantrekkelijker maken van het Nederlandse vestigingsklimaat, maar dat het beleggingsklimaat niet uit het oog mag worden verloren. Het door Eumedion aangezwengelde debat leidde tot een pittig ingezonden artikel door voormalig advocaat en emeritus hoogleraar Mick den Boogert in Het Financieele Dagblad van 13 juli 2015 onder de kop “Eumedion ziet spoken rond Nederlandse nv-vorm”.²⁴ Volgens Den Boogert is een flexibele juridische inrichting van vennootschappen gunstig voor het Nederlandse vestigingsklimaat: “Wanneer Eumedion een Noord-Koreaans vennootschapsmodel ambieert moet zij dit in Nederland niet zoeken”, aldus de persoon die bestuurder is van tal van beschermingsstichtingen. Eumedion-directeur Riens Abma repliceerde in een ingezonden brief in Het Financieele Dagblad van 16 juli 2015: “Den Boogert slaat hier de plank finaal mis. Het zijn juist de in mijn interview aangehaalde ondernemingen — CNH Industrial, FIAT, Cnova en vooral Altice — die ons Nederlands vennootschapsrecht ge- of beter misbruiken om een totalitair bestuursregime in te voeren [...] De constructies die worden opgetuigd om vooral bestuurders en oprichters te beschermen, zullen op de lange termijn de reputatie van de Nederlandse kapitaalmarkt aantasten. De ‘Dutch discount’ zal dan weer helemaal terug zijn. En dat is geen spookverhaal”.²⁵

5.5 Eumedion Nieuwsbrief

Eumedion publiceert maandelijks een nieuwsbrief. Door middel van de nieuwsbrief voorziet Eumedion haar deelnemers en andere belanghebbenden 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.²⁶

5.6 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, 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.

²⁴ <http://fd.nl/Print/krant/Pagina/Opinie/1110945/eumedion-ziet-spoken-rond-nederlandse-nv-vorm>

²⁵ <http://fd.nl/Print/krant/Pagina/Opinie/1111327/brieven>

²⁶ <http://www.eumedion.nl/nl/kennisbank/nieuwsbrieven>

5.7 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 beursvennootschappen, kunnen deelnemer van Eumedion worden. In 2015 werd CalPERS als nieuwe deelnemer 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 2015 continueerden de Pensioenfederatie en Netherlands Financial Investments (NFI) hun status als geassocieerd deelnemer van Eumedion.

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.²⁷

7.1 Bestuursvergaderingen

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft in 2015 vier maal vergaderd en het Dagelijks bestuur (separaat) 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 concept position paper over de bescherming van minderheidsaandeelhouders bij beursvennootschappen met een controlerend aandeelhouder, de monitoring rapportage over de toepassing van de Eumedion best practices, de evaluatie van het

²⁷ <http://www.eumedion.nl/nl/kennisbank/statuten-en-reglementen>.

Eumedion

jaarverslagen- en aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2015, de speerpuntenbrief 2016, het symposium 2015, het jaarverslag en de jaarrekening 2014, het beleidsplan 2016, de samenstelling van het Algemeen en Dagelijks bestuur, de financiële situatie en meer algemene bureauzaken.

7.2 Toe- en uittredingen

In 2015 nam het Algemeen bestuur afscheid van Colin Melvin (Hermes Investment Management) als bestuurslid, omdat zijn derde en laatste benoemingstermijn op 22 april 2015 verstreek. Frank Curtiss (RPMI Railpen) werd op 22 april 2015 welkom geheten als nieuw bestuurslid. Verder werden de bestuursleden Erik Breen (Triodos Investment Management), Garmt Louw (Shell Pensioenfonds) en Claudia Kruse (APG Asset Management) voor een nieuwe periode van twee jaar benoemd. Een aantal bestuursleden kon, vanwege uiteenlopende omstandigheden, in 2015 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 1 januari 2016)

Naam en nationaliteit	Werkgever	Geboorte-jaar	% aanwezig bij vergaderingen in 2015	Eerste benoemingsdatum	Eerstvolgende herbenoemingsdatum
Marcel Andringa (NL)	PME	1970	75%	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	Herbenoeming niet meer mogelijk
Frank Curtiss (VK)	RPMI Railpen	1958	67%	22 april 2015	22 april 2017
Ben Kramer (NL)	BMO GAM	1968	75%	8 april 2010	Herbenoeming niet meer mogelijk
Rogier Krens (NL)	Achmea IM	1970	100%	22 maart 2012	Herbenoeming niet meer mogelijk
Claudia Kruse (D)	APG AM	1974	78%	19 december 2011	Herbenoeming niet meer mogelijk
Garmt Louw (NL)	Shell Pf.	1952	78%	12 december 2013	12 december 2017
Edith Siermann (NL)	Robeco	1965	75%	11 december 2014	11 december 2016

7.3 Commissies²⁸

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 kent Eumedion nog een werkgroep: de werkgroep bestuurdersbezoldiging.

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, 2.2 (deels) en 2.4 zijn genoemd. De commissie kwam in 2015 vijf maal bijeen om te vergaderen. Daarnaast werd diverse keren via afstemming per e-mail een beleidsstandpunt voorbereid. Onderwerpen die in 2015 aan de orde zijn gekomen waren onder andere het richtlijnvoorstel aandeelhoudersbetrokkenheid, het concept position paper over bescherming van minderheidsaandeelhouders bij beursvennootschappen met een controlerend aandeelhouder, de voortgang van het wetsvoorstel betreffende collectieve schadevergoedingsacties in Nederland, de voorstellen voor een kapitaalmarktunie, de Europese consultatie voor een nieuwe prospectusrichtlijn, 'relationship agreements' tussen beursvennootschappen en grootaandeelhouders, de beschermingsconstructies van ABN AMRO, de (on)wenselijkheid van publiek toezicht op de biedplicht, het wetsvoorstel ter implementatie van de Europese transparantierichtlijn en het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen. De commissie had ultimo 2015 twaalf leden. Sinds januari 2015 is Marice Thewessen (NN Investment Partners) de voorzitter van de Juridische Commissie.

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 RvC en de rol en onafhankelijkheid van de externe accountant. De Verslaggevings – en auditcommissie belegde in 2015 vijf vergaderingen. Naast de vaste onderwerpen als de stand van zaken binnen de RJ, IASB en EFRAG, besteedde de commissie in 2015 aandacht aan de nieuwe verslaggevingsstandaard inzake leases, het wetsvoorstel ter implementatie van de Europese jaarrekeningrichtlijn, de effecten van de Eumedion Speerpuntenbrief 2015, de evaluatie van het AVA-seizoen 2015, de IASB-agenda 2016-2018, het Exposure Draft

²⁸ De samenstelling van de commissies is opgenomen in appendix 4.

inzake het IASB Conceptual Framework, het voorstel voor de Eumedion Speerpuntenbrief 2016 en de voorstellen ter implementatie van de Europese richtlijn 'niet-financiële informatie'.

Ultimo 2014 kende deze commissie zes leden. Angeli van Buren (PGGM) is voorzitter van de commissie.

7.3.3 Onderzoekscommissie

De Onderzoekscommissie vergaderde in 2015 vijf maal en hield ook nog een aantal tussentijdse conference calls. De Onderzoekscommissie heeft zich ingezet bij de voorbereiding van het Eumedion-symposium 'Nederland vestigingsland: aantrekkelijk voor beleggers en ondernemingen'. Na afloop evalueerde de commissie het symposium. Verder schreef de Onderzoekscommissie de Eumedion Scriptieprijs 2015 uit. Er waren in 2015 dusdanig weinig inzendingen, dat de commissie concludeerde om de prijs in 2015 niet uit te reiken. De commissie besprak een aantal malen met onderzoekers van TIAS over een mogelijk onderzoek naar verschillen in percepties over kortetermijngeneigdheid tussen beleggers in en bestuurders van beursvennootschappen. De Onderzoekscommissie zag uiteindelijk af van het onderzoek. Een aantal commissieleden sprak verder met een afvaardiging van SEO over mogelijke onderzoeken en met de 'Investment Leadership Group' over de door deze groep internationale beleggers uitgebrachte consultatie over de bevordering van de lange termijnfocus in het beleggingsbeleid. Harald Walkate (Aegon Asset Management) is voorzitter van de commissie. De Onderzoekscommissie had ultimo 2015 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 beursvennootschappen spelen en van flagrante schendingen van geaccepteerde corporate-governancestandaarden door de individuele beursvennootschappen. De Beleggingscommissie vergaderde vier maal fysiek en belegde een aantal conference calls tijdens het 'aandeelhoudersvergaderingseizoen' 2015 om het uitzenden van mogelijke alerts te bespreken (zie hierover ook hoofdstuk 3). Tijdens de februari-vergadering werd een nieuwe voorzitter gekozen: Carola van Lamoen (Robeco). De vorige voorzitter, Kris Douma, nam in september 2014 namelijk afscheid van zijn werkgever MN. In de juni-vergadering werd de conceptevaluatie van het AVA- en jaarverslagenseizoen 2015 besproken, alsmede een eerste concept statement over belastingbeleid van en –transparantie door beursvennootschappen. In de septembervergadering werden de mogelijke onderwerpen voor de Speerpuntenbrief 2016 besproken en vond een tweede discussie plaats over het 'Eumedion tax statement'. Tijdens de novembervergadering kon dit statement door de Beleggingscommissie worden goedgekeurd en voor vaststelling naar het Algemeen bestuur worden gestuurd. Daarnaast gaf het Australische consultantsbureau Ownership Matters een presentatie over haar 'Board Confidence Index' en discussieerde met de commissieleden of een dergelijke index, die al wordt gebruikt in Australië en in

het Verenigd Koninkrijk, ook van toegevoegde waarde kan zijn voor de Nederlandse markt. De Beleggingscommissie telde ultimo 2015 24 leden.

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 2015 vier maal. Onderwerpen die in 2015 centraal stonden waren: de maandelijkse overzichten van de media-aandacht voor Eumedion, het identificeren van onderwerpen die in de volgende maanden media-aandacht zouden kunnen genereren, het becommentariëren van conceptpersberichten en van documenten zoals het jaarverslag, het Eumedion-beleidsplan en de voorbereiding van het jaarlijks symposium. De PR Commissie wordt voorgezeten door Eumedion-directeur Riens Abma en had ultimo 2015 zeven leden.

7.4 Ad hoc werkgroep

7.4.1 Werkgroep Bestuurdersbezoldiging

De ad hoc werkgroep Bestuurdersbezoldiging werd in 2006 ingesteld om de aanbevelingen bestuurdersbezoldiging, die in maart 2003 zijn opgesteld door de Eumedion-rechtsvoorganger SCGOP, 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 2015 eenmaal bijeen. Tijdens deze vergadering heeft de werkgroep aan het bestuur van Eumedion het advies gegeven om de aanbevelingen op een aantal onderdelen aan te scherpen. Zo zou moeten worden benadrukt dat het bezoldigingsbeleid voor het bestuur van een beursvennootschap een bijdrage zou moeten leveren aan de waardecreatie van de vennootschap op de lange termijn. Verder zou moeten worden verduidelijkt dat de werkzaamheden van een bestuurder in het kader van een fusie, overname of splitsing tot de reguliere werkzaamheden van een bestuurder behoren en derhalve niet zouden mogen worden beloond met buitengewone bonussen. En daarnaast dat alle prestatiedoelstellingen die voor de toekenning van bonussen worden gebruikt helder en kwantificeerbaar dienen te zijn. Ook waren de werkgroepleden de mening toegedaan dat wanneer een vennootschap de wettelijke 'afroomregeling' (wettelijk afroaming van aandelen- en optiewinsten in het geval van fusie, overname of splitsing) moet toepassen, de desbetreffende inhoudingsbedragen in het remuneratierapport moeten worden opgenomen. De wijzigingsvoorstellen werden in december 2015 door het Algemeen bestuur geaccordeerd en nog verder aangescherpt door in de Eumedon-beloningsaanbevelingen te benadrukken dat het belonen van commissarissen in aandelen en/of opties nog steeds als onwenselijk wordt beschouwd. De ge-update beloningsaanbevelingen zijn op 1 januari 2016 in

werking getreden.²⁹ De werkgroep wordt voorgezeten door Eumedion-directeur Rients Abma en telde ultimo 2015 zeven leden.

7.5 Vergadering van Deelnemers

In 2015 werden twee Vergaderingen van Deelnemers gehouden. De eerste deelnemersvergadering vond plaats op 17 juni 2015. Tijdens deze vergadering werd het jaarverslag 2014 van Eumedion besproken en werd de jaarrekening 2014 – in aanwezigheid van de externe accountant – goedgekeurd. Daarnaast werd aan de leden van het Algemeen bestuur decharge verleend voor hun taakuitoefening in 2014. Tevens werden de deelnemers bijgepraat over het AVA-seizoen 2015. Tot slot presenteerden studenten van de Universiteit Maastricht hun onderzoek naar de beloningspraktijken bij de Nederlandse AEX-ondernemingen.

Tijdens de vergadering van 10 december 2015 werden het beleidsplan en de begroting 2016 vastgesteld. Tevens werd het vierde monitoring rapport over de toepassing van de Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap gepresenteerd. Na het “huishoudelijke deel” gaven prof. dr. Abe de Jong (Erasmus Universiteit) en dr. Gerarda Westerhuis (Universiteit Utrecht) een presentie over hun net verschenen boek ‘Over geld en macht; Financiering en corporate governance van het Nederlandse bedrijfsleven in de Twintigste Eeuw’. De onderzoekers gingen vervolgens in op vragen van deelnemers.

7.6 Bureau van de stichting

Diana van Kleef kwam op 1 mei 2015 bij Eumedion werken in de rol van legal counsel en beleidsmedewerker corporate governance. Zij volgde daarmee Wouter Kuijpers op die op 1 januari 2015 bij Robeco in dienst is getreden. Voordat Diana bij Eumedion in dienst kwam, was zij coördinerend beleidsmedewerker op de afdeling Financiële Stabiliteit van de Directie Financiële Markten van het Ministerie van Financiën.

Ultimo 2015 bestond het bureau uit vijf medewerkers:

Rients Abma, Directeur

Martijn Bos, Beleidsmedewerker Verslaggeving en Audit

Diana van Kleef, Legal Counsel en Beleidsmedewerker Corporate Governance

Toi van Rijn, Office Manager

Daan Spaargaren, Beleidsmedewerker Duurzaamheid

²⁹ <http://bit.ly/1JdwLOF>

7.7 Administratieve organisatie, interne controle en risico's

Het Algemeen bestuur heeft tijdens zijn vergadering van 17 juni 2015 een nieuwe, ge-update versie van 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 bestuur stelde tijdens de junivergadering vast dat de volgende vier risico's voor Eumedion de belangrijkste risico's vormen: i) het opzeggen van deelnemers, ii) de afhankelijkheid van een beperkt aantal bevlogen medewerkers ('key person risks'), iii) ontevredenheid over kwaliteit van dienstverlening en iv) aantasting van de reputatie. Het bestuur probeert deze risico's vooral te mitigeren door waarborgen te creëren voor een hoogwaardige en professionele organisatie, goede ondersteuning van de diverse commissies waarin afgevaardigden van deelnemers zitting in hebben en door Eumedion-medewerkers afwisselende en uitdagende werkzaamheden te bieden op een veilige en gezonde werkplek. Ook is het budget voor Eumedion-medewerkers om cursussen en opleidingen te volgen in de begroting 2016 verhoogd.

Het document over de administratieve organisatie en interne controle 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 2015 afsluiten met een positief saldo van € 184.579, terwijl de begroting 2015 slechts een klein overschot voorzag van ruim € 5.000. Het veel hogere positieve saldo is vooral het gevolg van meevallende uitgaven; vooral ten aanzien van personeels- en onderzoekskosten en de bijdrage aan de RJ.

2015 was het eerste jaar waarin werd gewerkt met een nieuwe contributiestructuur die met meer staffels bevat en waarin de contributie werd geheven op basis van meer geactualiseerde gegevens van het belegd vermogen van de deelnemers; de 'grondslag' voor de contributieheffing bij de deelnemers. De nieuwe contributiestructuur zorgde voor een iets hoger bedrag aan contributieinkomsten dan begroot. De post 'overige baten' wordt 'geflatteerd' door de facturering van de twee deelnemers die gebruik maakten van de speciale engagementservice van Paul Frentrop. Met deze twee deelnemers is afgesproken dat 'doorfacturering' en de bekostiging via Eumedion lopen. Mede hierdoor is ook de post 'overige kosten' hoger dan begroot. De dienstverlening is per 1 maart 2016 beëindigd.

De personeelskosten kwamen ruim € 100.000 lager uit dan begroot. Deze 'meevaller' was deels het gevolg van het feit dat Eumedion het in de eerste vier maanden van 2015 moest stellen zonder legal counsel/beleidsmedewerker corporate governance. Diana van Kleef, opvolger van Wouter Kuijpers, startte pas op 1 mei 2015 bij Eumedion.

De Onderzoekscommissie toonde zich in 2015 kritisch over binnengekomen onderzoeksvoorstellen. In 2015 werd geen opdracht gegeven tot extern onderzoek. Daardoor werden er ook geen onderzoekskosten gemaakt. De Eumedion Scriptieprijs 2015 werd niet uitgereikt door een tekort aan inzendingen. Deze twee factoren leidden er toe dat de post voor uitgaven aan 'corporate governance research' bijna € 35.000 lager uitkwam dan begroot.

Tot slot vielen de kosten voor commissies mee. De Eumedion-bijdrage aan de RJ wordt geboekt onder kosten voor de Verslaggevings- en Auditcommissie van Eumedion. De bijdrage aan de RJ viel in 2015 lager uit dan verwacht door enerzijds hogere inkomsten voor de RJ uit de verkoop van de bundels met richtlijnen voor de jaarverslaggeving en anderzijds lagere uitgaven door het secretariaat van de RJ. Dit laatste werd vooral veroorzaakt door lager dan begrote kosten voor het houden van diverse bijeenkomsten.

Door het positieve saldo van ruim € 180.000 voldoet Eumedion ruimschoots aan haar in december 2015 nog eens door de Deelnemersvergadering bekrachtigde eigen reservenorm van één maal de

Eumedion

operationele kosten (personeelskosten + huisvestingskosten). Eumedion's eigen vermogen bedraagt ultimo 2015 ruim € 878.000, terwijl de eigen gestelde reservenorm ongeveer € 675.000 bedraagt. Het Algemeen bestuur zal naar aanleiding van deze hoge buffer in 2016 bekijken of eenmalig de contributie neerwaarts kan worden aangepast, waarbij wel in acht dient te worden genomen dat de begroting 2016 uitgaat van een tekort van € 13.000 en het in 2015 behaalde overschot vooral het resultaat is van eenmalige meevallers aan de uitgavenkant. Mede op aanbeveling van de externe accountant, zal het bestuur voortaan op kwartaalbasis – in plaats van op halfjaarbasis – spreken over de financiële toestand van Eumedion.

II. EUMEDION JAARREKENING 2015

Eumedion

1. Balans vóór resultaatbestemming per 31 december 2015

	<u>31 december 2015</u>		<u>31 december 2014</u>	
	€	€	€	€
ACTIVA				
VASTE ACTIVA				
Materiële vaste activa (1)				
Inventaris		5.595		7.935
VLOTTENDE ACTIVA				
Vorderingen (2)				
Debiteuren		-		800
Belastingen en premies sociale verzekeringen	11.952		2.538	
Overige vorderingen en overlopende activa	<u>23.075</u>		<u>31.237</u>	
		35.027		34.575
Liquide middelen (3)				
		977.017		812.747
		<u>1.017.639</u>		<u>855.257</u>
PASSIVA				
STICHTINGSVERMOGEN (4)				
		878.560		693.981
KORTLOPENDE SCHULDEN (5)				
Schulden aan leveranciers	11.826		6.804	
Overige belastingen en premies sociale verzekeringen	35.764		32.808	
Overige schulden en overlopende passiva	<u>91.489</u>		<u>121.664</u>	
		139.079		161.276
		<u>1.017.639</u>		<u>855.257</u>

Eumedion

2. Staat van baten en lasten 2015

	<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	€	€	€	€
Baten	(6)	866.921		786.988
Lasten				
Personeelskosten	(7)	400.867		428.075
Sociale lasten	(8)	79.128		104.360
Reis- en verblijfkosten	(9)	23.598		25.756
Afschrijvingen materiële vaste activa	(10)	2.340		2.295
Huisvestingskosten	(11)	73.643		69.340
Externe contacten en evenementen	(12)	13.154		12.235
Website onderhoud	(13)	1.469		5.609
Corporate Governance Research	(14)	5.027		2.824
Commissies	(15)	28.986		37.762
Algemene kosten	(16)	<u>54.130</u>		<u>37.986</u>
		<u>682.342</u>		<u>726.242</u>
Saldo baten en lasten		<u>184.579</u>		<u>60.746</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.

Vorderingen

De vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De reële waarde en geamortiseerde kostprijs zijn gelijk aan de nominale waarde. Noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid worden in mindering gebracht. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vorderingen.

Kortlopende schulden

Kortlopende schulden worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Winsten 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 geworden.

Eumedion

4. Toelichting op de balans per 31 december 2015

ACTIVA

VASTE ACTIVA

1. Materiële vaste activa

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
	€	€
Aanschaffingswaarde	11.695	11.695
Cumulatieve afschrijvingen	<u>-6.100</u>	<u>-3.760</u>
Boekwaarde	<u>5.595</u>	<u>7.935</u>

Afschrijvingspercentages

Inventaris 20%

VLOTTENDE ACTIVA

2. Vorderingen

Handelsdebiteuren

Handelsdebiteuren	=	<u>800</u>
-------------------	---	------------

Overige belastingen en premies sociale verzekeringen

Omzetbelasting	<u>11.952</u>	<u>2.538</u>
----------------	---------------	--------------

Overige vorderingen en overlopende activa

Vooruitbetaalde kosten	3.036	5.572
Overige vorderingen	10.682	16.308
Waarborgsom	<u>9.357</u>	<u>9.357</u>
	<u>23.075</u>	<u>31.237</u>

De borg (voor de huur van kantoorruimte) heeft een looptijd tot 1 mei 2017. De overige vorderingen hebben een looptijd tot één jaar.

Eumedion

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
	€	€
3. Liquide middelen		
Deutsche Bank, Zakenrekening	48.070	14.017
Deutsche Bank, Ondernemersdeposito	<u>928.947</u>	<u>798.730</u>
	<u>977.017</u>	<u>812.747</u>

De per 31 december 2015 aanwezige liquide middelen staan de stichting ter vrije beschikking.

PASSIVA

4. STICHTINGSVERMOGEN

Stand per 1 januari	693.981	633.235
Saldo baten en lasten boekjaar	<u>184.579</u>	<u>60.746</u>
Stand per 31 december	<u>878.560</u>	<u>693.981</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 en handelskredieten

Crediteuren	<u>11.826</u>	<u>6.804</u>
-------------	---------------	--------------

Overige belastingen en premies sociale verzekeringen

Loonheffing	30.627	25.829
Pensioenen	<u>5.137</u>	<u>6.979</u>
	<u>35.764</u>	<u>32.808</u>

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden	36.776	38.422
Reservering vakantiegeld	14.712	10.349
Nog te betalen accountantskosten	10.000	10.000
Niet opgenomen vakantiedagen	<u>30.001</u>	<u>62.893</u>
	<u>91.489</u>	<u>121.664</u>

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Huurverplichtingen

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. In 2016 is de huurovereenkomst met 1 jaar verlengd. Er is tevens een optie tot verlenging met 2 maal 1 jaar.

De verplichting over de resterende looptijd van het huurcontract tot en met mei 2017 kan als volgt worden gespecificeerd:

	EUR
Niet langer dan 1 jaar	26.870
Tussen 1 en 5 jaar	8.828
Langer dan 5 jaar	-
	<hr/>
	35.698
	<hr/> <hr/>

Eumedion

5. Toelichting op de staat van baten en lasten 2015

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	€	€
6. Baten		
Contributies	825.933	744.233
Overige baten	36.522	36.140
Bankrente	<u>4.466</u>	<u>6.615</u>
	<u>866.921</u>	<u>786.988</u>
7. Personeelskosten		
Salariskosten directie en medewerkers	<u>400.867</u>	<u>428.075</u>
8. Sociale lasten		
Premies werknemersverzekeringen	36.677	41.362
Pensioenverzekeringen	<u>42.451</u>	<u>62.998</u>
	<u>79.128</u>	<u>104.360</u>
9. Reis- en verblijfkosten		
Vergoeding reis- en verblijfkosten	13.661	8.005
Kostenvergoeding in het kader van de WKR	4.590	6.025
Reiskostenvergoeding	<u>5.347</u>	<u>11.726</u>
	<u>23.598</u>	<u>25.756</u>
De onbelaste vergoedingen werkkostenregeling (WKR) betreft 1,5% van de fiscale loonsom.		
Personeelsleden		
Gedurende 2015 waren bij de stichting gemiddeld 3 fulltime medewerkers werkzaam (2014: 3).		
10. Afschrijvingen op materiële vaste activa		
Afschrijvingen materiële vaste activa	<u>2.340</u>	<u>2.295</u>
11. Huisvestingskosten		
Huurkosten	36.186	34.358
Overige huisvestings- en kantoorkosten	<u>37.457</u>	<u>34.982</u>
	<u>73.643</u>	<u>69.340</u>

Eumedion

	2015	2014
	€	€
12. Externe contacten en evenementen		
Kosten symposium	11.870	11.481
Versturen persberichten	<u>1.284</u>	<u>754</u>
	<u>13.154</u>	<u>12.235</u>
13. Website onderhoud		
Website onderhoud	<u>1.469</u>	<u>5.609</u>
14. Corporate Governance Research		
Global Proxy Watch – Davis Global Advisors	<u>5.027</u>	<u>2.824</u>
15. Commissies		
Audit Commissie (aandeel exploitatiekosten RJ)	25.106	34.842
Overige commissies	<u>3.880</u>	<u>2.920</u>
	<u>28.986</u>	<u>37.762</u>
16. Algemene kosten		
Accountants- en administratiekosten	20.330	17.702
Vertaalkosten	2.659	3.640
Overige algemene kosten	<u>31.141</u>	<u>16.644</u>
	<u>54.130</u>	<u>37.986</u>

Bezoldiging bestuurders

Aan bezoldigingen met inbegrip van pensioenlasten als bedoeld in artikel 2:383 lid 1 BW, is in het boekjaar ten laste van de stichting gekomen voor bestuurders en voormalige bestuurders een bedrag van EUR 0 (2014: EUR 0).

Eumedion

6. Begroting 2015 versus werkelijke cijfers 2015

	Werkelijkheid	2015	Begroting	2015
	€	€	€	€
Contributies	825.933		815.100	
Bankrente	4.466		5.000	
Overige baten	36.522		10.000	
Totale baten		866.921		830.100
Personeelskosten (incl. sociale lasten)	479.995		596.741	
Huisvestingskosten	73.643		60.000	
Reizen en conferenties	23.598		25.000	
Diners, recepties, e.d.	-		3.000	
Externe contacten en evenementen	13.154		17.500	
Commissies	28.986		40.000	
Corporate governance research	5.027		40.000	
Website onderhoud	1.469		5.000	
Overige kosten	54.130		37.500	
Afschrijvingen	2.340		-	
Totale uitgaven		682.342		824.741
Saldo baten en lasten		184.579		5.359

III. OVERIGE GEGEVENS

Vaststelling jaarrekening

Het bestuur heeft in de vergadering van 16 juni 2016 de jaarrekening 2015 vastgesteld.

Het bestuur stelt voor het exploitatiesaldo 2015 ad € 184.579 toe te voegen aan het stichtingsvermogen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er is geen sprake van gebeurtenissen na balansdatum die toelichting vereisen.

Den Haag, 16 juni 2016

Algemeen bestuur

Marcel Andringa

Peter Borgdorff (voorzitter)

Erik Breen

Frank Curtiss

Ben Kramer

Rogier Krens

Claudia Kruse

Garnt Louw

Edith Siemann

1. CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: het Algemeen Bestuur van Stichting Eumedion

Verklaring over de jaarrekening

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Eumedion per 31 december 2015 en van het resultaat over 2015, in overeenstemming met Richtlijn 640 'Organisaties zonder winststreven' van de Nederlandse Raad voor de Jaarverslaggeving.

Wat we gecontroleerd hebben

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Stichting Eumedion (de Stichting) te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2015;
- 2 de staat van baten en lasten over 2015; 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.

Controleaanpak

Samenvatting

GOEDKEURENDE VERKLARING

MATERIALITEIT

- EUR 10.000

- 1,5% van totale lasten 2015

KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

- Verantwoording contributiebaten

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 (2014: EUR 10.000). Voor de bepaling van de materialiteit wordt uitgegaan van de totale lasten, waarbij de materialiteit 1,5% (2014: 1,4%) van de totale lasten is. Wij beschouwen de totale lasten als de meest geschikte benchmark, omdat deze het best het activiteitsniveau van de stichting reflecteren. 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 tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de EUR 500 rapporteren aan hen 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. De kernpunten van onze controle hebben wij met het Bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

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

Verantwoording van contributiebaten

Omschrijving

De totale baten van de stichting bestaan vrijwel geheel uit contributiebaten. Dientengevolge hebben wij de onvolledige en onjuiste verantwoording van contributiebaten aangemerkt als een kernpunt in de controle.

Onze aanpak

Wij hebben de verantwoorde contributiebaten getoetst door het testen van de interne controle over contributiebaten, het analyseren van deelnemersmutaties in het te controleren boekjaar en het middels een statistische steekproef testen van verantwoorde baten uit hoofde van contributies met de deelnemersadministratie en deelnemersformulieren. Tevens hebben wij op basis van mutaties in de verantwoorde baten in het nieuwe boekjaar vastgesteld dat er geen baten verantwoord in het te controleren boekjaar, gecrediteerd zijn in het nieuwe boekjaar.

Onze observatie

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij vastgesteld dat Stichting Eumedion vanaf het boekjaar 2015 interne controlemaatregelen heeft ingevoerd die de juiste bepaling van de contributiebedragen op basis van het belegd vermogen van de deelnemers dienen te waarborgen. Wij hebben tevens geen significante afwijkingen in de verantwoorde contributiebaten 2015 geconstateerd.

In overeenstemming met het besluit van het Bestuur van Stichting Eumedion zijn de contributies over de jaren 2014 en 2013 niet herrekend na eerder geconstateerde onjuistheden in de over die jaren bepaalde contributies en eventuele verschillen zullen dan ook niet meer met de deelnemers worden verrekend. Dientengevolge zijn de contributiebaten zoals verantwoord in de jaren 2014 en 2013 dan ook niet aangepast in de jaarrekening 2015 en zal hier in de toekomst ook geen sprake van zijn.

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 2015 toereikend zijn om tenminste 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 het Verslag van het Bestuur, beiden 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 het genoemd verslaggevingsstelsel moet het Bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het Bestuur het voornemen heeft om de Stichting Eumedion te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het Bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van Stichting Eumedion.

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.

Voor een nadere beschrijving van onze verantwoordelijkheid ten aanzien van een controle van de jaarrekening verwijzen wij naar de website van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA): www.nba.nl/standaardteksten-controleverklaring.

Verklaring betreffende het Verslag van het Bestuur

Wij vermelden op basis van onze werkzaamheden overeenkomstig de Nederlandse controlestandaard 720:

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd 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;
- 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.

Rotterdam, 16 juni 2016
KPMG Accountants N.V.

H.B. van Veen RA

2. SAMENSTELLING BESTUUR

Uitmo 2015 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, lid raad van toezicht 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: Zelfstandig adviseur

Relevante nevenfuncties: Bestuursvoorzitter Stichting Shell Pensioenfonds en bestuursvoorzitter Shell Nederland Pensioenfonds Stichting

e-mail: garnt.louw@shell.com

Claudia Kruse, (1974, v), Secretaris

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

Relevante nevenfuncties: lid van de 'Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex', 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), voorzitter Integrated Reporting Framework Panel 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

Frank Curtiss (1958, m)

Hoofdfunctie: Hoofd Corporate Governance Railpen Investments.

Relevante nevenfuncties: President van ICSA UKRIT

e-mail: frankcurtiss2@aol.com

Ben Kramer (1968, m)

Hoofdfunctie: Country Head and Board member BMO Global Asset Management Netherlands B.V.

Relevante nevenfuncties: -

e-mail: ben.kramer@bmogam.com

Rogier Krens (1970, m)

Hoofdfunctie: Directeur vermogensbeheer Achmea Investment Management

Relevante nevenfuncties: lid Commissie Vermogensbeheer van de Pensioenfederatie

e-mail: rogier.krens@achmea.nl

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 2015 fungeerden de volgende personen als plaatsvervangende bestuurder:

1. Marcel Jeucken (PGGM)
2. Annette van der Krogt (Achmea Investment Management)
3. 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, lid van de editorial board van www.shiftto.org, 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.

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, lid van de IASB Capital Market Advisory Committee en lid van het EFRAG User Panel.

e-mail: martijn.bos@eumedion.nl

tel. +31 (0)70-2040 304

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

Relevante nevenfuncties: -

e-mail: diana.vankleef@eumedion.nl

tel. +31 (0)70-2040 302

Toi van Rijn (1973, v), Office Manager

Relevante nevenfuncties: -

e-mail: toi.vanrijn@eumedion.nl

tel. +31 (0)70-2040 301

Daan Spaargaren (1981, m), Beleidsmedewerker duurzaamheid

Relevante nevenfuncties: -

e-mail: daan.spaargaren@eumedion.nl

tel. +31 (0)70-2040 305

4. SAMENSTELLING COMMISSIES EN WERKGROEPEN

Uitimo 2015 kenden de commissies en de werkgroepen van Eumedion de volgende leden:

Juridische Commissie

1. *Marice Thewessen (NN Investment Partners), voorzitter*
2. Peter Bos (Teslin Capital Management)
3. Ger Fehrenbach (PGGM)
4. Vanessa Godron (MN)
5. Bram Groenewoud (Shell Pensioenfonds)
6. Welmoed Jansen (Aegon Asset Management)
7. Henk Marius (Hermes Investment Management)
8. Pepijn Paanen (Blue Sky Group)
9. Sandor Hermens (Achmea Investment Management)
10. Isabelle Huinck (NLF1)
11. Zöhre Tali (APG Asset Management)
12. Wouter Kuijpers (Robeco)

Verlaggevings- en auditcommissie

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

Beleggingscommissie

1. *Carola van Lamoen (Robeco), voorzitter*
2. Rob Beale (Capital Group International)
3. Hiske Boerma (Delta Lloyd Asset Management)
4. Roland Bosch (Hermes Investment Management)
5. Mirte Bronsdijk (APG Asset Management)
6. Frank Curtiss (Railpen Investments)
7. Michiel van Esch (Robeco)
8. Nadja Franssen (SPF Beheer)
9. Paul Frentrop (Pensioenfonds Vervoer en TKPI)
10. Bram Hendriks (NN Investment Partners)

11. Marian Hogeslag (DoubleDividend)
12. Helen Hopkins (USS)
13. Rombout Houben (Teslin Capital Management)
14. Jennifer Law (BlackRock)
15. Kalina Lazarova (BMO Global Asset Management)
16. Iris Lether (Triodos Investment Management)
17. Karlijn van Lierop (MN)
18. Floris Oliemans (Kempen Capital Management)
19. Frithjof van Rems (NLF)
20. Rogier SnijdeWind (PGGM)
21. Holger Weeda (BNP Paribas Investment Partners)
22. Roger Wildeboer Schut (Aegon Asset Management)
23. Djimmer Yetsenga (Achmea Investment Management)
24. Corné van Zeijl (Actiam)

Onderzoekscommissie

1. *Harald Walkate (Aegon Asset Management), voorzitter*
2. Antoinette van Lier (Ownership Capital)
3. Willem Schramade (Robeco)
4. Rosl Veltmeijer (Triodos Investment Management)

PR-Commissie

1. *Rients Abma (Eumedion), voorzitter*
2. Harmen Geers (APG Asset Management)
3. Tom Gordijn (MN)
4. Michel Meijs (APG Asset Management)
5. Astrid Overeem (BlackRock)
6. Thomas Steiner (Triodos Investment Management)
7. 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 (NLF)

Eumedion

7. Djimmer Yetsenga (Achmea Investment Management)

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

5. LIJST VAN DEELNEMERS

Eumedion heeft de volgende deelnemers:

1. Stichting Pensioenfonds van de ABN AMRO Bank N.V.
2. Stichting Pensioenfonds ABP
3. Achmea Investment Management
4. Actiam
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. BMO Global Asset Management
15. BNP Paribas Investment Partners
16. BPF Bouw
17. California Public Employees' Retirement System (CalPERS)
18. Capital Group International
19. Capital Research and Management Company
20. Cohen & Steers
21. Stichting Pensioenfonds Casinospelen
22. DELA
23. Delta Lloyd Asset Management
24. DoubleDividend Management B.V.
25. Stichting Pensioenfonds Gasunie
26. De Goudse
27. GO Investment Partners
28. Stichting Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven
29. Hermes Investment Management Ltd.
30. Project Holland Beheer B.V.
31. Stichting Pensioenfonds Hoogovens
32. Pensioenfonds Horeca & Catering
33. Stichting Pensioenfonds IBM Nederland

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