



JAARVERSLAG 2006

INHOUDSOPGAVE

I. VERSLAG VAN HET BESTUUR

- 1. Inleiding**
- 2. Eumedion: overlegplatform richting beursgenoteerde vennootschappen**
- 3. Eumedion: gesprekspartner van beleidsmakers**
- 4. Eumedion: dienstverlener richting deelnemers**
- 5. Missie en strategie**
- 6. Governance**
- 7. Deelnemersbestand**
- 8. Financiële situatie**

II. EUMEDION JAARREKENING 2006

- 1. Balans per 31 december 2006**
- 2. Staat van baten en laten over 2006**
- 3. Algemene toelichting**
- 4. Toelichting op de balans per 31 december 2006**
- 5. Toelichting op de staat van baten en lasten over 2006**

III. OVERIGE GEGEVENS

- 1. Accountantsverklaring**
- 2. Samenstelling bestuur en bureau**
- 3. Samenstelling commissies en werkgroepen**
- 4. Lijst van deelnemers**
- 5. Contact**

I. VERSLAG VAN HET BESTUUR

1. Inleiding

Voor u ligt het eerste jaarverslag van Eumedion. Eumedion begon op 1 januari 2006 officieel haar werkzaamheden als opvolger van de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen (SCGOP). Het eerste jaar was direct al een jaar vol belangrijke gebeurtenissen met betrekking tot corporate governance. Hierdoor vestigde Eumedion al snel haar naam als belangenbehartiger voor alle institutionele beleggers en als opiniemaker op het terrein van corporate governance. Eumedion bouwde haar deelnemerskring uit van 34 aan het eind van 2005 naar 51 op 31 december 2006; een stijging van vijftig procent. Het door de deelnemers gerepresenteerde belegd vermogen bedraagt in totaal zo'n 900 miljard euro. Eumedion kan zowel kleine als grote institutionele beleggers tot haar deelnemerskring rekenen. Naast Nederlandse institutionele beleggers is ook een aantal buitenlandse institutionele beleggers bij Eumedion aangesloten. Eumedion kan daarom met recht de belangenbehartiger van institutionele beleggers op het terrein van corporate governance worden genoemd.

Mede hierom wordt Eumedion door de media vaak gevraagd te reageren op een actuele corporate governance gebeurtenis en wordt de directeur regelmatig uitgenodigd lezingen te geven. Ook in beleidskringen staat Eumedion positief op de kaart. Bij inbrengen van Kamerfracties op wetsvoorstellen wordt regelmatig verwezen naar Eumedion-commentaren en position papers. In de woorden van toenmalig minister van Financiën Gerrit Zalm¹:

“Eumedion bestaat onder haar nieuwe naam nog niet zolang, maar heeft inmiddels in Den Haag al een vaste, volwaardige rol als belangbehartigende organisatie weten te verwerven. Het heeft ertoe geleid dat er inmiddels een goed evenwicht is ontstaan tussen de organisaties die het bestuur vertegenwoordigen (VNO-NCW en de VEUO), organisaties die werknemers vertegenwoordigen (de vakbonden) en organisaties die de aandeelhouders vertegenwoordigen (Eumedion en de VEB). Ik juich dit toe”.

De positionering van Eumedion als hét overlegplatform voor institutionele beleggers over corporate governance zaken ging gepaard met een groot aantal activiteiten voor de deelnemers, het faciliteren van het bezoeken van aandeelhoudersvergaderingen en het becommentariëren van alle wetsvoorstellen en consultatiedocumenten op het terrein van corporate governance. Naast een tweetal vergaderingen voor alle deelnemers, organiseerde Eumedion voor haar deelnemers in 2006 een lezing over de toekomst van de aandeelhoudersvergadering en een voorlichtingsbijeenkomst over de nieuwe wettelijke “pas toe of leg uit”-regel voor institutionele beleggers. Daarnaast werd in oktober 2006 traditiegetrouw het jaarlijkse symposium georganiseerd. Het thema “Aandeelhoudersactivisme en de uitwerking hiervan voor het Nederlandse bestuursmodel” bleek ook in oktober nog erg actueel. Het symposium trok veel belangstelling, zowel van institutionele beleggers

¹ Tijdens zijn speech op het Eumedion-symposium van 18 oktober 2006.

als van beursgenoteerde ondernemingen, hun adviseurs en van de media. De kwaliteit van de sprekers speelde hierbij een belangrijke rol. De binding van de deelnemers aan Eumedion werd verder versterkt door het versturen van een maandelijks nieuwsbrief over de actuele corporate governance ontwikkelingen binnen en buiten Nederland. Op beleidsmatig terrein waren de prioriteiten in 2006 de “begeleiding” van het wetsvoorstel ter implementatie van de overnamerichtlijn en de “begeleiding” van de onderhandelingen in Brussel over het richtlijnvoorstel betreffende aandeelhoudersrechten.

Op de laatste twee beleidsterreinen kwam in 2006 langzamerhand een politieke omslag naar het niet verder verruimen van de rechten van aandeelhouders. Na een langdurige discussie besloot de wetgever in oktober 2006 geen regels te stellen aan beschermingsconstructies bij beursgenoteerde vennootschappen. Deze omslag hield verband met de daadwerkelijke uitoefening van zeggenschapsrechten door een aantal, zogenoemde, activistische aandeelhouders richting Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen als VNU, Ahold, ASM International en Stork. Duidelijk werd dat met name hedge funds gebruik maakten van rechten die eind 2004 door de wetgever en door de Commissie Tabaksblat aan aandeelhouders waren toegekend, zoals het recht om onderwerpen voor de agenda van de aandeelhoudersvergadering aan te dragen, het recht om de raad van commissarissen van een structuurvennootschap te ontslaan en om belangrijke bestuursbesluiten, zoals overnames en desinvesteringen, goed dan wel af te keuren. Zorgen over een dreigende “filialisering” van het Nederlandse bedrijfsleven en het opknippen van vennootschappen namen vanuit de politiek en het bedrijfsleven toe. Eumedion heeft gedurende het jaar stelling genomen tegen restauratieve geluiden om de rechten van aandeelhouders weer in te perken. In plaats daarvan heeft Eumedion het beursgenoteerd bedrijfsleven opgeroepen zich in te stellen op het herstelde machtsevenwicht en meer energie en tijd te besteden aan een betere communicatie en dialoog met de belangrijkste aandeelhouders en om meer te investeren in de steminfrastructuur, zodat meer aandeelhouders worden betrokken bij de besluitvorming in de aandeelhoudersvergadering, waardoor er een meer representatieve besluitvorming plaatsvindt.

Eumedion kan terugzien op een succesvol eerste jaar. Dat kon alleen worden bewerkstelligd door de actieve inzet en betrokkenheid van haar deelnemers in de commissies en werkgroepen van Eumedion. Het bestuur wil alle actieve deelnemers daarvoor hartelijk bedanken.

2. Eumedion: overlegplatform richting beursgenoteerde vennootschappen

2.1 Speerpuntenbrief 2006

Contact met het beursgenoteerd bedrijfsleven start via de jaarlijkse speerpuntenbrief. Begin 2006 ontvingen de 75 grootste Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen de – vanuit de optiek van institutionele beleggers bekeken – speerpunten voor het jaarverslagen- en aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2006. De Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen werden gevraagd specifieke aandacht te schenken aan:

- Het proces van en de procedure ter algemene vergadering van aandeelhouders;
- De kwaliteit van de motivering van eventuele afwijkingen van de Code Tabaksblat;
- De verantwoording van de advies- en toezichttaken van de raad van commissarissen in het verslag van de raad van commissarissen;
- Het handelen van administratiekantoren van vennootschappen die hun aandelen hebben gecertificeerd.

De bevindingen en de conclusies van de Eumedion-deelnemers t.a.v. de jaarverslagen en de aandeelhoudersvergaderingen werden op 29 juni 2006 in een brief aan de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (“Commissie Frijns”) gestuurd.

Eumedion toonde zich in de brief tevreden over de mate van naleving van de Code Tabaksblat. De vijftig grootste beursgenoteerde ondernemingen pasten in het verslagjaar 2005 gemiddeld 96 procent van de bepalingen van de Code Tabaksblat toe. Eumedion was echter minder tevreden over de kwaliteit van de motivering van de afwijkingen van de Code. Volgens Eumedion kwam nog te vaak voor dat alleen een afwijking wordt genoemd, zonder dat een specifieke reden is aangegeven. Naar aanleiding van de bevindingen pleitte Eumedion voor de volgende zaken:

- een betere beschrijving van de werkzaamheden van de raad van commissarissen in het jaarverslag;
- de bestuursverklaring betreffende de effectiviteit van de interne risicobeheersings- en controlesystemen dient niet toe te groeien naar een verklaring die lijkt op de zogenoemde SOx 404-verklaring, zoals die in de Verenigde Staten moet worden afgegeven. Aansluiting dient te worden gevonden bij het internationaal bekende en erkende normenkader van COSO;
- openbaarmaking van de brief van de externe accountant aan de raad van commissarissen over zijn controle van de jaarrekening;
- invoering van het Engels als voertaal in de aandeelhoudersvergadering. Hierdoor worden buitenlandse aandeelhouders gestimuleerd deel te nemen aan de discussie en de besluitvorming op de aandeelhoudersvergadering;
- een verfijning van het regelgevend kader betreffende de verantwoordelijkheid van aandeelhouders. Denk hierbij aan meer transparantie over wie de (mede)aandeelhouders zijn, een verbetering van de

steminfrastructuur, ontmoediging van stock lending in “event driven” situaties voor de beursgenoteerde onderneming en transparantieverplichtingen voor institutionele beleggers. Eumedion kondigde verder aan dat zij in het najaar van 2006 aanbevelingen betreffende bestuurdersbeloning zou publiceren.

Na vragen vanuit beursgenoteerde vennootschappen om de speerpuntenbrief eerder te ontvangen, werd deze voor het aandeelhoudersvergaderingseizoen 2007 eind oktober 2006 verstuurd.

Voortbordurend op de evaluatie van het seizoen 2006 zijn de speerpunten voor het seizoen 2007:

- de organisatie van de algemene vergadering van aandeelhouders;
- het bezoldigingsbeleid t.a.v. het bestuur.

2.2 Overige activiteiten

De Beleggingscommissie heeft onder meer tot taak het bestuur te adviseren om in het geval dat zich materiële corporate governance zaken bij een individuele beursgenoteerde vennootschap voordoen, een positie t.a.v. de betreffende beursgenoteerde vennootschap in te nemen. In 2006 is dit een aantal keer gebeurd. In het begin van 2006 plaatste Eumedion bij de overname van VNU vraagtekens bij de hoogte van de afvloeiingsregelingen voor de bestuurders en bij de hoogte van de zogenoemde break up fees.

De activiteiten van een tweetal hedge funds bij Stork waren voor Eumedion aanleiding om de wetgever aan te moedigen voortgang te maken met de wetgeving rond de invoering van het verplichte openbare bod. De twee aandeelhouders die bij Stork aandrongen op een strategiewijziging hadden met een gezamenlijk belang van bijna 33 procent van de stemrechten feitelijk controle over de vennootschap. Onder de nieuwe verplicht bodregeling zouden aandeelhouders een reële exitmogelijkheid zijn geboden. Helaas lukte het de wetgever niet de Europese overnamerichtlijn, waarin lidstaten worden opgedragen de verplicht bodregeling in de nationale wetgeving op te nemen, tijdig geïmplementeerd te krijgen.

In het najaar van 2006 leverde Eumedion commentaar op de overname van Euronext door de New York Stock Exchange. Eumedion vroeg aandacht voor mogelijke spill-over effecten van Amerikaanse wet- en regelgeving naar Europese beursgenoteerde ondernemingen als gevolg van de overname. Uiteindelijk bedong de Nederlandse minister van Financiën, mede vanwege de druk van Eumedion en de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO), de mogelijkheid om de fusie in de toekomst te ontmantelen als zich de dreiging van een spill-over voordoet.

3. Eumedion: gesprekspartner van beleidsmakers

In 2006 heeft Eumedion op een groot aantal wetsvoorstellen en consultatiedocumenten gereageerd. In de commentaren werd vooral aandacht gevraagd voor een betere bescherming van de positie van minderheidsaandeelhouders en maatregelen voor een betere werking van de kapitaalmarkt, met als doel de concurrentiepositie van de Nederlandse kapitaalmarkt te verbeteren.

3.1 Wetsvoorstel gebruik elektronische communicatiemiddelen

Op 23 januari 2006 stuurde Eumedion een kort commentaar op het wetsvoorstel ter bevordering van het gebruik van elektronische communicatiemiddelen in de besluitvorming van de algemene vergadering van rechtspersonen naar de Eerste Kamer. Eumedion sprak haar steun uit aan de verbeteringen die door de minister van Justitie in het wetsvoorstel waren aangebracht. Zo werd, mede op aandrang van Eumedion, voor beursgenoteerde vennootschappen de mogelijkheid geopend om de periode tussen de zogenoemde registratiedatum en de datum van de algemene vergadering van aandeelhouders te verlengen van zeven naar dertig dagen. Een dergelijke vervroeging van de registratiedatum draagt eraan bij dat bewaarbanken de aandelen van institutionele beleggers niet meer blokkeren om het stemrecht in de aandeelhoudersvergadering uit te oefenen. De participatiegraad van aandeelhouders aan de besluitvorming in de aandeelhoudersvergadering kan daardoor toenemen.

3.2 Richtlijnvoorstel aandeelhoudersrechten

Eumedion leverde gedurende 2006 commentaar op het richtlijnvoorstel betreffende aandeelhoudersrechten dat de Europese Commissie op 5 januari 2006 publiceerde. Op 15 februari stuurde Eumedion haar eerste commentaar naar de minister van Justitie en naar de Nederlandse leden van het Europees Parlement. Eumedion ondersteunde het richtlijnvoorstel in grote lijnen, aangezien het een aantal belangrijke barrières voor aandeelhouders bij het grensoverschrijdend stemmen wegneemt. Eumedion vroeg aanvullend aandacht voor de rol van effectenintermediairs in het stemproces tussen uiteindelijk stemgerechtigde aandeelhouder en de beursgenoteerde vennootschap. Het lijkt Eumedion een goede zaak wanneer effectenintermediairs worden verplicht om stemvolmachten door te sturen naar de achterliggende aandeelhouders en om steminstructies van deze aandeelhouders te aanvaarden. De Nederlandse minister van Justitie spande zich ook in voor een dergelijke verplichting, maar stuitte op weerstand bij zijn Europese collega's. Aan het eind van 2006 werd duidelijk dat er in de Europese Raad geen consensus kon worden bereikt over dit onderwerp. De Europese Commissie besloot de problematiek te betrekken bij het opstellen van een Europese aanbeveling over een aantal "aanpalende onderwerpen" bij het richtlijnvoorstel, waarover

gedurende de onderhandelingen geen overeenstemming kon worden bereikt. De aanbeveling wordt eind 2007 verwacht.

3.3 Wetsvoorstel implementatie overnamerichtlijn

In 2006 werd het wetsvoorstel ter implementatie van de overnamerichtlijn in de Tweede Kamer behandeld. Eumedion stond positief tegenover het oorspronkelijk door het kabinet ingediende wetsvoorstel. Het wetsvoorstel bevatte namelijk een aantal elementen die de positie van de minderheidsaandeelhouder zou versterken.

Ten eerste werd de verplicht bodregel ingevoerd voor alle partijen die 30 procent van de stemrechten in een beursgenoteerde vennootschap zouden verwerven. De minderheidsaandeelhouders zouden een reële mogelijkheid krijgen zich van hun aandelen te ontdoen op het moment dat een partij de controle zou verkrijgen over de vennootschap.

Ten tweede zouden beschermingsconstructies zes maanden na het uitbrengen van een openbaar bod ineffectief worden wanneer de bieder als gevolg van het bod minimaal 70 procent van het geplaatste kapitaal in handen had gekregen.

Ten derde zouden certificaathouders in alle omstandigheden, dus ook in (vijandige) overnamesituaties, stemrecht krijgen. Gedurende de parlementaire behandeling kwam er grote druk vanuit de Tweede Kamer om de bepalingen over de doorbraakregel inzake beschermingsconstructies en over certificering te laten vallen. De leden van de Tweede Kamer wilden niet dat Nederland de overnamerichtlijn (vanuit het oogpunt van het bedrijfsleven) restrictiever zou implementeren dan andere Europese landen, zeker niet in een tijd dat aandeelhouders steeds actiever werden en zij het gevoel kregen dat het Nederlandse bedrijfsleven in “de uitverkoop” kwam te staan. Tot teleurstelling van Eumedion werd in oktober 2006 een afgezwakt wetsvoorstel door de Tweede Kamer aangenomen.

Tijdens de parlementaire behandeling vroeg Eumedion verder aandacht voor de definitie van “acting in concert”, zodat aandeelhouders die samenwerken op voorhand meer duidelijkheid zouden krijgen onder welke omstandigheden de samenwerking zou kwalificeren als “acting in concert” en zij verplicht zouden zijn om een openbaar bod op alle aandelen uit te brengen. Helaas bleef gedurende de behandeling in de Tweede Kamer er vaagheid bestaan over “acting in concert”. In een commentaar van 21 november 2006 heeft Eumedion bij de Eerste Kamer op meer duidelijkheid aangedrongen. Naar verwachting zal het wetsvoorstel in de zomer van 2007 kracht van wet worden.

3.4 Modernisering regels rond openbare biedingen

Op 16 februari 2006 reageerde Eumedion op het consultatiedocument van het Ministerie van Financiën inzake de zogenoemde lagere regelgeving betreffende openbare biedingen. Eumedion was van mening dat het zogenoemde Besluit openbare biedingen op ten minste drie terreinen zou worden aangevuld.

Ten eerste dient een bieder die ter financiering van zijn bod aandelen van een derde partij (niet zijnde de bieder of doelvennootschap) aanbiedt, in het biedingsbericht recente (financiële) informatie over die derde partij op te nemen. Kan de bieder niet de beschikking krijgen over deze informatie, dan zou het bod puur in geld moeten luiden. Ten tweede zouden er regels moeten worden opgesteld over concurrerende biedingen, zoals een informatieplicht van de doelvennootschap jegens een concurrerende bieder. Tot slot wenste Eumedion meer duidelijkheid in het biedingsbericht over de hoogte van de eventuele overeengekomen ontbindings- en boeteclausules. Voorts zou duidelijk moeten worden gemotiveerd waarom ontbindings- en boeteclausules zijn overeengekomen. Het ministerie van Financiën zal naar verwachting pas in de zomer van 2007 het Besluit openbare biedingen vaststellen.

3.5 Consultatie prioriteiten Europees Corporate Governance Actieplan

Op 17 maart 2006 verstuurde Eumedion haar reactie op het consultatiedocument van de Europese Commissie inzake de verdere prioritering van de actiepunten uit het Europees Actieplan Corporate Governance en vennootschapsrecht. Dit Actieplan werd in mei 2003 door de toenmalig Europees Commissaris Bolkestein gepubliceerd. In de reactie maakt Eumedion de wens kenbaar dat de Europese Commissie een aanbeveling opstelt over de praktijken rond het uitlenen van aandelen ("stock lending"). In deze aanbeveling zou in ieder geval het principe moeten worden opgenomen dat het stemrecht op de ingeleende aandelen niet mag worden misbruikt. Voorts pleitte Eumedion voor een Europese aanbeveling inzake "concerted action", om zo meer duidelijkheid te krijgen wanneer samenwerkende partijen bijvoorbeeld een openbaar bod dienen uit te brengen of een zeggenschapsmelding moeten doen. Eumedion toonde zich verder voorstander van toepassing van het principe "one share, one vote" voor alle Europese beursgenoteerde ondernemingen. Een dergelijk principe zou ten minste in een Europese aanbeveling moeten worden opgenomen.

3.6 Wetsvoorstel introductie publiek toezicht op financiële verslaggeving

In juni 2006 werd het wetsvoorstel betreffende de introductie van publiek toezicht op de financiële verslaggeving van beursgenoteerde vennootschappen door de wetgever afgerond. Eumedion heeft de totstandkoming van dit wetsvoorstel gesteund, maar wenste op sommige onderdelen verheldering. Het wetsvoorstel draagt het toezicht op de financiële verslaggeving van beursgenoteerde

ondernemingen op aan de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Indien de AFM van oordeel is dat een door de externe accountant gecontroleerde en door de aandeelhouders vastgestelde jaarrekening toch niet voldoet aan de jaarrekeningvoorschriften, kan zij de Ondernemingskamer (OK) vragen de jaarrekening aan te passen. Het wetsvoorstel is op 31 december 2006 in werking getreden.

3.7 Wetsvoorstel “pas toe of leg uit”-regel voor institutionele beleggers

In juni 2006 besloot het kabinet tot een wettelijke verankering van de zogenoemde “pas toe of leg uit”-regel voor institutionele beleggers inzake de bepalingen uit de Code Tabaksblad die op hen betrekking hebben. Eumedion had het kabinet hiertoe reeds in december 2005 opgeroepen en ondersteunde het wetsvoorstel in grote lijnen. Eumedion heeft op een voorontwerp van dit wetsvoorstel in juli 2006 technisch commentaar geleverd en daarna nog een aantal malen met het ministerie van Financiën over een aantal details gesproken. Het wetsvoorstel is op 1 januari 2007 in werking getreden.

3.8 Voorontwerp wetsvoorstel implementatie Transparantierichtlijn

Op 29 september 2006 heeft Eumedion haar commentaar verstuurd op een voorontwerp van het wetsvoorstel ter implementatie van de Europese Transparantierichtlijn. Eumedion heeft het Ministerie van Financiën meegegeven in het definitieve wetsvoorstel meer aandacht te besteden aan de samenhang en overlap tussen effectenrechtelijke en vennootschapsrechtelijke transparantieregels. Ook heeft Eumedion het ministerie meegegeven een zo eenduidig mogelijk begrippenkader te hanteren en de wetsartikelen uitgebreider toe te lichten. De Transparantierichtlijn bevat bepalingen over het publiceren van de financiële verslaggeving door beursgenoteerde vennootschappen en procedureregels rond de organisatie van een aandeelhoudersvergadering. Het kabinet zal een definitief wetsvoorstel naar verwachting in het voorjaar van 2007 bij de Tweede Kamer indienen.

3.9 Consultatie Commissie Frijns naar de rol van aandeelhouders

De Commissie Frijns hield begin 2006 een (eerste) consultatie naar de rol van aandeelhouders. Eumedion stuurde haar reactie op 6 juni 2006. Eumedion gaf in de reactie aan dat in vergelijking met een aantal jaren geleden de kwaliteit van de dialoog tussen beursgenoteerde vennootschappen en institutionele beleggers is verbeterd. Institutionele beleggers laten meer van zich horen, zeker nadat zij meer rechten toegekend hebben gekregen. Tegelijkertijd werd opgemerkt dat er een grote variatie is in de kwaliteit van de dialoog, zeker op aandeelhoudersvergaderingen. Eumedion merkte daarbij op dat zij de algemene vergadering van aandeelhouders meer en meer als een sluitstuk van de gedachtevorming ziet in plaats van hét forum waar de gedachtevorming nog tot stand moet komen en er een serieus debat plaats vindt tussen ondernemingsleiding en aandeelhouders. Eumedion was daarom van mening dat het noodzakelijk is dat institutionele beleggers in staat worden gesteld om

ook buiten de aandeelhoudersvergadering met de onderneming te spreken. Mede op aanvraag van de ministers van Financiën, Economische Zaken en Justitie lanceerde de Monitoring Commissie in december 2006 een vervolgcconsultatie, waarin belanghebbenden werden gevraagd hun visie te geven over de verdeling van de bevoegdheden over de rolverdeling tussen bestuur, raad van commissarissen en de algemene vergadering van aandeelhouders, de rechten en verplichtingen van aandeelhouders, de communicatie tussen vennootschap en aandeelhouders en het toepassingsbereik van de Code Tabaksblat. De Monitoring Commissie zal naar verwachting eind mei 2007 haar conclusies presenteren.

3.10 Rondetafelbijeenkomst van de minister van Economische Zaken over private equity en hedge funds

De directeur van Eumedion nam op 21 september 2006 deel aan een bijeenkomst van toenmalig minister Wijn (Economische Zaken) over de rol van private equity en hedge funds bij het Nederlandse bedrijfsleven. De minister van Economische Zaken had in augustus 2006 dit type investeerders vergeleken met sprinkhanen. De directeur van Eumedion heeft zich tijdens deze bijeenkomst op het standpunt gesteld dat actieve aandeelhouders zorgen voor de gewenste versterking van de “checks and balances” binnen de beursgenoteerde vennootschappen. Daarnaast dienen private equity huizen van activistische hedge funds van elkaar te worden onderscheiden. De eerste groep beleggers halen vennootschappen van de beurs teneinde deze vennootschappen in relatieve rust te herstructureren en te saneren. Activistische hedge funds nemen posities in – in hun ogen – ondergewaardeerde beursgenoteerde vennootschappen. Vervolgens proberen zij door middel van het gebruik maken van hun aandeelhoudersrechten bepaalde wijzigingen in de strategie, het beleid en de bestuursstructuur tot stand te brengen.

4. Eumedion: dienstverlener richting deelnemers

In 2006 organiseerde Eumedion een symposium, een lezing voor haar deelnemers over de toekomst van de algemene vergadering van aandeelhouders en een voorlichtingsbijeenkomst over de wettelijke implementatie van de “pas toe of leg uit”-regel voor institutionele beleggers. Daarnaast werden wetsvoorstellen en consultatiedocumenten becommentarieerd en werd elke maand een nieuwsbrief gepubliceerd met de belangrijkste corporate governance ontwikkelingen.

4.1 Symposium

Op 18 oktober 2006 vond in Rotterdam het jaarlijkse symposium van Eumedion plaats. Dit jaar had het symposium als thema “Aandeelhoudersactivisme en de uitwerking hiervan op het Nederlandse bestuursmodel”. Het symposium was met bijna 250 bezoekers druk bezocht. De voorzitter van Eumedion, Roderick Munsters, opende het congres. In zijn openingswoorden stond hij stil bij het

Eumedion

eerste jaar Eumedion. Vervolgens sprak Morris Tabaksblat een speech over de balans na drie jaar werken met de Nederlandse corporate governance code. Hij concludeerde dat de aandeelhouders van Nederlandse ondernemingen de laatste jaren actiever zijn geworden. "De impact hiervan op het Nederlandse bestuursmodel is tot nu toe eerder positief dan negatief. Het bestuur en de raad van commissarissen zijn scherper geworden en aandeelhouders kijken kritischer naar overnames. De balans na drie jaar code is niet doorgeslagen. Volgens mij bevinden we ons mooi in het midden. Het is wel zaak om die balans zo te houden", aldus Tabaksblat. Hij riep de beursgenoteerde vennootschappen op meer aandacht te schenken aan het "managen" van het aandeelhoudersbestand.

Daarna sprak secretaris-generaal Ronald Gerritse van het Ministerie van Financiën een speech van toenmalig minister van Financiën Gerrit Zalm uit. Deze kon op het laatste moment niet aanwezig zijn wegens ziekte. Net als Tabaksblat vond ook Zalm dat de activiteiten van aandeelhouders tot nu toe gunstige effecten hebben gehad. "Ondernemingen moeten leren van actieve aandeelhouders en ze niet negeren. Er is geen aanleiding voor angstig Oranje-sentiment in de omgang met aandeelhouders, gegeven de openheid van de Nederlandse kapitaalmarkt". Verder sprak hij over de bilaterale contacten tussen onderneming en aandeelhouder: "Ik wil duidelijk zijn hierover: 1 op 1 gesprekken tussen aandeelhouders en bestuurders zijn toelaatbaar", aldus Gerritse namens de minister van Financiën. Hij riep bestuurders en aandeelhouders op om zelf afspraken te maken over onderlinge één-op-één contacten. "Van mijn kant zal ik samen met de AFM nog eens bekijken of het mogelijk is ook vanuit de overheid meer guidance te geven".

Eric Knight, directeur van de vermogensbeheerder Knight Vinke Asset Management, was de laatste hoofdspreker van het symposium. Hij gaf een schets van zijn ervaringen met het Nederlandse corporate governance model naar aanleiding van zijn activiteiten in het tegenhouden van de geplande overname van IMS Health door VNU in 2005 en zijn campagne voor een hogere overnameprijs voor VNU.

Na de pauze debatteerden Tjalling Tiemstra (CFO Hagemeyer), Sjoerd Vollebregt (CEO Stork), Steven Schuit (commissaris Numico en advocaat Allen & Overy), Leo Lueb (CIO PGGM), Wouter Rosingh (Managing Director Hermes Focus Asset Management Europe) en Jan de Vries (Tweede Kamerlid voor het CDA), onder leiding van dagvoorzitter Roel Janssen (NRC Handelsblad), met elkaar en met de zaal over het thema.

Rients Abma, directeur van Eumedion, sloot het symposium af met een presentatie over de speerpunten van Eumedion in het jaar 2007.

4.2 Lezing prof. M.W. den Boogert over functioneren en toekomst van de aandeelhoudersvergadering

Op 15 maart 2006 hield prof. M.W. den Boogert, hoogleraar effectenrecht aan de Rijksuniversiteit Groningen en advocaat te Amsterdam, voor de deelnemers van Eumedion een lezing, getiteld "De vervagende functie van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders". De heer Den Boogert was van mening dat de algemene vergadering niet naar behoren functioneert. Dat komt volgens hem o.a. door het feit dat de verwachtingen van het debat in de algemene vergadering onrealistisch zijn en dat spelregels voor het effectief vergaderen grotendeels ontbreken. Samen met de ongeveer dertig aanwezigen werd vooral gediscussieerd over de stelling van Den Boogert dat de nieuwe zeggenschapsrechten voor aandeelhouders niet hebben geleid tot de gewenste "checks and balances" binnen beursgenoteerde vennootschappen, maar dat deze ten goede zijn gekomen aan (individuele) grootaandeelhouders en dat de kleinere aandeelhouders buitenspel zijn gezet.

4.3 Lezingen directeur en publicaties

Eén van de prioriteiten in het eerste jaar van Eumedion was de organisatie goed op de kaart te zetten in politiek Den Haag en Brussel en bij het beursgenoteerd bedrijfsleven. Mede met het oog op deze doelstelling heeft de directeur in het eerste jaar tal van presentaties en speeches gegeven om zoveel mogelijk naamsbekendheid te genereren, zoals bij de jaarvergadering van de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen en van het Nederlands Genootschap van Bedrijfsjuristen. Ook werd in de media regelmatig commentaar geleverd op actuele corporate governance gebeurtenissen en op beleidsvoorstellen op het terrein van corporate governance. Daarnaast werden opinieartikelen geschreven voor het Financieele Dagblad (24 februari 2006: "Laat de code-Tabaksblad zijn zegenrijk werk doen" en 30 augustus 2006: "Perk positie aandeelhouder niet in"). Daarnaast schreef de directeur opiniërende artikelen voor de vaktijdschriften "Goed Bestuur" ("De veranderende positie van de aandeelhouder" in nr. 2006-2) en "Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur" ("Het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2006: feiten en trends" in nr. 2006-5). Deze bijdragen zorgden voor naamsbekendheid van Eumedion, en ondersteunden ook de doelstelling om opiniemaker op het terrein van corporate governance te worden.

4.4 Nieuwsbrief

Sinds oktober 2005 publiceert Eumedion maandelijks een nieuwsbrief. Door middel van de nieuwsbrief voorziet Eumedion haar deelnemers en andere 'stakeholders' van informatie over de laatste nationale en internationale corporate governance ontwikkelingen en de standpunten van Eumedion over wet- en regelgeving.

4.5 Internetsite

De website van Eumedion (www.eumedion.nl) startte op 1 januari 2006. Op deze geheel opnieuw vormgegeven en ingerichte website is informatie te vinden over Eumedion, haar deelnemers en haar standpunten. Ook jaarverslagen, beleidsplannen, nieuwsbrieven en andere relevante documenten zijn op de site te vinden. Stukken voor de commissies van Eumedion zijn te raadplegen op het alleen voor deelnemers toegankelijke deel van de website. In juni werd de website uitgebreid met een voor alle Eumedion-deelnemers raadpleegbare databank. In deze databank zijn de belangrijkste corporate governance elementen van de vijftig grootste Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen opgenomen, zoals de samenstelling van het bestuur en van de raad van commissarissen, de beschermingsconstructies die kunnen worden ingezet, de omvang van de pakketten van de grootaandeelhouders, de aandelenspreiding en een overzicht van de afwijkingen van de Code Tabaksblat.

5. Missie en strategie

5.1 Missie

Volgens het eind 2005 vastgestelde businessplan stelt Eumedion zich ten doel het vanuit de verantwoordelijkheid van in Nederland gevestigde institutionele beleggers onderhouden en doorontwikkelen van goede corporate governance en het bevorderen van de acceptatie en naleving van standaarden hiervan door beursgenoteerde vennootschappen en institutionele beleggers, met name in Nederland en Europa.

5.2 Strategie om doelstelling te behalen

Eumedion tracht haar doel onder meer te bereiken door:

- het bevorderen van overleg tussen institutionele beleggers onderling en met beursgenoteerde vennootschappen en hun representatieve organisaties,
- overleg met de Nederlandse overheid, instellingen van de Europese Unie, andere relevante autoriteiten en brancheorganisaties,
- het beïnvloeden van wet- en regelgeving,
- dienstverlening op het terrein van corporate governance aan haar deelnemers, overige activiteiten die voor het doel van Eumedion bevorderlijk zijn.

6. Governance

6.1 Algemene beschrijving

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.

Eumedion

Deze standpunten worden voorbereid door de vijf commissies van Eumedion (zie paragraaf 6.2). 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 twee maal per jaar bijeenkomt. Aan de Vergadering van Deelnemers dient de jaarrekening ter goedkeuring te worden 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.

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 t.a.v. potentiële deelnemers, maar hebben geen vetorecht.

6.2 Bestuursvergaderingen

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft in 2006 vier maal vergaderd en het Dagelijks bestuur twaalf maal.

Onderwerpen die aan de orde kwamen: commentaren en reacties op wetsvoorstellen en consultatiedocumenten, de evaluatie van het jaarverslagen- en aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2006, de aanbevelingen inzake de bezoldiging van bestuurders, de speerpuntenbrief 2007, het symposium 2006, het jaarverslag en de jaarrekening 2005, het beleidsplan 2007, de samenstelling van het Algemeen en Dagelijks bestuur, de situatie rond VNU, Stork en Euronext, de maatschappelijke en politieke ontwikkelingen rond aandeelhoudersactivisme, hedge funds en private equity huizen en de ontwikkelingen binnen en toekomstperspectieven van Eumedion.

6.3 Commissies

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 uitdragen de

standpunten. In 2006 werden daarnaast nog twee ad hoc werkgroepen (werkgroep transparantie institutionele beleggers en werkgroep bestuurdersbezoldiging) ingesteld om twee specifieke documenten voor te bereiden.

6.3.1 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 paragraaf 3.1 tot en met 3.8 zijn genoemd. De commissie kwam in 2006 drie maal bijeen om te vergaderen, een maal vond de vergadering via conference call plaats. Voorts werd op 6 juni 2006 voor de leden van de Juridische en Beleggingscommissie een workshop georganiseerd. Prof. dr. mr. Daan Doorenbos, hoogleraar ondernemingsstrafrecht aan de Radboud Universiteit Nijmegen en advocaat van Stibbe, gaf een toelichting op de nieuwe Wet Marktmisbruik en de specifieke gevolgen daarvan voor institutionele beleggers. Verder werd vanuit de Juridische Commissie en aan de hand van het Eumedion position paper "Acting in concert" een discussie met de AFM opgestart over de uitleg van het begrip "acting in concert" in het kader van de Wet melding zeggenschap.

6.3.2 Audit Commissie

De Audit Commissie behandelt onderwerpen op het terrein van financiële verslaggeving, risicobeheersing en –management, rol en verantwoordelijkheid van de auditcommissie van de raad van commissarissen en de rol en onafhankelijkheid van de externe accountant. De Audit Commissie vergaderde in 2006 vier maal. Tijdens de eerste vergadering, in januari 2006, nam Pieter van den Berg (PGGM) afscheid als voorzitter. De directeur van Eumedion, Rients Abma, zat de rest van het jaar de vergaderingen a.i. voor. Onderwerpen die aan bod kwamen waren: het wetsvoorstel betreffende de introductie van publiek toezicht op de financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen, het voorontwerp van het wetsvoorstel ter implementatie van de Transparantierichtlijn en de naleving van de verplichting om een "in control statement" in het jaarverslag op te nemen.

Daarnaast rapporteerde Eric Veldpaus over de besprekingen in de klankbordgroep van de Europese Commissie over haar onderzoek naar de aansprakelijkheidsregimes van accountants. Eric Veldpaus (ABP) volgde in maart 2006 Bert Bos op als vertegenwoordiger van Eumedion in deze werkgroep. Bert Bos nam namelijk afscheid als directeur a.i. van Doctors Pension Services. De Audit Commissie bereidde daarnaast de aanvraag van Eumedion voor deelname aan de Raad en Stichting voor de Jaarverslaggeving voor. Op 13 december 2006 trad Eumedion officieel toe tot de Raad en de Stichting voor de Jaarverslaggeving. Michel Hamelers (ABP), lid van de Audit Commissie, is afgevaardigde in de Raad en Rients Abma werd benoemd tot lid van het stichtingsbestuur.

6.3.3 Onderzoekscommissie

De Onderzoekscommissie vergaderde in 2006 vier maal. De Onderzoekscommissie bedacht het thema voor het symposium 2006 en brainstormde over de sprekers voor dit symposium. De Onderzoekscommissie besloot begin 2006 om het onderzoek over de corporate governance activiteiten van institutionele beleggers door de Erasmus Universiteit Rotterdam te laten uitvoeren. Het onderzoek dient Eumedion inzicht te verschaffen in de activiteiten van Nederlandse en buitenlandse institutionele beleggers op het terrein van corporate governance en in de bestaande knelpunten om het stemrecht uit te oefenen. Het onderzoek wordt naast Eumedion ook door de Nederlandse Corporate Governance Stichting gefinancierd. Gedurende 2006 heeft een "klankbordgroep", bestaande uit een aantal leden van de Onderzoekscommissie en van de Nederlandse Corporate Governance Stichting, een aantal malen vergaderd om de voortgang van het onderzoek te bespreken en commentaar te leveren op een aantal concepten van de onderzoeksresultaten. De Onderzoekscommissie besloot verder om onderzoek uit te zetten naar de praktijken rond de machtiging aan het bestuur van een beursgenoteerde vennootschap om nieuwe aandelen uit te geven. Op basis van een aantal binnengekomen offertes werd dit onderzoek uiteindelijk toegekend aan de Radboud Universiteit Nijmegen. Ook rond dit onderzoek werd een klankbordgroep vanuit de Onderzoekscommissie samengesteld. Zowel het onderzoek van de Erasmus Universiteit als van de Radboud Universiteit wordt in de loop van 2007 opgeleverd.

6.3.4 Beleggingscommissie

Op 25 januari 2006 werd de Beleggingscommissie geïnstalleerd. De Beleggingscommissie stelt het Dagelijks bestuur op de hoogte van de actuele en materiële corporate governance zaken die bij individuele beursgenoteerde vennootschappen spelen en flagrante schendingen van geaccepteerde corporate governance standaarden door de individuele beursgenoteerde vennootschappen. Tijdens de eerste vergadering werd Geert Raaijmakers (ABP) tot voorzitter gekozen. Nadat Geert Raaijmakers bij het ABP vertrok werd op 10 september 2006 Erik Breen (Robeco) gekozen tot voorzitter. De Beleggingscommissie besteedde aandacht aan: de voorbereiding en verloop van het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2006, de situatie rond VNU, Stork en Euronext, de problematiek van "acting in concert", de evaluatie van het jaarverslagen- en aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2006, de questionnaire van de Commissie Frijns over de rol van aandeelhouders en het opstellen van de speerpuntenbrief 2007. Eind 2006 deed een aantal buitenlandse deelnemers zonder vestiging in Nederland een aanvraag om te participeren in de Beleggingscommissie. De Beleggingscommissie besloot daarop vanaf 2007 de vergaderingen in de Engelse taal te houden.

6.3.5 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 2006 zes maal. Onderwerpen die in 2006 centraal stonden waren: het begeleiden van de directeur in mediacontacten, de website van Eumedion, het genereren van publiciteit voor Eumedion, het becommentariëren van conceptpersberichten en van documenten als het jaarverslag, het beleidsplan en nieuwsbrieven.

6.4 Ad hoc werkgroepen

6.4.1 Werkgroep transparantie institutionele beleggers

De werkgroep transparantie institutionele beleggers werd op 25 april 2006 geïnstalleerd en vergaderde vijf maal totdat de eindrapportage aan het Algemeen bestuur van Eumedion kon worden aangeboden. De werkgroep had tot taak om een handleiding te maken bij de bepalingen uit de Code Tabaksblad die betrekking hebben op institutionele beleggers. Op grond van de Code Tabaksblad dienen institutionele beleggers een stembeleid te hebben, transparant te zijn over de uitvoering van het stembeleid en transparant te zijn over het stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen. De handleiding geeft aan op welke wijze institutionele beleggers kunnen rapporteren over het stembeleid, de uitvoering daarvan en over het stemgedrag. Zij is met name bedoeld voor die institutionele beleggers die nog geen stembeleid hebben en nog niet rapporteren over hun stemgedrag in het jaarverslag of op de website. De handleiding kan worden gezien als Eumedions uitleg hoe de codebepalingen voor institutionele beleggers zouden moeten worden uitgelegd door institutionele beleggers. De handleiding sluit aan op de wettelijke verankering van de “pas toe of leg uit”-regel voor institutionele beleggers per 1 januari 2007. Eumedion heeft naar aanleiding van het verschijnen van de handleiding op 22 november 2006 een voorlichtingsbijeenkomst gehouden.

6.4.2 Werkgroep bezoldiging bestuurders

De werkgroep bezoldiging bestuurders werd op 13 juli 2006 geïnstalleerd. Naar aanleiding van de evaluatie van het jaarverslagen- en aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2006 concludeerde Eumedion dat de inzichtelijkheid van het bezoldigingsbeleid voor bestuurders achterbleef en de bezoldigingsstructuur voor verbetering vatbaar was. De werkgroep bezoldiging bestuurders kreeg als taak om de aanbevelingen bestuurdersbezoldiging, opgesteld door SCGOP in maart 2003, te herijken en te actualiseren. Na zes vergaderingen van de werkgroep kon het Algemeen bestuur van Eumedion op 18 oktober 2006 de aanbevelingen vaststellen. De aanbevelingen hebben tot doel het bezoldigingsbeleid van het bestuur beter te laten aansluiten bij de lange termijn doelstellingen van de vennootschap. In normale omstandigheden zou de lange termijnbonus dan ook een groter bestanddeel van de totale bezoldiging moeten beslaan dan de korte termijnbonus. Voorts hebben de aanbevelingen tot doel de inzichtelijkheid van het bezoldigingsbeleid te verbeteren. In het najaar

heeft de directeur van Eumedion n.a.v. het verschijnen van de aanbevelingen twee rondetafelgesprekken gevoerd met de AEX- respectievelijk de AMX-vennootschappen.

6.5 Deelnemersvergadering

In 2006 werden twee deelnemersvergaderingen gehouden. De eerste deelnemersvergadering vond plaats op 31 mei 2006. Tijdens deze vergadering werd het laatste jaarverslag 2005 van SCGOP besproken en werd de jaarrekening 2005 goedgekeurd. Tevens werd een overzicht gegeven van de activiteiten en werkzaamheden in het eerste halfjaar van Eumedion.

Tijdens de vergadering van 29 november 2006 werden het beleidsplan en de begroting 2007 vastgesteld. Daarnaast werd stilgestaan bij de activiteiten van Eumedion in het tweede halfjaar 2006 en werden de deelnemers bijgepraat over de werkzaamheden van de commissies van Eumedion in het jaar 2006 en werd een vooruitblik gegeven op de prioriteiten in het jaar 2007.

6.6 Bureau van de stichting

Met de naamswijziging in 2006 beschikt Eumedion over een eigen bestuurlijk bureau. In 2006 stonden de medewerkers van het bureau op de loonlijst van het ABP en werden de salariskosten doorbelast. Het is de bedoeling dat de medewerkers in dienst treden bij Eumedion. Dit is in het voorjaar van 2007 geëffectueerd. Het bureau staat onder leiding van Riens Abma, directeur van Eumedion. Op 1 december 2006 is Zöhre Tali als beleidsmedewerker in dienst getreden. Om praktische redenen houdt Eumedion kantoor bij ABP Vermogensbeheer op WTC Schiphol. Van ABP Vermogensbeheer wordt ruimte gehuurd en verschaft zij secretariële en IT-ondersteuning. De kosten hiervan worden door het ABP aan Eumedion doorbelast. De financiële administratie is ondergebracht bij RSW Accountants te Amstelveen.

7. Deelnemersbestand

Gewone deelnemers

Institutionele beleggers die vermogen voor Nederlandse cliënten beheren en/of beleggen in Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen kunnen deelnemer van Eumedion worden. SCGOP eindigde in 2005 met 34 deelnemers. Gedurende 2006 sloten 17 institutionele beleggers zich aan bij Eumedion. Dat waren: F&C, ING Investment Management, Robeco, ABN AMRO Asset Management, Merrill Lynch Investment Managers (tegenwoordig: BlackRock), AZL Vermogensbeheer, SNS Asset Management, Hermes Investment Management, Loyalis, Kempen Capital Management, Teslin Capital Management, ActivInvestor Management BV, Northern Trust Global Investments, KAS Bank Pensioenfonds, Governance for Owners, Stork Pensioenfonds en Universities Superannuation

Eumedion

Scheme (USS). Eind 2006 werden Mn Services en Arcadis Pensioenfonds toegelaten als deelnemer per 1 januari 2007.

Geassocieerde deelnemers

Koepelorganisaties van institutionele beleggers kunnen geassocieerd deelnemer van Eumedion worden. Geassocieerde deelnemers hebben toegang tot deelnemersvergaderingen (doch hebben geen stemrecht), kunnen evenementen van Eumedion bijwonen, kunnen zitting nemen in de commissies van Eumedion en ontvangen alle informatie vanuit Eumedion. In 2006 waren de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) en de Stichting Ondernemingspensioenfondsen (OPF) geassocieerd deelnemer van Eumedion. Het Verbond van Verzekeraars en DUFAS hebben besloten (vooralsnog) geen geassocieerde deelnemer te worden.

8. Financiële toestand

Mede door de sterke aanwas van nieuwe deelnemers staat Eumedion er financieel goed voor. Vergeleken met 2005 verdubbelden de baten tot bijna 550.000 euro. De uitgaven stegen in 2006 licht als gevolg van de nieuwe website, inkoop van corporate governance research en hogere personeelskosten i.v.m. de fulltime activiteiten van de directeur (in 2005 opereerde de directeur nog parttime). Het boekjaar 2006 werd afgesloten met een resultaat van ruim 236.000 euro. Dit bedrag zal vooral worden gebruikt voor het versterken van het eigen vermogen. In de voorjaarsvergadering van de Vergadering van Deelnemers is afgesproken dat het eigen vermogen minimaal de omvang van eenmaal de totale vaste lasten dient te zijn. De professionalisering van Eumedion leidt tot verhoging van de output en daar staan hogere exploitatiekosten tegenover. In 2007 zullen de personeelskosten stijgen onder andere in verband met het aantrekken van de beleidsmedewerker. Meer informatie over de financiële positie treft u aan in de jaarrekening 2006 die in de Vergadering van Deelnemers van 13 juni 2007 is goedgekeurd.

Schiphol, 13 juni 2007.

Namens het Algemeen bestuur

drs. R.M.S.M. Munsters MFE
(voorzitter)

mr. E.A.W.M. Uijen
(secretaris)

II. EUMEDION JAARREKENING 2006

Eumedion

1. Balans per 31 december 2006

	<u>31 december 2006</u>		<u>31 december 2005</u>	
	€	€	€	€
VLOTTENDE ACTIVA				
Vorderingen				
Debiteuren		595		–
Belastingen		741		12.068
Overige vorderingen en overlopende activa		<u>2.100</u>		<u>4.046</u>
		3.436		16.114
Liquide middelen		410.926		135.388
Totale activa		<u>414.362</u>		<u>151.502</u>
STICHTINGSVERMOGEN		367.103		130.537
KORTLOPENDE SCHULDEN				
Crediteuren		39.743		17.336
Overige schulden en overlopende activa		<u>7.516</u>		<u>3.629</u>
		47.259		20.965
Totaal passiva		<u>414.362</u>		<u>151.502</u>

Eumedion

2. Staat van baten en lasten over 2006

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	€	€	€	€
Baten		548.401		253.366
Personeelskosten	137.999		68.105	
Reis- en verblijfkosten	2.057		–	
Diners, recepties, e.d.	3.013		–	
Huisvestingskosten	–		16.440	
Externe contacten en evenementen	12.565		9.995	
Corporate Governance Research	125.655		79.330	
Website onderhoud	15.556		1.034	
Publiciteit en begeleiding	<u>14.990</u>		<u>85.411</u>	
Som der lasten		<u>311.835</u>		<u>260.315</u>
Resultaat		<u>236.566</u>		<u>-6.949</u>

3. Algemene toelichting

Algemeen

Vergelijkende cijfers

De cijfers over 2005 zijn, waar nodig, geherrubriceerd, teneinde een vergelijkbaarheid met 2006 mogelijk te maken.

Grondslagen voor de balanswaardering

Algemeen

De grondslagen die worden toegepast voor de waardering van activa en passiva zijn gebaseerd op historische kosten. Voor zover niet anders is vermeld, worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid, gebaseerd op een individuele beoordeling van de vorderingen.

Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de baten verminderd met alle hiermee verbonden aan het verslagjaar toe te rekenen kosten en lasten.

Winsten worden verantwoord in het jaar waarin ze zijn gerealiseerd. Verliezen worden in aanmerking genomen in het jaar waarin deze voorzienbaar zijn.

Eumedion

4. Toelichting op de balans per 31 december 2006

VLOTTENDE ACTIVA

Vorderingen

	<u>31-12-2006</u>	<u>31-12-2005</u>
	€	€

Belastingen

Omzetbelasting	<u>741</u>	<u>12.068</u>
----------------	------------	---------------

Overige vorderingen en overlopende activa

Bankrente	2.081	1.000
Vooruitbetaalde kosten	19	–
Overige vorderingen	<u>–</u>	<u>3.046</u>
	<u>2.100</u>	<u>4.046</u>

Liquide middelen

ABN AMRO Bank, Ondernemersdeposito	367.221	134.618
ABN AMRO Bank, Zakenrekening	<u>43.705</u>	<u>770</u>
	<u>410.926</u>	<u>135.388</u>

Eumedion

	<u>31-12-2006</u>	<u>31-12-2005</u>
	€	€
STICHTINGSVERMOGEN		
Reserves	<u>367.103</u>	<u>130.537</u>
		<u>Reserves</u>
		€
Stichtingsvermogen per begin boekjaar		<u>130.537</u>
Resultaat boekjaar		<u>236.566</u>
Totaal mutatie vermogen		<u>236.566</u>
Stichtingsvermogen per einde boekjaar		<u>367.103</u>
KORTLOPENDE SCHULDEN		
	<u>31-12-2006</u>	<u>31-12-2005</u>
	€	€
Overige schulden en overlopende passiva		
Accountants- en administratiekosten	3.500	2.100
Overige schulden	<u>4.016</u>	<u>1.529</u>
	<u>7.516</u>	<u>3.629</u>

Eumedion

5. Toelichting op de staat van baten en lasten over 2006

	2006	2005
	€	€
Baten		
Contributies	498.913	194.050
Bijdragen aan Alert Service	25.000	–
Toetredingsfees	17.500	4.194
Bankrente	6.988	4.194
Overige baten	–	18.080
	548.401	253.366
 Personeelskosten		
Salariskosten directeur en secretariaat, doorbelasting ABP	137.999	68.105
 Huisvestingskosten		
Huur, doorbelasting ABP	–	16.440
 Externe contacten en evenementen		
Kosten symposium	12.565	9.995
 Corporate Governance Research		
SSS analyses – Shareholder Support Services	89.400	70.400
Alert Service – Deminor	25.000	–
Global Proxy Watch – Davis Global Advisors	7.958	–
Overige researchopdrachten	3.297	8.930
	125.655	79.330
 Publiciteit en begeleiding		
Accountants- en administratiekosten	5.444	3.760
Vertaalkosten	3.796	–
Oprichtingskosten Eumedion	–	78.469
Diverse kosten	5.750	3.182
	14.990	85.411

Schiphol, 13 juni 2007

Algemeen bestuur

R. Munsters

E. Bos

H. Breukink

P. Bronkhorst

R. Florisson

M. van Lanschot

F. Lute

E. Uijen

III. OVERIGE GEGEVENS



Aan het bestuur van Eumedion

**PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.**
Thomas R. Malthusstraat 5
1066 JR Amsterdam
Postbus 90351
1006 BJ Amsterdam
Telefoon (020) 568 66 66
Fax (020) 568 68 88

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2006 van Eumedion te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2006 en de staat van baten en lasten over 2006 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de stichting. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de stichting heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

PricewaterhouseCoopers is de handelsnaam van onder meer de volgende vennootschappen: PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287) en PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289). Op diensten verleend door deze vennootschappen zijn Algemene Voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Deze Algemene Voorwaarden zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam en ook in te zien op www.pwc.com/nl



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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Eumedion per 31 december 2006 en van het resultaat over 2006 als in de gegeven omstandigheden is vereist in overeenstemming met de grondslagen voor waardering van de activa en passiva en met de methoden van resultaatbepaling, zoals uiteengezet in de toelichting op de balans en de staat van baten en lasten.

Amsterdam, 13 juni 2007
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'H.C. van der Rijst', written over a faint, circular stamp or watermark.

Drs. H.C. van der Rijst RA

2. Samenstelling bestuur en bureau

Bestuursleden

Ultimo 2006 fungeerden de volgende personen als bestuurder van Eumedion:

Roderick Munsters (ABP), voorzitter
Ronald Florisson (Robeco), vice-voorzitter
Albert Akkerman (SPF Beheer), secretaris
Fons Lute (KLM Pensioenfondsen), penningmeester
Henk Breukink (F&C)
Peter Bronkhorst (Shell Pensioenfondsen)
Maes van Lanschot (ING Investment Management)
Eric Uijen (Pensioenfondsen Horeac & Catering)

Plaatsvervangende bestuursleden

Ultimo 2006 fungeerden de volgende personen de rol van plaatsvervangende bestuurder:

Frank van Geel (ING Investment Management)
René Maatman (ABP)
Henk Marius (Shell Pensioenfondsen)

Directeur

Rients Abma

Beleidsmedewerker

Zöhre Tali

Secretariaat

Henrike Enthoven
Reggie Pieters

3. Samenstelling commissies en werkgroepen

Ultimo 2006 kenden de commissies en de werkgroepen van Eumedion de volgende leden:

Commissies

Juridische Commissie

Ger Fehrenbach (PGGM), voorzitter
Gerben Everts (ABP)
Frank van Geel (ING Investment Management)
Maarten Hartog (Teslin Capital Management)
Annette van der Krogt (ABN AMRO Asset Management)
René Maatman (ABP)
Henk Marius (Shell Pensioenfondsen)
Maarten van Oirschot (SPF Beheer)
Erik Voorhoeve (KLM Pensioenfondsen)

Audit Commissie

Rients Abma (Eumedion), voorzitter a.i.
John Bendermacher (Robeco)
Gerben Everts (ABP)²
Michel Hamелеers (ABP)
Patrick Kremers (SPF Beheer)
Eric Veldpaus (ABP)

Beleggingscommissie

Erik Breen (Robeco), voorzitter
Joost van Beek (Kempen Capital Management)
Frederik van Beuningen (Teslin Capital Management)
Hendrik Jan Boer (ING Investment Management)
Ger Fehrenbach (PGGM)
Peter de Koning (Hermes Investment Management)
Geraldine Leegwater (ABN AMRO Pensioenfondsen)
Sherita Mangroo (SPF Beheer)
Gerard Metske (Pensioenfondsen Horeca & Catering)
Eugène Rebers (ABP)

² Op 16 april 2007 tot voorzitter gekozen.

Eumedion

Peter Sennema (Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer)

William de Vries (Blackrock Merrill Lynch Investment Managers)

Onderzoekscommissie

Fons Lute (KLM Pensioenfondsen), voorzitter

Heico de Boer (Northern Trust Global Investors)

Frank Jan de Graaf (PGGM)

Wim van Iersel (SPF Beheer)

Martin Meijer (Berenschot Pensioenfondsen)

Ronald Wuijster (ABP)

PR Commissie

Rients Abma (Eumedion), voorzitter

Anja Brands (KLM Pensioenfondsen)

Ellen Habermehl (PGGM)

Albert Holtzappel (ABN AMRO Asset Management)

Michel Meijs (ABP)

Wim van de Wiel (Shell Pensioenfondsen)

Ad hoc werkgroepen

Werkgroep transparantie institutionele beleggers

Rients Abma (Eumedion), voorzitter

Heico de Boer (Northern Trust Global Investors)

Jan Damkot (KAS Bank Pensioenfondsen)

Ella Engelen (ING Investment Management)

Ger Fehrenbach (PGGM)

Rob Kamphuis (F&C)

Peter de Koning (Hermes Investment Management)

Eugène Rebers (ABP)

Werkgroep bestuurdersbezoldiging

Rients Abma (Eumedion), voorzitter

Erik Breen (Robeco)

Ger Fehrenbach (PGGM)

Marcel Jeucken (PGGM)

Eumedion

Peter de Koning (Hermes Investment Management)

Annette van der Krogt (ABN AMRO Asset Management)

Martin Meijer (Berenschot Pensioenfonds)

Dries Nagtegaal (Pensioenfonds Predikanten)

Peter Sennema (Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer)

De directeur van Eumedion is q.q. lid van alle commissies.

4. Lijst van deelnemers

Eumedion kende, per ultimo 2006, de volgende deelnemers:

Gewone deelnemers

ABN AMRO Asset Management

Stichting Pensioenfonds van de ABN AMRO Bank N.V.

Stichting Pensioenfonds ABP

ActivInvestor Management B.V.

Ahold Pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds AKZO Nobel

ARCADIS Pensioenfonds

AZL Vermogensbeheer

Stichting Berenschot Pensioenfonds

BlackRock Merrill Lynch Investment Managers

Blue Sky Group

BPF Bouw

Stichting Pensioenfonds Casinospelen

Doctors Pension Funds Services

F&C

Governance for Owners

Stichting Grafische Bedrijfsfondsen

Stichting Pensioenfonds HBG

Hermes Investment Managers Ltd.

Pensioenfonds Horeca & Catering

Stichting Pensioenfonds IBM Nederland

ING Asset Management

ING Fund Management

Interpolis Pensioenen Vermogensbeheer

Stichting Pensioenfonds van de KAS Bank

Kempen Capital Management

Stichting Algemeen Pensioenfonds der KLM

Kunst en Cultuur Pensioen- en Levensverzekering Maatschappij NV

Loyalis

Stichting Lucent Technologies Pensioenfonds

Pensioenfonds Metaal en Techniek

Bedrijfstakpensioenfonds voor de Metalelektro (PME)

Eumedion

Pensioenfonds PNO Media

Northern Trust Global Investments

Stichting Pensioenfonds Openbaar Vervoer

Stichting Pensioenfonds voor de Gezondheid, Geestelijke en Maatschappelijke Belangen (PGGM)

Stichting Pensioenfonds voor de Predikanten in de Protestantse Kerk in Nederland

Stichting Philips Pensioenfonds

Robeco Groep N.V.

BPF Schilders

Stichting Shell Pensioenfonds

SNS Asset Management

Stichting Spoorweg Pensioenfonds

Stork Pensioenfonds

Teslin Capital Management

TKP Investments

Stichting Unilever Pensioenfonds "Progress"

Universities Superannuation Scheme (USS)

Stichting Pensioenfonds UWV

Pensioenfonds Volker Wessels

Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

Stichting Bedrijfspensioenfonds Zorgverzekeraars

Geassocieerde deelnemers

Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds

Stichting voor Ondernemingspensioenfonds

5. Contact

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

Eumedion

Postbus 75753

1118 ZX SCHIPHOL

Telefoon: 020-4054432

Fax: 020-4054431

E-mail: info@eumedion.nl

Internet: www.eumedion.nl

Voor vragen met betrekking tot Eumedion kunt u zich wenden tot de directeur, Rients Abma, tel. 020-4057941.