

Monotoring Commissie Corporate Governance Code

Algemene Vergadering van Aandeelhouders 2008

Oktober 2008

L.J. de Man
B. Out

Inhoud

INLEIDING	5
1. ONDERZOEKSPOPULATIE EN OPKOMST AVA'S	5
1.1 Onderzoekspopulatie	5
1.2 Opkomst	6
2. (ALGEMENE) KENMERKEN M.B.T. DE AVA EN DE AGENDA	7
3. VRAGEN EN OPMERKINGEN (INCL. REACTIE HIEROP)	9
3.1 Onderwerpen van vragen en opmerkingen	9
3.2 Expliciete aandacht voor risico	9
3.3 Reactie op vragen en opmerkingen	10
4. VRAGEN M.B.T. CODE TABAKSBLAT	12
4.1 Aantal AVA's met vragen over principes / best practice bepalingen	12
4.2 Vragen uitgesplitst per hoofdstuk van de Code	13
5. BESPREEK- EN STEMPUNTEN	14
5.1 Aantal bespreek- en stempunten en stemgedrag	14
5.2 Gebruik van volmachten	15
6. ROL VAN DE EXTERNE ACCOUNTANT	16
7. BUITENGEWONE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS (BAVA)	16
8. CERTIFICERING VAN AANDELEN EN ZEGGENSCHAPSVERHOUDINGEN	16
8.1 Wijzigingen t.o.v. 2007	16
8.2 Certificering van aandelen en het administratiekantoor	16
9. DE ROL VAN INSTITUTIONELE BELEGGERS	17

Belangrijkste resultaten

Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Tabel 1 Opkomst Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA)

	AEX	AMX	AScX	Overig	Totaal	
	'08	'08	'08	'08	'08	'07
gemiddelde opkomst ¹						
▪ excl. ondernemingen met certificering	52	47	48	57	52	50
▪ incl. ondernemingen met certificering	57	56	59	61	58	57
aantal ondernemingen	20	21	19	29	89	89

GEMIDDELDE OPKOMST WEER
GESTEGEN

De gemiddelde opkomst is ten opzichte van vorig jaar weer gestegen.

Tabel 2 Vragen en opmerkingen op de AVA m.b.t. corporate governance

	AEX	AMX	AScX	Overig	Totaal
aantal vragen/opmerkingen per AVA (totalen)					
vragen, waarvan:	731	593	476	802	2602
▪ met betrekking tot corporate governance	194	103	84	141	522
▪ met betrekking tot de Code Tabaksblat	65	29	23	60	177
opmerkingen, waarvan:	348	206	154	303	1011
▪ met betrekking tot corporate governance	147	62	57	101	367
vragenstellers m.b.t. corporate governance	74	46	37	65	222
sprekers m.b.t. corporate governance	53	35	26	49	163
vragenstellers m.b.t. Code Tabaksblat	26	17	13	33	89

1 OP DE 5 VRAGEN OF OPMERKINGEN
OP HET GEBIED VAN CORPORATE
GOVERNANCE GAAT OVER DE CODE
TABAKSBLAT

In totaal hebben 177 van de gestelde vragen en opmerkingen op het gebied van Corporate Governance betrekking op de Code Tabaksblat (20%). In de categorie Overig is het percentage het hoogste (25%). De percentages zijn aanzienlijk lager dan vorig jaar, toen alleen geïnventariseerd werd welke vragen betrekking hadden op de Code.

Tabel 3 Vragen/opmerkingen op de AVA m.b.t. Code Tabaksblat (% ondernemingen)

	AEX	AMX	AScX	Overig	Totaal
hoofdstuk I (Naleving & handhaving van de code)	6	0	0	0	1
hoofdstuk II (Het Bestuur)	76	37	32	43	46
hoofdstuk III (Raad van Commissarissen)	24	16	26	39	28
hoofdstuk IV (De (algemene vergadering van) aandeelhouders)	18	11	5	14	12
hoofdstuk V (De audit van de financiële verslaggeving en de positie van de interne audit functie en van de externe accountant)	12	0	0	7	5

BIJ MEESTE ONDERNEMINGEN
VRAAG/OPMERKING OVER
HOOFDSTUK II

Vragen/opmerkingen over de Code hebben vooral betrekking op hoofdstuk II, maar zijn (op totaal niveau) procentueel gezien fors lager dan vorig jaar (76%). Hoofdstuk III heeft procentueel meer ondernemingen beroerd vergeleken met vorig jaar (26%). De overige percentages zijn gedaald ten opzichte van het 2007-onderzoek.

¹ Bij de opkomst inclusief ondernemingen met certificering van aandelen is de aanwezigheid van het administratiekantoor meegenomen in de opkomst.

Tabel 4 Stembedrag tijdens de AVA

	AEX	AMX	AScX	Overig	Totaal	
					'08	'07
% stempunten met tegenstemmen	95	65	26	24	55	54
stempunten met het hoogste gemiddelde % tegenstemmen						
▪ statutenwijziging	9.0	5.9	0	7.7	7.2	
▪ overige agendapunten	3.7	0.1	0	21.0	5.8	
▪ uitgifte aandelen	7.5	9.3	2.9	0.7	5.1	
▪ beperking voorkeursrecht	12.2	5.6	0.8	0.6	4.5	

* = Geen stempunt bij AEX en AScX ondernemingen

ITEGENSTEMMEN BIJ 55% VAN DE AGENDAPUNTEN

Gemiddeld is er bij 55% van de agendapunten één of meerdere tegenstemmen geweest tegen 54% in het AvA-seizoen 2007.

GEMIDDELD 1 OP DE 4 STEMMEN PER VOLMACHT

Gemiddeld bijna 1 op de vier stemmen wordt via een volmacht uitgebracht.

Buitengewone Vergaderingen van Aandeelhouders

Tabel 5 Meest voorkomende agendapunten tijdens BAVA's

	2008	2007
(her)benoeming lid Raad van Commissarissen	17	19
statutenwijzigingen	9	15
(her)benoeming lid Raad van Bestuur	8	18
<i>totaal # BAVA's*</i>	<i>25</i>	<i>51</i>

* Deze BAVA's hebben betrekking op dezelfde groep van ondernemingen die ook betrokken zijn in het AvA-onderzoek.

De (her)benoeming van leden van de Raad van Commissarissen heeft dit BAVA-seizoen het meest op de agenda's geparaïseerd.

Zeggenschapsverhoudingen en certificering

Dit jaar zijn geen ondernemingen die de certificering van hun aandelen hebben afgeschaft. Bij zes ondernemingen zijn wel ormele wijzigingen in de zeggenschapsverhoudingen opgetreden, waarvan de meest in het oog springende mutatie het uitoefenen van het optie recht tot het verkrijgen van preferente aandelen door de Stichting ASMI Continuïteit betreft.

Institutionele beleggers

De naleving van de Code door institutionele beleggers is onderzocht voor de top-5 binnen de onderscheiden categorieën levensverzekeraars, vermogensbeheerders, ondernemingspensioenfondsen en bedrijfstakpensioenfondsen.

Tabel 6 Informatie over Corporate Governance van institutionele beleggers (%)

	2008	2007*
informatie over corporate governance op de website	80	85
IV.4.1 jaarlijks publicatie beleid t.a.v. stemmen op website	60	70
IV.4.2 jaarlijks publicatie t.a.v. uitoefenen stemrecht	55	60
IV.4.3 kwartaalrapportages op website	35	70

* deze gemiddelde waarden zijn gebaseerd op 20 grootste IB-ers. Een vierstal instituten zijn dit jaar anders dan vorig jaar

Inleiding

Op verzoek van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (MCCGC) heeft Rematch Holding (Rematch) evenals in 2006 en 2007 een onderzoek verricht naar de Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders (AVA's). Het onderzoek heeft betrekking op de AVA's die zijn gehouden in 2008 (boekjaar 2007).

CORPORATE GOVERNANCE TIJDENS AVA

Dit onderzoek is voornamelijk gericht op de activiteiten die aandeelhouders vertonen tijdens de AVA, die gerelateerd zijn aan corporate governance en de Code Tabaksblat (Code). Zo wordt er onder andere gekeken naar vragen die worden gesteld m.b.t. corporate governance, opmerkingen die worden gemaakt m.b.t. corporate governance en het stemgedrag van de aandeelhouders. In deze rapportage zal, daar waar mogelijk, de relatie tussen de gepresenteerde data en de Code aangegeven worden door de relevante principe of bepaling in de tabel bij de data weer te geven.

Bij de uitvoering van het onderzoek is (voornamelijk) gebruik gemaakt van de jaarverslagen, (B)AVA agenda's, (B)AVA besluitenlijsten en (B)AVA notulen van de betrokken ondernemingen. Bij het verzamelen van deze documenten is er gebruik gemaakt van meerdere methodes:

- bekijken van de websites van de ondernemingen
- mailing verstuurd naar (veelal) de secretaris van de Raad van Bestuur
- (na)bellen n.a.v. de verstuurde mailing

Op deze wijze is het aantal uiteindelijk verkregen notulen (89) het hoogst haalbare aantal op de vooraf gestelde einddatum voor de verzameling van de gegevens (31 augustus).

REPORTING BY EXCEPTION

De rapportage geschied op basis van 'reporting by exception'. Dit wil zeggen dat er op hoofdlijnen wordt gerapporteerd en afwijkingen tussen de verschillende indices (AEX, AMX, AScX en Overig) daar waar relevant worden uitgediept en toegelicht. Dit geldt eveneens voor vergelijkingen met 2007. De cijfers per index zijn terug te vinden in de bijlage die bij dit rapport hoort.

1. Onderzoekspopulatie en opkomst AVA's

In dit hoofdstuk wordt allereerst de (totstandkoming van de) onderzoekspopulatie toegelicht (1.1). Vervolgens wordt nader ingegaan op de opkomstcijfers (1.2), zowel in algemene zin als met betrekking tot specifieke verenigingen/stichtingen en institutionele beleggers.

SELECTIE ONDERZOEKSPOPULATIE

1.1 Onderzoekspopulatie

Bij de selectie van de onderzoekspopulatie is gebruik gemaakt van Euronext. Via de website van Euronext (www.euronext.nl) kunnen alle bedrijven geselecteerd worden die een notering hebben in Amsterdam (optie: *Index A-DAM ALL STOCKS*).

Van de 125 genoteerde ondernemingen zijn 16 ondernemingen statutair niet in Nederland gevestigd. Daar deze ondernemingen formeel niet aan de Code hoeven te voldoen vallen zij buiten de selectie. Een uitzondering is echter gemaakt voor Fortis als Belgisch-Nederlandse vennootschap.

Toegevoegd is een viertal fondsen dat nu geen notering meer heeft, maar tijdens het AvA seizoen 2008 wel nog een AvA hebben belegd. Het betreft Corporate Express, Getronics, Koninklijke Econosto Groep en Koninklijke Grolsch. Tot slot is een onderneming buiten beschouwing gelaten omdat door de afwezigheid van een website er totaal geen informatie is te verkrijgen over deze onderneming. Het totaal te benaderen aantal ondernemingen kwam daarmee op 113.

89 VAN 113
NOTULEN/BESLUITENLIJSTEN
VERKREGEN

INDEX-INDELING PER 31-8-2008

Van deze 113 ondernemingen zijn de documenten m.b.t. de AVA en BAVA verzameld. Uiteindelijk zijn van 89 ondernemingen de notulen en/of besluitenlijsten in ons bezit verkregen.

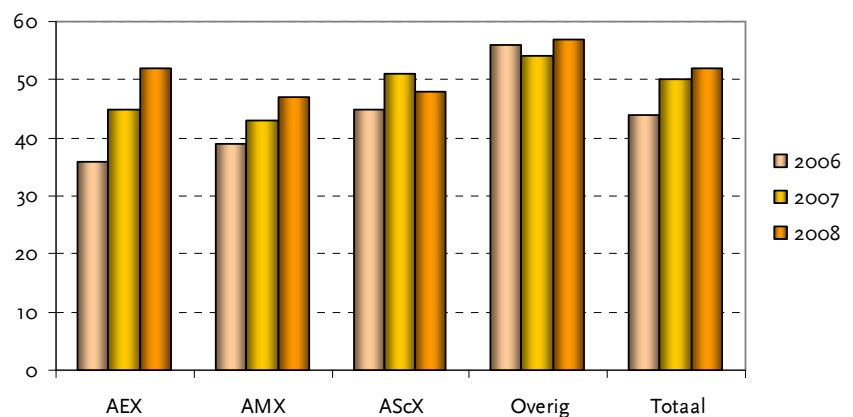
De verdeling van de ondernemingen in het onderzoek staan vermeld in tabel 1.1. De indeling is gebaseerd op de index-indeling van de Amsterdam NYSE Euronext per 31-8-2008.

Tabel 1.1 Aantal ondernemingen in het onderzoek²

	verkregen (#)	
	'08	'07
AEX	20	21
AMX	21	17
AScX	19	17
Overig	29	31
buitenlands	-	3
<i>totaal</i>	<i>89</i>	<i>89</i>

In de bijlage staan de ondernemingen vermeld die uiteindelijk zijn opgenomen in de onderzoekspopulatie.

1.2 Opkomst³



STIJGENDE LIJN IN OPKOMST
VOORTGEZET

Wordt alleen gekeken naar de ondernemingen die geen certificering van aandelen hebben dan constateren wij een verdere stijging in het gemiddelde opkomstpercentage. Het meest prominent blijkt dat bij de AEX-ondernemingen in het onderzoek. Alleen bij de AScX-ondernemingen is er sprake van een geringe daling

² Bij zes ondernemingen waren er geen notulen maar wel een besluitenlijst beschikbaar. In dat geval is de besluitenlijst (in combinatie met de agenda) gebruikt om de stem- en bespreekpunten bij die ondernemingen mee te kunnen nemen in de analyse.

³ Bij sommige ondernemingen is niet in de notulen zowel de opkomst in percentage (van het uitstaande kapitaal) als in het aantal aanwezige stemmen opgenomen. Hierdoor moet veelal in het jaarverslag opgezocht worden hoeveel (gewone en preferente) aandelen er uitstaan bij de onderneming om het ontbrekende cijfer uit te rekenen.

2. (Algemene) kenmerken m.b.t. de AVA en de agenda

Dit hoofdstuk gaat in op een aantal algemene kenmerken met betrekking tot de AVA en de bijbehorende agenda.

Tabel 2.1 Algemene gegevens m.b.t. AVA

		2008		2007
		#	%	%
IV.1.3	webcast	26	29	34
	opmerking door voorzitter m.b.t. beperking spreektijd aan het begin van de AVA	9	10	16
	voertaal			
	▪ Nederlands	79	89	85
	▪ Engels	10	11	15
	stemmethode			
	▪ stemkastjes	27	30	28
	▪ schriftelijk	1	1	0
	▪ acclamatie	61	69	72
IV.1	stemmen op afstand mogelijk	40	45	53
	# ondernemingen	89		

Het uitzenden van de AVA via een webcast komt met name voor bij AEX en AMX ondernemingen (respectievelijk 50% en 48%). Bij de Overige ondernemingen wordt zelfs helemaal geen gebruik gemaakt van web/audio-casts.

Vooraf bij de grotere (AEX) bedrijven komt het gebruik van Engels als voertaal op de AVA regelmatig voor (30%). Het overgrote deel van de AVA's wordt echter nog steeds gehouden in het Nederlands. Veelal is er wel een simultaanvertaling (naar Engels en Nederlands) beschikbaar voor buitenlandse aandeelhouders of wanneer leden van de Raad van Bestuur vragen beantwoorden in het Engels.

Bij AEX en AMX ondernemingen wordt bij meer dan de helft van de bedrijven gestemd d.m.v. stemkastjes (respectievelijk 70% en 57%). Bij de ASxX komt het slechts één keer voor (Van der Moolen) en bij de Overige bedrijven komt dit (nog) niet voor. Slechts één bedrijf (Tie) geeft aan dat de stemmingen schriftelijk zijn verricht.

Tabel 2.2 Kenmerken AVA agenda's

		2008	2007
	% vergaderingen		
I.2	corporate governance geagendeerd, waarvan:	27	27
	▪ voor décharge op agenda	63	58
IV.1.4	reserverings- en dividendbeleid apart agendapunt	46	53
IV.1.5	voorstel uitkering dividend apart agendapunt ⁴	85	75
IV.1.6	splitsing décharge RvB en RvC	96	97
wettelijk	splitsing décharge RvB en goedkeuring jaarrekening	99	100
	# agendapunten		
	ingetrokken	6	3
	verworpen	5	8
	door aandeelhouders geagendeerd**	1	5

* Geagendeerde punten door aandeelhouders in deze tabel hebben alleen betrekking op AVA's, het aantal keer dat dit bij een BAVA voorkwam is opgenomen in bijlage 7.

CORPORATE GOVERNANCE MEER VOOR Corporate governance staat in 2008 procentueel bij evenveel ondernemingen op de

⁴ Deze percentages zijn (zowel in 2008 als in 2007) niet gecorrigeerd voor ondernemingen die geen dividend uitkeren.

DECHARGE	agenda als in 2006. Wel blijkt in meer AvA's dit punt vóór de décharge van de RvB en RvC geagendeerd te zijn.
UITKERING DIVIDEND	Het voorstel voor de uitkering van het dividend wordt niet bij alle ondernemingen apart op de agenda gezet. Ondernemingen die dit niet op de agenda zetten keren veelal geen dividend uit. Tabel 2.2 in de bijlage bevat de details per index.
INGETROKKEN AGENDAPUNTEN	Dit jaar zijn 6 agendapunten ingetrokken. (zie ook tabel 2.3 in de bijlage). Ten opzichte van het vorige jaar betekent dit een verdubbeling
AGENDAPUNT DOOR AANDEELHOUDERS GEAGENDEERD	Slechts bij één onderneming is door de aandeelhouders een agendapunt geagendeerd. Het betreft het voorstel een nieuwe Executive Board te benoemen bij ASMI.

3. Vragen en opmerkingen (incl. reactie hierop)

In dit hoofdstuk worden de vragen die worden gesteld en opmerkingen die worden gemaakt door de aanwezigen op de AVA gesplitst naar onderwerp (3.1). Daarna wordt gekeken in hoeverre er is gereageerd op de vragen en opmerkingen (3.2). De corporate governance vragen die specifiek betrekking hebben op de Code Tabaksblat worden in hoofdstuk 4 verder uitgediept.

3.1 Onderwerpen van vragen en opmerkingen

Tabel 3.1 Onderwerpen van vragen en opmerkingen tijdens de AVA (%)

	vragen		opmerkingen	
	'08	'07	'08	'07
corporate governance, waarbinnen:	20	23	36	28
▪ interne risicobeheersing- en controlesystemen (o.a. in-control verklaring)	2	3	1	1
▪ beloningsbeleid RvB	5	6	9	10
▪ beloning individuele leden RvB	3	3	5	2
▪ beloning RvC	1	1	2	1
▪ rechten van aandeelhouders	2	1	4	1
complimenten	**	**	14	14
opmerkingen m.b.t. bevestiging van het beleid	**	**	1	5
uitingen van ongenoegen over het beleid	**	**	1	9
overig	80	77	48	44
<i>totaal # unieke vragen/opmerkingen***</i>	<i>2602</i>	<i>3180</i>	<i>1011</i>	<i>1647</i>

** Geen apart onderwerp in het onderzoek van 2007.

*** Sommige vragen/opmerkingen hebben op meer dan één onderwerp betrekking.

Bij de indeling van de vragen en opmerkingen is alleen onderscheid gemaakt in 'corporate governance' en overig. Bij de opmerkingen is daarnaast apart onderscheid gemaakt naar complimenten en opmerkingen die een bevestiging zijn van het beleid dan wel een uiting zijn van ongenoegen met dit beleid (bijlage tabel 3.1.1 en 3.1.2).

In procentuele termen komt het aantal vragen betrekking hebbend op Corporate Governance vrijwel overeen met dat wat in het vorige onderzoek verkregen is.

MEESTE CG-VRAGEN BIJ AEX
ONDERNEMINGEN;
MEESTE CG-OPMERKINGEN BIJ DE
OVERIGE ONDERNEMINGEN

Het grootste deel van de *vragen* op het gebied van Corporate Governance wordt gesteld door de deelnemers in de AEX- aandeelhoudersvergaderingen. Bij de small-caps (AScX-ondernemingen) wordt de minste belangstelling voor Corporate Governance getoond. De meeste opmerkingen over Corporate Governance worden gemaakt in de AvA's van de ondernemingen in de 'Overige' categorie.

Evenals in voorgaande jaren vormen de vragen en opmerkingen over het beloningsbeleid en de individuele beloningen van de Raad van Bestuur het meest besproken onderwerp. Over interne risicobeheersing- en controle systemen wordt relatief weinig gediscussieerd.

3.2 Expliciete aandacht voor risico

Op verzoek van de Monitoring Commissie Corporate Governance is nagegaan of op de AvA's expliciet systematische en specifieke risico's worden benoemd waarmee de onderneming te maken heeft. Het betreft hier de risico's die niet zozeer vallen onder interne risicobeheersing – en controlesystemen maar meer met te maken hebben met de operaties van de onderneming en de interacties met haar omgeving. Zie tabel 3.2

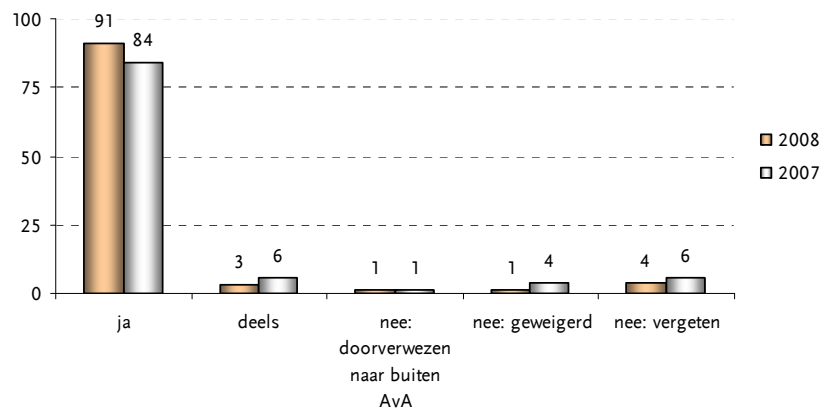
Tabel 3.2 Vragen en opmerkingen tijdens de AVA betreffende risico

	AEX	AMX	AScX	Overig	totaal
Totaal aantal vragen/ opmerkingen over risico	14	35	24	25	98
waarvan over:					
▪ valutarisico	3	6	11	5	25
▪ risicobeheer	1	6	0	0	7
▪ benoeming risico's	3	2	0	0	5
▪ risico sector	4	0	0	0	4
▪ risico recessie	1	0	2	0	3
▪ kernrisico's Frijs	1	0	0	1	2
▪ risico krediet crisis	0	1	1	0	2
▪ Rente risico	1	0	0	0	1

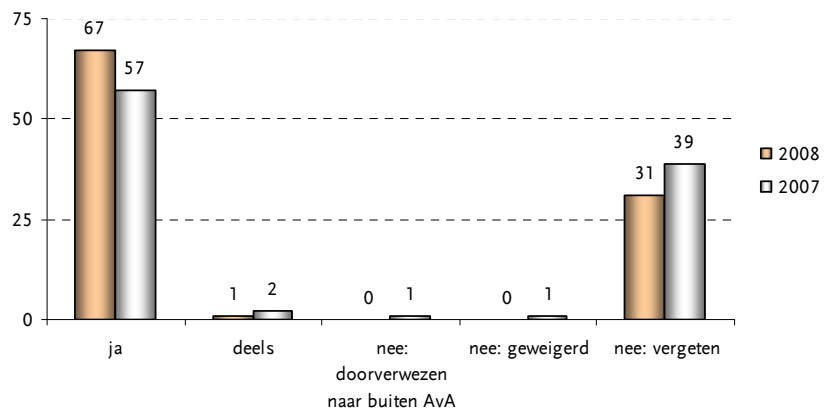
Van het totale aantal vragen en opmerkingen (2602) hebben slechts 98 betrekking op risico (= 3.8%). Daarbij gaat de meeste aandacht uit naar het valutarisico. De VEB is met name de partij die het risico onder de aandacht brengt op de vergadering. In meer dan één derde van de gevallen is hier sprake van (36). De SRB heeft het onderwerp 10 keer aangekaart en de VBDO 2 maal. In de overige gevallen zijn het verschillende professionele en particuliere partijen.

3.3 Reactie op vragen en opmerkingen

Figuur 3.1 Antwoord op vragen



Figuur 3.2 Reactie op opmerkingen



* Vergeten te antwoorden/reageren of het antwoord/de reactie is niet opgenomen in de notulen.

Evenals in voorgaande jaren is er gekeken naar de mate waarin vragen zijn beantwoord, danwel of er een reactie is gekomen op een opmerking. Wanneer er binnen de indices wordt gekeken blijkt dat bij de AScX en Overige ondernemingen de meeste vragen worden beantwoord (beide 96%, AEX 84% en AMX 89%). Voor een volledige weergave van alle cijfers zie bijlage tabel 3.2.1 t/m 3.3.2.

Tabel 3.3 Antwoord/reactie op vragen en opmerkingen (%)

	vragen		opmerkingen	
	'08	'07	'08	'07
ja (volledig beantwoord), waarvan door:	91	84	67	57
▪ CEO	49	53	21	33
▪ CFO	12	17	4	10
▪ voorzitter Raad van Commissarissen	22	24	38	55
▪ voorzitter administratiekantoor	0	0	0	0
▪ accountant	1	1	0	0
▪ ander*	12	12	10	8
<i>Totaal # vragen/opmerkingen</i>	<i>2602</i>	<i>3180</i>	<i>1011</i>	<i>1647</i>

** Meestal een ander lid van de RvB of RvC, maar dit kan ook de notaris of secretaris zijn.*

4. Vragen m.b.t. Code Tabaksblat

In dit hoofdstuk wordt specifiek ingegaan op het aantal AVA's waar een vraag over een bepaald deel uit de Code is gesteld (4.1). Daarnaast wordt het aantal vragen uitgesplitst naar de afzonderlijke bepalingen in de Code (4.2).

4.1 Aantal AVA's met vragen over principes / best practice bepalingen

Tabel 4.1 geeft het aantal en percentage AVA's weer waar minimaal één vraag over het betreffende hoofdstuk danwel de betreffende bepaling in de Code is gesteld. In tabel 4.3.1 en 4.3.2 van de bijlage zijn cijfers per index weergegeven.

Tabel 4.1 Aantal AVA's met vragen in relatie tot de Code Tabaksblat (in # and in %)

	2008		2007	
	#	%	#	%
I Naleving en handhaving van de code	0	0	4	4
I.1 Naleving en handhaving van de code			4	4
II Het Bestuur	38	73	68	76
II.1 Taak en werkwijze bestuur	9	17	36	40
II.2 Bezoldiging RvB	34	65	53	60
II.3 Tegenstrijdige belangen bestuurders en vennootschap	2	4	0	0
III Raad van Commissarissen	23	44	23	26
III.1 Taak en werkwijze RvC	5	10	3	3
III.2 Onafhankelijkheid RvC	9	17	4	4
III.3 Deskundigheid en samenstelling RvC	5	10	12	13
III.4 Rol voorzitter RvC en secretaris vennootschap	0	0	0	0
III.5 Samenstelling en rol kerncommissies RvC	2	4	4	4
III.6 Tegenstrijdige belangen commissarissen en vennootschap	3	6	2	2
III.7 Bezoldiging RvC	5	10	2	2
III.8 One-tier bestuursstructuur	0	0	0	0
IV De (algemene vergadering van) aandeelhouders	10	19	17	19
IV.1 Bevoegdheden AVA	5	10	8	9
IV.2 Certificering van aandelen	4	8	4	4
IV.3 Informatieverschaffing/logistiek AVA	1	2	7	8
IV.4 Verantwoordelijkheid institutionele beleggers	0	0	0	0
V De audit van de financiële verslaggeving en de positie van de interne audit functie en van de externe accountant	4	8	8	9
V.1 Audit van de financiële verslaggeving	0	0	0	0
V.2 Rol, benoeming en beoordeling functioneren van de externe accountant	3	6	5	6
V.3 Interne audit functie	0	0	0	0
V.4 Relatie en communicatie externe accountant en organen van de vennootschap	1	2	3	3
<i>Ondernemingen met vragen/opmerkingen over de Code</i>	<i>52</i>	<i>58</i>	<i>77</i>	<i>87</i>

OP TOTAALNIVEAU PROCENTUEEL MEER ONDERNEMINGEN VRAAG OVER HOOFDSTUK III

In totaal is er bij een minder (aantal en) percentage onderneming(en) een vraag over de Code gesteld. Procentueel is het aantal ondernemingen waar een vraag is gesteld over hoofdstuk III toegenomen; de overige hoofdstukken (met uitzondering van hoofdstuk IV) laten een geringe procentuele daling zien.

GROOTSTE AANDACHT BETREFT HET FUNCTIONEREN VAN DE RVC

De onafhankelijkheid van de RvC en de bezoldiging van dit college hebben in het afgelopen AVA seizoen met name in de belangstelling gestaan.

4.2 Vragen uitgesplitst per hoofdstuk van de Code

Tabel 4.3 Aantal vragen met betrekking tot de Code per hoofdstuk

	principes		best practices		totaal		gem. per AVA	
	'08	'07	'08	'07	'08	'07	'08	'07
I	0	0	2	6	2	6	2.0	1.5
II	34	7	79	216	113	223	3.0	3.3
III	13	7	24	31	37	38	1.6	1.7
IV	13	6	5	22	18	28	1.8	1.6
V	4	3	3	11	7	14	1.8	1.8
<i>totaal*</i>	<i>64</i>	<i>23</i>	<i>113</i>	<i>286</i>	<i>177</i>	<i>309</i>	<i>3.4</i>	<i>4.0</i>

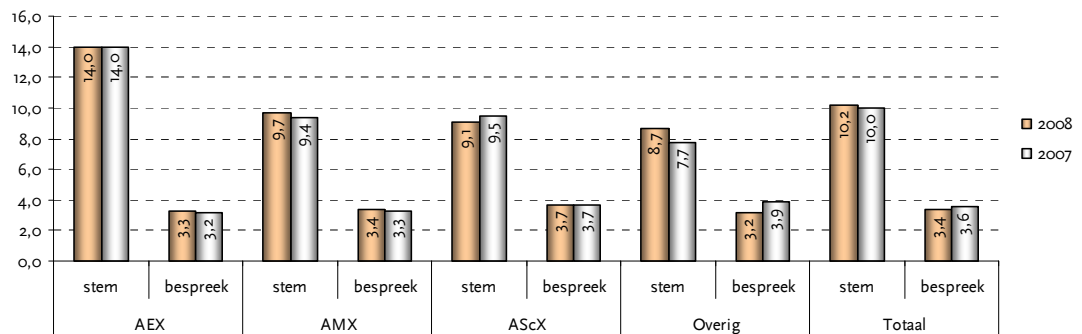
In vergelijking met 2007 is het gemiddeld aantal vragen per AVA verder gedaald van 4.0 naar 3.4 (5.7 in 2006!)

5. Bespreek- en stempunten

In dit hoofdstuk komen de bespreek- en stempunten van de AVA's aan de orde. Hierbij wordt zowel gekeken naar het aantal punten als het stemgedrag (zie tabel 5.1 en 5.3 in de bijlage voor detailcijfers per index). Bij het stemgedrag is het niet mogelijk te diversifiëren naar de verschillende groepen aandeelhouders, aangezien hierover in de notulen slechts in een uitzonderlijk geval informatie wordt verstrekt. Soms worden Proxy votes wel apart genoemd, maar ook dat is ook lang niet altijd het geval.⁵

5.1 Aantal bespreek- en stempunten en stemgedrag

Figuur 5.1 Gemiddeld aantal bespreek- en stempunten per AVA



Gemiddeld ligt voor de totale groep van ondernemingen in het onderzoek het aantal stempunten iets hoger dan vorig jaar (10.2 vs 10.0). Het gemiddelde aantal bespreekpunten is in dezelfde order van grootte echter gedaald. Bij de AEX ondernemingen is het gemiddeld aantal stempunten dit jaar exact gelijk aan dat van vorig jaar.

STANDAARD ONDERWERPEN OP AVA

Onderwerpen van stem- en bespreekpunten

Evenals in 2007 zijn alle 'standaard' onderwerpen in grote mate als stempunten vertegenwoordigd op de AVA. In de aantallen stempunten per onderwerp zijn op totaalniveau dan ook geen grote verschillen te ontdekken.

Gemiddeld percentage tegenstemmen

Tabel 5.1 toont het stemgedrag tijdens de AvA.

Tabel 5.1 Stemgedrag tijdens de AVA

	AEX	AMX	AScX	Overig	Totaal	
					'08	'07
% stempunten met tegenstemmen	95	65	26	24	55	54
stempunten met het hoogste gemiddelde % tegenstemmen						
▪ statutenwijziging	9.0	5.9	0	7.7	7.2	
▪ overige agendapunten	3.7	0.1	0	21.0	5.8	
▪ uitgifte aandelen	7.5	9.3	2.9	0.7	5.1	
▪ beperking voorkeursrecht	12.2	5.6	0.8	0.6	4.5	

Het zal geen verwondering wekken dat de niet-reguliere agendapunten (statutenwijziging en overige agendapunten) vaak een negatief onthaal zullen krijgen bij de aandeelhouders. Veelal zijn de door de ondernemingen voorgestelde

⁵ In de analyse van het stemgedrag zijn ook de stemmen van het administratiekantoren verwerkt.

wijzigingen immers niet in het voordeel van de belegger.

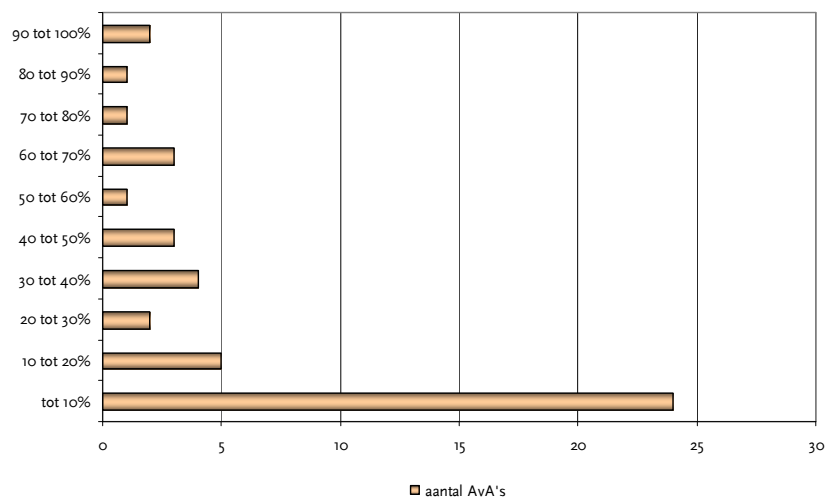
De in het verleden vaak automatisch afgegeven machtiging aan de directie om op een hen conveniërend moment aandelen uit te geven (met veelal ook een inperking van het voorkeursrecht) ontmoet steeds meer weerstand bij aandeelhouders. Men houdt liever zelf de touwtjes in handen en wenst zelf een gemotiveerde beslissing te nemen wanneer een aandelenemissie opportuun lijkt.

5.2 Gebruik van volmachten

Op verzoek van de MCCG is nader gekeken naar het gebruik van volmachten bij de stemmingen. Het gebruik van volmachten verhoogt de participatiegraad op de AvA, maar beperkt ook veelal de vrijheid van de gevolmachtigde zich te laten overtuigen door de discussies op de AvA.

De hierna te rapporteren gegevens over het gebruik van volmachten is gebaseerd op de notulen die wij tot onze beschikking hadden. Uit een groot aantal notulen (vooral van ondernemingen waarbij gestemd wordt bij acclamatie) is redelijk goed vast te stellen wie namens wie hoeveel stemmen uitbrengt. In veel gevallen echter is op basis van het genotuleerde niet met zekerheid vast te stellen hoe groot het percentage volmachtstemmen is. De hier berekende cijfers vormen derhalve de ondergrens van de werkelijke percentages. Figuur 5.2 toont de verdeling van de 'invloed' van de volmachten op de stemresultaten. Het totale aantal stemmen dat onder volmacht is uitgebracht is uitgedrukt als een percentage van het totaal uit te brengen stemmen op de verschillende AvA's.

Figuur 5.2 Gebruik volmachten op AvA's



Bij 24 AvA's waarbij volmachten zijn gebruikt, was de invloed van de volmachten beperkt (<10%). Bij 8 ondernemingen is de invloed meer dan 50%.

Tabel 5.2 geeft enig samenvattende kengetallen betreffende het gebruik van volmachten. Voor meer detailinformatie zij verwezen naar de bijlage.

Tabel 5.2 Gebruik volmachten op AvA's: verhouding stemmen bij volmacht ten opzichte van totaal aantal stemmen

	alle AvA's	bij AvA's met volmachten	bij AvA's met volmachten maar excl ondernemingen waarvan de aandelen gecertificeerd zijn
gemiddeld	13	23	17
mediaan	0	8	5
hoog	93	93	84
laag	0	0	0

Van de AvA's waarbij met volmachten is gestemd blijkt gemiddeld circa 1 op de 4 stemmen 'gebonden' te zijn.

6. Rol van de externe accountant

Tabel 6.1 Externe accountant: enige resultaten

V.2.1	'08	'07
% ondernemingen dat:		
▪ de accountant expliciet introduceert aan het begin van de AVA	62	82
▪ vermeldt dat vragen kunnen worden gesteld aan de accountant	26	47
# vragen/opmerkingen met reactie accountant	22	23
# ondernemingen met vragen/opmerkingen met reactie accountant	17	13

Opmerkelijk is dat uit veel notulen niet kan worden opgemaakt of de accountant aanwezig is geweest en/of een expliciete verwijzing naar de mogelijkheid aan hem/haar vragen te stellen.

7. Buitengewone Vergadering van Aandeelhouders (BAVA)

AANTAL BAVA'S ABSOLUUT EN
RELATIEF GEDAALD

De buitengewone aandeelhoudersvergaderingen vanaf 1 september 2007 (de einddatum van de BAVA analyse van 2007) zijn meegenomen in het onderzoek. Dit heeft geresulteerd in 25 BAVA's. Dit is zowel absoluut als relatief gezien (ten opzichte van het aantal onderzochte ondernemingen) een daling t.o.v. 2007 toen er 51 BAVA's in het onderzoek zaten ($25/115=22\%$ t.o.v. $51/128=40\%$).

Dit jaar is de analyse van de BAVA's uitgevoerd conform vorig jaar. Bijlage 7 geeft alle integrale resultaten weer, een aantal punten zullen hier nader worden toegelicht.

OPKOMSTPERCENTAGE AFGENOMEN

Het gemiddelde opkomstpercentage van de BAVA's is duidelijk afgenomen ten opzichte van vorig jaar (42.8% t.o.v. 50.8%). Onder de bezoekers van de BAVA's zijn o.a. minder (gevolmachtigden van) buitenlandse beleggers (4% t.o.v. 29%).

AANTAL CORPORATE GOVERNANCE
RELATEERDE VRAGEN NAGENOEG
GELIJK

Ondanks een veel kleiner aantal BAVA's, is het aantal corporate governance gerelateerde vragen nagenoeg gelijk aan vorig jaar (69 v.s. 67). Het merendeel van deze vragen vallen in de categorie 'overige corporate governance'.

8. Certificering van aandelen en zeggenschapsverhoudingen

8.1 Wijzigingen t.o.v. 2007

In vergelijking met 2007 zijn er bij zes ondernemingen formele wijzigingen in de zeggenschapsverhoudingen opgetreden, waarvan de meest in het oog springende mutatie het uitoefen van het optie recht tot het verkrijgen van preferente aandelen door de Stichting ASMI Continuïteit betreft.

In tabel 8.1 in de bijlage zijn alle zes wijzigingen weergegeven.

8.2 Certificering van aandelen en het administratiekantoor

In bijlage 8 zijn (vanaf tabel 8.3) zijn alle resultaten met betrekking tot de administratiekantoren weergegeven. Dit jaar zijn 13 administratiekantoren in het onderzoek betrokken.

VERGELIJKING MET 2007

Vergeleken met 2007 is er qua naleving van de Code slechts één verandering te melden. Er was een administratiekantoor meer aanwezig op een AVA (vorig jaar 9 van dezelfde groep administratiekantoren).

Tabel 8.1 Naleving bepalingen statuten administratiekantoor

		2008	2008
		#	%
met betrekking tot het bestuur van het AK			
IV.2.2	▪ benoeming bestuur door bestuur zelf	11	85
IV.2.2	▪ aanbevelingsrecht VVCH	10	77
IV.2.2	▪ uitsluiting	12	92
IV.2.3	▪ maximale benoemingstermijn	11	85
IV.2.4	▪ aanwezigheid op AVA	10	77
<i>aantal administratiekantoren</i>		<i>13</i>	

Tabel 8.2 Naleving bepalingen administratievoorwaarden

		2008	2008
		#	%
IV.2.1	certificaathouders kunnen een VVCH bijeenroepen	8	62
IV.2.5	AK richt zich primair naar belang certificaathouders	10	77
IV.2.8	AK verleent zonder beperkingen stemvolmachten	11	85
IV.2.8	certificaathouders kunnen het AK een bindende steminstructie geven	9	69
<i>Totaal</i>		<i>13</i>	

9. De rol van institutionele beleggers

De naleving van de Code door institutionele beleggers is onderzocht voor de top-5 binnen de onderscheiden categorieën levensverzekeraars, vermogensbeheerders, ondernemingspensioenfondsen en bedrijfstakpensioenfondsen.

Tabel 8.1 Informatie over Corporate Governance van institutionele beleggers (%)

		2008	2007
informatie over corporate governance op de website		80	85
IV.4.1	jaarlijks publicatie beleid t.a.v. stemmen op website	60	70
IV.4.2	jaarlijks publicatie t.a.v. uitoefenen stemrecht	55	60
IV.4.3	kwartaalrapportages op website	35	70

Op het eerste gezicht lijkt er sprake te zijn van een verslechterde houding van de institutionele beleggers ten opzichte van de Code. Echter als gekeken wordt naar dezelfde instellingen in beide jaren dan blijkt alleen een verslechtering met betrekking tot de kwartaalrapportages op de websites (zie tabel 8.2)

*Tabel 8.2 Informatie over Corporate Governance van institutionele beleggers (%)**

		2008	2007
informatie over corporate governance op de website		93	87
IV.4.1	jaarlijks publicatie beleid t.a.v. stemmen op website	80	67
IV.4.2	jaarlijks publicatie t.a.v. uitoefenen stemrecht	73	47
IV.4.3	kwartaalrapportages op website	47	67

* zelfde instituten voor beide jaren