

BIJLAGE I: UITWERKING EUMEDION SPEERPUNTEN 2007

1. De organisatie van de algemene vergadering van aandeelhouders

Eumedion heeft zich het afgelopen jaar onder meer gebogen over de toekomst van de fysieke algemene vergadering van aandeelhouders¹. De algemene vergadering van aandeelhouders zal zich, naar het oordeel van Eumedion, steeds meer ontwikkelen als het sluitstuk van een min of meer permanente dialoog tussen aandeelhouders en de ondernemingsleiding. Het is immers waarschijnlijk niet realistisch dat institutionele beleggers daadwerkelijk in het kader van hun corporate governancebeleid meer betrokken zijn bij de besluitvorming binnen de beursgenoteerde ondernemingen, zonder ook buiten de algemene vergadering van aandeelhouders met het bestuur en waarschijnlijk ook met de voorzitter van de raad van commissarissen te spreken. Conform de Code Tabakblat worden institutionele beleggers bijvoorbeeld opgedragen met de onderneming een dialoog aan te gaan, wanneer zij de uitleg van de onderneming ten aanzien van een afwijking van een codebepaling niet aanvaarden. Daarbij houden institutionele beleggers het recht voor om het corporate governance beleid van de onderneming of de majeure afwijkingen van de codebepalingen als onderwerp voor de agenda van de algemene vergadering aan te dragen teneinde daarover te stemmen.

Op de algemene vergadering vindt de formele besluitvorming plaats op basis van eerder vergaarde en geanalyseerde informatie. Met een toenemend percentage buitenlandse aandeelhouders is de noodzaak van een efficiënt proces voor het stemmen op afstand en voor het op afstand participeren van aandeelhouders onontkoombaar geworden. Hiervoor is het onder andere noodzakelijk dat aandeelhouders in de praktijk voldoende ruimte wordt geboden de agenda en de achterliggende stukken te beoordelen en daarover hun mening te vormen. Aan die ruimte ontbreekt het in de praktijk nog vaak. Tussen het moment dat aandeelhouders via *service providers* een melding van de algemene vergadering krijgen en het moment dat zij hun stem moeten uitbrengen, zit vaak zeer weinig tijd. Verruiming van de oproepingstermijn en een registratiedatum van dertig dagen voor de dag van de algemene vergadering, zoals binnenkort mogelijk is, zullen hierin verbetering moeten brengen. Voor alle duidelijkheid: Eumedion heeft een voorkeur voor een tijdige informatievoorziening boven het zo vroeg mogelijk plaatsvinden van een algemene vergadering en het zo vroeg mogelijk uitkeren van dividend. Het aantal ter vergadering uitgebrachte stemmen kan door deze maatregelen significant toenemen. Dat aantal bedraagt bij de grootste beursgenoteerde ondernemingen nu gemiddeld 36 procent en is zowel in absolute als relatieve termen laag te noemen. Het is zowel in het belang van de aandeelhouder als van de beursgenoteerde vennootschap om werk

¹ Zie ook de Eumedion-reactie op de vragenlijst van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code inzake de rol van aandeelhouders (te downloaden via www.eumedion.nl).

te maken om het aantal stemmen te doen stijgen. Met een hogere opkomst komt een meer gebalanceerde besluitvorming tot stand.

Verder is het nodig dat op de algemene vergadering een strakkere regie-orde wordt gevoerd. De algemene vergadering is de plaats waar het bestuur en raad van commissarissen verantwoording afleggen voor het door hen gevoerde beleid en het toezicht op dat beleid. De fysieke algemene vergadering stelt zowel grotere als kleinere aandeelhouders in staat om in persoon vragen te stellen aan bestuurders en commissarissen en hen ter verantwoording te roepen. Om meer institutionele beleggers te bewegen in de fysieke algemene vergadering (ter plaatse dan wel op afstand) te participeren, is ook een efficiënt debat ter plekke nodig. Dit vergt discipline van zowel de voorzitter van de algemene vergadering als van aandeelhouders.

Tot slot doet Eumedion de suggestie voor de algemene vergadering van aandeelhouders 2007 een tweetal onderwerpen te agenderen. Het eerste onderwerp betreft een statutenwijziging waarin wordt geregeld dat aandeelhouders via elektronische communicatiemiddelen rechtstreeks op afstand kunnen deelnemen aan de discussie en aan de stemming in de algemene vergadering. Het tweede onderwerp betreft de bescherming van de vennootschap tegen een mogelijke vijandige overname. Het wetsvoorstel ter implementatie van de Europese overnamerichtlijn, dat recentelijk door de Tweede Kamer is aangenomen, stelt een vennootschap voor de keus om zich als "beschermd" of "onbeschermd" te kwalificeren. Het lijkt Eumedion in de rede te liggen dat de aandeelhouders de mogelijkheid krijgen om onder een separaat agendapunt met de ondernemingsleiding te discussiëren over de merites van de bestaande beschermingsconstructies van de vennootschap. De ondernemingsleiding licht tijdens deze vergadering toe waarom naar haar inzicht de beschermingsconstructies dienen te worden gehandhaafd dan wel te worden geschrapt.

Concreet stelt Eumedion de volgende punten voor ter verbetering van de organisatie van de algemene vergadering van aandeelhouders 2007:

Voorafgaand aan de algemene vergadering

- 1) de vennootschap publiceert een conceptagenda voor de algemene vergadering zo vroeg mogelijk, doch niet later dan de tiende kalenderdag voor de uiterste statutaire datum waarop aandeelhouders onderwerpen voor de algemene vergadering kunnen aandragen, zodat aandeelhouders die een bepaald kapitaalbelang vertegenwoordigen de mogelijkheid hebben voorstellen ter aanvulling op de agenda te doen;
- 2) de definitieve agenda en de achterliggende stukken (zoals jaarverslag en jaarrekening) worden minimaal 28 kalenderdagen voor aanvang van de algemene vergadering van aandeelhouders op de website van de vennootschap geplaatst;
- 3) op de definitieve agenda wordt duidelijk aangegeven welke punten slechts ter bespreking zijn en welke punten ter stemming worden gebracht;

- 4) controversiële voorstellen worden niet “gebundeld” ter stemming gebracht; belangrijke wijzigingsvoorstellen voor de statuten worden bijvoorbeeld separaat in stemming gebracht;
- 5) vanaf de dag van de publicatie van de definitieve agenda stelt de vennootschap de aandeelhouders in de gelegenheid om schriftelijke vragen te stellen over de agendapunten; deze vragen worden eventueel gebundeld op de algemene vergadering van aandeelhouders behandeld en besproken;
- 6) het bestuur van de vennootschap doet al het nodige om de registratiedatum op de dertigste dag voor die der algemene vergadering te bepalen. Het bestuur legt daartoe een voorstel tot wijziging van de statuten aan de algemene vergadering 2007 voor of vraagt hiervoor aan de algemene vergadering 2007 een machtiging;

Algemene vergadering zelf

- 7) het bestuur en de raad van commissarissen zijn bij aanvang van de algemene vergadering niet exclusief op de hoogte van de stemverhouding van de “stemmers op afstand”. Deze stemverhouding is ofwel vooraf slechts bekend bij een onafhankelijke derde, zoals de notaris, ofwel bij eenieder;
- 8) de voorzitter van de algemene vergadering stelt bij aanvang van de algemene vergadering een aantal spelregels betreffende de vragen van aandeelhouders vast, zoals een eventuele regulering van het aantal vragen dat een aandeelhouder mag stellen en van de maximale spreektijd van een aandeelhouder. De spelregels mogen evenwel een goede dialoog tussen aandeelhouders en bestuur en raad van commissarissen niet in de weg staan;
- 9) het bestuur van de vennootschap legt een voorstel tot wijziging van de statuten aan de algemene vergadering 2007 voor, waarin wordt geregeld dat aandeelhouders via elektronische communicatiemiddelen rechtstreeks op afstand kunnen deelnemen aan de discussie en aan de stemming in de algemene vergadering;
- 10) het bestuur legt in de eerste algemene vergadering van aandeelhouders na inwerkingtreding van het wetsvoorstel ter implementatie van de overnamerichtlijn het voorstel voor om de in (ontwerp)artikel 2:359b BW bedoelde bepalingen: a) onverkort toe te passen, b) deels toe te passen of c) in het geheel niet toe te passen. Het bestuur motiveert de keuze op een deugdelijke wijze.

Na afloop van de algemene vergadering

- 11) de stemresultaten (gespecificeerd als percentage voor- en tegenstemmers en het percentage onthoudingen) worden per agendapunt van de algemene vergadering van aandeelhouders binnen vijftien kalenderdagen na de dag van de algemene vergadering van aandeelhouders op de website van de vennootschap geplaatst.

2. Bezoldiging bestuurders

In de evaluatie over het jaarverslagen- en aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2006 toont Eumedion zich niet op alle punten tevreden over de transparantie en de structuur van de bezoldiging van bestuurders. Een aantal aanbevelingen van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code, gedaan in het monitoring rapport 2005, wordt niet of onvoldoende nageleefd. Eumedion heeft, mede als gevolg van deze bevindingen, nieuwe aanbevelingen voor de vormgeving en transparantie van bestuurdersbezoldiging opgesteld. De geactualiseerde aanbevelingen hebben, in aanvulling op de huidige wettelijke en codebepalingen betreffende de bezoldiging van bestuurders, tot doel de bezoldiging van een bestuurder meer te laten aansluiten op de lange termijn doelstelling van de vennootschap en om – in het verlengde hiervan – de lange termijn bonus een belangrijker bestanddeel van de totale bezoldiging te laten zijn dan de korte termijn bonus. Daarnaast zijn de aanbevelingen gericht op het vergroten van de transparantie van de bezoldiging van bestuurders, hetgeen kan bijdragen aan de verantwoording van het bestuur en raad van commissarissen hierover richting algemene vergadering van aandeelhouders. De bij Eumedion aangesloten institutionele beleggers zullen de aanbevelingen als handvatten hanteren bij de beoordeling van een nieuw voorstel voor een bezoldigingsbeleid van het bestuur of van een nieuw voorstel voor de bezoldiging van commissarissen. De nieuwe aanbevelingen zijn in bijlage II bij deze brief opgenomen.