



JAARVERSLAG EN JAARREKENING 2009

INHOUDSOPGAVE

I. VERSLAG VAN HET BESTUUR

- 1. Voorwoord**
- 2. Missie en strategie**
- 3. Eumedion: gesprekspartner van beleidsmakers**
- 4. Eumedion: overlegplatform richting beursgenoteerde vennootschappen**
- 5. Eumedion: participant in nationale en internationale gremia**
- 6. Eumedion: dienstverlener richting deelnemers**
- 7. Deelnemers van Eumedion**
- 8. Governance**
- 9. Financiële situatie**
- 10. Lijst van deelnemers**

II. EUMEDION JAARREKENING 2009

- 1. Balans per 31 december 2009**
- 2. Staat van baten en laten over 2009**
- 3. Algemene toelichting**
- 4. Toelichting op de balans per 31 december 2009**
- 5. Toelichting op de staat van baten en lasten over 2009**
- 6. Begroting 2009 versus werkelijke cijfers 2009**

III. OVERIGE GEGEVENS

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

I. VERSLAG VAN HET BESTUUR

1. Voorwoord

Temidden in de turbulentie van de financiële crisis heeft Eumedion een succesvol 2009 achter de rug. De betrokkenheid en inzet van de deelnemers is nog steeds hoog en er is over het algemeen veel waardering voor het werk van Eumedion; zowel bij de aangesloten institutionele beleggers als bij externe partijen. De invloed van Eumedion is ook in 2009 toegenomen, zowel richting beleidsmakers als richting de beursvennootschappen. De waardering en toegenomen invloed vertaalden zich in 2009 onder andere in een groei van het aantal deelnemers, het vierde achtereenvolgende jaar.

Het jaar ving aan met een druk bezocht en met veel publiciteit omgeven internationaal congres over de rol van aandeelhouders voor, tijdens en na de financiële crisis. Vervolgens werd in het aandeelhoudersvergaderingenseizoen gestart met de 'Eumedion-alertservice': deelnemers ontvingen in het geval van controversiële punten op de agenda van een aandeelhoudersvergadering een zogenoemde alert. In totaal werden negen alerts uitgestuurd (o.a. op het terrein van vergaande voorstellen tot aanpassing van het beloningsbeleid en de statuten die niet in het belang van aandeelhouders waren); in 8 van de 9 gevallen leidde dit tot het voortijdig intrekken van het voorstel door de vennootschap zelf dan wel tot het verwerpen van het voorstel door de aandeelhoudersvergadering. In de zomer zette het bestuur de stap om de doelstelling van Eumedion uit te breiden naar 'duurzaamheidsonderwerpen' die gerelateerd zijn aan corporate governance. Hierdoor kan Eumedion haar deelnemers nog beter en breder tot dienst zijn. In het najaar werd, mede als reactie op de uitkomsten van het internationale congres, tijdens een druk bezocht en bediscussieerd symposium het onderzoeksrapport 'Rol institutionele beleggers in relatie tot bestuur en commissarissen; Een driehoeksverhouding' van de hand van prof. Angelien Kemna en prof. Erik van de Loo gepresenteerd.

Afscheid Roderick Munsters als voorzitter van Eumedion

Tijdens het symposium op 7 oktober 2009 werd tevens de wisseling van het Eumedion-voorzitterschap aangekondigd: Roderick Munsters nam na een periode van twaalf jaar bestuurslidmaatschap, waarvan vijf jaar als voorzitter (het voorzitterschap van de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen – de voorloper van Eumedion – meegerekend), afscheid van Eumedion. Hij werd opgevolgd door Johan van der Ende, Chief Investment Officer van PGM.

De crisis

2009 was het jaar dat beheerst werd door de financiële crisis en de reactie daarop. Het samen met het International Corporate Governance Network (ICGN) op 3 maart 2009 georganiseerde congres vond plaats in het 'oog' van de financiële crisis; de beurskoersen bereikten op deze dag bijna het

laagste punt in de financiële crisis. De openingspeech van de minister van Financiën, die hierin de aandeelhouder stevig op de korrel nam, zorgde de gehele dag voor veel debat. Op zijn weblog meldde toenmalig minister Bos hierover:

“Ik was te gast bij aandeelhouders en was knap kritisch over ze: zij hadden immers toch minstens mede schuld aan het opjagen van bankiers richting steeds hogere rendementen, steeds grotere bonussen, steeds grotere risico's. Het zijn dan ook nog eens een keer in het algemeen goedgebekte types, dus ik had er volop rekening mee gehouden dat ik uitgeoeld zou worden om vervolgens met pek en veren de zaal uit gedragen te worden. Maar kennelijk hadden ze besloten niet dezelfde fout te maken die bankiers eerder wel maakten: fouten maken en er niet kritisch op wensen te reflecteren.

En dus kreeg ik niet alleen applaus maar spraken diverse vertegenwoordigers van beleggers en aandeelhouders kritisch over hun eigen rol bij het ontstaan van de crisis, hoe ze wellicht te veel op de korte termijn gericht waren geweest en teveel op louter het eigen gewin uit waren, en hoe ze van plan waren dat in de toekomst anders te gaan doen. Dus laat ik dan nu na alle kritiek van dinsdag er dit aan toevoegen: ik vond die reactie klasse. Ik denk ook dat het gemeend was. En ik reken op organisaties als Eumedion (die mij voor de speech hadden uitgenodigd) om het samen in de toekomst waar te maken.”

Eumedion had reeds in het beleidsplan 2009 geschreven onderzoek te willen laten verrichten naar de enerzijds de in de wet en in de Code Tabaksblad gedefinieerde rollen tussen het bestuur, de raad van commissarissen en de aandeelhoudersvergadering en anderzijds de gepercipieerde rollen tussen deze vennootschappelijke organen. Door de speech van de minister van Financiën werd het belang (en de timing) van het onderzoek verder onderstreept. De hoogleraren Kemna en Van de Loo presenteerden het onderzoek tijdens het symposium van Eumedion op 7 oktober 2009. De aanbevelingen uit het onderzoek zijn vooral gericht op het op korte termijn verbeteren van de relaties tussen bestuurders, commissarissen en aandeelhouders en het op gang van brengen van een goede dialoog. Ook wordt gepleit voor lange termijn betrokken aandeelhouderschap. Eumedion heeft een aantal conclusies reeds ter harte genomen. Zo heeft in 2009 voor het eerst een gestructureerd overleg plaats gevonden tussen een delegatie van het Eumedion-bestuur en een delegatie van presidentcommissarissen van AEX-vennootschappen. Beide partijen hebben de intentie uitgesproken dit periodiek te herhalen. Daarnaast heeft Eumedion eind 2009 besloten om haar werkzaamheden niet alleen te richten op de coördinatie van de voorbereiding van haar deelnemers op de jaarlijkse aandeelhoudersvergaderingen, maar ook meer op de facilitering van de (permanente) engagementactiviteiten van de deelnemers met bestuurders en commissarissen van individuele beursvennootschappen. Dit past ook bij de in 2009 genomen bestuursbeslissing om het Eumedion-takenpakket uit te breiden naar (ook) aspecten op het terrein van milieu- en sociaal beleid. Verbeteringen op dat vlak kunnen het beste via dialoog worden bewerkstelligd. Daarnaast heeft Eumedion in 2009 met haar deelnemers de discussie gestart over het stimuleren en faciliteren van actief en betrokken aandeelhouderschap.

Positie aandeelhouders onder druk

Tegen de hierboven geschetste achtergrond van de financiële crisis kwamen de positie en de rechten van de aandeelhouder in Nederland onder druk te staan. Zo schreef de regering in maart in haar aanvullend regeerakkoord dat de positie van de aandeelhouder aan een “herijking” toe was en werd in juni in de Tweede Kamer een motie aangenomen waarin de regering werd verzocht met voorstellen te komen “om de macht van aandeelhouders binnen bedrijven in te perken”. Juist in een periode dat de positie van de aandeelhouder onder druk staat, is het van groot belang om een krachtige en effectieve belangenorganisatie voor institutionele beleggers te hebben, teneinde de gezamenlijke standpunten van institutionele beleggers richting de beleidsmakers voor het voetlicht te brengen. In 2009 hebben Eumedion en haar deelnemers bewezen op verschillende terreinen doelgericht te kunnen optreden.

Bereikte resultaten

In de eerste paragraaf werden reeds de resultaten in de aanloop naar de aandeelhoudersvergaderingen genoemd. Wat betreft de belangenbehartiging richting beleidsmakers heeft Eumedion in 2009 de volgende concrete resultaten behaald:

- Mede naar aanleiding van het eind 2008 gepubliceerde position paper van Eumedion over ‘hidden ownership’ en ‘empty voting’ heeft het ministerie van Financiën een consultatiedocument gepubliceerd voor een wetsvoorstel. In het conceptwetsvoorstel is in lijn met het standpunt van Eumedion voorgesteld om de meldingsplicht van substantiële aandelenbelangen uit te breiden met economische long posities (zoals contracts for difference). De European Securities Markets Expert Group, het vaste adviesorgaan van de Europese Commissie op het terrein van effectenrecht, heeft de Europese Commissie aanbevolen om ook de Europese wetgeving aan te passen. In het advies werd expliciet verwezen naar het Eumedion position paper.
- Na inspanningen van Eumedion heeft de Tweede Kamer in het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn aandeelhoudersrechten een regeling opgenomen die bepaalt dat alle beursvennootschappen voortaan een gespecificeerde stemuitslag moeten vaststellen. Aandeelhouders kunnen zo kennisnemen van de precieze stemverhoudingen bij de aandeelhoudersvergadering.
- Ondersteund door Eumedion heeft de Tweede Kamer bij het wetsvoorstel bestuur en toezicht een aantal amendementen aangenomen om de governance binnen het monistisch model (one tier) aan te scherpen. Zo worden enkele taken exclusief bij niet-uitvoerende bestuurders gelegd (bezoldigingsbeleid en voordrachten voor bestuurders). Ook is opgenomen dat de rechtsverhouding tussen een bestuurder en de beursvennootschap niet langer wordt aangemerkt als een arbeidsovereenkomst, waardoor een bestuurder niet langer met een beroep op zijn

Eumedion

arbeidsovereenkomst een hogere vertrekvergoeding gedaan krijgen dan het maximum van één jaar uit de Code Tabaksblad.

- De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft haar beleid rondom de kwalificatie 'acting in concert' verduidelijkt. Eumedion pleitte al langer voor een verduidelijking om aandeelhouders en beursvennootschappen meer zekerheid te geven in welke situaties onderlinge samenwerking tot een meldingsplicht van de gezamenlijke aandelenbelangen kan leiden. Het ministerie van Financiën heeft in een brief aan de Tweede Kamer aangegeven op korte termijn de tweede betekenis van het begrip 'acting in concert', zoals dat gehanteerd wordt bij het verplichte overnamebod, te zullen verduidelijken. Dit is conform het standpunt dat Eumedion in de afgelopen jaren diverse malen naar voren heeft gebracht.

Het optreden van de Eumedion-deelnemers bij beleidsmakers won in 2009 verder aan kracht door de verdere uitbreiding van de deelnemerskring. In 2009 sloten nog eens zes institutionele beleggers zich bij Eumedion aan. Eumedion sloot 2009 af met 67 deelnemers, die gezamenlijk ongeveer een vijfde van de aandelen van de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen houden.

De hiervoor aangehaalde prestaties konden alleen worden bewerkstelligd door de steun van de aangesloten deelnemers en de actieve inzet en betrokkenheid van de deelnemers in de commissies van Eumedion. Het bestuur wil alle deelnemers daarvoor hartelijk bedanken en hoopt dat in 2010 nog meer aansprekende resultaten kunnen worden geboekt.

Amsterdam, 8 april 2010

Johan van der Ende
(voorzitter)

Rients Abma
(directeur)

2. MISSIE EN STRATEGIE

2.1 Missie

Eumedion stelt zich ten doel om vanuit de verantwoordelijkheid van de bij haar aangesloten institutionele beleggers goede corporate governance te ontwikkelen en daarbij de acceptatie en naleving van corporate governance standaarden door beursvennootschappen en institutionele beleggers te bevorderen, met name in Nederland en Europa. Integraal onderdeel van die doelstelling zijn voortaan ook aspecten van duurzaamheid.

In juni 2009 heeft het Algemeen bestuur van Eumedion namelijk besloten de doelstelling van Eumedion te verbreden naar 'duurzaamheidsonderwerpen' die passen binnen de huidige corporate governance doelstelling. Het Algemeen bestuur nam daarmee integraal de aanbeveling over uit het eindrapport van de in 2008 speciaal ingestelde interne werkgroep die onderzocht heeft of de doelstelling van Eumedion kon worden verbreed naar milieu- en sociaal beleid ("ES-aspecten").¹

Eveneens in lijn met het eindrapport van de werkgroep besloot het Algemeen bestuur de ES-aspecten zoveel mogelijk te integreren in de bestaande werkzaamheden en commissies van Eumedion. Voor het eerstkomende aandeelhoudersvergaderingseizoen (2010) zullen de ES-aspecten nadrukkelijk worden betrokken bij de onderwerpen risicomanagement, disclosure en beloningsbeleid. Daarna zal een eerste evaluatie plaatsvinden en bezien worden of het wenselijk is de ES-aspecten ook bij andere onderwerpen te betrekken.

2.2 Strategie om doelstelling te behalen

Eumedion tracht haar doel onder meer te bereiken door:

- a) het bevorderen van overleg tussen institutionele beleggers onderling en met beursvennootschappen en de representatieve organisaties;
- b) het voeren van overleg met de Nederlandse overheid, instellingen van de Europese Unie (EU) alsmede andere relevante autoriteiten en brancheorganisaties;
- c) het beïnvloeden van wet- en regelgeving;
- d) het verlenen van diensten aan haar deelnemers op het terrein van corporate governance en daaraan gerelateerde ES-aspecten.

¹ http://www.eumedion.nl/page/downloads/Eindrapport_DEF.pdf

3. EUMEDION: GESPREKSPARTNER VAN BELEIDSMAKERS

Eumedion was ook in 2009 gesprekspartner van de nationale en Europese wetgever voor wat betreft de wetgeving op het terrein van corporate governance en aandeelhoudersrechten. Op verschillende terreinen heeft deze bemoeienis geleid tot een betere bescherming van de positie van de minderheidsaandeelhouder. Hieronder worden alle belangrijke ondernomen beleidsinitiatieven toegelicht.

3.1 Wetsvoorstel ter implementatie van de voorstellen van de Commissie Frijns om transparantie en verantwoordelijkheden van aandeelhouders te versterken

In juli 2009 heeft de regering een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer ingediend ter implementatie van de aanbevelingen van de Commissie Frijns uit mei 2007 om de transparantie en de verantwoordelijkheden van aandeelhouders te versterken. De volgende elementen zijn in het wetsvoorstel opgenomen:

- a) een verlaging van de eerste drempel voor het melden van zeggenschapsbelangen van 5 naar 3 procent van het aandelenkapitaal;
- b) de verplichting voor aandeelhouders met een zeggenschapsbelang vanaf 3 procent om te melden of er bezwaar bestaat tegen de strategie van de vennootschap, zoals deze op de website is bekend gemaakt;
- c) de mogelijkheid voor beursvennootschappen om de identiteit van de aandeelhouders te achterhalen;
- d) een verhoging van de drempel voor aandeelhouders van 1 naar 3 procent van het geplaatste kapitaal om onderwerpen voor de agenda van de aandeelhoudersvergadering aan te dragen.

In haar brief van 29 september 2009 aan de vaste commissie van Financiën in de Tweede Kamer heeft Eumedion zich uiterst kritisch getoond over het voorstel². De brief was mede ondertekend door de grootste Europese pensioenfondsuitvoerder (Norges Bank Investment Management - NBIM) en door het grootste Amerikaanse pensioenfonds (CalPERS). In de reactie schreven Eumedion en de medeondertekenaars dat zij geen principiële bezwaren hebben tegen de mogelijkheid voor beursvennootschappen om in het kader van de aandeelhoudersvergadering hun aandeelhouders te identificeren. Wel hebben zij bezwaren tegen de uitwerking van de voorgestelde identificatieregeling. Met name de mogelijkheid dat aandeelhouders maximaal drie jaar hun stemrecht verliezen als hun tussenpersoon niet aan de identificatie meewerkt, is buitenproportioneel en schadelijk voor in elk geval de perceptie van aandeelhoudersbescherming in Nederland. Eumedion en de beide andere ondertekenaars gaven ook aan dat het voorstel dat elke drieprocentaandeelhouder moet melden of

² http://www.eumedion.nl/page/downloads/Commentaar_2009_Frijns-wetsvoorstel_DEF.pdf

hij bezwaar heeft tegen de strategie van de vennootschap schadelijk is voor het Nederlandse beleggingsklimaat. Deze verplichting “verjudiseert en polariseert de verhoudingen en vergroot de onzekerheid over de dialoog [tussen aandeelhouder en vennootschap] in plaats van deze te verminderen en zet bovendien de kapitaalmarkt op het verkeerde been”. Eumedion, NBIM en CalPERS brachten verder naar voren dat de voorgestelde verhoging van de drempel voor het agenderingsrecht voor aandeelhouders naar 3 procent van het geplaatste kapitaal de controlerende functie van de aandeelhoudersvergadering aantast en het agenderingsrecht voor aandeelhouders van de grootste beursvennootschappen illusoir maakt.

Op 16 oktober 2009 bracht de Tweede Kamer een schriftelijk verslag uit over het wetsvoorstel. In het verslag werden enkele van de door Eumedion naar voren gebrachte commentaarpunten aan de orde gesteld. Het is onbekend wanneer de Tweede Kamer het wetsvoorstel plenair zal behandelen.

3.2. Wetsvoorstel ter facilitering van de invoering van de one-tier bestuursstructuur (“bestuur en toezicht”)

Op 8 december 2009 heeft de Tweede Kamer een wetsvoorstel aangenomen dat het voor Nederlandse naamloze en besloten vennootschappen eenvoudiger maakt om te kiezen voor een monistisch bestuursorgaan (‘one-tier bestuursstructuur’) waarin de bestuurs- en toezichtfunctie verenigd zijn. Aandeelhouders dienen de overstap naar dit bestuursmodel goed te keuren, aangezien dit een statutaire basis dient te hebben. In het one-tier bestuursmodel kunnen de taken binnen één bestuursorgaan worden verdeeld over zogenoemde uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders. De taak van voorzitter van het bestuur, het doen van voordrachten voor bestuurdersbenoemingen en het vaststellen van de bezoldiging mogen slechts worden toebedeeld aan (een) niet-uitvoerende bestuurder(s). In het wetsvoorstel is ook bepaald dat de rechtsverhouding tussen een bestuurder en de beursvennootschap niet langer wordt aangemerkt als een arbeidsovereenkomst. Daardoor kan een bestuurder niet langer met een beroep op zijn arbeidsovereenkomst een hogere vertrekvergoeding bewerkstelligen dan het maximum van één jaarsalaris uit de Code Tabaksblat.

Eumedion heeft het wetsvoorstel vanaf het begin ondersteund en hoopt dat het in 2010 door de Eerste Kamer zal worden afgerond. Wel heeft Eumedion vraagtekens geplaatst bij een ander door de Tweede Kamer aangenomen amendement. Daarin is bepaald dat een bestuurder van een grote NV, BV of stichting niet meer dan twee toezichthoudende functies mag hebben in een grote NV, BV of stichting. Voorzitterschappen zijn daarbij uitgesloten. Een commissaris van een grote NV, BV of stichting mag niet meer dan vijf toezichthoudende functies houden, waarbij het voorzitterschap dubbel telt. De vraag is of dit voorstel de kwaliteit van het toezicht goed doet en voldoende recht doet aan het uitgangspunt dat rechtspersonen en algemene vergaderingen uiteindelijk zelf dienen af te

wegen of een persoon voldoende gelegenheid heeft om zijn of haar commissariaat op voldoende betrokken wijze te vervullen.

3.3 Wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn aandeelhoudersrechten

Op 8 december 2009 heeft de Tweede Kamer ook het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn aandeelhoudersrechten aangenomen. Eumedion is groot voorstander van dit wetsvoorstel. Het wetsvoorstel bevat belangrijke elementen die bijdragen aan een grotere participatie van de aandeelhouders aan de aandeelhoudersvergadering. Een essentieel onderdeel van het wetsvoorstel is dat beursvennootschappen een uniforme registratiedatum moeten toepassen. Deze ligt op 28 dagen voor de aandeelhoudersvergadering. Als gevolg van de verplichte registratie is het voor beursvennootschappen verboden om blokkering van aandelen als voorwaarde voor deelname aan de aandeelhoudersvergadering te stellen.

De oproepingstermijn, die verband houdt met de registratiedatum, en op 42 dagen voor de dag van de aandeelhoudersvergadering ligt, zorgt er bovendien voor dat aandeelhouders de vergadering nog beter kunnen voorbereiden en deze langere periode kunnen benutten voor onderling overleg en voor overleg met de beursvennootschap. Dit laatste zal het ontstaan van een constructieve dialoog en goede verhoudingen tussen de vennootschap en haar aandeelhouders kunnen bevorderen.

Een ander belangrijk onderdeel is de in het wetsvoorstel opgenomen verplichting een gespecificeerde uitslag van de stemming door de aandeelhouders van de aandeelhoudersvergadering te publiceren. Voor een goed begrip van de verhoudingen tussen voor- en tegenstemmers en de presentie van aandeelhouders ter vergadering is het van groot belang dat een gespecificeerde stemuitslag wordt vastgesteld.

Eumedion vindt het belangrijk dat het wetsvoorstel zo spoedig mogelijk in werking treedt. De uiterste implementatiedatum verstrekt namelijk al op 3 augustus 2009. De overschrijding van de implementatietermijn leidt ertoe dat aandeelhouders van Nederlandse beursvennootschappen minder effectief hun rechten kunnen uitoefenen, in het bijzonder rondom algemene vergaderingen, dan aandeelhouders in beursvennootschappen in lidstaten waar de richtlijn al wel is geïmplementeerd.

3.4 Standpuntbepaling door de ondernemingsraad in de aandeelhoudersvergadering

Het derde wetsvoorstel dat op 8 december 2009 is aangenomen betreft het toekennen van een recht aan de ondernemingsraad (OR) van naamloze vennootschappen waarvan de meerderheid van werknemers binnen Nederland werkzaam is, om een standpunt te bepalen over bepaalde onderwerpen in de aandeelhoudersvergadering. De ondernemingsraad mag op grond van het

wetsvoorstel zijn standpunt schriftelijk en/of mondeling kenbaar maken aan de aandeelhoudersvergadering over belangrijke bestuursbesluiten (zoals grote overnames en afsplitsingen), benoeming en ontslag van bestuurders en commissarissen en over het beloningsbeleid van het bestuur. De aandeelhoudersvergadering is niet verplicht het standpunt van de OR over te nemen.

Eumedion heeft het wetsvoorstel gedurende de parlementaire behandeling ondersteund, zoals tot uitdrukking gebracht in een brief aan de Tweede Kamer.³ Een grotere wettelijke betrokkenheid van de OR bij de voorbereiding van belangrijke besluiten kan volgens Eumedion ertoe leiden dat institutionele beleggers (nog) beter geïnformeerd hun stemgedrag kunnen bepalen. Het kenbaar maken van een standpunt door de OR in de aandeelhoudersvergadering kan ook bevorderen dat de belangen van de werknemers door de aandeelhoudersvergadering worden meegewogen in de besluiten die worden genomen. Wel heeft Eumedion de kanttekening gemaakt dat moet worden afgewacht of ondernemingsraden daadwerkelijk gebruik zullen maken van het nieuwe recht.

3.5 Aanpassing enquêterecht

Op 29 oktober 2009 is de Minister van Justitie een consultatie gestart over een aanpassing van het enquêterecht. In het voorontwerp wordt voorgesteld om de drempels voor aandeelhouders voor het starten van een enquêteprocedure te wijzigen. Het bestaande criterium is dat aandeelhouders minimaal 10 procent van het geplaatste kapitaal moeten representeren of aandelen houden met een gezamenlijke nominale waarde van ten minste € 225.000. Deze criteria blijven gelden voor kleine vennootschappen. Voor grotere vennootschappen - met een geplaatst kapitaal van meer dan € 22,5 miljoen - worden in het voorontwerp nieuwe criteria geïntroduceerd. Om gebruik te kunnen maken van het enquêterecht moeten aandeelhouders minimaal 1 procent van het geplaatste kapitaal representeren of de gehouden aandelen dienen gezamenlijk een marktwaarde te hebben van ten minste 20 miljoen euro.

Eumedion heeft in haar consultatiereactie van 23 december 2009 deze criteria onderschreven.⁴ Ze komen overeen het voorstel dat Eumedion en de VEB als adviserende leden in het SER-advies 'Evenwichtig Ondernemingsbestuur' (2008) hebben gedaan. Zoals Eumedion en de VEB in dat advies opmerkten, is het criterium van 10 procent van het geplaatste kapitaal voor aandeelhouders van grote (beurs)vennootschappen te zwaar, terwijl het nominale waarde criterium van € 225.000 weinig zegt over de werkelijke investering van de belegger(s).

³ http://www.eumedion.nl/page/downloads/Commentaar_spreekrecht_OR_in_AVA.pdf

⁴ http://www.eumedion.nl/page/downloads/Commentaar_enqueterecht_consultatie_DEF.pdf

In het conceptwetsvoorstel wordt ook de vennootschap het recht op enquête toegekend. Eumedion heeft in de consultatiereactie aangegeven hier niet principieel op tegen te zijn, maar wel vraagtekens te zetten bij de motivering en praktische uitvoerbaarheid van de regeling. Wat de uitvoerbaarheid betreft is het de vraag wie als verweerder in de enquêteprocedure kan optreden. De algemene vergadering van een beursvennootschap is meestal zeer pluriform samengesteld, kent merendeels buitenlandse aandeelhouders, en komt in beginsel slechts eenmaal per jaar bijeen. Dit kan het in de praktijk bijzonder lastig maken voor de algemene vergadering om in een enquêteprocedure effectief als verwerend belanghebbende aan het proces deel te nemen. Eumedion heeft het ministerie van Justitie verzocht nader aandacht te besteden aan deze problematiek.

3.6 Tijdelijk verbod op short gaan in aandelen van financiële instellingen

Op 14 januari 2009 heeft de AFM de looptijd van het tijdelijke verbod op short selling van financiële instrumenten van financiële beursvennootschappen verlengd. Het tijdelijke verbod was in september 2008 ingesteld. Eumedion heeft zich kritisch getoond over de verlenging van het verbod. Zoals zij ook in een reactie op een CESR-document over de effectiviteit van maatregelen tegen short selling aangaf⁵, diende het verbod op short gaan in aandelen van financiële instellingen te worden opgeheven. Aanvankelijk kon Eumedion de maatregelen steunen in het licht van de uitzonderlijke omstandigheden op de kapitaalmarkt. Dat veranderde begin 2009 toen verschillende onderzoeken aantoonde dat de effectiviteit van de genomen maatregelen gering was terwijl de maatregelen wel een licht negatief effect hadden op de liquiditeit van de kapitaalmarkt en op het verschil tussen de bied- en laatprijzen van de aandelen.

Op 16 februari 2009 publiceerde de AFM een consultatiedocument waarin de AFM duidelijk maakt te streven naar het zo snel mogelijk afschaffen van het verbod op short selling. In reactie op het consultatiedocument gaf Eumedion aan het voornemen tot afschaffing van het verbod te steunen.⁶ Uiteindelijk heeft de AFM uiteindelijk per 1 juni 2009 het tijdelijke verbod op short selling van financiële instrumenten in financiële beursvennootschappen afgeschaft. Wel heeft de AFM een meldingsplicht voor significante netto shortposities gehandhaafd. Dit is conform het standpunt van Eumedion.

3.7 Europees richtlijnvoorstel betreffende beheerders van alternatieve beleggingsfondsen

In april 2009 heeft de Europese Commissie een voorstel voor een Europese richtlijn gepubliceerd ten einde beheerders van alternatieve beleggingsfondsen onder toezicht te brengen. Alternatieve beleggingsfondsen zijn niet alleen hedgefondsen en private equitymaatschappijen, maar ook grondstoffenfondsen, vastgoedfondsen en infrastructuurfondsen. Eumedion heeft zich in 2009 bij

⁵ www.eumedion.nl/page/downloads/CESR_consultation_short_selling.pdf

⁶ http://www.eumedion.nl/page/downloads/AFM-consultatie_short_selling.pdf

diverse gelegenheden kritisch getoond over het voorstel. Weliswaar verdient de doelstelling van het richtlijnvoorstel - bescherming van beleggers in alternatieve beleggingsfondsen steun - maar de uitwerking daarvan in het richtlijnvoorstel is op diverse onderdelen doorgeschoten.

Kort na het verschijnen van het richtlijnvoorstel heeft Eumedion zich richting het ministerie van Financiën, dat voor Nederland in de Europese Raad onderhandelt over het richtlijnvoorstel, bezorgd getoond over de corporate governancebepalingen in het voorstel.⁷ Daarbij is aangegeven dat het ongewenst zou zijn wanneer beheerders van alternatieve beleggingsfondsen aan extra transparantieplichtingen moeten voldoen wanneer zij een substantieel belang nemen in een beursvennootschap. Er bestaat geen goede rechtvaardiging om deze beheerders anders te behandelen dan andere aandeelhouders. Ook het voorstel om (voormalige) beursvennootschappen die door hedgefondsen en private equitymaatschappijen van de beurs zijn gehaald nog twee jaar te verplichten te voldoen aan de bepalingen uit de Transparantierichtlijn achtte Eumedion ongewenst.

In juni 2009 heeft Eumedion samen met ABI (Association of British Insurers) een brief gestuurd aan de Europese Commissie waarin is ingegaan op de verwachte (negatieve) gevolgen van het richtlijnvoorstel voor institutionele beleggers.⁸ Daarin is aangegeven dat de gedane voorstellen zullen resulteren in minder beleggingsmogelijkheden voor institutionele beleggers. Het richtlijnvoorstel brengt zodanige verplichtingen met zich dat de toegang van niet-Europese alternatieve beleggingsfondsen tot de Europese markt wordt belemmerd. Ook waarschuwden Eumedion en ABI voor het sterk stijgen van de administratieve lasten voor de beheerders van alternatieve beleggingsfondsen als gevolg van de gedetailleerde verplichtingen en voor overlap en tegenstrijdigheden met andere Europese richtlijnen.

Op 10 november 2009 heeft het Europees Parlement een publieke hoorzitting georganiseerd over de richtlijn. Vertegenwoordigers van deelnemers van Eumedion (Gerben Everts van APG Asset Management en Kris Douma van Mn Services) hebben daar hun zienswijze gegeven op de verwachte consequenties van het richtlijnvoorstel voor institutionele beleggers.

Eind november 2009 is door de rapporteur van het Europese Parlement, Gauzès, een rapport uitgebracht met voorstellen voor 138 amendementen. Op 15 december 2009 is door het Zweedse voorzitterschap een officieus compromisvoorstel gedaan dat sterk afwijkt van het rapport van Gauzès. De verwachting is dat, gezien de kritische ontvangst en uiteenlopende wensen ten aanzien van wijzigingen van de conceptrichtlijn, niet voor medio 2010 definitief zal worden vastgesteld.

⁷ http://www.eumedion.nl/page/downloads/Commentaar_RL_hedgefonds_en_PE.pdf

⁸ www.eumedion.nl/page/downloads/ABI-Eumedion_letter_AIFM_directive_DEF_1_.pdf

3.8 Europese initiatieven naar aanleiding van financiële crisis

Op 4 maart 2009 heeft de Europese Commissie een concept-actieplan gepubliceerd om het financiële stelsel en de betrouwbaarheid daarvan te herstellen en te behouden. Eumedion heeft in een brief aan de Europese Commissie haar steun voor het concept-actieplan tot uitdrukking gebracht.⁹ Wel heeft Eumedion verzocht het inzichtelijk maken van de belangrijkste risico's van financiële instellingen te bevorderen. Ook heeft Eumedion gewezen op de kwaliteit van het interne toezicht. In de Europese Bankenrichtlijn zou bijvoorbeeld verankerd kunnen worden dat niet alleen bestuurders, maar ook commissarissen van financiële instellingen een deskundigheidstoets dienen te ondergaan. In de brief schreef Eumedion ook dat de Europese regels inzake de kapitaalvereisten minder procyclisch moeten worden gemaakt.

Op 12 oktober 2009 heeft de Europese Commissie een conferentie gehouden rondom de vraag hoe corporate governance in de financiële sector kan worden verbeterd. De directeur van Eumedion had zitting in een van de drie panels tijdens de bijeenkomst en ging in op de positie die institutionele beleggers hebben vervuld en in de toekomst zouden kunnen vervullen bij de financiële instellingen.

De Europese Commissie heeft in oktober 2009 verder een consultatiedocument gepubliceerd waarin voorstellen werden gedaan voor een nieuw Europees kader voor het beheersen van grensoverschrijdende crisissen in de banksector. Het consultatiedocument bevat voorstellen die als doel hebben om de toekomstige problemen bij banken vroegtijdig op te sporen en te herstellen. Ook moeten banken failliet kunnen gaan zonder het gehele financiële systeem te verstoren. Eumedion heeft in een schriftelijke reactie in algemene zin steun uitgesproken voor de aanpak van de Europese Commissie.¹⁰ Eumedion heeft er daarbij op gewezen dat, naast bijvoorbeeld hogere kapitaaleisen, het bevorderen van betere governance bij banken kan bijdragen aan stabielere, sterkere banken. Te denken valt aan meer uitgebalanceerd beloningsbeleid, het verbeteren van risicomanagement en het stellen van hogere eisen aan hogere eisen aan de vaardigheden en deskundigheden van commissarissen.

Eumedion verder heeft aangegeven er geen voorstander van te zijn toezichthouders de mogelijkheid te geven om rechten van aandeelhouders te beperken met als oogmerk sneller te kunnen interveniëren in een failliet gaande instelling. Door de rechten te beperken wordt het evenwicht tussen de risico's die aandeelhouders lopen op hun kapitaalbreng en de rechten die daar ter bescherming van hun belangen tegenover staan verstoord. Juist wanneer het risico op kapitaalverlies groot is, zoals bij een dreigend faillissement, is het van belang dat de aandeelhouder zijn rechten kan uitoefenen om zijn gerechtvaardigde belangen te beschermen.

⁹ http://www.eumedion.nl/page/downloads/Comments_audit_market.pdf.

¹⁰ http://www.eumedion.nl/page/downloads/Response_EC_communication_banking_sector_Jan_10.pdf.

Eumedion staat afwijzend tegen de meest vergaande vorm van aantasting van aandeelhoudersrechten: onteigening. Onteigening kan het vertrouwen van beleggers diepgaand en langdurig aantasten. Mocht er toch worden besloten om een onteigeningsinstrument te introduceren, dan dient dit instrument met zeer strikte waarborgen te worden omkleed. Indien zou worden besloten om het onteigeningsinstrument in te zetten, dan zou dit wat Eumedion betreft alleen mogen gebeuren wanneer het dreigende faillissement van de systeembank tot instabiliteit van het gehele financiële systeem kan leiden.

De verwachting is dat de Europese Commissie in de loop van 2010 met nadere voorstellen zal komen inzake onder meer corporate governance bij financiële instellingen en een Europees kader voor crisisbeheersing.

3.9 OESO consultatie corporate governance en de financiële crisis

Begin 2009 heeft de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) een consultatiedocument gepubliceerd over corporate governance en de financiële crisis. In het consultatiedocument wordt vastgesteld dat de bestaande corporate governance principes van de OESO ook na de crisis nog steeds voldoen maar wel dienen te worden aangevuld met extra guidance. Eumedion heeft in haar reactie aangegeven vooral meer guidance te willen bij de principes over bestuurdersbeloning, risicomanagement en het functioneren van bestuurders en commissarissen.¹¹ Eumedion heeft verder aanbevolen niet te tornen aan de principes die zien op aandeelhoudersrechten en werk te maken van het wegnemen van de nog bestaande belemmeringen voor de uitoefening van die aandeelhoudersrechten. Op 18 maart 2009 heeft de directeur het standpunt van Eumedion toegelicht in een rondetafelbijeenkomst van de OESO in Parijs.

3.10 Herzien AFM-beleid 'acting in concert'

Op 20 november 2009 heeft de AFM een herzien beleid over een duurzaam gemeenschappelijk stembeleid ('acting in concert') gepubliceerd. Bij 'acting in concert' dienen de betrokken aandeelhouders hun gezamenlijke (potentiële) aandelenbelang te melden bij de AFM als daarmee een meldingsdrempel wordt over- of onderschreden. In haar nieuwe beleid geeft de AFM aan dat overleg tussen aandeelhouders over reguliere onderwerpen die tijdens een aandeelhoudersvergadering aan de orde komen niet als 'acting in concert' zullen kwalificeren. Aan dergelijke vormen van overleg ligt in de regel geen overeenkomst om een *duurzaam* gemeenschappelijk stembeleid te voeren ten grondslag. Van 'acting in concert' kan volgens de AFM wel sprake zijn als de samenwerking gericht is op een onderwerp dat kan leiden tot een wijziging van

¹¹ http://www.eumedion.nl/page/downloads/Response_OECD_consultation.pdf

de strategie van de beursvennootschap, bijvoorbeeld door het gezamenlijk voordragen voor benoeming van één of meer bestuurders of commissarissen.

Eumedion heeft zich positief uitgelaten over het hernieuwde beleid van de AFM. Het sluit aan bij het eerdere pleidooi van Eumedion om meer guidance te krijgen over onder welke omstandigheden samenwerking tussen aandeelhouders leidt tot een meldingsplicht van het gezamenlijke zeggenschapsbelang.

Het ministerie van Financiën heeft in september 2009 in een brief aan de Tweede Kamer aangegeven op korte termijn de tweede betekenis van het begrip 'acting in concert', zoals dat gehanteerd wordt bij het verplichte overnamebod, te verduidelijken. Er zal een aanpassing van de biedingsregelgeving worden voorbereid waarin enkele situaties van samenwerking worden benoemd die niet als 'acting in concert' kwalificeren en derhalve niet tot een biedplicht leiden. Eumedion juicht ook deze voorgestelde precisering van de kwalificatie 'acting in concert' bij het verplichte overnamebod toe.

3.11 Uitbreiding meldingsplicht met economische longposities

Op 3 september 2009 heeft het ministerie van Financiën een consultatiedocument gepubliceerd over de uitbreiding van de meldingsplicht van substantiële zeggenschap- en kapitaalbelangen met economische long posities, zoals cash settled equity swaps en cash settled opties. Eumedion heeft de voorgestelde regeling ondersteund in een samen met de Vereniging van Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO) opgestelde reactie.¹² In de brief schreven Eumedion en de VEUO dat zij het waarderen dat het ministerie de problematiek van 'hidden ownership' wil aanpakken. Het heimelijk opbouwen van een groot economisch belang kan namelijk zorgen voor inefficiënte prijsvorming op de kapitaalmarkt en voor de mogelijkheid van een 'bliksemoverval' op de vennootschap. Ondanks het feit dat een belegger wordt getroffen door extra administratieve lasten wanneer hij derivatenposities moet meetellen bij het wel of niet bereiken van een meldingsgrens, prevaleert het belang van transparantie over zeggenschapsverhoudingen en van een efficiënte prijsvorming, aldus beide organisaties in de brief. Eumedion en de VEUO pleitten daarnaast voor een verdere uitbreiding van de meldingsplicht tot substantiële shortposities. Op die manier wordt namelijk zichtbaar of een partij per saldo een negatief economisch belang heeft.

¹² http://www.eumedion.nl/page/downloads/Commentaar_CFD-consultatie_DEF.pdf

3.12 IOSCO consultatie over transparantie, communicatie en eigendomsstructuren accountants(organisaties)

Eumedion heeft op 11 december 2009 een reactie gestuurd op de drie consultatiedocumenten van de wereldwijde koepelorganisatie van toezichthouders op de effectenmarkten (IOSCO) over transparantie, communicatie en eigendomsstructuren accountants(organisaties).¹³ Een belangrijk punt in de reactie van Eumedion is de wens dat in de accountantsverklaring bij een jaarrekening informatie wordt opgenomen over het auditproces (o.a. welke werkzaamheden heeft de accountant verricht) en de kwaliteit van de financiële verslaggeving (mate van voorzichtigheid in accountingbeslissingen en risico-analyses). Volgens Eumedion hebben institutionele beleggers behoefte aan meer informatie over de werkzaamheden van de externe accountant in relatie tot risicomanagement en relevante gevoeligheidsanalyses. Een meer informatieve accountantsverklaring draagt bij aan het vertrouwen van beleggers in accountants en in de financiële verslaggeving van vennootschappen. Met betrekking tot de eigendomsstructuur van accountantorganisaties heeft Eumedion zich uitgesproken voor het toelaten van andere kapitaalverschaffers (derden) dan alleen de partners van de kantoren. Eumedion is van mening dat opheffing van het huidige verbod om extern kapitaal aan te trekken kleinere accountantskantoren beter in staat kan stellen om goed gekwalificeerd personeel aan te trekken en te groeien.

3.13 Overige onderwerpen

- Eumedion reageerde in 2009 op het consultatiedocument van de Europese Commissie tot herziening van de jaarrekeningrichtlijnen. In de reactie van 29 april 2009 steunt Eumedion in grote lijnen de aanpak van de Europese Commissie om de verslaggevingsverplichtingen voor kleinere vennootschappen verder te verlichten en om de Europese jaarrekeningrichtlijnen voor de overige vennootschappen sterk te vereenvoudigen en leesbaarder maken. Eumedion bepleitte in haar reactie het zogenoemde cash-flow statement verplicht te houden voor ondernemingen. Ook dienen volgens Eumedion alle beursvennootschappen, ongeacht hun grootte, verplicht te worden gesteld in hun jaarverslag de accountantskosten te splitsen tussen controle en niet-controlegerelateerde kosten.
- In een brief van 10 juni 2009 heeft Eumedion gereageerd op het consultatiedocument van de Europese Commissie tot herziening van de Europese richtlijn betreffende marktmisbruik. In het commentaar gaf Eumedion aan dat in de richtlijn duidelijker moet worden bepaald onder welke omstandigheden beursvennootschappen de publicatie van koersgevoelige informatie mogen uitstellen. Eumedion vindt dat wanneer een beursvennootschap besluit tot uitstel van publicatie, dit aan de toezichthouder dient te worden gemeld. In de brief gaf Eumedion verder aan voorstander te zijn van een strenger regime ten aanzien van het moedwillig verspreiden van

¹³ http://www.eumedion.nl/page/downloads/Commentaar_IOSCO-consultaties_DEF.pdf

Eumedion

negatieve geruchten over een vennootschap, terwijl de desbetreffende partij een shortpositie heeft in de aandelen van die vennootschap.

- Eumedion heeft in 2009 ook gereageerd op een consultatiedocument van de Europese Commissie over juridische barrières in de keten de beursvennootschap en de eindbelegger. Eumedion schreef in haar reactie van 10 juni 2009 dat effectenintermediairs verplicht moeten worden om medewerking te verlenen aan de uitoefening van het stemrecht door de uiteindelijke belegger. Door de veelheid aan schakels tussen de beursvennootschap en de uiteindelijk belegger, zeker in grensoverschrijdende situaties, is het namelijk moeilijk om vast te stellen wie in juridische zin gerechtigd is tot het uitbrengen van een stem. In veel gevallen blijkt de uiteindelijke belegger niet de juridische aandeelhouder van de vennootschap te zijn, waardoor een keten volmachten en/of steminstructies nodig is om de eindbelegger geldig te laten deelnemen aan de stemming in de aandeelhoudersvergadering. Deze keten kan alleen goed functioneren wanneer is verzekerd dat alle effectenintermediairs meewerken aan de doorgifte van volmachten en steminstructies.
- Eumedion heeft op 16 september 2009 gereageerd op de consultatie van de AFM van drie voorgenomen interpretaties op het terrein van de regels van overnamebiedingen. Daarin is onder meer aangegeven dat de voorgestelde interpretatie over verhoging van de biedprijs te restrictief is.
- Op 18 september 2009 heeft Eumedion gereageerd op de consultatie over de AFM beleidsregel inzake beleggingsaanbevelingen. Eumedion heeft daarbij aangegeven de reikwijdte conceptbeleidsregel te ruim te vinden. De AFM stelde namelijk voor het begrip 'publiek' ruim uit te leggen, namelijk als meer dan 1 persoon. Volgens Eumedion gaat de AFM met deze 'brede' interpretatie voorbij aan de achterliggende doelstelling van de regeling voor beleggingsaanbevelingen.

4. EUMEDION: OVERLEGPLATFORM RICHTING BEURSVENNOOTSCHAPPEN

Net als in voorgaande jaren had Eumedion in 2009 een faciliterende rol bij de bezoeken van de aandeelhoudersvergaderingen door de deelnemers van Eumedion. Begin 2009 werd een “verdeling” van de aandeelhoudersvergaderingen onder deelnemers gemaakt, zodat reeds ver voor het aandeelhoudersvergaderingseizoen 2009 bij de Eumedion-deelnemers bekend was welke deelnemer welke aandeelhoudersvergadering zou bezoeken.

De deelnemer die naar een aandeelhoudersvergadering ging, maakte vooraf een (voorlopige) analyse van de agendapunten. Het secretariaat van Eumedion stuurde de analyse door naar de andere deelnemers van Eumedion. De deelnemers konden op basis hiervan besluiten een volmacht af te geven aan de deelnemer die de aandeelhoudersvergadering bezoekt. Op deze wijze droegen deelnemers gezamenlijk de ‘lasten’ van het analyseren van de agenda’s en het bezoeken van de aandeelhoudersvergaderingen. Bovendien kunnen de deelnemers langs deze weg goed geïnformeerd hun stemrecht uitoefenen. In 2009 werd deze praktijk bij ongeveer 80 Nederlandse aandeelhoudersvergaderingen gevolgd.

Het aandeelhoudersvergaderingseizoen 2009 was verder het eerste seizoen waarin werd gewerkt met de zogenoemde alertservice. Eumedion stuurt een alert naar alle deelnemers op het moment dat de Beleggingscommissie van Eumedion besluit dat een voorstel op de agenda van een aandeelhoudersvergadering van een Nederlandse beursvennootschap (flagrant) in strijd is met de Nederlandse wet- en regelgeving, de Nederlandse corporate governance code en/of het Eumedion Handboek Corporate Governance. In totaal werden gedurende het aandeelhoudersvergaderingseizoen negen alerts uitgestuurd (o.a. op het terrein van vergaande voorstellen tot aanpassing van het beloningsbeleid en de statuten die niet in het belang van aandeelhouders waren); in 8 van de 9 gevallen leidde dit tot het voortijdig intrekken of aanpassen van het voorstel door de vennootschap zelf dan wel tot het verwerpen van het voorstel door de aandeelhoudersvergadering.

Tijdens een groot aantal aandeelhoudersvergaderingen hebben de Eumedion-deelnemers de speerpuntenbrief 2009 aan de orde gesteld. Eumedion heeft deze speerpuntenbrief eind oktober 2008 aan de 75 grootste Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen¹⁴ verzonden en de beursvennootschappen gevraagd om in het aandeelhoudersvergaderingseizoen 2009 specifiek

¹⁴ Dit zijn de vennootschappen die zijn opgenomen in de AEX-, AMX- en ASX-index van NYSE Euronext Amsterdam.

aandacht te schenken aan beschrijving van de ondernemingsstrategie en daaraan gerelateerd, de *risk appetite*.

De belangrijkste en opvallendste zaken van het aandeelhoudersvergaderingseizoen 2009 worden hieronder weergegeven. Daarbij worden ook de betrokkenheid en opvattingen van Eumedion en haar deelnemers genoemd. Een uitgebreider overzicht van de bevindingen en de conclusies van de Eumedion-deelnemers t.a.v. de jaarverslagen en de aandeelhoudersvergaderingen is te vinden in de evaluatie die Eumedion op 8 juli 2009 heeft gepubliceerd.¹⁵

4.1 Participatie van aandeelhouders in de aandeelhoudersvergadering

Het percentage ter vergadering uitgebrachte stemmen is bij de Nederlandse AEX-vennootschappen in 2009 slechts marginaal gestegen (tabel 1). De geringe stijging is te danken aan de wijziging van de samenstelling van de AEX-index tussen 2008 en 2009. Indien een vergelijking wordt gemaakt van de 'opkomstpercentages' 2009 met die van 2008 van de aandeelhoudersvergaderingen van de vennootschappen die momenteel in de AEX-index zijn opgenomen, is zelfs sprake van een daling: van 49,2 procent in 2008 naar 47,8 procent in 2009. Bij de vennootschappen die in de AMX-index zijn opgenomen is nog wel sprake van een duidelijke stijging van het aantal ter vergadering uitgebrachte stemmen.

Tabel 1: Ter vergadering uitgebrachte stemmen (percentage van het totaal; administratiekantoren uitgezonderd)

	2009	2008	2007	2006	2005
AEX-vennootschappen	47,8	47,5	42,5	36,4	33,3
AMX-vennootschappen	46,4	45,0	40,0	38,6	35,9

Bron: Databank Eumedion.

Eumedion denkt dat de daling van het aantal uitgebrachte stemmen in de aandeelhoudersvergaderingen van de AEX-vennootschappen mogelijk verband houdt met de stagnerende ontwikkelingen inzake de publicatie van de vergaderstukken en de registratiedata (tabel 2). Een toename van het aantal aandelen dat wordt gehouden door buitenlandse aandeelhouders lijkt geen verklarende factor. Dat percentage is in de afgelopen jaren nagenoeg gelijk gebleven.

¹⁵ http://www.eumedion.nl/page/downloads/Evaluatie_AVA-seizoen_2009_DEF_II.pdf

Eumedion

In het in hoofdstuk 3 genoemde wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn aandelhoudersrechten is verder een bepaling opgenomen dat alle beursondernemingen een registratiedatum dienen te hanteren om te bepalen wie stemgerechtigd is in de aandelhoudersvergadering. De registratiedatum dient voor alle beursgenoteerde vennootschappen op 28 dagen voor de datum van de aandelhoudersvergadering te liggen. Blokkering van aandelen is daardoor niet langer aan de orde. Hantering van een registratiedatum draagt volgens Eumedion bij aan een verhoging van het aantal uitgebrachte stemmen op de aandelhoudersvergadering. Vooral de AEX- en AMX-vennootschappen hanteren reeds een registratiedatum die 20 tot 30 dagen voor de dag van de aandelhoudersvergadering ligt (zie tabel 2). Kleinere vennootschappen stellen nog veelvuldig de eis tot blokkering van aandelen om te mogen stemmen in een aandelhoudersvergadering. Bij deze vennootschappen bestaat er kennelijk nog weerstand om een registratiedatum te hanteren. Zij zullen zich echter in de nabije toekomst ook aan de nieuwe wetgeving moeten houden.

Tabel 2: Percentage Nederlandse vennootschappen dat gebruik maakt van een registratiedatum in het aandelhoudersvergaderingseizoen 2009 (aantal dagen voor de dag van de algemene vergadering; tussen haken de percentages in 2008 en 2007)

	Geen (dus blokkering)	2-7 dagen	8-19 dagen	20-30 dagen
AEX-vennootschappen	5 (5, 4)	10 (19, 48)	14 (5, 0)	71 (48)
AMX-vennootschappen	5 (5, 12)	18 (39, 67)	23 (39, 13)	17 (8)
Kleinere vennootschappen	42 (49, 53)	27 (34, 40)	24 (10, 2)	7 (5)

Bron: Databank Eumedion.

In twee gevallen lag de registratiedatum op de datum dat de agenda van de aandelhoudersvergadering werd gepubliceerd. Dit is vanuit aandelhoudersperspectief geen wenselijke situatie, zo vindt Eumedion. Immers, een aantal aandelhouders bepaalt vooral aan de hand van de agendapunten of zij eventueel uitgeleende aandelen terughalen om zelf te stemmen op deze aandelen. Indien de registratiedatum op een eerder tijdstip is dan de publicatiedatum van de agenda, is het voor de betreffende aandeelhouder onmogelijk om de aandelen nog terug te halen om te stemmen.

Aandelhouders hebben in het aandelhoudersvergaderingseizoen 2009 geen gebruik gemaakt van het agenderingsrecht. In 2008 werden nog zes voorstellen door aandelhouders bij twee beursvennootschappen geagendeerd.

4.2 Bezoldigingsbeleid

Ook in 2009 was er veel discussie over voorstellen tot wijziging van het bezoldigingsbeleid voor het bestuur en de verslagen over de toepassing van het bezoldigingsbeleid in het jaarverslag. In 2009 hebben aandeelhouders evenals in 2008 enkele keren tegen voorstellen tot wijziging van het bezoldigingsbeleid voor bestuurders gestemd. Zo werd bij Royal Dutch Shell het remuneratieverslag 2008 door de aandeelhoudersvergadering verworpen. Bij VastNed Retail werd het voorstel tot toekenning van 'buitengewone bonussen' aan bestuurders verworpen. Bij Randstad Holding en Heineken NV werden de voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid na kritiek van aandeelhouders, waaronder Eumedion-deelnemers, al voor aanvang van de aandeelhoudersvergadering ingetrokken.

4.3 Voorsorteren op nieuwe wetgeving

Evenals in 2008 hebben diverse vennootschappen in 2009 voorgesteld hun statuten te wijzigen om voor te sorteren op voor aandeelhouders controversiële nieuwe wetgeving, namelijk het conceptwetsvoorstel ter implementatie van het advies van de Monitoring Commissie (verhoging drempel agenderingsrecht van aandeelhouders naar 3 procent van het geplaatste kapitaal; zie ook paragraaf 3.1).

Vijf vennootschappen legden hun aandeelhouders voorstellen tot statutenwijziging voor waarin o.a. werd voorgesteld om de eisen voor aandeelhouders om van het agenderingsrecht gebruik te maken, te verzwaren. Dit was juridisch zo ingekleed dat de huidige criteria (1% van het geplaatste kapitaal of aandelen houden ter waarde van 50 miljoen euro) uit de statuten werden geschrapt en er een 'kale' verwijzing wordt gemaakt naar de wettelijke criteria. Consequentie hiervan zou zijn dat zodra het wetsvoorstel tot wet zou worden verheven aandeelhouders ten minste 3 procent van het kapitaal zouden moeten vertegenwoordigen om gebruik te kunnen maken van het agenderingsrecht. Dit terwijl het wetsvoorstel de mogelijkheid open laat om statutair een lagere drempel vast te stellen.

Vanwege dit laatste meent Eumedion dat er eerst een discussie tussen vennootschap en aandeelhouders moet plaatsvinden over welk criterium voor het agenderingsrecht passend is voor de desbetreffende vennootschap. Dit alles leidde er uiteindelijk toe dat twee vennootschappen (VastNed Retail en VastNed Offices) het voorstel tot statutenwijziging nog voor de aandeelhoudersvergadering van de agenda haalden. Twee vennootschappen (Aalberts Industries en TKH Group) hebben hun aandeelhouders toegezegd na inwerkingtreding van het hiervoor genoemde wetsvoorstel nog een keer een discussie te hebben over het kapitaal criterium voor het agenderingsrecht. Bij Macintosh haalde het voorstel uiteindelijk een meerderheid van 73 procent van de uitgebrachte stemmen.

Naar aanleiding van nieuwe wetgeving die het mogelijk maakt om tot maximaal 50 procent van het geplaatst kapitaal in eigen aandelen in te kopen heeft Eumedion in 2008 een aanbeveling gedaan. Deze aanbeveling hield in dat gedurende de delegatieperiode door beursvennootschappen niet meer dan 10 procent van het kapitaal wordt gehouden. Dit percentage kan worden opgetrokken naar 20 procent ingeval van een materiële reorganisatie. Vrijwel alle hebben zich in 2009 aan deze aanbeveling gehouden. Twee ondernemingen hebben een machtiging tot 20 procent gevraagd en verkregen in verband met een mogelijke reorganisatie van haar kapitaalstructuur. Acht vennootschappen vroegen machtigingen van 25 tot 50 procent. Bij zes van deze acht vennootschappen is de gevraagde machtiging uiteindelijk teruggebracht tot 10 procent onder invloed van aandeelhouders.

4.4 Risicomanagement

In de eerdergenoemde speerpuntenbrief 2009 heeft Eumedion de beursondernemingen gevraagd om in het jaarverslag helder uiteen te zetten wat de belangrijkste risico's voor de vennootschap zijn, wat de maatregelen zijn om de risico's te beheersen en wat de risicohouding ('risk appetite') van de onderneming is.

In de jaarverslagen 2009 was de grote diversiteit in de wijze van presentatie van de risico's voor Eumedion en haar deelnemers opvallend. Sommige vennootschappen presenteerden de belangrijkste risico's op minder dan één pagina van hun jaarverslag, terwijl andere vennootschappen uitvoerig ingaan op het beschrijven van een groot aantal risico's. De mediaan van het aantal genoemde risico's is slechts licht teruggelopen: van 16 in het jaarverslag over 2007 naar 13,5 in het jaarverslag over boekjaar 2008. Slechts negen gaven aan wat de (vijf) belangrijkste risico's zijn. Veel vennootschappen worstelen daarnaast nog met het onderwerp 'risk appetite'.

Ondanks de financiële crisis is het aantal accountantsverklaringen met beperking dan wel met een toelichtende paragraaf over de continuïteit gering gebleken in 2009. Alleen Fortis kreeg een verklaring met beperking. De externe accountant van vier vennootschappen nam bij zijn (goedkeurende) verklaring een toelichtende paragraaf over (zijn twijfels t.a.v.) de continuïteit van de vennootschap op. Twee vennootschappen konden niet voldoen aan de nieuwe wettelijke eis om de jaarrekening en het jaarverslag binnen vier maanden na het afsluiten van het boekjaar te publiceren.

Voor het 2010 is risicomanagement opnieuw een speerpunt voor Eumedion. Er zal door Eumedion en haar deelnemers dan specifiek worden gekeken naar de relatie tussen ondernemingstrategie en het risicomanagement, en meer in het bijzonder de houding van de onderneming ten opzichte van de

Eumedion

belangrijkste risico's (risk appetite). Dit speerpunt is uiteengezet in de speerpuntenbrief 2010 die begin december 2009 naar de 75 grootste beursvennootschappen is uitgestuurd.

5. 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.

5.1 OESO

Op 19 maart 2009 heeft de directeur van Eumedion deelgenomen aan een rondetafelconferentie van de OESO over corporate governance en de financiële crisis. De consultatie vormde onderdeel van een openbare consultatie van de OESO over de corporate governance lessen die uit de financiële crisis getrokken kunnen worden en de vraag of de corporate governance principes van de OESO aanvulling behoeven.

5.2. Europese Commissie

De directeur van Eumedion heeft tweemaal deelgenomen aan een conferentie van de Europese Commissie. Op 23 maart 2009 nam de directeur deel aan een rondetafelbijeenkomst van de Europese Commissie over bezoldiging van bestuurders in de financiële sector. Deze rondetafelbijeenkomst werd gehouden in het kader van de voorbereiding van twee (niet bindende) aanbevelingen, die de Europese Commissie op 12 april 2009 publiceerde op het terrein van bezoldiging. Een aanbeveling heeft specifiek betrekking op de bezoldigingsstructuren in financiële instellingen. De andere aanbeveling handelt over de structuur van de bezoldiging van bestuurders van (zowel financiële als niet-financiële) beursvennootschappen. Op 12 oktober 2009 nam de directeur deel aan een paneldiscussie het door het door de Europese Commissie georganiseerd seminar over corporate governance in financiële instellingen.

5.3 Raad voor de Jaarverslaggeving

Eumedion werd op 2007 toegelaten tot de zogenoemde gebruikersdelegatie van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ). De RJ heeft tot doel de kwaliteit van de externe verslaggeving, in het bijzonder de jaarrekening, binnen Nederland door rechtspersonen en andere organisaties te bevorderen. Michel Hameleers (APG Asset Management) heeft namens Eumedion zitting in de RJ. De directeur van Eumedion zit in het bestuur van de Stichting voor de Jaarverslaggeving.

5.3 Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders

Eumedion is, samen met de VEB, lid van het zogenoemde gebruikersplatform van de Stichting Communicatiekanaal. Dit communicatiekanaal biedt aandeelhouders een gemakkelijke en efficiënte wijze om hun stem “op afstand” uit te brengen. De directeur heeft, samen met de VEB, een keer per jaar een overleg met het bestuur van de stichting om de gang van zaken in het voorbije

aandeelhoudersvergaderingenseizoen te bespreken en suggesties voor verbetering mee te geven. In 2009 werd deze vergadering op 7 december gehouden.

5.4 Monitoring Commissie Corporate Governance Code

Op 2 juli 2009 is een nieuwe Monitoring Commissie Corporate Governance Code door de minister van Financiën ingesteld. De Monitoring Commissie heeft tot taak de actualiteit en de bruikbaarheid van de per 1 januari 2009 aangepaste Nederlandse Corporate Governance Code te bevorderen en de naleving ervan door beursvennootschappen en institutionele beleggers te monitoren. De nieuwe Monitoring Commissie is in 2009 samengesteld in overleg met de organisaties die in 2003 de Commissie Tabaksblat hebben ingesteld, waaronder (de rechtsvoorganger van) Eumedion. Jos Streppel (voormalig CFO van Aegon, thans voorzitter van de raad van commissarissen van KPN en vice-voorzitter van de raad van commissarissen van Van Lanschot) is benoemd tot voorzitter van de Monitoring Commissie. Jurjen Lemstra (advocaat PelsRijcken) is, op voorstel van Eumedion en de VEB, benoemd als lid van de commissie.

5.5 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 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 de jaarlijkse organisatie van congressen. Een van die congressen vond op 2 en 3 maart 2009 in Amsterdam plaats (zie paragraaf 6.1). Eumedion organiseerde dat congres samen met ICGN. In hoofdstuk 6 wordt meer uitgebreid ingegaan op dit congres.

De Eumedion-directeur werd tijdens het jaarcongres van ICGN van 13-15 juli 2009 in Sydney voor een derde termijn van een jaar herkozen in het bestuur van ICGN. Verder zijn verschillende leden van Eumedion-commissies vertegenwoordigd in de werkgroepen van ICGN. Zo is Gerben Everts (APG Asset Management/voorzitter Audit Commissie) lid van het Accounting and Auditing Practices Committee, zijn Erik Breen (Robeco/voorzitter Beleggingscommissie), Henk Marius (Shell Pensioenfonds/lid Juridische Commissie) en Simon Wong (Governance for Owners/lid Beleggingscommissie) lid van het Shareholder Responsibilities Committee en is Michelle Edkins (BlackRock/lid Beleggingscommissie) lid van het Shareholder Rights Committee. Bram Hendriks (APG Asset Management/lid Beleggingscommissie) is in november 2009 benoemd tot plaatsvervangend voorzitter van dat Committee. Paul Frentrop (APG Asset Management/Algemeen

bestuur Eumedion) zat in 2009 in het Membership Committee. Erik Breen zat vanaf eind 2009 een ad hoc subcommissie van het Shareholders Responsibilities Committee mede voor. Deze ad hoc commissie richt zich specifiek op risicomanagement. Marcel Jeucken (PGGM) zat in de Corporate Governance Principles Review Working Group die in 2009 de wijziging van de ICGN corporate governance principes heeft voorbereid.

5.6 Nationaal Register Commissarissen en Toezichthouders

Het Nationaal Register Commissarissen en Toezichthouders werft en selecteert commissarissen, toezichthouders en bestuurders voor beursvennootschappen, familie- en MKB-ondernemingen, gezondheidszorg en welzijnsinstellingen en woningbouwcorporaties en onderwijsinstellingen. Participanten van de stichting zijn: CNV, FNV, MHP, het Nederlands Centrum van Directeuren en Commissarissen (NCD) en VNO-NCW. Eumedion participeert sinds 2002 in de Raad van Advies van het Nationaal Register. Sinds de zomer van 2008 zit Eric Uijen (voormalig lid Dagelijks bestuur van Eumedion, nu algemeen directeur van Stork Pensioenfonds) namens Eumedion in de Raad van Advies. De Raad van Advies komt minimaal tweemaal per jaar bijeen. De Raad bespreekt het algemene beleid alsmede algemene ontwikkelingen van het commissariaat en het toezicht en relevante ontwikkelingen op het terrein van corporate governance in het bedrijfsleven en de non-profit sector.

5.7 The Global Auditor Investor Dialogue

Sinds 1 januari 2008 neemt Eumedion, in de persoon van Gerben Everts (APG Asset Management/voorzitter Audit Commissie), deel aan de "Global Auditor Investor Dialogue". Deze dialoog is opgericht om de dialoog tussen accountants en beleggers te versterken en te verdiepen. Jaarlijks vindt twee tot drie keer een 'fysieke' vergadering plaats. Tijdens de vergaderingen staan onderwerpen als de kwaliteit van de internationale financiële verslaggevingsstandaarden, risicomanagement en de toekomst van het accountantsberoep centraal. Op 29 januari 2009 publiceerde een werkgroep van de Global Auditor Investor Dialogue het rapport 'Guidelines for Enhanced Disclosure to Assist Directors, Audit Committees, Shareowners and Investors'. De richtlijnen bieden bestuurders, auditcommissies, en aandeelhouders handvatten voor de beoordeling van zaken die betrekking hebben op de audit, risico's en controle. Gerben Everts nam deel aan die werkgroep. Eumedion heeft haar steun uitgesproken voor de Guidelines en beursvennootschappen opgeroepen toepassing te geven aan de Guidelines bij de voorbereiding van de nieuwe jaarverslagen.

5.8 Standards Advisory Council van de International Accounting Standards Board

Gerben Everts (APG Asset Management/voorzitter Eumedion Audit Commissie) is sinds 2008 lid van de Standards Advisory Council (SAC) van de International Accounting Standards Board (IASB), de opsteller van de internationale verslaggevingsstandaarden. De SAC is een nieuw adviesorgaan dat als 'liaison' moet gaan fungeren tussen de verschillende belangenorganisaties en stakeholders (zoals ICGN en Eumedion) en de IASB. Langs deze weg houdt Eumedion nog meer dan voorheen vinger aan de pols bij de internationale ontwikkelingen op het terrein van de internationale verslaggevingsstandaarden.

5.9 Onderzoekscentrum Onderneming & Recht

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 bedrijven. 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 redacteuren voor bepaalde onderzoeksbundels. Tevens bestaat de mogelijkheid om actief bij te dragen aan een onderzoek, wat de zichtbaarheid en kenbaarheid van Eumedion vergroot en bijdraagt aan de kennisverbreding van het Eumedion-secretariaat. De directeur is lid van het curatorium van het Onderzoekscentrum.

6. EUMEDION: DIENSTVERLENER RICHTING DEELNEMERS

In dit hoofdstuk wordt beschreven welke activiteiten Eumedion specifiek voor haar deelnemers heeft ondernomen in 2009. Eumedion organiseerde in 2009 een internationaal congres (samen met ICGN), het jaarsymposium en een seminar (samen met accountantsorganisatie NIVRA) en presenteerde zij een onderzoek. Daarnaast werden wetsvoorstellen en consultatiedocumenten becommentarieerd (zie paragraaf 3), en werden samen met het Koninklijke NIVRA praktische handreikingen gepresenteerd voor beter risicomanagement. Ook werd elke maand een nieuwsbrief gepubliceerd, en werd in 2009 de tweede Eumedion Scriptieprijs uitgereikt.

6.1 Internationaal Congres

Op 2 en 3 maart 2009 organiseerde Eumedion in Amsterdam in samenwerking met ICGN een groot, internationaal congres plaats ter "ere" van 400 jaar actieve aandeelhouders. De huidige financiële crisis en de rol van aandeelhouders daarin waren belangrijke thema's tijdens dit congres. De minister van Financiën hield de openingsspeech. Hij sprak hierin aandeelhouders aan op hun verantwoordelijkheden. Hij verweet aandeelhouders van financiële instellingen dat zij te veel een focus hebben gehad op risico nemen en winsten maken. Aandeelhouders dienen volgens hem veel meer te kijken naar de lange termijnbelangen van een vennootschap. De minister gaf aan dat hij graag ziet dat aandeelhouders meedenken en meepraten over de optimale governance-structuur die een organisatie op de lange termijn stabiliteit en winst oplevert. De minister toonde zich in de toespraak ook kritisch over de - in zijn ogen - tekortschietende rol van commissarissen. De speech was een goede inleiding tot de discussie de rest van de dag. Thema's die daarbij werden besproken waren: de rol van de overheid als aandeelhouder, de communicatie tussen aandeelhouders en beursvennootschappen, de toekomst van het beloningsbeleid en de toekomst van het kapitalisme. Het congres werd bezocht door bijna 250 personen uit de gehele wereld.

6.2 Symposium

Op 7 oktober 2009 vond in Rotterdam het jaarlijkse symposium van Eumedion plaats. Het symposium stond in het teken van de presentatie van het in opdracht van Eumedion uitgevoerde onderzoek "Rol institutionele beleggers in relatie tot bestuur en commissarissen; Een driehoeksverkenning" van prof. Angeliën Kemna en prof. Erik van de Loo. Aan de hand van interviews en literatuuronderzoek constateerden de onderzoekers veel spanningen tussen bestuurders, commissarissen en institutionele beleggers. Volgens de onderzoekers heeft dit te maken met de vele veranderingen die voor de verschillende partijen in korte tijd werden doorgevoerd. Er was te weinig tijd om te wennen aan de nieuwe eigen en andermans rollen. De onderzoekers bevelen aan om werk te maken van het verbeteren van de onderlinge relaties door een goede dialoog op gang te brengen. Een van de

instrumenten die daarbij kan helpen is, volgens de onderzoekers, “het veranderen van de rol van institutionele beleggers naar een lange termijn betrokken aandeelhoudersoriëntatie”. Om hiertoe te komen is het volgens de onderzoekers van belang om institutionele beleggers op een of andere manier te compenseren voor de extra tijd en inspanningen die lange termijn betrokken aandeelhouderschap met zich brengt. Een van de voorstellen die de onderzoekers deden is een verkenning van het voorstel voor een “prudentiële voorkeursbehandeling” voor 5%-belangen van pensioenfondsen. Daarnaast is het van belang dat de AFM op korte termijn meer helderheid geeft over wat zij verstaat onder ‘acting in concert’ en best practice opstelt over de dialoog tussen institutionele belegger en de beursvennootschap. “Bij lange termijn aandeelhouderschap is de noodzaak tot intensieve communicatie en samenwerking noodzakelijk om het te laten slagen”.

Andere hoofdsprekers waren Paul van Tongeren (Centrum voor Ethiek, Radboud Universiteit Nijmegen) en Jos Streppel (Voorzitter Monitoring Commissie Corporate governance code). Ook zij lieten, op vaak geheel eigen wijze, hun licht schijnen over het functioneren van de relaties tussen bestuur, raad van commissarissen en aandeelhouders. Na de pauze vond onder leiding van dagvoorzitter Theo Raaijmakers (hoogleraar Ondernemingsrecht aan de Universiteit van Tilburg) een paneldiscussie over het thema plaats met Paul Kalma (PvdA-Tweede Kamerlid), Ferdinand Grapperhaus (hoogleraar arbeidsrecht Universiteit van Maastricht, Kroonlid van de SER en advocaat Allen & Overy) en Johan van der Ende (Chief Investment Officer PGGM en destijds inkomend voorzitter Eumedion). Aan het eind van het symposium werd de voorzitterswisseling binnen het Eumedion-bestuur aangekondigd. De directeur bedankte namens alle deelnemers Roderick Munsters voor zijn jarenlange hartstochtelijke inzet voor zowel SCGOP als Eumedion en verwelkomde Johan van der Ende als nieuwe voorzitter. De meeste speeches en presentaties zijn te downloaden via de website van Eumedion.¹⁶

6.3 Eumedion-NIVRA seminar over risicomanagement

Eumedion en de beroepsorganisatie van registeraccountants Koninklijk NIVRA organiseerden op 3 december 2009 een seminar met als titel: 'Blaffen of bijten; over feiten en fouten van risicomanagement'. Tijdens het seminar werd het eerste exemplaar van de handleiding 'Risicomanagement: een hype?' aan Jean Frijns (voormalig voorzitter van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code) aangeboden. De handreiking is bedoeld voor bestuurders en commissarissen van grotere vennootschappen en is erop gericht om een goede vormgeving te geven aan risicomanagement. Daartoe is onder andere een model ontwikkeld met drie volwassenheidsniveaus, dat inzichtelijk maakt waar een vennootschap staat en wat er nog moet gebeuren om het hoogste niveau te bereiken. De handreiking stelt strategisch risicomanagement

¹⁶ <http://www.eumedion.nl/Evenementen>

centraal, waarbij vanuit de top wordt nagedacht over de specifieke risico's voor de stakeholders van de vennootschap.

Tijdens het seminar werden tevens de Nederlandse versie van 'Richtlijnen voor verbeterde rapportering' gepresenteerd (zie hiervoor paragraaf 5.7). Deze richtlijnen verschaffen voor commissarissen en aandeelhouders een handleiding ter verhoging van met name de verslaggeving over audit, risico en beheersingsmaatregelen.

6.4 Eumedion Scriptieprijs 2009

Eumedion heeft in 2009 voor de tweede keer een scriptieprijs uitgeschreven voor de schrijver/schrijfster van de beste afstudeerscriptie die goed ondernemingsbestuur (of daaraan verwante zaken) als hoofdonderwerp heeft. Met de scriptieprijs (ter waarde van 2500 euro) wil Eumedion het onderzoek naar aspecten van goed ondernemingsbestuur stimuleren. De tweede Eumedion Scriptieprijs werd op 1 december 2009 door de juryvoorzitter, prof. mr. Geert Raaijmakers (Vrije Universiteit Amsterdam), uitgereikt aan mevrouw Sanne van der Meer. Zij heeft een bedrijfseconomische scriptie geschreven waarin ze, naar de mening van de jury, een voor de praktijk en de wetenschap moeilijk onderwerp ter hand neemt, namelijk de beloningen van commissarissen en dan specifiek de relatie tussen beloningen en verantwoordelijkheden van commissarissen van Nederlandse vennootschappen. In de scriptie worden ondernemingskenmerken en het takenpakket gerelateerd aan de beloning van de commissarissen. Het blijkt dat de beloningen van commissarissen niet substantieel mee zijn gestegen met de toenemende complexiteit van hun taak. Volgens de jury heeft mevrouw Van der Meer, afgestudeerd aan de Rijksuniversiteit Groningen, de methodologische uitwerking van de vraagstelling "buitengewoon secuur en indrukwekkend in de volledigheid" uitgewerkt. "Op een overtuigende manier is een bijzondere database geanalyseerd die het ook mogelijk maakte inzicht te krijgen op de ontwikkeling door de tijd. Ook de gebruikte literatuur is relevant en goed uitgelegd", aldus de jury. Volgens de jury kan de scriptie het startpunt zijn voor een promotie-onderzoek.

6.5 Nieuwsbrief

Ook in 2009 publiceerde 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.

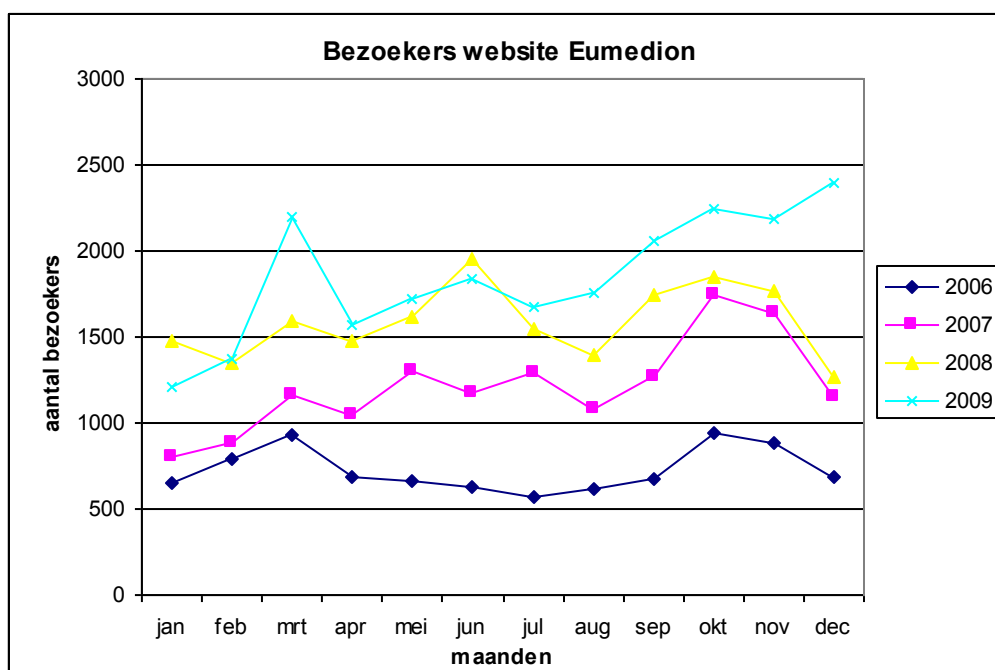
6.6 Internetsite

Op de website van Eumedion (www.eumedion.nl) 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, alsmede

Eumedion

de (concept)analyses van aandeelhoudersvergaderingen zijn te raadplegen op het alleen voor deelnemers toegankelijke deel van de website. Het bezoekersaantal (aantal unieke bezoekers) steeg in 2009 met bijna 17 procent naar een totaal van ruim 22.000. Zoals uit grafiek 1 blijkt, lagen er pieken in de maanden maart en december. De piek in maart houdt waarschijnlijk verband met het internationale congres dat Eumedion en ICGN in die maand organiseerde en meer dan 200 bezoekers en veel media-aandacht trok. De piek in december houdt mogelijk verband met de afronding van een aantal corporate governance wetsvoorstellen door de Tweede Kamer en de publicatie van een memo over de juridische implicaties van de aangepaste Code Tabaksblad voor institutionele beleggers. Dit memo werd vele malen gedownload.

Grafiek 1: aantal unieke bezoekers van de Eumedion-website in 2006-2009

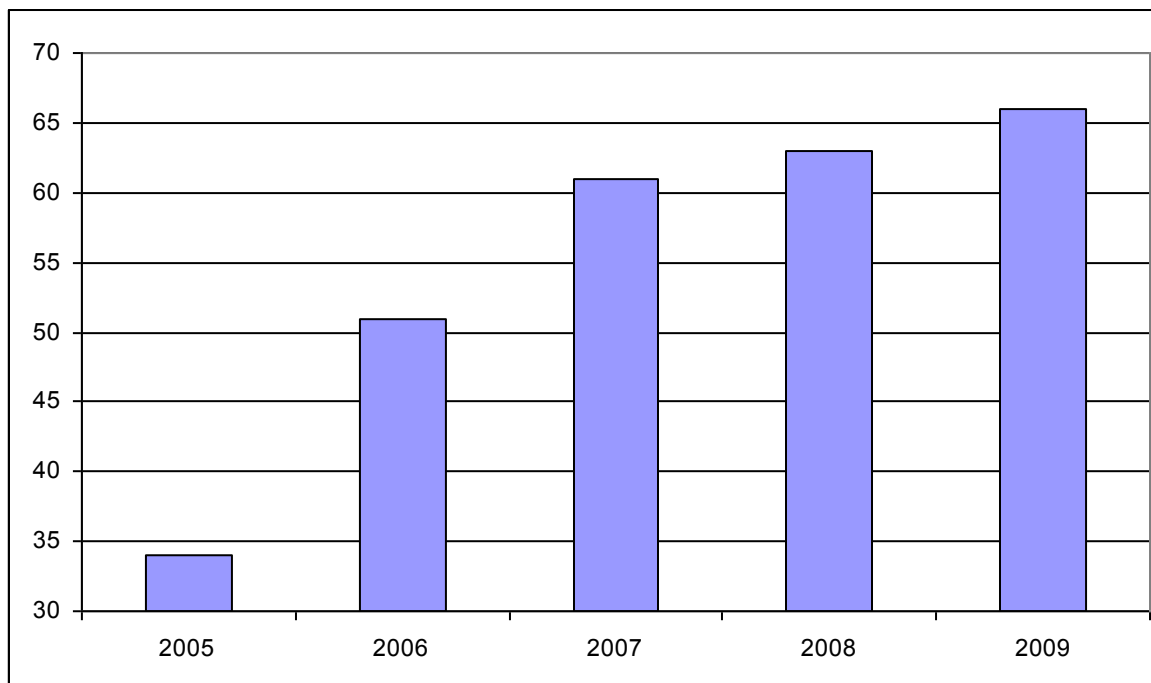


7. DEELNEMERS VAN EUMEDION

7.1 Gewone deelnemers

Institutionele beleggers die vermogen voor Nederlandse cliënten beheren en/of beleggen in Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen kunnen deelnemer van Eumedion worden. Op 31 december 2008 telde Eumedion 63 deelnemers. In de loop van 2008 sloten nog eens zes institutionele beleggers zich bij Eumedion aan. Dat waren: Stichting Telegraafpensioenfonds 1959, APG Groep, Stichting Pensioenfonds KPN, Project Holland Fonds, Stichting Pensioenfonds ING en het Railway Pension Investments Ltd. Drie deelnemers beëindigden hun lidmaatschap: Barclays Global Investors, Northern Trust Global Investments en First State Investments. De opzegging van Barclays Global Investors hield verband met haar overname door een andere deelnemer (BlackRock). De opzeggingen van Northern Trust Global Investments en First State Investments hingen samen met de opheffing van hun Nederlandse kantoren. In de loop van 2009 gaven AkzoNobel Pensioenfonds, AZL Vermogensbeheer en PME aan hun deelnemerschap per 1 januari 2010 te willen beëindigen in verband met het uitbesteden van het vermogensbeheer en daarmee ook hun corporate governance activiteiten dan wel met een overname.

Grafiek 2: Aantal Eumedion-deelnemers per jaareinde



7.2 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 2009 continueerden VB en OPF hun status als geassocieerd deelnemer van Eumedion.

8. GOVERNANCE

8.1 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. Deze standpunten worden voorbereid door de vijf commissies van Eumedion (zie paragraaf 7.2). 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 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.

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.

In 2009 zijn de ter uitvoering van de statuten geldende reglementen van Eumedion geactualiseerd.

8.2 Bestuursvergaderingen

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft in 2009 vier maal vergaderd en het Dagelijks bestuur acht maal.

Onderwerpen die aan de orde kwamen: commentaren en reacties op wetsvoorstellen en consultatiedocumenten, het onderzoek van Kemna en Van de Loo, de evaluatie van het jaarverslagen- en aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2009, de speerpuntenbrief 2010, het symposium 2009, het jaarverslag en de jaarrekening 2008, het beleidsplan 2010, de samenstelling van het Algemeen en Dagelijks bestuur, de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en op het terrein van

Eumedion

corporate governance, de toelating van nieuwe deelnemers en de toekomstperspectieven van Eumedion, waaronder de uitbreiding van de doelstelling richting ook sociale en milieufactoren.

In 2009 onderging de samenstelling van het Algemeen en Dagelijks bestuur verschillende mutaties. Roderick Munsters nam op 15 november 2009 na 12 jaar bestuurslidmaatschap van SCGOP en Eumedion, waarvan bijna 6 jaar als voorzitter, afscheid van het bestuur. Johan van der Ende (PGGM) werd op dezelfde datum door het Algemeen bestuur als voorzitter benoemd. In april 2009 werd Else Bos (PGGM) benoemd tot secretaris in het Dagelijkse bestuur en Frederik van Beuningen tot penningmeester. Om te voorkomen dat PGGM als gevolg van de benoeming van Johan van der Ende onevenredig zou zijn vertegenwoordigd in het bestuur nam Else Bos op 31 december 2009 afscheid van het Algemeen en Dagelijks bestuur. Zij werd per die datum in het Dagelijks bestuur vervangen door Wouter Pelser (Mn Services), die als secretaris in Dagelijks bestuur zitting nam. Wouter Pelser was al lid van het Algemeen bestuur. Ronald Florisson werd per 1 januari 2010 voor een derde termijn benoemd als vice-voorzitter van het Dagelijks bestuur. Wouter Rosingh trad 31 maart 2009 af als lid van het Algemeen bestuur vanwege zijn vertrek bij Hermes Investment Management. Hij werd per die datum vervangen door Colin Melvin (eveneens Hermes Investment Management). Bart van der Steenstraten (Shell Pensioenfonds) werd op 15 november 2009 herbenoemd als lid van het Algemeen bestuur. Paul Frentrop (APG) trad op 15 november 2009 toe als nieuw lid van het Algemeen bestuur.

Tabel 5: Rooster van aftreden leden van het Algemeen bestuur van Eumedion

Naam	Werkgever	Geboortejaar	Eerste benoemingsdatum	Eerstvolgende herbenoemingsdatum
Frederik van Beuningen	Teslin CM	1949	3 december 2008	3 december 2010
Johan van der Ende	PGGM	1959	15 november 2009	15 november 2011
Ronald Florisson	Robeco	1957	1 januari 2006	reeds tweemaal herbenoemd
Paul Frentrop	APG AM	1954	15 november 2009	15 november 2011
Wouter Pelser	Mn Services	1968	3 december 2008	3 december 2010
Colin Melvin	Hermes IM	1966	31 maart 2009	31 maart 2011
Bart van der Steenstraten	Shell Pf.	1959	10 oktober 2007	10 oktober 2011

8.3 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 vormen en uitdragen van de standpunten. Naast de beleidscommissies kende Eumedion in 2009 twee werkgroepen: de werkgroep bestuurdersbezoldiging en de in juni 2008 ingestelde werkgroep ESG.

8.3.1 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 3.1 tot en met 3.13 zijn genoemd. De commissie kwam in 2009 acht maal bijeen om te vergaderen. Een aantal maal werd via afstemming per e-mail een beleidsstandpunt voorbereid. De commissie heeft ultimo 2009 15 leden. Tijdens de vergadering van 1 december 2009 werd Ger Fehrenbach (PGGM) voor een nieuwe periode als voorzitter herkozen.

8.3.2 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 belegde in 2009 vijf ‘fysieke’ vergaderingen. Onderwerpen die aan bod kwamen waren: de discussie rond *fair value accounting*, de voorstellen van de Europese Commissie en IOSCO over accountants en de organisatie van het Eumedion-NIVRA-seminar over risicomangement. Daarnaast gaf Michel Hameleers, die namens Eumedion in de Raad voor de Jaarverslaggeving participeert, elke vergadering een terugkoppeling van de vergaderingen van de Raad en werd een vooruitblik gegeven op de belangrijkste issues in volgende vergaderingen. Rients Abma, lid van het bestuur van de Stichting voor de Jaarverslaggeving (SJ), gaf een terugkoppeling van de bestuursvergaderingen van de SJ. Gerben Everts besprak met de leden van de Audit Commissie de onderwerpen die aan bod kwamen tijdens de vergaderingen van de Global Auditor Investor Dialogue, van de Standards Advisory Council, en van het ICGN Accounting and Auditing Practices Committee. Ultimo 2009 kende deze commissie acht leden. Gerben Everts (APG Asset Management) werd begin 2009 door de leden herkozen als voorzitter van de Audit Commissie.

8.3.3 Onderzoekscommissie

De Onderzoekscommissie vergaderde in 2009 drie maal. De Onderzoekscommissie bereidde het symposium over de verschillende rollen van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders voor en begeleidde het onderzoek van Kemna en Van de Loo. Verder schreef de Onderzoekscommissie de Eumedion Scriptieprijs 2009 uit (zie paragraaf 6.4). Uit de ingediende scripties selecteerde de Onderzoekscommissie drie exemplaren die volgens werden doorgeleid naar de jury van de scriptieprijs. De jury koos uiteindelijk de winnende scriptie. Fons Lute (PGGM) nam begin 2009 afscheid als voorzitter van de commissie. Martin Meijer (Berenschot Pensioenfonds) werd verkozen tot nieuwe commissievoorzitter.

8.3.4 Beleggingscommissie

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. De Beleggingscommissie vergaderde vijf maal fysiek en had vele conference calls tijdens het 'aandeelhoudersvergaderingenseizoen' 2009 om het uitsturen van mogelijke alerts te bespreken (zie hierover ook paragraaf 4). De Beleggingscommissie besteedde verder aandacht aan: het onderzoek van Kemna en Van de Loo, de 'verdeling' van de aandeelhoudersvergaderingen in 2010, de evaluatie van het jaarverslagen- en aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2009 en het opstellen van de speerpuntenbrief 2010. Eind 2009 stelde de Beleggingscommissie een nieuwe procedure vast om de aandacht meer te richten op min of meer permanente engagement met beursvennootschappen in plaats van op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering. Leden van de Beleggingscommissie kunnen zich opwerpen als 'trekker' in het voeren van een dialoog (over uiteenlopende onderwerpen) met een specifieke beursvennootschap, waarbij andere leden kunnen kiezen voor het 'volgen' of 'meedoen' met de dialoog. Leden kunnen er vanzelfsprekend ook voor kiezen om een eigen engagementtraject met een beursvennootschap te voeren. Het secretariaat van Eumedion faciliteert de verschillende dialogen. De Beleggingscommissie had ultimo 2009 23 leden. Erik Breen (Robeco) werd begin 2009 herkozen als voorzitter van de Beleggingscommissie.

8.3.5 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 2009 vier maal. Onderwerpen die in 2009 centraal stonden waren: het begeleiden van de directeur in mediacontacten, het genereren van publiciteit voor Eumedion, het becommentariëren van conceptpersberichten en van documenten als

het jaarverslag, het beleidsplan en het opstellen van flyers en posters t.b.v. de Eumedion Scriptieprijs 2009. De PR Commissie had ultimo 2009 zes leden.

8.4 Ad hoc werkgroepen

8.4.1 Werkgroep Bestuurdersbezoldiging

De ad hoc werkgroep Bestuurdersbezoldiging werd in 2006 ingesteld om de aanbevelingen bestuurdersbezoldiging, opgesteld door de Eumedion-rechtsvoorganger SCGOP in maart 2003, te herijken en te actualiseren. De aanbevelingen werden in oktober 2006 vastgesteld. De werkgroep kreeg daarna de opdracht mee om de naleving van de aanbevelingen door de beursvennootschappen te monitoren en, indien nodig, voorstellen te doen voor aanpassing van de aanbevelingen. De werkgroep kwam in 2009 driemaal bijeen en had ultimo 2009 acht leden. Belangrijkste onderwerpen waren: de evaluatie van het aandeelhoudersvergaderingseizoen 2009 op het terrein van bestuurdersbezoldiging en de vraag of de aanbevelingen van Eumedion moesten worden gewijzigd naar aanleiding van de nationale en internationale discussie op het terrein van bestuurdersbezoldiging). Dit resulteerde erin dat de aanbevelingen uit 2006 op 26 oktober 2009 werden vervangen door nieuwe uitgangspunten voor bezoldigingbeleid van beursvennootschappen. In de uitgangspunten raadt Eumedion de beursvennootschappen aan het remuneratierapport jaarlijks als apart agendapunt ter stemming aan de aandeelhoudersvergadering voor te leggen. Met de nieuwe uitgangspunten onderschrijft Eumedion nadrukkelijk het mandaat van de raad van commissarissen om een passende beloningsstructuur voor het bestuur te ontwerpen. De nadruk komt wat Eumedion betreft meer te liggen op een adequate verantwoording achteraf van de uitvoering van het beloningsbeleid door de raad van commissarissen, zodat de aandeelhoudersvergadering toezicht kan houden op die uitvoering. Daarmee kiest Eumedion een andere benadering dan in de aanbevelingen 2006 die door sommige beursvennootschappen als te prescriptief werden ervaren.

8.4.2 ESG Werkgroep

De in 2008 ingestelde werkgroep ESG heeft in juni 2009 haar eindrapport opgeleverd van het onderzoek naar de vraag of en zo ja hoe de focus van Eumedion kan worden verbreed naar milieu, sociale en governance ('ESG') factoren. In het eindrapport adviseerde de werkgroep om de doelstelling van Eumedion te verbreden naar 'duurzaamheidsonderwerpen' die passen binnen de de bestaande corporate governance doelstelling. De werkgroep deed daarbij de concrete aanbeveling om bij de ES-factoren vooralsnog specifiek te betrekken bij de onderwerpen risicomanagement, disclosure en het beloningsbeleid. Daarnaast bevelde zij aan de ES-aspecten zoveel mogelijk te integreren in de bestaande commissies van Eumedion. Het bestuur nam de aanbevelingen van de

ESG-werkgroep in haar vergadering van 25 juni 2009 integraal over. De ESG-werkgroep vergaderde in 2009 driemaal. De werkgroep telde acht leden.

8.5 Vergadering van Deelnemers

In 2009 werden twee Vergaderingen van Deelnemers gehouden. De eerste deelnemersvergadering vond plaats op 28 april 2009. Tijdens deze vergadering werd het jaarverslag 2008 van Eumedion besproken en werd de jaarrekening 2008 goedgekeurd. Daarnaast werd aan de leden van het Algemeen bestuur decharge verleend voor hun taakuitoefening in 2008. Tevens gaven de voorzitters van de commissies van Eumedion een overzicht van de activiteiten en werkzaamheden in het eerste halfjaar. Vervolgens werd een overzicht gepresenteerd van de belangrijkste bevindingen in het 'lopende' aandeelhoudersvergaderingseizoen 2009.

Tijdens de vergadering van 1 december 2009 werden het beleidsplan en de begroting 2010 vastgesteld. Na het "huishoudelijke deel" werd de Eumedion Scriptieprijs 2009 uitgereikt aan Sanne van der Meer (Rijksuniversiteit Groningen Universiteit Nijmegen) voor haar scriptie over "*Supervisory Board Compensation: Paying for Complexity*" (zie paragraaf 6.4).

8.5 Bureau van de stichting

Het bureau bestond begin 2009 uit twee medewerkers: Rients Abma, directeur en Zöhre Tali, beleidsmedewerker. Om praktische redenen hield Eumedion in 2009 nog kantoor bij APG Asset Management.. Van APG Asset Management werd ruimte gehuurd en verschaftte zij secretariële en IT-ondersteuning. De kosten hiervan werden door APG Asset Management aan Eumedion doorbelast. De financiële administratie is ondergebracht bij RSW Accountants te Amstelveen. Op 9 juli 2009 verhuisde Eumedion met APG Asset Management naar de Sympony Toren aan de Amsterdamse Zuid-As. Op 1 april 2010 is Eumedion verhuisd naar HFC Plaza in de Symphony Toren te Amsterdam.

Op 1 augustus 2009 vertrok Zöhre Tali bij Eumedion. Zij trad in dienst van APG Asset Management. Wouter Kuijpers begon op 1 oktober 2009 als nieuwe beleidsmedewerker van Eumedion. Wouter Kuijpers was voorheen werkzaam bij het Ministerie van Financiën op het terrein van corporate governance en financieel recht en was tevens de secretaris van de Monitoring commissie corporate governance code (Commissie Frijns). In 2009 is ook besloten om in verband met de uitbreiding van de doelstelling van Eumedion naar ES-aspecten een tweede beleidsmedewerker aan te trekken specifiek voor ES-aspecten. Deze beleidsmedewerker, Marleen Janssen Groesbeek, is op 1 april 2010 bij Eumedion begonnen. Marleen Janssen Groesbeek was werkzaam bij het Financieele Dagblad.

9. FINANCIËLE SITUATIE

Eumedion heeft zich financieel goed staande gehouden temidden van de turbulentie van de financiële crisis. Het verlies van het aantal deelnemers bleef beperkt. De afgelopen jaren was zelfs nog sprake van een nettogroei. Door deze gunstige ontwikkeling hoefde Eumedion de contributie in 2009 niet te verhogen. Door de groei van het aantal deelnemers kwamen de contributie-inkomsten zelfs bijna 10.000 euro hoger uit dan begroot. Aan de uitgavenkant bleken de personeelskosten lager uit te vallen dan begroot. Dat had vooral te maken met het feit dat Eumedion het twee maanden zonder een juridisch beleidsmedewerker moest stellen in verband met het vertrek van Zöhre Tali per 1 augustus 2009. Ook de huisvestingskosten vielen lager uit dan begroot, omdat Eumedion in 2009 nog steeds gehuisvest was bij APG Asset Management; het zogenoemde bedrijfsverzamelpunt in de Symphony Toren was ultimo 2009 nog niet geopend. De posten 'externe contacten en evenementen' en 'publiciteit en begeleiding' vielen daarentegen hoger uit dan begroot als gevolg van de organisatie (samen met ICGN) van het internationale congres over de rol van aandeelhouders in de financiële crisis. Het aantal bezoekers was hoger dan bij het opstellen van de begroting was ingeschat en ook de reiskosten van sprekers vielen hoger uit dan begroot. Daar tegenover staat dat een groot deel van de kosten kon worden gedekt door sponsorbijdragen van een aantal deelnemers en externe partijen. De kosten 'website onderhoud' waren beduidend lager dan begroot. Dat had te maken met het feit dat de evaluatie van de website en de eventuele 'upgrading' zijn verplaatst naar 2010. Het boekjaar kon uiteindelijk worden afgesloten met een resultaat van 94.440 euro. Het resultaat wordt toegevoegd aan het eigen vermogen. Het is de verwachting dat de kosten in 2010 echter aanmerkelijk zullen stijgen. Dit heeft een aantal oorzaken. Ten eerste heeft Eumedion het aantal werknemers uitgebreid met een persoon (Marleen Janssen Groesbeek) die vooral het Eumedion-beleid op het terrein van 'duurzaamheid' (sociaal en milieubeleid) zal gaan vormgeven. Daarnaast is een parttime secretaresse aangetrokken om de Eumedion-medewerkers te ondersteunen. Tot 1 april 2010 werd Eumedion secretariael ondersteund door APG Asset Management. Ten tweede is Eumedion per 1 april 2010 verhuisd naar het bedrijfsverzamelpunt (HFC Plaza) in de Symphony Toren. De huisvestingskosten en de overige kantoorkosten (zoals ICT) zullen hierdoor stijgen. Ten derde zal Eumedion in 2010 kosten maken om zogenoemde 'ESG scans' van de AEX-vennootschappen op te stellen teneinde de Eumedion-deelnemers te ondersteunen in de dialoog die zij hebben met deze vennootschappen.

II. EUMEDION JAARREKENING 2009

Eumedion

1. Balans per 31 december 2009

	<u>31 december 2009</u>		<u>31 december 2008</u>	
	€	€	€	€
VLOTTENDE ACTIVA				
Vorderingen				
Debiteuren		1.785		--
Omzetbelasting		4.817		2.984
Overige vorderingen en overlopende activa	1	<u>12.823</u>	<u>25.292</u>	
		19.425		28.276
Liquide middelen	2	731.740		664.743
Totale activa		<u>751.165</u>	<u>693.019</u>	
STICTINGSVERMOGEN				
	3	675.300		582.810
KORTLOPENDE SCHULDEN				
Crediteuren	4	10.092		29.576
Belastingen en sociale verzekeringen	5	10.528		15.417
Overige schulden en overlopende passiva	6	<u>55.245</u>	<u>65.216</u>	
		75.865		110.209
Totaal passiva		<u>751.165</u>	<u>693.019</u>	

Eumedion

2. Staat van baten en lasten over 31 december 2009

	<u>2009</u>		<u>2008</u>	
	€	€	€	€
Baten	7	741.150		720.597
Personeelskosten		285.248		313.064
Reis- en verblijfkosten		13.463		4.196
Diners, recepties, e.d.		1.939		1.662
Huisvestingskosten		30.000		30.000
Externe contacten en evenementen	8	76.757		12.721
Corporate Governance Reseach	9	154.254		123.149
Commissies	10	38.446		41.148
Website onderhoud		3.461		3.623
Publiciteit en begeleiding	11	<u>45.092</u>		<u>33.848</u>
Som der lasten		<u>648.660</u>		<u>563.411</u>
Resultaat		<u>92.490</u>		<u>157.186</u>

3. Algemene toelichting

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 2009

VLOTTENDE ACTIVA	<u>31-12-2009</u>	<u>31-12-2008</u>
	€	€
1. Vorderingen		
2. Overige vorderingen en overlopende activa		
Vooruitbetaalde kosten	9.552	15.607
Bankrente	3.271	5.719
Overige vorderingen	<u>--</u>	<u>3.966</u>
	<u>12.823</u>	<u>25.292</u>
3. Liquide middelen		
ABN AMRO Bank, Ondernemersdeposito	712.861	661.142
ABN AMRO Bank, Zakenrekening	<u>18.879</u>	<u>3.601</u>
	<u>731.740</u>	<u>664.743</u>

Eumedion

3. STICTINGSVERMOGEN

	<u>31-12-2009</u>	<u>31-12-2008</u>
Reserves	€ <u>675.300</u>	€ <u>582.810</u>
		<u>Reserves</u>
Stichtingsvermogen per begin boekjaar		€ <u>582.810</u>
Resultaat boekjaar		<u>92.490</u>
Totaal mutatie vermogen		<u>92.490</u>
Stichtingsvermogen per einde boekjaar		<u>675.300</u>

4. KORTLOPENDE SCHULDEN

	<u>31-12-2009</u>	<u>31-12-2008</u>
5. Belastingen en sociale verzekeringen	€	€
Loonheffing	9.360	10.140
Sociale verzekeringen	1.168	1.339
Pensioenpremie	<u>--</u>	<u>3.938</u>
	<u>10.528</u>	<u>15.417</u>

6. Overige schulden en overlopende passiva

Accountants- en administratiekosten	8.950	6.500
Vakantiegeldreservering	5.558	7.059
Overige schulden	<u>40.737</u>	<u>51.657</u>
	55.245	<u>65.216</u>

Eumedion

5. Toelichting op de staat van baten en lasten over 2009

	2009	2008
	€	€
7. Baten		
Contributies	629.750	615.500
Sponsorfee ICGN / Eumedion congres	52.246	---
Baten dienstverlening Shareholder Support Services	34.500	78.450
Bankrente	19.272	20.240
Overige baten	5.382	6.407
	741.150	720.597
 Personeelskosten		
Salariskosten directeur en secretariaat, doorbelasting ABP	285.248	313.064
 Huisvestingskosten		
Huur, doorbelasting ABP	30.000	30.000
 8. Externe contacten en evenementen		
Kosten symposium	75.315	12.455
Versturen persberichten	694	266
Workshops en lezingen	748	--
	76.757	12.721
 9. Corporate Governance Research		
SSS analyses – Shareholder Support Services	124.000	103.250
Studieknelpunten bij stemmen uitkeringen	--	16.675
Global Proxy Watch – Davis Global Advisors	2.649	2.374
Overige researchopdrachten	27.605	850
	154.254	123.149

Eumedion

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	€	€
10. Commissies		
Accounting Commissie	31.012	41.148
Overige commissies	<u>7.434</u>	<u>--</u>
	<u><u>38.446</u></u>	<u><u>41.148</u></u>
 11. Publiciteit en begeleiding		
Accountants- en administratiekosten	13.166	10.471
Handboek – update, productie en verspreiding	--	8.016
Publiciteit en begeleiding	9.703	3.737
Oninbare debiteuren	4.500	4.500
Vertaalkosten	6.646	2.197
Overige kosten	<u>11.127</u>	<u>4.927</u>
	<u><u>45.092</u></u>	<u><u>33.848</u></u>

Eumedion

6. Begroting 2009 versus werkelijke cijfers 2009

	Begroting	2009	Werkelijkheid	2009
	€	€	€	€
Contributies	620.000		629.750	
Sponsoring ICGN Congres			52.246	
Bijdragen aan SSS	40.500		34.500	
Overige baten			5.382	
Rentebaten	3.500		19.272	
Totale baten		664.000		741.150
Personeelskosten	336.000		285.248	
Huurkosten	43.750		30.000	
Overige kantoorkosten	9.000		3.656	
Reis- en verblijfkosten, seminars	15.000		13.463	
Diners, recepties, e.d.	3.000		1.939	
Kosten symposium	12.000		75.315	
Persberichten	3.000		694	
Workshops en lezingen	10.000		748	
Eumedion/ICGN Congres 2009	20.000			
Juridische Commissie	1.500		3.940	
Beleggingscommissie	1.200			
Onderzoek Commissie	3.500		3.494	
Accounting Commissie	36.000		31.012	
Werkgroep ESG	0			
Werkgroep				
Bestuurdersbezoldiging	0			
Overige researchopdrachten	26.000		27.605	
Global Proxy Watch	6.800		2.649	
Alert Service	90.000		111.500	
SSS analyses	9.000		12.500	
Quick Scan Service	0			
Wedsite onderhoud	16.000		3.461	
Publiciteit en begeleiding	8.000		9.703	
Administratie - RSW Accountants	3.000		6.166	
Accountant - PWC	4.000		6.950	
Vertaalkosten	3.000		6.646	
Diverse kosten	4.000		7.471	
Onvoorzien	250		4.500	
Totale uitgaven		664.000		648.660
Resultaat		0		92.490

III. OVERIGE GEGEVENS

Vaststelling jaarrekening

Het bestuur heeft in de vergadering van 8 april 2010 de jaarrekening 2009 vastgesteld.

Het resultaat 2009 is aan het stichtingsvermogen toegevoegd.

Amsterdam, 8 april 2010

Algemeen bestuur

J. van der Ende

F. van Beuningen

R. Florisson

P. Frentrop

C. Melvin

W. Pelsler

B. van der Steenstraten

1. ACCOUNTANTSVERKLARING

Aan: Het bestuur van Stichting Eumedion

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2009 van Stichting Eumedion te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 en staat van baten en lasten over 2009 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, beide in overeenstemming met de Richtlijn voor de jaarverslaggeving 640 'Organisaties zonder winststreven'. 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 entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële

Eumedion

verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de entiteit heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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 Stichting Eumedion per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met de Richtlijn voor de jaarverslaggeving 640 'Organisaties zonder winststreven'.

Amsterdam, 12 mei 2010

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. H.C. van der Rijst RA

2. SAMENSTELLING BESTUUR

Ultimo 2009 fungeerden de volgende personen als bestuurder van Eumedion:

Johan van der Ende (1959, m), voorzitter

Hoofdfunctie: Chief Investment Officer PGGM

Relevante nevenfuncties: voorzitter European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles (INREV)

e-mail : johan.van.der.ende@pggm.nl

Ronald Florisson (1957, m), vice-voorzitter

Hoofdfunctie : hoofd Corporate Communications van Robeco

Relevante nevenfuncties : lid raad van toezicht Stichting Het Governance Platform

e-mail : ronald.florisson@robeco.nl

Frederik van Beuningen (1949, m), penningmeester

Hoofdfunctie : directeur Teslin Capital Management B.V.

Relevante nevenfuncties: lid Adviesraad Triodos Bank Private Banking en lid Raad van Advies Staatsbosbeheer

e-mail: fvbeuningen@teslin.nl

Paul Frentrop (1954, m)

Hoofdfunctie: hoofd corporate governance APG Groep N.V.

Relevante nevenfuncties: lid bestuur Stichting ING Aandelen, lid Membership Committee International Corporate Governance Network, lid Benoemingscommissie Castellum AB

e-mail: paul.frentrop@apg-am.nl

Colin Melvin (1966, m)

Hoofdfunctie: Chief Executive Hermes Equity Ownership Services Ltd.

Relevante nevenfuncties: -

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

Wouter Pelsler (1968, m)

Hoofdfunctie : Chief Investment Officer Mn Services

Relevante nevenfuncties: lid raad van toezicht Stichting Het Governance Platform en lid Beleggerscommissie Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen

e-mail: wouter.pelsler@mn-services.nl

Bart van der Steenstraten (1959, m)

Hoofdfunctie: algemeen directeur Shell Asset Management Company

Relevante nevenfuncties: lid Algemeen bestuur Holland Financial Centre

e-mail: b.vandersteenstraten@shell.com

Plaatsvervangende bestuursleden

Ultimo 2009 fungeerden de volgende personen de rol van plaatsvervangende bestuurder:

Kris Douma (Mn Services)

Gerben Everts (APG Asset Management)

Marcel Jeucken (PGGM)

Henk Marius (Shell Pensioenfonds)

3. BUREAU EUMEDION

Rients Abma (1971, m), directeur

Relevante nevenfuncties: lid Board of Governors International Corporate Governance Network, lid van het bestuur van de Stichting voor de Jaarverslaggeving, lid van de redactie van 'Goed Bestuur' en lid van het Curatorium van het Onderzoekscentrum Onderneming & Recht van de Radboud Universiteit Nijmegen.

e-mail: rients.abma@eumedion.nl

Wouter Kuijpers (1973, m), beleidsmedewerker

Relevante nevenfuncties: bewerker jurisprudentie Financieel Recht.

e-mail: wouter.kuijpers@eumedion.nl

Secretariaat

Toi van Rijn

Shauni Lee

3. SAMENSTELLING COMMISSIES EN WERKGROEPEN

Uitimo 2009 kenden de commissies en de werkgroepen van Eumedion de volgende leden:

Commissies

Juridische Commissie

Ger Fehrenbach (PGGM), voorzitter

Kris Douma (Mn Services)

Maarten Hartog (Teslin Capital Management)

Fijtsia van Pelt (Syntrus Achmea Vermogensbeheer)

Michel Prinsze (Robeco)

Jeroen Dieles (Shell Pensioenfonds)

Pepijn Paanen (KLM Pensioenfondsen)

Marguerite Roorda (Pensioenfonds Medewerkers Apotheken)

Zohre Tali (APG Asset Management)

Marice Thewessen (ING Investment Management)

Audit Commissie

Gerben Everts (APG Asset Management), voorzitter

John Bendermacher (Robeco)

Angeli van Buren-Seelen (PGGM)

Michel Hameleers (APG Asset Management)

Jan Oudenes (KLM Pensioenfondsen)

Eric Veldpaus (APG Asset Management)

Beleggingscommissie

Erik Breen (Robeco), voorzitter

Peter Beijers (Kempen Capital Management)

Hendrik Jan Boer (ING Investment Management)

Liliane Corzo (Capital Research and Management Company)

Kris Douma (Mn Services)

Yolande van den Dungen (SPF Beheer)

Michelle Edkins (BlackRock)

Fiona Ellard (BlackRock)

Bram Hendriks (APG Asset Management)

Gianfranco Gianfrate (Hermes Investment Management)
Femke van 't Groenewout (PGGM)
Maarten Hartog (Teslin Capital Management)
Suzanne Hutchins (Capital Group International)
Annette van der Krogt (Syntrus Achmea Vermogensbeheer)
Anna Krutikov (F&C)
Carola van Lamoen (Robeco)
Ida Levine (Capital Group International)
Dan Summerfield (USS)
Rosl Veltmeijer (Triodos Investment Management)
Holger Weeda (Fortis Investments)
Simon Wong (Governance for Owners)
Clarence Yang (Blackrock)

Onderzoekscommissie

Martin Meijer (Berenschot Pensioenfonds), voorzitter
Wilco van Heteren (Robeco)
Martin Huijnen (SPF Beheer)
Rogier Snijdewind (PGGM)
Paul Frentrop (APG Asset Management)

PR Commissie

Rients Abma (Eumedion), voorzitter
Geert-Jan Cath (Mn Services)
Michiel Meijs (APG Asset Management)
David Uitdenbogaard (PGGM)
Thomas Steiner (Triodos Investment Management)
Wim van de Wiel (Shell Pensioenfonds)

Werkgroep Bestuurdersbezoldiging

Rients Abma (Eumedion), voorzitter
Erik Breen (Robeco)
Ger Fehrenbach (PGGM)
Paul Fentrop (APG Asset Management)
Annette van der Krogt (Syntrus Achmea Vermogensbeheer)
Martin Meijer (Berenschot Pensioenfonds)

Eumedion

Dries Nagtegaal (Predikanten Pensioenfonds)

Werkgroep ESG

Else Bos (PGGM), voorzitter

Erik Breen (Robeco)

Kris Douma (Mn Services)

Marcel Jeucken (PGGM)

Anna Krutikov (F&C)

Rob Lake (APG Asset Management)

Henk Marius (Shell Pensioenfonds)

Bas Ruter (Triodos Investment Management)

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

4. LIJST VAN DEELNEMERS

Eumedion kende, per ultimo 2009, de volgende deelnemers:

Gewone deelnemers

Stichting Pensioenfonds van de ABN AMRO Bank N.V.

Stichting Pensioenfonds ABP

ActivInvestor Management B.V.

Ahold Pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds AKZO Nobel

Allianz Nederland Asset Management

APG Groep N.V.

ARCADIS Pensioenfonds

AZL Vermogensbeheer

Stichting Berenschot Pensioenfonds

Stichting Bedrijfstakingpensioenfonds voor het beroepsvervoer over de weg

BlackRock

Blue Sky Group

BPF Bouw

Capital Group International

Capital Research and Management Company

Stichting Pensioenfonds Casinospelen

Doctors Pension Funds Services

F&C

Stichting Financiering Voortzetting Pensioenverzekering

Fortis Investments

Stichting Pensioenfonds Gasunie

Governance for Owners

Stichting Grafische Bedrijfsfondsen

Hermes Investment Managers Ltd.

Project Holland Fonds

Pensioenfonds Horeca & Catering

Stichting Pensioenfonds IBM Nederland

ING Asset Management

ING Fund Management

Stichting Pensioenfonds ING

Stichting Pensioenfonds van de KAS Bank

Kempen Capital Management
Stichting Algemeen Pensioenfonds der KLM
Stichting Pensioenfonds KPN
Kunst en Cultuur Pensioen- en Levensverzekering Maatschappij NV
Loyalis
Stichting Lucent Technologies Pensioenfonds
Pensioenfonds Medewerkers Apotheken
Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT)
Bedrijfstakpensioenfonds voor de Metalelektro (PME)
Pensioenfonds PNO Media
Mn Services
Stichting Pensioenfonds Openbaar Vervoer
PGGM Vermogensbeheer
Northern Trust Global Investments
Stichting Pensioenfonds Openbaar Vervoer
Stichting Pensioenfonds voor de Predikanten in de Protestantse Kerk in Nederland
Stichting Philips Pensioenfonds
Pensioenfonds Productschappen
Railway Pension Investments Ltd
Robeco Groep N.V.
BPF Schilders
Stichting Shell Pensioenfonds
SNS Asset Management
Stichting Spoorweg Pensioenfonds
Stichting Pensioenfonds Stork
Syntrus Achmea
Stichting Telegraafpensioenfonds 1959
Teslin Capital Management
Stichting Pensioenfonds TNO
Triodos Investment Management BV
Stichting Unilever Pensioenfonds "Progress"
Universities Superannuation Scheme (USS)
Stichting Pensioenfonds UWV
Pensioenfonds Volker Wessels
Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties
Pensioenfonds Zorg en Welzijn

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
p/a Symphony Toren
Gustav Mahlerplein 109-111
Postbus 75926
1070 AX AMSTERDAM

Telefoon: 020 – 708 5888

E-mail: info@eumedion.nl

Internet: www.eumedion.nl