

# Monitoring Commissie Corporate Governance Code

## Algemene Vergadering van aandeelhouders 2007

*een onderzoek van:*

Rematch Holding bv

M. Molenbroek  
B. Out



## Inhoud

BELANGRIJKSTE RESULTATEN	3
INLEIDING	5
DEEL 1: ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS	6
1. ONDERZOEKSPOPULATIE EN OPKOMST AVA'S	6
1.1 Onderzoekspopulatie	6
1.2 Opkomst	7
2. (ALGEMENE) KENMERKEN M.B.T. DE AVA EN DE AGENDA	8
3. VRAGEN EN OPMERKINGEN (INCL. REACTIE HIEROP)	9
3.1 Onderwerpen van vragen en opmerkingen	10
3.2 Reactie op vragen en opmerkingen	11
3.3 Aantal sprekers over corporate governance tijdens AVA	12
4. VRAGEN M.B.T. CODE TABAKSBLAT	12
4.1 Aantal AVA's met vragen over principes / best practice bepalingen	13
4.2 Vragen uitgesplitst per hoofdstuk van de Code	14
5. BESPREEK- EN STEMPUNTEN	15
5.1 Aantal bespreek- en stempunten en stemgedrag	15
5.2 Statutenwijzigingen i.v.m. Wet tot bevordering van elektronische communicatiemiddelen in de algemene vergadering	16
6. ROL VAN DE EXTERNE ACCOUNTANT	17
DEEL 2: ADDITIONELE ONDERWERPEN ONDERNEMINGEN	18
7. BUITENGEWONE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS (BAVA)	18
8. CERTIFICERING VAN AANDELEN EN ZEGGENSCHAPSVERHOUDINGEN	18
8.1 Wijzigingen t.o.v. 2006	18
8.2 Certificering van aandelen en het administratiekantoor	18
DEEL 3: INSTITUTIONELE BELEGGERS	20
9. NALEVING CODE DOOR INSTITUTIONELE BELEGGERS EN STEMGEDRAG	20
10. ADDITIONEEL ONDERZOEK NALEVING DOOR INSTITUTIONELE BELEGGERS	21

## Belangrijkste resultaten

### Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Tabel 1 Opkomst Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA)

	AEX	AMX	AScX	Overig	Totaal	
	'07	'07	'07	'07	'07	'06
gemiddelde opkomst <sup>1</sup>						
▪ excl. ondernemingen met certificering	45	43	51	54	50	44
▪ incl. ondernemingen met certificering	52	53	67	56	57	56
aantal ondernemingen	21	17	17	31	89	83

#### GEMIDDELDE OPKOMST GESTEGEN

De gemiddelde opkomst (excl. bedrijven met certificering) is gestegen ten opzichte van 2006.

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:	991	733	379	1064	3180
▪ met betrekking tot corporate governance	225	196	86	209	720
▪ met betrekking tot de Code Tabaksblat	79	96	39	82	299
opmerkingen, waarvan:	579	531	138	396	1647
▪ met betrekking tot corporate governance	188	136	39	104	468
vragenstellers m.b.t. corporate governance	76	58	34	74	244
vragenstellers m.b.t. Code Tabaksblat	33	38	22	44	139

#### 42% VAN DE CORPORATE GOVERNANCE VRAGEN GAAT OVER CODE

In totaal hebben 299 van de 720 vragen over corporate governance betrekking op de Code Tabaksblat (42%), dit percentage is lager dan in 2006 (45%). Bij de AMX is het percentage het hoogst (49%). Bij deze index zijn er dan ook de meeste vragenstellers met betrekking tot de Code.

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

	AEX	AMX	AScX	Overig	Totaal
hoofdstuk I (Naleving & handhaving van de code)	19	0	0	0	4
hoofdstuk II (Het Bestuur)	86	94	71	68	76
hoofdstuk III (Raad van Commissarissen)	19	12	29	39	26
hoofdstuk IV (De (algemene vergadering van) aandeelhouders)	10	29	29	13	19
hoofdstuk V (De audit van de financiële verslaggeving en de positie van de interne audit functie en van de externe accountant)	14	12	12	3	9

#### BIJ MEESTE ONDERNEMINGEN VRAAG OVER HOOFDSTUK II

Het percentage ondernemingen met een vraag over de Code is voor alle indices het hoogst bij hoofdstuk II.

Op totaalniveau is het aantal ondernemingen met een vraag over hoofdstuk IV en V gedaald ten opzichte van vorig jaar (respectievelijk 19% vs. 29% en 9% vs. 17%).

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

Tabel 4 Stemgedrag tijdens de AVA

	AEX	AMX	AScX	Overig	Totaal
% stempunten met tegenstemmen	92	74	26	15	54
stempunten met het hoogste gemiddelde % tegenstemmen					
▪ dividendbeleid	0.00	0.00	**	16.49*	13.74
▪ machtiging uitgifte	9.69	6.76	4.23	5.50	6.62
▪ (her)benoeming accountant	5.24	1.53	0.00	0.00	1.58
▪ beloningsbeleid RvB	3.44	5.64	4.81	0.00	2.94

\* Dit percentage is optisch gezien hoog, maar dit wordt veroorzaakt doordat bij één onderneming dit agendapunt wordt verworpen met 82.44% tegenstemmen.

\*\* Geen stempunt bij AScX ondernemingen

TEGENSTEMMEN BIJ 54% VAN DE  
AGENDAPUNTEN

Op totaalniveau is er bij 54% van de agendapunten één of meerdere tegenstemmen geweest, vorig jaar was dit percentage 44%.

### Buitengewone Vergaderingen van Aandeelhouders

Tabel 5 Meest voorkomende agendapunten tijdens BAVA's

	2007	2006
(her)benoeming lid Raad van Commissarissen	19	2
(her)benoeming lid Raad van Bestuur	18	7
fusies en overnames	18	4
statutenwijzigingen	15	4
<i>totaal # BAVA's</i>	<i>51</i>	<i>22</i>

AANTAL BAVA'S GESTEGEN

Het aantal BAVA's is zowel absoluut als relatief gezien ten opzichte van het aantal benaderde ondernemingen gestegen ten opzichte van 2006 ( $51/128=40\%$  t.o.v.  $22/100=22\%$ )

(Her)benoemingen van leden van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen komen het meeste voor tijdens de BAVA's.

### Zeggenschapsverhoudingen en certificering

CERTIFICERING AFGESCHAFT BIJ  
VEDIOR EN CSM

Tijdens de AVA in 2007 hebben twee ondernemingen certificering van aandelen afgeschaft (Vedior en CSM).

Een pairwise vergelijking met 2006 van het aantal administratievoorwaarden en statuten dat aan de Code voldoet laat zien dat beide aantallen marginaal zijn toegenomen.

### Institutionele beleggers

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

	2007	2006
informatie over corporate governance op de website	57	45
IV.4.1 jaarlijks publicatie beleid t.a.v. stemmen op website	45	32
IV.4.2 jaarlijks publicatie t.a.v. uitoefenen stemrecht	29	29
IV.4.3 kwartaalrapportages op website	32	26
<i>totaal # institutionele beleggers</i>	<i>56</i>	<i>66</i>

NALEVING CODE DOOR  
INSTITUTIONELE BELEGGER

De naleving van de bepalingen IV.4.1 en IV.4.3 door institutionele beleggers is toegenomen, de naleving van IV.4.2 is gelijk gebleven ten opzichte van vorig jaar.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Het analyseren van mogelijke oorzaken van deze toe-/afname(s) valt buiten dit onderzoek.

## Inleiding

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

### SPEERPUNTEN

De speerpunten van het onderzoek van dit jaar waren voornamelijk:

1. Wet tot bevordering van elektronische communicatiemiddelen in de algemene vergadering
2. Buitengewone Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders.

### 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.

### BAVA's

Naast de AVA's zijn ook de BAVA's (Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders) onderzocht. De BAVA's die gehouden zijn na 1 september 2006 (de einddatum van de BAVA analyse van 2006) zijn meegenomen in dit deel van het onderzoek.

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 2006. De cijfers per index zijn terug te vinden in de bijlage die bij dit rapport hoort.

### ILLUSTRATIES

*Indien voorhanden zijn er anonieme illustraties opgenomen bij de data. Deze illustraties zijn weergegeven in grijze vlakken die oranje omrand zijn.*

## Deel 1: Algemene Vergadering van Aandeelhouders

### 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.<sup>3</sup>

#### 1.1 Onderzoekspopulatie

##### SELECTIE ONDERZOEKSPOPULATIE

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

In bovengenoemde selectie zitten ook een aantal bedrijven met statutaire zetel in het buitenland. Deze ondernemingen hoeven formeel niet aan de Code te voldoen en vallen daardoor buiten de selectie. Aan de andere kant is er (buiten bovengenoemde selectie) ook een viertal Nederlandse ondernemingen die een notering in het buitenland hebben, zij vallen formeel wel onder de Code. Deze bedrijven zijn dan ook aan de selectie toegevoegd. Tot slot is (in overleg met MCCGC) besloten N.V. Emba uit de selectie te halen, aangezien deze onderneming geen website heeft en de notering binnenkort wordt opgeheven. Hiermee is het totale aantal te benaderen ondernemingen op 128 gekomen, zie tabel 1.1.

Tabel 1.1 Aantal benaderde ondernemingen

Euronext: A-DAM ALL STOCKS (d.d. 27 april 2007)	139
buitenlandse ondernemingen met notering in Nederland	-/- 14
Nederlandse ondernemingen met notering in buitenland	+ 4
N.V. Emba	-/- 1
<i>totaal aantal benaderde ondernemingen</i>	<i>128</i>

##### 89 VAN 128 NOTULEN VERKREGEN

Van deze 128 ondernemingen zijn de documenten m.b.t. de AVA verzameld. Uiteindelijk waren van 89 ondernemingen de notulen in bezit op de vooraf gestelde einddatum voor de verzameling van de gegevens (31 augustus). In 2006 zijn uiteindelijk van 83 van de 100 geselecteerde ondernemingen de notulen verkregen. Tabel 1.2 laat zien hoe de (verkregen) notulen over de indices zijn verdeeld.

Tabel 1.2 Aantal ondernemingen in het onderzoek<sup>4</sup>

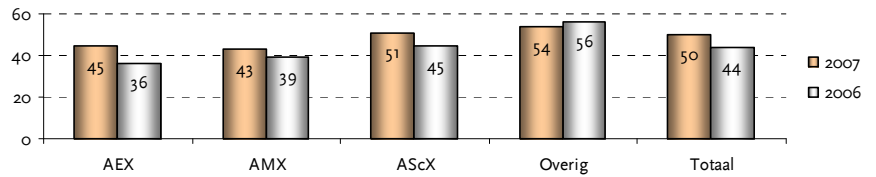
	verkregen (#)		benaderd (#)		verkregen (%)	
	'07	'06	'07	'06	'07	'06
AEX	21	23	24	24	88	96
AMX	17	19	23	25	74	76
AScX	17	18	24	25	71	72
Overig	31	20	53	22	58	91
buitenlands	3	3	4	4	75	75
<i>totaal</i>	<i>89</i>	<i>83</i>	<i>128</i>	<i>100</i>	<i>70</i>	<i>83</i>

<sup>3</sup> Rematch kon de informatie met betrekking tot het functioneren van de Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders niet opnemen omdat de cijfers van 2007 op het moment van schrijven van dit rapport nog niet beschikbaar waren gesteld.

<sup>4</sup> 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. Bij de analyse van de stem- en bespreekpunten (hoofdstuk 5) zitten er dus 95 ondernemingen in de steekproef. In tabel 1.1 van de bijlage is te zien welke zes ondernemingen het betreft.

## 1.2 Opkomst<sup>5</sup>

Figuur 1.1 Gemiddelde opkomst AVA's (excl. bedrijven met certificering van aandelen)



### OPKOMST GESTEGEN TEN OPZICHTE VAN 2006

Wanneer alleen wordt gekeken naar de bedrijven die **geen** certificering van aandelen hebben, is de gemiddelde opkomst op de AVA gestegen ten opzichte van 2006. Met betrekking tot de afzonderlijke indices is alleen het gemiddelde bij Overig licht gedaald, bij de andere indices is wel een stijging waar te nemen.

### OPKOMST BIJ BEDRIJVEN MET CERTIFICERING GEDAALD

Opvallend is dat bij de bedrijven **met** certificering van aandelen in de AEX, AScX en Overig de opkomst is gedaald (zie bijlage tabel 1.2). Overigens is het aantal ondernemingen met certificering binnen deze categorieën wel beperkt.

### ILLUSTRATIE

*In haar brief aan de MCCGC heeft Eumedion ook geconstateerd dat er in 2007 gemiddeld meer stemmen werden uitgebracht op de algemene vergaderingen.<sup>6</sup> Zij geven voor deze stijging als belangrijkste oorzaken:*

- Eerdere publicatie van de agenda en ter vergadering te behandelen voorstellen
- Vervroeging registratiedatum

*Aangezien Rematch met betrekking tot bovengenoemde gegevens niet voor 2006 én 2007 over data beschikt, kunnen wij deze oorzaken niet nagaan.<sup>7</sup> De gegeven verklaringen zijn naar onze mening echter een zeer logische oorzaak.*

### PARTICIPATIE INSTITUTIONELE BELEGGERS

Van een aantal verenigingen/stichtingen en institutionele beleggers is apart bijgehouden in hoeveel vergaderingen zij hebben geparticipeerd. (Niet altijd is uit de notulen af te leiden of de betrokken partijen aanwezig zijn geweest. Aangezien de mate van participatie wel steeds uit de notulen blijkt is voor deze benadering gekozen). In tabel 1.3.1 en 1.3.2 in de bijlage zijn de cijfers per index opgenomen.

Tabel 1.3 Participatie verenigingen en institutionele beleggers (in % van AVA's)

	2007	2006
verenigingen/stichtingen		
Vereniging van Effectenbezitters (VEB)	91	90
Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO)	24	41
Stichting Rechtsbescherming Beleggers (SRB)	19	19
Deutsche Schutzverein für Wertpapierbesitz'	0	5
administratiekantoor	17	23
institutionele beleggers		
pensioen-/beleggingsfondsen	67	51
banken/verzekeraars	13	10
overige institutionele beleggers	82	25
(gevolmachtigde van) buitenlandse beleggers	26	27

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> Gerefereerd wordt hier naar de evaluatie van het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2007 die Eumedion op 21 juni 2007 naar MCCGC heeft gestuurd (kenmerk 2007.58).

<sup>7</sup> Overigens heeft Rematch m.b.t. het eerste punt in 2007 ook geen data beschikbaar.



STIJGING PARTICIPATIE PENSIOEN-  
/BELEGGINGSFONDSEN BIJ KLEINERE  
ONDERNEMINGEN

De pensioen-/beleggingsfondsen lijken hun aandacht iets te hebben verlegd naar de kleinere ondernemingen. Hoewel namelijk bij de AEX het percentage voor deze doelgroep (licht) is afgenomen, is bij de overige indices wel een (forse) toename waar te nemen.<sup>8</sup>

ADMINISTRATIEKANTOOR  
PARTICIPEERT MINDER

De daling van het aantal AVA's waar een administratiekantoor aanwezig is, wordt mede veroorzaakt door een afname van het aantal bedrijven dat certificering van (gewone) aandelen kent.

## 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\*

	#	%
IV.1.3 webcast	30	34
opmerking door voorzitter m.b.t. beperking spreektijd aan het begin van de AVA	14	16
voertaal		
▪ Nederlands	76	85
▪ Engels	13	15
stemmethode		
▪ stemkastjes	25	28
▪ schriftelijk	0	0
▪ acclamatie	64	72
IV.1 stemmen op afstand mogelijk	47	53
# ondernemingen	89	83

\* In 2006 was dit geen deel van het onderzoek.

WEBCAST VOORAL BIJ AEX EN AMX

Het uitzenden van de AVA via een webcast komt vooral voor bij AEX en AMX ondernemingen (respectievelijk 67% en 65%). Bij de Overige ondernemingen wordt zelfs helemaal geen gebruik gemaakt van webcasts.

ENGELSTALIGE AVA BIJ KWART VAN  
AEX BEDRIJVEN

Vooraf bij de grotere (AEX) bedrijven komt het gebruik van Engels als voertaal op de AVA regelmatig voor (24%). 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 76% en 53%). Bij de ASX en Overige bedrijven komt dit (nog) niet voor. Stembriefjes worden alleen gebruikt indien uit tijdens de vergadering blijkt dat er verdeeldheid heerst onder de aandeelhouders over het betreffende punt. In 2007 komt dit één keer voor.

ILLUSTRATIE

*Bij een bepaalde AMX onderneming wordt in 2007 voor het eerst gebruik gemaakt van stemkastjes. Tijdens de vergadering verschijnt na elke stemming voor de aanwezigen steeds op het scherm het aantal vóórstemmen, tegenstemmen en onthoudingen. De voorzitter leest deze aantallen niet voor, maar zegt steeds zoiets als 'dan constateer ik dat het voorstel is aangenomen'. De notulen die bij deze vergadering zijn gemaakt, zijn een woordelijke weergave van hetgeen is gezegd tijdens de vergadering. Hierdoor is het aantal stemmen per agendapunt niet in de notulen opgenomen. In de apart*

<sup>8</sup> Aangezien de pensioenfondsen en beleggingsfondsen (bijna) altijd samen optreden op de AVA, is het niet mogelijk (en wellicht ook niet wenselijk) deze partijen te splitsen naar twee afzonderlijke doelgroepen.

gepubliceerde besluitenlijst waren deze ook niet opgenomen. Kennelijk realiseerde de onderneming zich in eerste instantie niet dat de aantallen niet in de notulen stonden, want na navraag door Rematch bij de betrokken onderneming is de besluitenlijst aangepast. De aantallen stemmen zijn hierin opgenomen en deze zijn daardoor via de website van de onderneming alsnog voor iedereen beschikbaar.

Tabel 2.2 Kenmerken AVA agenda's

	2007	2006
% vergaderingen		
I.2 corporate governance geagendeerd, waarvan: <sup>9</sup>	27	39
▪ voor décharge op agenda	58	25
IV.1.4 reserverings- en dividendbeleid apart agendapunt	53	59
IV.1.5 voorstel uitkering dividend apart agendapunt <sup>10</sup>	75	82
IV.1.6 splitsing décharge RvB en RvC	97	98
wettelijk splitsing décharge RvB en goedkeuring jaarrekening	100	99
# agendapunten		
ingetrokken	3	*
verworpen	8	*
door aandeelhouders geagendeerd**	5	*

\* Niet beschikbaar voor 2006.

\*\* 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 tabel 7.1 van bijlage 7.

#### CORPORATE GOVERNANCE EN DIVIDENDBELEID

Zowel corporate governance als het reserverings- en dividendbeleid staan in 2007 procentueel bij minder ondernemingen op de agenda. Beide punten hoeven echter alleen opgenomen te worden indien er (substantiële) wijzigingen zijn. Toch zijn er wel veel ondernemingen die het dividendbeleid als bespreekpunt op de agenda zetten, met name bij de AEX (63%). Met betrekking tot corporate governance wordt er vaak gesteld dat vragen die daarop betrekking hebben aan de orde komen bij de bespreking van het jaarverslag.

#### 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 is voor het eerst gekeken naar ingetrokken agendapunten (zie ook tabel 2.3 in de bijlage). De ingetrokken agendapunten betreffen twee statutenwijzigingen waarover niet gestemd kon worden door een te lage opkomst. Daarnaast heeft DSM het voorstel voor de invoering van het loyaliteitsdividend ingetrokken.

#### AGENDAPUNTEN DOOR AANDEELHOUDERS GEAGENDEERD

Tot slot is er apart aandacht besteed aan verworpen agendapunten en agendapunten die door aandeelhouders zijn geagendeerd. In totaal is er door aandeelhouders vijf keer gebruik gemaakt van het agenderingsrecht, in tabel 2.3 in de bijlage is te zien dat deze vijf punten bij ABN AMRO op de agenda stonden. Van deze vijf punten, zijn er twee verworpen. In totaal (**van alle agendapunten**) zijn er acht agendapunten verworpen bij vijf ondernemingen.

### 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

<sup>9</sup> In 2006 is ook gekeken of décharge geagendeerd was vóór het beloningsbeleid. In 2006 waren er dus drie mogelijkheden: alleen vóór décharge, alleen vóór beloningsbeleid en vóór beiden. Het vermelde percentage van 2006 (25%) is derhalve een optelsom van de eerste en laatste mogelijkheid (9% + 16%).

<sup>10</sup> Deze percentages zijn (zowel in 2007 als in 2006) niet gecorrigeerd voor ondernemingen die geen dividend uitkeren.

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	
	'07	'06	'07	'06
corporate governance, waarbinnen:	23	22	28	33
▪ interne risicobeheersing- en controlesystemen (o.a. in-control verklaring)	3	5	1	2
▪ beloningsbeleid RvB	6	9*	10	12*
▪ beloning individuele leden RvB	3		2	
▪ beloning RvC	1	**	1	**
▪ rechten van aandeelhouders	1	**	1	**
complimenten	**	**	14	
opmerkingen m.b.t. bevestiging van het beleid	**	**	5	68
uitingen van ongenoegen over het beleid	**	**	9	
overig	77	78	44	
<b>totaal # unieke vragen/opmerkingen***</b>	<b>3180</b>	<b>3176</b>	<b>1647</b>	<b>1337</b>

\* In 2006 waren deze onderwerpen niet gesplitst.

\*\* Geen apart onderwerp in het onderzoek van 2006 en/of 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 danwel een uiting zijn van ongenoegen met dit beleid (bijlage tabel 3.1.1 en 3.1.2).

#### AANTAL VRAGEN EN OPMERKINGEN

Het aantal gestelde vragen komt nagenoeg overeen met vorig jaar. Echter, gezien het grotere aantal ondernemingen in het onderzoek (89 vs. 83) is het gemiddelde per vergadering wel marginaal lager dan in 2006 (35.7 vs. 38.3). Bij de opmerkingen is zowel het totale aantal als het gemiddelde (18.5 vs. 16.1) gestegen.

#### VRAGEN M.B.T. CORPORATE GOVERNANCE

Het deel van de vragen dat betrekking heeft op corporate governance is het hoogst bij de AMX (27% t.o.v. 21% in 2006) en het laagst bij Overig (20% t.o.v. 14% in 2006). Met betrekking tot de opmerkingen is dit het hoogst bij de AEX (32%), dit is ongeveer gelijk aan 2006 (35%).

#### ONDERWERPEN BINNEN CORPORATE GOVERNANCE

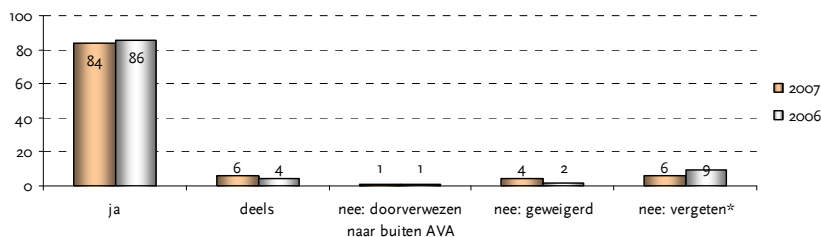
Binnen corporate governance is zowel bij de vragen als de opmerkingen het beloningsbeleid en de individuele beloning van leden van de Raad van Bestuur het meest besproken onderwerp, vooral bij de AEX (respectievelijk 10% en 5%). Bij de AMX en AScX worden ook relatief veel vragen gesteld over interne risicobeheersing- en controlesystemen (beide 5%). In vergelijking met vorig jaar zijn er echter nauwelijks verschillen waar te nemen. Alleen bij de AScX is het percentage opmerkingen m.b.t. de interne risicobeheersing- en controlesystemen veel lager dan in 2006 (2% vs. 13%).

#### VERSCHILLEN TUSSEN INDICES

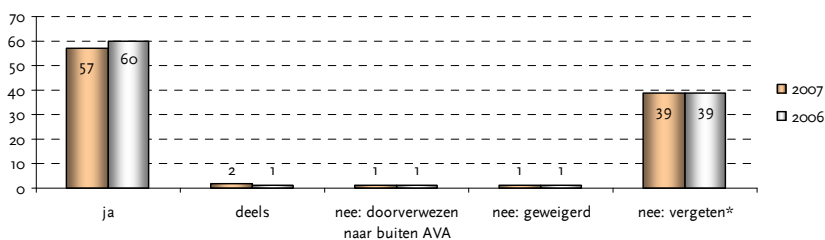
Een opvallend verschil tussen de indices is dat het percentage complimenten bij de AScX (28%) veel hoger is dan bij de andere indices (10-15%). Tot slot zijn er bij de AMX en Overige ondernemingen relatief meer opmerkingen waaruit een ongenoegen m.b.t. het beleid voortkomt (respectievelijk 10% en 13%) dan bij de AEX en AScX (respectievelijk 5% en 6%).

### 3.2 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.

#### BIJ ASCX EN OVERIG MEESTE AANTAL VRAGEN BEANTWOORD

Evenals in 2006 is er gekeken naar de mate waarin vragen zijn beantwoord, danwel er een reactie is gekomen op een opmerking. Bovenstaande grafieken laten nauwelijks verschuivingen zien t.o.v. vorig jaar. Wanneer er binnen de indices wordt gekeken blijkt dat bij de ASCx en Overige ondernemingen de meeste vragen worden beantwoord (beide 89%, AEX 80% en AMX 79%). Voor een volledige weergave van alle cijfers zie bijlage tabel 3.2.1 t/m 3.3.2.

Tabel 3.2 Antwoord/reactie op vragen en opmerkingen (%)

	vragen		opmerkingen	
	'07	'06	'07	'06
ja (volledig beantwoord), waarvan door:	84	86	57	60
▪ CEO	53	47	33	29
▪ CFO	17	16	10	10
▪ voorzitter Raad van Commissarissen	24	29	55	49
▪ voorzitter administratiekantoor	0	0	0	1
▪ accountant	1	1	0	0
▪ ander*	12	12	8	15
<b>Totaal # vragen/opmerkingen</b>	<b>3180</b>	<b>3176</b>	<b>1649</b>	<b>1337</b>

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

N.B. Het vervolg van deze paragraaf heeft alleen betrekking op de volledig beantwoorde vragen. Voor de (overige) cijfers zie bijlage tabel 3.2.1 t/m 3.3.2.

#### MEER VRAGEN BEANTWOORD DOOR CEO

Ten opzichte van 2006 is de beantwoording van de vragen door de CEO toegenomen, wat ten koste is gegaan van de voorzitter van de RvC. Tussen de indices zijn er echter (zowel in absolute zin als in vergelijking met vorig jaar) zeker een aantal verschillen waar te nemen met betrekking tot de beantwoording van vragen door de CEO: AEX 48% vs. 37%, AMX 44% vs. 49%, ASCx 60% vs. 48% en Overig 60% vs. 59%.

#### OP OPMERKINGEN MEEST GEREAGEERD DOOR VOORZITTER RVC

Bij de opmerkingen is zowel het percentage reacties door de CEO als de voorzitter van de Raad van Commissarissen toegenomen. Laatstgenoemde scoort nog steeds het hoogst. De genoemde stijgingen zijn ten koste gegaan van de andere personen. Bij de afzonderlijke indices is een vergelijkbaar beeld waar te nemen als op totaalniveau.

## BIJ OVERIGE ONDERNEMINGEN AFWIJKEND BEELD

Opvallend is dat bij de Overige ondernemingen het percentage opmerkingen waarop is gereageerd door de CEO hoger is (45%) dan bij de andere indices. Tegelijkertijd is voor deze index het percentage bij de voorzitter van de Raad van Commissarissen logischerwijs lager (47%) dan bij de andere indices.

### 3.3 Aantal sprekers over corporate governance tijdens AVA

Met betrekking tot de analyse van het aantal sprekers over corporate governance tijdens de AVA, kunnen drie soorten (groepen) sprekers onderscheiden worden:

1. Sprekers met vragen over corporate governance
2. Sprekers met vragen over de Code Tabaksblat (dit is uiteraard een deilverzameling uit de eerste groep).
3. Sprekers met opmerkingen over corporate governance

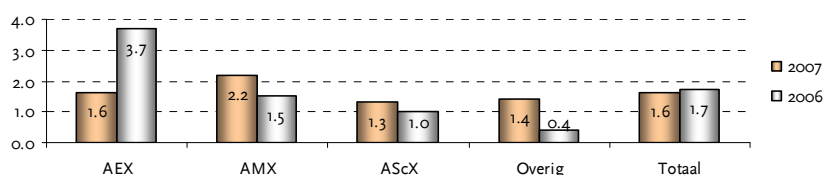
Uiteindelijk komt hier een totaal aantal 'unieke' sprekers over corporate governance uit, waarin de personen die in meerdere groepen voorkomen maar één keer zijn meegeteld. Voor een vergelijking met 2006 en tussen de indices is het hierbij het beste te kijken naar het gemiddelde (in verband met een verschillend aantal ondernemingen). In tabel 3.4 van de bijlage zijn de integrale cijfers opgenomen die in deze paragraaf besproken worden. Tabel 3.5 en 3.6 bevatten additionele cijfers.

#### SPREKERS MET VRAGEN OVER CORPORATE GOVERNANCE

Het gemiddeld aantal vragenstellers met betrekking tot corporate governance (1<sup>e</sup> groep) is op totaalniveau ongeveer gelijk aan vorig jaar (2.7 vs. 3.2). Alleen bij de AEX is een relatief grotere verandering in de vorm van een daling waar te nemen (3.6 vs. 5.0).

Wanneer gekeken wordt naar het gemiddeld aantal sprekers in de 2<sup>e</sup> groep, zijn er meer verschuivingen waar te nemen. Figuur 3.3 illustreert deze cijfers.

Figuur 3.3 Gemiddeld aantal sprekers met vragen over de Code Tabaksblat



#### GEMIDDELD AANTAL SPREKERS MET VRAGEN OVER CODE BIJ AEX FORS AFGENOMEN

Alleen bij de AEX is het aantal sprekers over de Code Tabaksblat fors afgenomen, terwijl de overige indices juist een (lichte) stijging laten zien. Door deze verschillen in de ontwikkeling van de cijfers is op totaalniveau het gemiddelde nagenoeg gelijk gebleven.

#### GEMIDDELD AANTAL SPREKERS MET OPMERKINGEN OVER CORPORATE GOVERNANCE

Bij het aantal sprekers met opmerkingen over corporate governance is een vergelijkbaar patroon waar te nemen. Bij de AEX is een lichte daling waar te nemen en bij de andere indices een (lichte) stijging. Hierdoor blijft het gemiddelde op totaalniveau nagenoeg gelijk is aan 2006 (2.2 vs. 2.0).

#### MINDER VRAGEN OVER CODE DAN IN 2006

## 4. Vragen m.b.t. Code Tabaksblat

In totaal heeft 299 van de 720 vragen over corporate governance betrekking op de Code Tabaksblat (42%). Dit percentage is iets lager dan in 2006 (45%). Het gemiddeld aantal vragen over de Code per vergadering is dan ook iets lager dan vorig jaar (3.4 vs. 3.9). Deze daling lijkt voornamelijk veroorzaakt te zijn door de AEX (3.8 vs. 9.7), bij de overige indices zijn het gemiddelde en totale aantal vragen over de Code juist toegenomen.

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 Tabaksblad (in # and in %)

	2007		2006	
	#	%	#	%
I Naleving en handhaving van de code	4	4	11	13
I Naleving en handhaving van de code	4	4	11	13
II Het Bestuur	68	76	46	55
II.1 Taak en werkwijze bestuur	36	40	11	13
II.2 Bezoldiging RvB	53	60	43	52
II.3 Tegenstrijdige belangen bestuurders en vennootschap	0	0	2	2
III Raad van Commissarissen	23	26	23	28
III.1 Taak en werkwijze RvC	3	3	7	8
III.2 Onafhankelijkheid RvC	4	4	7	8
III.3 Deskundigheid en samenstelling RvC	12	13	10	12
III.4 Rol voorzitter RvC en secretaris vennootschap	0	0	2	2
III.5 Samenstelling en rol kerncommissies RvC	4	4	3	4
III.6 Tegenstrijdige belangen commissarissen en vennootschap	2	2	3	4
III.7 Bezoldiging RvC	2	2	7	8
III.8 One-tier bestuursstructuur	0	0	0	0
IV De (algemene vergadering van) aandeelhouders	17	19	24	29
IV.1 Bevoegdheden AVA	8	9	10	12
IV.2 Certificering van aandelen	4	4	14	17
IV.3 Informatieverschaffing/logistiek AVA	7	8	4	5
IV.4 Verantwoordelijkheid institutionele beleggers	0	0	2	2
V De audit van de financiële verslaggeving en de positie van de interne audit functie en van de externe accountant	8	9	14*	17*
V.1 Audit van de financiële verslaggeving	0	0	0	0
V.2 Rol, benoeming en beoordeling functioneren van de externe accountant	5	6	10	12
V.3 Interne auditfunctie	0	0	0	0
V.4 Relatie en communicatie externe accountant en organen van de vennootschap	3	3	7	8
<i>Ondernemingen met vragen over de Code</i>	<i>77</i>	<i>87</i>	<i>61</i>	<i>73</i>

\* Deze getallen zijn in afwijking met het gerapporteerde in 2006: de getallen '4' en '5' (zoals deze in 2006 hier stonden) zijn niet correct. Voor zover Rematch heeft kunnen overzien, heeft deze fout geen gevolgen gehad voor de rapportage van de MCCGC.

OP TOTAALNIVEAU BIJ MEER  
ONDERNEMINGEN VRAAG OVER  
HOOFDSTUK II

In totaal is er bij een groter (aantal en) percentage onderneming een vraag over de Code gesteld. Vooral het (aantal en) percentage ondernemingen waar een vraag is gesteld over hoofdstuk II is toegenomen, terwijl de hoofdstukken I, IV en V juist een daling laten zien.

ALLEEN BIJ AEX MINDER VRAGEN  
OVER HOOFDSTUK II

Met betrekking tot hoofdstuk II is de AEX de enige index waar een daling van het percentage AVA's met een vraag is waar te nemen (86% vs. 91%). Vooral bij de AScX en Overig is het betreffende percentage juist sterk gestegen (respectievelijk 71% vs. 44% en 68% vs. 20%).

AEX: DALING PERCENTAGE AVA'S BIJ  
ALLE HOOFDSTUKKEN CODE

Wanneer nader naar de afzonderlijke indices wordt gekeken, valt het op de bij de AEX alle hoofdstukken en principes een daling van het (aantal en) percentage vergaderingen laten zien. In totaal zijn er dan ook minder ondernemingen binnen deze index met een vraag over de Code dan vorig jaar (90% vs. 100%).

AMX: DALING PERCENTAGE AVA'S BIJ HOOFDSTUK II EN V

Met betrekking tot de AMX is er een grote daling in het percentage AVA's waar een vraag is gesteld over de hoofdstukken III en V (respectievelijk 12% vs. 37% en 12% vs. 26%). Bij hoofdstuk III zijn er vooral minder AVA's waar vragen worden gesteld over III.3 (6% vs. 16%). Bij hoofdstuk V is vooral het percentage bij V.2 lager (0% vs. 21%).

AScX: STIJGING PERCENTAGE AVA'S BIJ HOOFDSTUK III EN V

Bij de AScX zijn er procentueel meer AVA's waar een vraag is gesteld over hoofdstuk V (12% vs. 0%), deze stijging komt geheel voor de rekening van V.2. Bij hoofdstuk III (29% vs. 22%) is er vooral een grote stijging bij III.3 (18% vs. 6%).

OVERIG: STIJGING PERCENTAGE AVA'S BIJ HOOFDSTUK II EN III

Wat betreft de Overige ondernemingen is er vooral een grote stijging bij de hoofdstukken II en III (respectievelijk 68% vs. 20% en 39% vs. 10%). Deze stijging is bij meerdere principes binnen deze hoofdstukken waar te nemen (voornamelijk bij II.1, II.2, III.2, III.3 en III.5).

## 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	
	'07	'06	'07	'06	'07	'06	'07	'06
I	0	2	6	9	6	11	1.5	1.0
II	7	75	216	122	223	197	3.3	4.3
III	7	19	31	45	38	64	1.7	2.8
IV	6	14	22	43	28	57	1.6	2.4
V	3	8	11	13	14	21	1.8	1.5
<i>totaal*</i>	<i>23</i>	<i>118</i>	<i>286</i>	<i>232</i>	<i>309</i>	<i>350</i>	<i>4.0</i>	<i>5.7</i>

\* Het totale aantal (309) is hoger dan zoals vermeld in de inleiding van dit hoofdstuk (299). Dit wordt veroorzaakt doordat één vraag betrekking kan hebben op meerdere principes/best practices. Het aantal unieke vragen over de Code is dus 299.

GEMIDDELD AANTAL VRAGEN PER AVA GEDAALD

In vergelijking met 2006 is het gemiddeld aantal vragen per hoofdstuk per AVA bij elk hoofdstuk gedaald, behalve bij hoofdstuk V. Dit is consistent met de toename van het aantal ondernemingen waar een vraag over de Code werd gesteld en de afname van het totale aantal vragen over de Code.

VRAGEN OVER HOOFDSTUK II MINDER GECONCENTREERD

In paragraaf 4.1 komt naar voren dat het (aantal en) percentage AVA's waar een vraag over hoofdstuk II van de Code is gesteld sterk is gestegen (76% vs. 55%). Tegelijkertijd blijkt uit tabel 4.3 dat het gemiddelde aantal vragen per AVA over dit hoofdstuk is gedaald. Hieruit is af te leiden dat het totale aantal vragen over dit hoofdstuk (wat wel is gestegen t.o.v. vorig jaar) meer is verspreid over de verschillende AVA's.

De opvallendste verschillen met vorig jaar en tussen de indices worden in het vervolg van deze paragraaf per hoofdstuk van de Code besproken.

### Hoofdstuk II

MEER AANDACHT AANDEELHOUDERS VOOR RISICOBEBEERSING EN IN CONTROL VERKLARING

Op totaalniveau is voornamelijk het aantal vragen over II.1.3 en II.1.4 (respectievelijk interne risicobeheersings- en controlesystemen en in control verklaring) toegenomen (respectievelijk 34 vs. 7 en 20 vs. 11). Daarnaast is het verslag over het beloningsbeleid (II.2.10) een meer heikel punt dan vorig jaar (110 vs. 65). Met name bij de AMX, AScX en Overig worden deze drie onderwerpen nu vaker door de aandeelhouders aan de orde gesteld. Bij de AEX ondernemingen echter juist niet.

### Hoofdstuk III

BIJ AEX BIJNA GEEN VRAGEN MEER OVER RAAD VAN COMMISSARISSSEN

Het aantal vragen over dit hoofdstuk bij de AEX en AMX is gedaald, terwijl dit bij de AScX en Overig juist is gestegen. Toch is er over de gehele linie een daling te zien. Vooral bij de AEX ondernemingen komt dit onderwerp dit jaar bijna niet meer aan de orde (4 vs. 43). Een aantal grotere veranderingen zijn:

- Overig: aantal vragen over profielschets RvC (III.3.1) gestegen. (3 vs. 0).

REGISTRATIEDATUM ROEPT T.O.V.  
2006 ZES VRAGEN MEER OP, MINDER  
VRAGEN GERELATEERD AAN AK

- AScX en Overig: zittingstermijn van de RvC (III.3.5) komt vaker aan de orde. (respectievelijk 3 vs. 0 en 4 vs. 1).
- AScX: meer vragen over voorzitter remuneratie commissie. (III.5.11) (3 vs. 0).

#### Hoofdstuk IV

Binnen hoofdstuk III zijn dit jaar door de aandeelhouders meer vragen gesteld over de registratiedatum dan in 2006 (IV.1.7: 6 vs. 0), deze vragen zijn over alle indices verspreid. Gezien de meest recente ontwikkelingen op dit gebied is dit een logische verandering. De vragen gerelateerd aan het administratiekantoor zijn dit jaar duidelijk in aantal afgenomen (IV.2.1 t/m IV.2.8: 5 vs. 22).

#### Hoofdstuk V

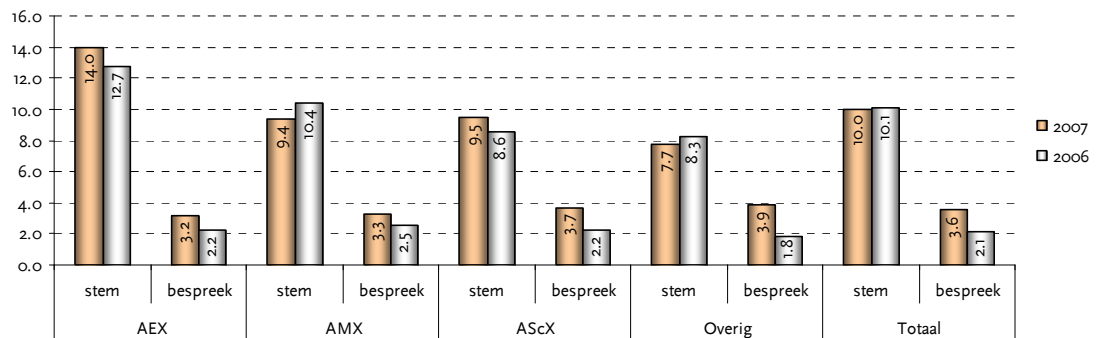
Het aantal vragen over dit hoofdstuk is afgenomen, met name bij de AEX en in mindere mate de AMX. Vooral de inhoud van het verslag van de externe accountant (V.4.3) werd minder aan de orde gesteld. (4 vs. 8), deze daling komt geheel voor de rekening van de AEX (1 vs. 5). Het aantal vragen over de aanwezigheid van de externe accountant op de AVA (V.2.1) nam daarentegen juist toe (5 vs. 3).

## 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.<sup>11</sup>

### 5.1 Aantal bespreek- en stempunten en stemgedrag

Figuur 5.1 Gemiddeld aantal bespreek- en stempunten per AVA



GEMIDDELD AANTAL STEMPUNTEN OP  
TOTAALNIVEAU GELIJK, GEMIDDELD  
AANTAL BESPREEKPUNTEN GESTEGEN

Bij de AEX en AScX zijn zowel het gemiddelde aantal stem- als bespreekpunten gestegen, terwijl bij de AMX en Overig alleen het aantal bespreekpunten is toegenomen. Wanneer het totale aantal stempunten van dit jaar (950) wordt gecorrigeerd voor de toename van het aantal ondernemingen in de steekproef blijkt dat het totale aantal stempunten is afgenomen.  $(950/95 \cdot 83 = 830$  vs. 842).<sup>12</sup>

STANDAARD ONDERWERPEN OP AVA

#### Onderwerpen van stem- en bespreekpunten

Evenals in 2006 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.

<sup>11</sup> In de analyse van het stemgedrag zijn ook de stemmen van het administratiekantoren verwerkt.

<sup>12</sup> Hoewel deze daling ook uit het gemiddelde blijkt, dachten wij dat deze herberekening voor de MCCGC inzichtelijk zou kunnen zijn. In tabel 5.1 van de bijlage zijn in de laatste kolom meer herberekende getallen opgenomen.



**MACHTIGINGEN VOOR UITGIFTE EN  
INKOOP KOMEN RELATIEF MINDER  
VAAK AAN BOD**

Opvallend is alleen dat procentueel gezien het aantal ondernemingen met een stempunt over 'machtiging inkoop' en 'machtiging uitgifte' is afgenomen (73/95=77% vs. 73/83=88% en 68/95= 72% vs. 65/83= 78%). Het aantal ondernemingen daarentegen waar over 'uitsluiting voorkeursrecht' is gestemd is licht toegenomen (37/95=39% vs. 31/83= 37%). Hieruit is af te leiden dat een groter deel van de ondernemingen waar over 'machtiging uitgifte' wordt gestemd ook (apart) over 'uitsluiting voorkeursrecht' wordt gestemd. (37/68=54% vs. 31/65=48%). Het komt echter nog steeds voor dat deze punten niet zijn gescheiden, vooral bij de kleinere ondernemingen.

**Gemiddelde percentage tegenstemmen**

*Tabel 5.1 Stemgedrag tijdens de AVA*

	AEX	AMX	AScX	Overig	Totaal	
					'07	'06
% stempunten met tegenstemmen	92	74	26	15	54	44
stempunten met het hoogste gemiddelde % tegenstemmen						
▪ dividendbeleid	0.00	0.00	*	16.49	13.74	0.00
▪ machtiging uitgifte	9.69	6.76	4.23	5.50	6.62	10.00
▪ (her)benoeming accountant	5.24	1.53	0.00	0.00	1.58	0.13
▪ beloningsbeleid RvB	3.44	5.64	4.81	0.00	2.94	2.75

\* geen stempunt bij AScX ondernemingen

**DIVIDENDBELEID MEER  
TEGENSTEMMEN**

Het gemiddelde percentage tegenstemmen bij vaststelling dividendbeleid is het meest gestegen ten opzichte van vorig jaar. Deze stijging komt geheel voor de rekening van één onderneming in de AScX waar de wijzigingen in het dividendbeleid werden verworpen door de aandeelhouders met 82.44% tegenstemmen.

**MINDER TEGENSTEMMEN BIJ  
MACHTIGING UITGIFTE, MEER BIJ  
KAPITAALVERMINDERING**

Bij 'machtiging uitgifte' zijn gemiddeld minder tegenstemmen dan vorig jaar, met name bij de AMX is het aantal tegenstemmen op dit onderwerp afgenomen (6.76% vs. 25.37%). Bij 'kapitaalvermindering' is juist het omgekeerde beeld waar te nemen (Totaal: 0.79% vs. 0.01%, AMX: 1.82% vs. 0.00%)

**ILLUSTRATIE**

*Bij een bepaalde onderneming wordt de herbenoeming van de accountant aangenomen met slechts 53% van de stemmen. Er zijn echter nauwelijks opmerkingen gemaakt door de aanwezigen die voor deze geringe meerderheid een verklaring kunnen bieden. De stemming geschiedt door middel van stemkastjes waardoor (in ieder geval in de notulen) ook niet duidelijk wie er tegenstemt. Nadat de voorzitter de stemming gesloten heeft geeft hij dan ook aan verbaasd te zijn door deze uitslag. De vennootschap zou graag willen weten waardoor dit wordt veroorzaakt (hetzij tijdens de vergadering hetzij op een later moment). De voorzitter geeft aan dat zij het onderwerp dan ook aan nader onderzoek zullen onderwerpen.*

Bij de 'overige agendapunten' is het gemiddelde aantal tegenstemmen gestegen (6.11% vs. 3.42%), wat voornamelijk wordt veroorzaakt door één onderneming in de AEX waar twee agendapunten zijn verworpen door de aandeelhouders (ABN AMRO, twee punten waren geagendeerd door TCL).

**5.2 Statutenwijzigingen i.v.m. Wet tot bevordering van elektronische communicatiemiddelen in de algemene vergadering**

**33 ONDERNEMINGEN HEBBEN  
STATUTEN GEWIJZIGD M.B.T. DIT  
ONDERWERP**

In totaal hebben 33 ondernemingen een statutenwijziging ingevoerd in verband met de Wet tot bevordering van elektronische communicatiemiddelen in de algemene vergadering. In tabel 5.2 van de bijlage zijn deze ondernemingen opgenomen. Het percentage tegenstemmen was beperkt en het hoogst bij de AMX (0.86%)

Bij veel ondernemingen is deze statutenwijziging gecombineerd met één of meerdere andere wijzigingen waarover dan in één keer werd gestemd. Een aantal ondernemingen (twee) heeft de wijziging via een BAVA ter stemming gebracht, bij de rest is er op de AVA over gestemd.

## 6. Rol van de externe accountant

*Tabel 6.1 Externe accountant: enige resultaten*

V.2.1	'07	'06
% ondernemingen dat:		
▪ de accountant expliciet introduceert aan het begin van de AVA	82	76
▪ vermeldt dat vragen kunnen worden gesteld aan de accountant	47	46
# vragen/opmerkingen met reactie accountant	23	20
# ondernemingen met vragen/opmerkingen met reactie accountant	13	14

MEER ONDERNEMINGEN  
INTRODUCEREN ACCOUNTANT AAN  
BEGIN AVA

Het percentage ondernemingen dat de accountant heeft geïntroduceerd aan het begin van de AVA is toegenomen, dit geldt ook voor de AEX, AMX en AScX. Het percentage ondernemingen dat aangeeft dat er vragen aan de accountant kunnen worden gesteld is daarentegen ongeveer gelijk gebleven en laat met name bij AEX (57% vs. 65%) een afname zien.

ROL ACCOUNTANT NAUWELIJKS  
GROTER DAN VORIG JAAR

Uit het aantal vergaderingen waarin de accountant heeft gereageerd op vragen en opmerkingen blijkt dat de accountant daarin nauwelijks een grotere rol speelt dan vorig jaar (13 vs. 14). Daarnaast is dit jaar ook gekeken naar vragen die de accountant niet heeft beantwoord, maar wel aan hem zijn gesteld. Dit is in totaal drie keer voorgekomen.

## Deel 2: Additionele onderwerpen ondernemingen

### 7. Buitengewone Vergadering van Aandeelhouders (BAVA)

AANTAL BAVA'S ABSOLUUT EN  
RELATIEF GESTEGEN

De buitengewone aandeelhoudersvergaderingen vanaf 1 september 2006 (de einddatum van de BAVA analyse van 2006) zijn meegenomen in het onderzoek. Dit heeft geresulteerd in 51 BAVA's. Dit is zowel absoluut als relatief gezien (ten opzichte van het aantal onderzochte ondernemingen) een stijging t.o.v. 2006 toen er 22 BAVA's in het onderzoek zaten ( $51/128=40\%$  t.o.v.  $22/100=22\%$ ).

Dit jaar is de analyse van de BAVA's uitgebreid t.o.v. vorig jaar. Zo is er t.o.v. vorig jaar additioneel gekeken naar:

- opkomst
- gemiddeld aantal gestelde vragen en gemaakte opmerkingen
- gestelde vragen gerelateerd aan corporate governance en meer specifiek de Code
- het stemgedrag van de aandeelhouders tijdens de BAVA

Daarnaast zijn de cijfers (waar mogelijk) gesplitst naar index, terwijl dit vorig jaar niet is gebeurd. Bijlage 7 geeft alle integrale resultaten weer, een aantal punten zullen hier nader worden toegelicht.

GEMIDDELD MEER AGENDAPUNTEN  
PER BAVA EN PF/BF PARTICIPEREN  
VAKER

Het gemiddelde aantal agendapunten per BAVA is duidelijk toegenomen ten opzichte van vorig jaar ( $41/22=1.9$  vs.  $173/51=3.4$ ). Daarnaast is het percentage BAVA's waar pensioen-/beleggingsfondsen actief hebben geparticipeerd toegenomen (respectievelijk 34% vs. 0%).

(HER)BENOEMINGEN MEEST  
BESPROKEN ONDERWERPEN

De meest besproken onderwerpen tijdens de BAVA's zijn (her)benoemingen van RvC en RvB leden (respectievelijk 13% en 12%) en fusies & overnames (12%). Het eerste is een stijging ten opzichte van 2006 (5%), het tweede een daling (17%). Daarnaast komen statutenwijzigingen, evenals in 2006, veelvuldig voor (beide jaren 10%).

TIJDENS BAVA'S 13 VRAGEN OVER  
CODE

In totaal werden er tijdens de BAVA's 753 vragen gesteld, waarvan 67 over corporate governance. Van deze corporate governance vragen waren er 13 (19%) gerelateerd aan de Code. Dit is beduidend minder dan eerder bij de AVA's naar voren kwam (42%, zie inleiding bij hoofdstuk 4). De vragen over de Code hebben vooral betrekking op de beloning van de RvB ( $5/13=38\%$ ).

GEMIDDELD PERCENTAGE  
TEGENSTEMMEN

Gemiddeld zijn er tijdens stempunten op de BAVA's 2.13% tegenstemmen uitgebracht, dit is licht hoger dan bij de AVA's (1.82%).

### 8. Certificering van aandelen en zeggenschapsverhoudingen

#### 8.1 Wijzigingen t.o.v. 2006

In vergelijking met 2006 zijn er bij zeven ondernemingen formele wijzigingen in de zeggenschapsverhoudingen opgetreden, waarvan de meest voorkomende zijn:

- Vedior en CSM hebben de certificering van aandelen opgeheven.
- Groothandelsgebouwen en Neways Electronics International hebben de prioriteitsaandelen ingetrokken danwel omgezet naar gewone aandelen.

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

#### 8.2 Certificering van aandelen en het administratiekantoor

CERTIFICERING BIJ VEDIOR EN CSM  
OPGEHEVEN

MEER ADMINISTRATIEKANTOREN DAN  
VORIG JAAR IN ONDERZOEK

In bijlage 8 zijn (vanaf tabel 8.3) zijn alle resultaten met betrekking tot de administratiekantoren weergegeven. Dit jaar zijn 20 administratiekantoren in het onderzoek betrokken, waarvan 17 gelijk aan vorig jaar.

Wolters Kluwer en Koninklijke Wessanen hebben de certificering in 2006 afgeschaft en vallen daarmee dit jaar buiten het onderzoek. Vedior en CSM hebben (zoals eerder opgemerkt) in 2007 de certificering opgeheven en zijn in dit hoofdstuk dus nog wel meegenomen. De drie additionele ondernemingen ten opzicht van 2006 zijn Alanheri, Koninklijke Brill en Kas Bank, zij zitten in 2007 (in tegenstelling tot 2006) wel in de steekproef van onderzochte ondernemingen en zijn om die reden toegevoegd.

#### VERGELIJKING MET 2006

Om een correcte vergelijking met 2006 te maken, hebben wij voor de statuten en administratievoorwaarden gekeken naar veranderingen bij administratiekantoren die in beide jaren deel van het onderzoek uitmaken (dit is een zgn. pairwise vergelijking). De data van alle onderzochte administratiekantoren bevatten geen grote wijzigingen en zijn terug te vinden in de bijlage.

*Tabel 8.1 Naleving bepalingen statuten administratiekantoor, vergelijking met 2006 voor ondernemingen die beide jaren deel van het onderzoek uitmaken*

	2007	2006	verschil	
met betrekking tot het bestuur van het AK				
IV.2.2	■ benoeming bestuur door bestuur zelf	14	13	+ 1
IV.2.2	■ aanbevelingsrecht VVCH	13	12	+ 1
IV.2.2	■ uitsluiting	16	14	+ 2
IV.2.3	■ maximale benoemingstermijn	15	14	+ 1
IV.2.4	■ aanwezigheid op AVA	12	12	-
<i>aantal administratiekantoren</i>		<i>16</i>	<i>16</i>	

#### VERGELIJKING STATUTEN MET 2006

Met betrekking tot de statuten van het administratiekantoor die vorig jaar ook in het onderzoek zaten, zijn dit jaar van twee kantoren extra de statuten op de website gevonden. Één van deze twee administratiekantoren voldoet aan vier van de vijf bepalingen, de ander aan één van de vijf bepalingen.

*Tabel 8.2 Naleving bepalingen administratievoorwaarden, vergelijking met 2006 voor ondernemingen die beide jaren deel van het onderzoek uitmaken*

	2007	2006	verschil	
IV.2.1	certificaathouders kunnen een VVCH bijeenroepen	10	10	0
IV.2.5	AK richt zich primair naar belang certificaathouders	11	11	0
IV.2.8	AK verleent zonder beperkingen stemvolmachten	13	11	+ 2
IV.2.8	certificaathouders kunnen het AK een bindende steminstructie geven	12	11	+ 1
<i>totaal</i>		<i>16</i>	<i>16</i>	

#### VERGELIJKING ADMINISTRATIE- VOORWAARDEN MET 2006

Met betrekking tot de beschikbaarheid van de administratievoorwaarden (waar de gegevens uit tabel 8.2 uit gehaald moeten worden) gaat een vergelijkbare redenering op als bij de beschikbaarheid van de statuten. De vergelijking laat hierdoor een verbetering van het voldoen aan de bepalingen van de Code zien.

## Deel 3: Institutionele beleggers

### 9. Naleving Code door institutionele beleggers en stemgedrag

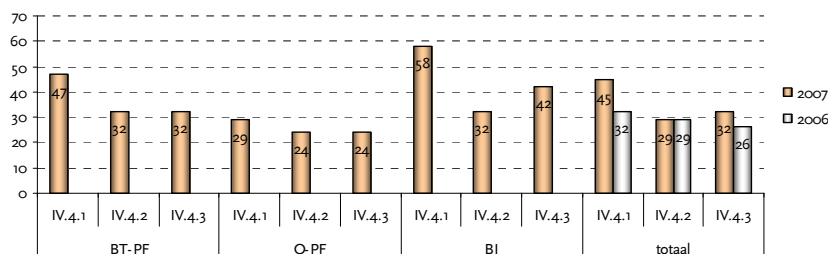
Evenals vorig jaar, is de naleving van de Code door institutionele beleggers onderzocht onder de Eumedion leden.<sup>13</sup> Vorig jaar zaten er 66 institutionele beleggers in het onderzoek, dit jaar zijn 56 institutionele beleggers bekeken (dit is het ledenaantal per 9 mei 2007). Van dit aantal zijn er 45 gelijk aan 2006. Op verzoek van MCCGC is de groepsindeling dit jaar gewijzigd ten opzichte van vorig jaar, hierdoor zijn de cijfers per doelgroep beperkt vergelijkbaar met 2006.

ALLEEN EUMEDION LEDEN  
ONDERZOCHT

Zoals vermeld in de eerste paragraaf is er alleen gekeken naar leden van Eumedion. Wellicht is dit geen representatieve steekproef bij het beoordelen van de totale groep institutionele beleggers op het voldoen aan de Code. Bij het lezen van de resultaten dient dit in ogenschouw te worden genomen.

IV.4.1 = STEMBELEID  
IV.4.2 = UITOEFENING STEMRECHT  
IV.4.3 = KWARTAALRAPPORTAGE

Figuur 9.1 Informatie over corporate governance op de website van institutionele beleggers (percentage)



BT-PF=bedrijfstakpensioenfondsen; O-PF=ondernemingspensioenfondsen; BI=beleggingsinstelling

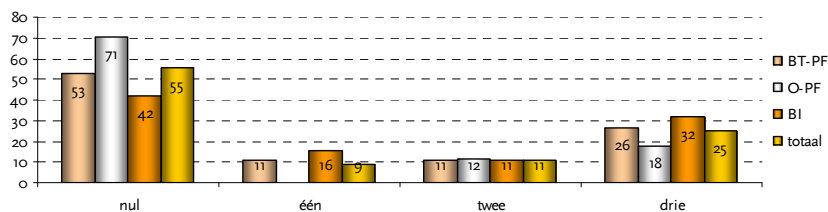
INSTITUTIONELE BELEGGER  
VOLDOEN VAKER AAN IV.4.1 EN IV.4.3

Op totaalniveau voldoen institutionele beleggers vaker aan bepaling IV.4.1 en IV.4.3 en iets minder vaak aan bepaling IV.4.2.

KANTTEKENING BIJ BUITENLANDERS

Bij de buitenlandse institutionele beleggers (zie tabel 9.2 van de bijlage) lijken de percentages sterk te zijn verbeterd, maar hierbij moet wel het geringe aantal buitenlanders in de steekproef van dit jaar in ogenschouw worden genomen.

Figuur 9.2 Aantal bepalingen uit de Code waaraan institutionele beleggers voldoen (percentage)



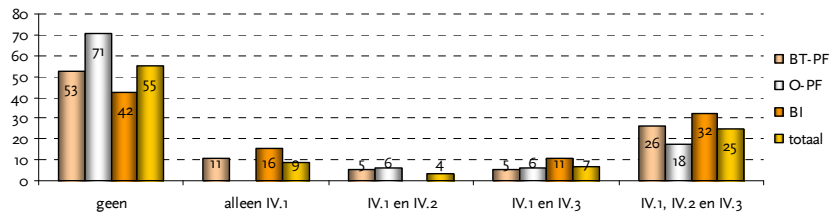
ONDERNEMINGSPENSIOENFONDSEN  
VOLDOEN MINST AAN DE CODE

Bij de ondernemingspensioenfondsen is het percentage institutionele beleggers dat aan geen van de drie bepalingen voldoet het hoogst. Bij beleggingsinstellingen is het percentage institutionele beleggers dat aan alle drie de bepalingen voldoet het hoogst.

Figuur 9.3 Bepalingen uit de Code waaraan de institutionele beleggers voldoen

<sup>13</sup> Onder naleving wordt in de Code verstaan het onvoorwaardelijk toepassen van een principe of best practice bepaling of het geven van uitleg in het jaarverslag van de vennootschap waarom een bepaling niet wordt toegepast. Het geven van uitleg over het niet toepassen van (een onderdeel van) de best practice bepalingen IV.4.1. tot en met IV.4.3. is bij geen van de onderzochte institutionele beleggers geconstateerd. Naleving en toepassing komen hier dus feitelijk op hetzelfde neer.

(percentage)



De institutionele beleggers die aan één bepaling voldoen, voldoen in alle gevallen alleen aan IV.1. Van de beleggers die aan twee bepalingen voldoen, voldoen de meeste aan IV.1 en IV.3.

Tabel 9.1 Stemgedrag institutionele beleggers (% tegenstemmen)

	BT-PF	BI	Totaal	
	'07	'07	'07	'06
vaststelling dividendbeleid	0	10	8	0
machtiging uitgifte	8	15	12	3
beloningsbeleid RvB	39	27	33	13
beloning RvC	13	0	6	0
overige agendapunten	29	28	24	8

BELEGGERSTEMMEN VAKER TEGEN BIJ BELONINGSBELEID

Met betrekking tot het stemgedrag blijkt dat institutionele beleggers evenals in 2006 veelal vóórstemmen. Alleen bij het beloningsbeleid van de RvB is het percentage institutionele beleggers dat tegenstemt (flink) toegenomen. In tabel 9.3 van de bijlage zijn alle cijfers opgenomen.

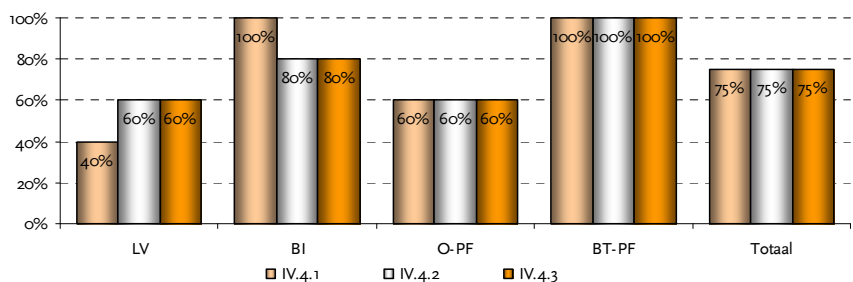
## 10. Additioneel onderzoek naleving door institutionele beleggers

ADDITIONEEL ONDERZOEK

Op verzoek van de MCCGC heeft Rematch naast wat beschreven is, in hoofdstuk 9 additioneel onderzoek verricht naar de naleving van de Code onder een aangepaste selectie institutionele beleggers. Deze additionele selectie (zie tabel 9.4 van de bijlage) bestaat uit vier categorieën van vijf institutionele beleggers, te weten levensverzekeraars (LV), beleggingsinstellingen (BI), ondernemingspensioenfondsen (O-PF) en bedrijfstakpensioenfondsen (BT-PF).

Figuur 10.1 Informatie op de website van institutionele beleggers m.b.t. Code Tabaksblat (percentage)

IV.4.1 = STEMBELEID  
IV.4.2 = UITOEFENING STEMRECHT  
IV.4.3 = KWARTAALRAPPORTAGE



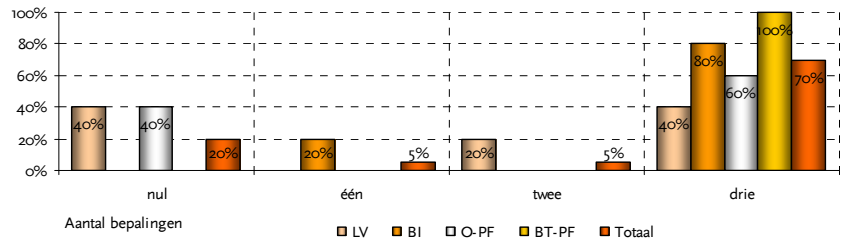
INSTITUTIONELE BELEGGERSTEMMEN VOLDOEN HET MEEST AAN IV.4.1 EN IV.4.3

Op totaalniveau voldoen de onderzochte institutionele beleggers evenveel aan de bepalingen IV.4.1, IV.4.2 en IV.4.3. Bedrijfstakpensioenfondsen voldoen aan alle bepalingen, terwijl de levensverzekeraars en de ondernemingspensioenfondsen het minst aan de bepalingen voldoen.

Tabel 9.5 in de bijlage geeft meer gedetailleerde resultaten per categorie. Deze tabel

biedt zowel inzicht in horizontale vergelijkingen (binnen de bepalingen) als verticale vergelijkingen (binnen de categorieën).

*Figuur 10.2 Aantal bepalingen uit de Code waaraan institutionele beleggers voldoen (percentage)*



**LEVENSVZERZEKERAARS VOLDOEN HET MINST AAN DE BEPALINGEN**

Binnen de categorie levensverzekeraars is het contrast het grootste, 40% voldoet aan geen van de drie bepalingen terwijl eveneens 40% aan alle drie de bepalingen voldoet. De overige levensverzekeraars voldoen aan twee van de drie bepalingen. Uit figuur 10.3 (zie onder) blijkt dan weer dat deze 20% aan de bepalingen IV 4.1 en IV 4.3 voldoet.

*Figuur 10.3 Bepalingen uit de Code waaraan de institutionele beleggers voldoen (percentage)*

