



Commissie Streppel geeft belangrijke signalen af

Amsterdam, 14 december 2010. Eumedion is gematigd positief over het tweede rapport van de Commissie Streppel over de naleving van de Nederlandse corporate governance code. Eumedion vindt met de Commissie dat de naleving van de Code door met name kleinere institutionele beleggers verbetering behoeft. Eumedion is het roerend eens met de kanttekeningen die de Commissie plaatst bij het wetsvoorstel dat grootaandeelhouders verplicht te melden of zij bezwaar hebben tegen de strategie van ondernemingen waarin wordt belegd. Ook vraagt de Commissie terecht aandacht voor de problemen in de 'stemketen'. Daarentegen wordt de invloed van stemadviesbureaus op het stemgedrag van institutionele beleggers door de Commissie te zwaar en te ongenueanceerd aangezet.

Onvoldoende naleving door institutionele beleggers

Het grote verschil in naleving van de Code door de grootste institutionele beleggers ten opzichte van kleinere institutionele beleggers – vooral kleine en middelgrote pensioenfondsen – vindt Eumedion verontrustend. Bij de belangrijke rol die institutionele beleggers hebben in het streven naar goede corporate governance hoort een hoge graad van naleving van de Code door beursvennootschappen én institutionele beleggers. Eumedion zal met name haar kleinere deelnemers daarom in 2011 nog nadrukkelijker bijstaan om de nalevingsresultaten te verbeteren. Ook al hebben andere onderwerpen bij pensioenfondsen nu prioriteit, dit ontslaat hen niet om zich aan de wet te houden.

Vermeende grote invloed van stemadviesbureaus

De opvatting van de Commissie dat de invloed van stemadviesbureaus groot is, is naar de mening van Eumedion te kort door de bocht. Uit het rapport blijkt dat de helft van de institutionele beleggers helemaal geen stemadviesbureaus gebruikt. Van de institutionele beleggers die wel stemadviesbureaus gebruiken, bespreekt meer dan helft vooraf de eigen wensen met het adviesbureau. Verder stelt de Commissie dat een stemadvies achteraf door de institutionele belegger wordt gecontroleerd. Institutionele beleggers varen dus zeker niet 'blind' op de stemadviezen. Bovendien maakt het onderzoek van de Commissie geen onderscheid tussen soorten agendapunten: het ligt nogal in de rede dat bij 'standaardagendapunten' het advies van een stemadviesbureau overeenkomt met de 'intrinsieke' opvatting van een institutionele belegger.

Stemketen moet beter functioneren

Het is voor institutionele beleggers vaak lastig na te gaan of op de aandeelhoudersvergadering wel wordt gestemd conform de instructies die zij hebben meegegeven. Terecht vraagt de Commissie aandacht voor dit belangrijke probleem. Wanneer aandeelhouders moeite hebben om te verifiëren of hun stem werkelijk is uitgebracht, wordt het ook lastig een disciplinerende rol te vervullen in de corporate governance van ondernemingen. Om het probleem op te lossen volstaat echter alleen een internationaal of Europees regelgevend initiatief, mede vanwege de grensoverschrijdende aspecten.

Afwijking van responstijd

Eumedion heeft zich sinds de presentatie van de aangepaste Code altijd kritisch getoond over de maximale lengte van de zgn. responstijd die aandeelhouders in acht moeten nemen (180 dagen) in het geval zij een voorstel tot een strategiewijziging willen agenderen. Onder institutionele beleggers bestaat er weinig draagvlak om deze bepaling ongeclausuleerd toe te passen. Het is in dat licht moeilijk te volgen dat de Commissie het niet accepteert dat een institutionele belegger een welomschreven en weloverwogen beleid heeft een (ruime) responstijd van 90 dagen (in plaats van 180 dagen) te hanteren. Daarmee miskent de Commissie het eigen 'pas-toe-of leg uit' beginsel en hanteert zij strengere normen bij de beoordeling van de uitleg bij niet-toepassing van Codebepalingen door institutionele beleggers dan door beursvennootschappen.

Beleid bilaterale contacten niet transparant

Zorgelijk vindt Eumedion dat maar liefst 43 van de 101 onderzochte beursvennootschappen nog geen beleid heeft gepubliceerd over bilaterale contacten met aandeelhouders. Dit terwijl een constructieve dialoog tussen de beursvennootschappen en belangrijke aandeelhouders juist nodig is voor wederzijds begrip en het voorkomen van onderlinge spanningen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen nadrukkelijker monitoren

Voor komend jaar roept Eumedion de Commissie op meer nadruk te leggen op de Codebepalingen die verlangen dat het bestuur en de raad van commissarissen aspecten van maatschappelijk verantwoord ondernemen betrekken bij hun taakvervulling. Deze bepalingen lijken door veel beursvennootschappen te gemakkelijk te worden afgedaan ('afvinkgedrag').

Over Eumedion

Eumedion behartigt de belangen van de bij haar aangesloten institutionele beleggers op het terrein van corporate governance. Eumedion stelt zich ten doel het vanuit de verantwoordelijkheid van in Nederland gevestigde institutionele beleggers onderhouden en doorontwikkelen van goede corporate governance en het bevorderen van de acceptatie en naleving van standaarden hiervan door beursgenoteerde ondernemingen en institutionele beleggers, met name in Nederland en Europa. Eumedion heeft 70 Nederlandse en buitenlandse institutionele beleggers als deelnemer. Deze hebben in totaal meer dan 1000 miljard euro aan belegd vermogen onder beheer.

Voor nadere informatie: Rients Abma, directeur, tel. 06-53261876, e-mail: rients.abma@eumedion.nl.

Zie ook www.eumedion.nl