

## Hoofdstuk 1 - Aandeelhouders

### I. ALGEMEEN

#### 1. Rolverdeling tussen bestuur, RvC en AvA

##### a. Centrale positie bestuur

1. *Onderschrijft u de beschrijving op hoofdlijnen van de vennootschappelijke ordening van taken en bevoegdheden?*

Ja.

Het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap, en in dat kader onder meer verantwoordelijk voor de strategie en het beleid. Het bestuur richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

De raad van commissarissen houdt toezicht op het beleid van het bestuur en staat het bestuur met raad ter zijde. Ook de raad van commissarissen richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

Andere betrokkenen bij de vennootschap (o.a. aandeelhouders, werknemers) mogen bij hun handelen in beginsel hun eigen belang nastreven, dat niet noodzakelijk samenvalt met het belang van de vennootschap of met de belangen van andere bij de vennootschap betrokken partijen. Het is, nu het bestuur geacht wordt het belang van de vennootschap als geheel te dienen, bij uitstek de taak van het bestuur, onder toezicht van de raad van commissarissen, om de diverse bij de vennootschap betrokken belangen te betrekken en te wegen bij het ontwikkelen en vaststellen van de strategie en het beleid. Het bestuur en de raad van commissarissen hebben daarbij, binnen de ruimte die de wet en de statuten bieden, een eigen beoordelingsvrijheid. Het is daarbij uiteraard van belang dat het bestuur voldoende draagvlak onder aandeelhouders heeft of verwerft voor de strategie en het beleid, en dat de AvA diverse middelen heeft om daar invloed op uit te oefenen. Individuele aandeelhouders worden echter niet geacht "op de stoel" van het bestuur plaats te nemen.

Het bestuur (en de raad van commissarissen) leggen verantwoording af aan de AvA, als orgaan van de vennootschap, en niet aan individuele aandeelhouders. Aan aandeelhouders staan in en buiten de AvA diverse wegen open om de verantwoording af te wijzen, ter discussie te stellen of anderszins invloed op het bestuur en de raad van commissarissen uit te oefenen. Zolang het bestuur in

functie is, heeft het de leiding op de wijze die het bestuur nodig acht in het belang van de vennootschap.

## b. De rol van de raad van commissarissen

2. *Bent u het eens met bovenstaande beschrijving van de rol van de raad van commissarissen en zijn voorzitter?*

Ja.

De rol van de raad van commissarissen en van de voorzitter van de raad van commissarissen is de laatste jaren steeds belangrijker geworden, met name in de gevallen waar aandeelhouders de strategie en het beleid van het bestuur ter discussie stellen. De Code biedt voldoende ruimte voor een zwaardere invulling van de rol van de (voorzitter van de) raad van commissarissen.

*Deelt u de opvatting van de Monitoring Commissie dat het aanbeveling verdient dat de voorzitter van de raad van commissarissen slechts tezamen met een lid van het bestuur gesprekken voert met aandeelhouders?*

Ja

De VEUO wil wel benadrukken dat het primair het bestuur is dat de contacten met aandeelhouders onderhoudt. Er kunnen zich specifieke situaties voor doen, met name in het geval aandeelhouders de strategie en het beleid van het bestuur ter discussie stellen, waarin (ook) de voorzitter van de raad van commissarissen een rol speelt. Naar de mening van de VEUO is het in dat geval belangrijk dat de voorzitter van de raad van commissarissen in beginsel slechts tezamen met de voorzitter of een lid van de raad van bestuur contact onderhoudt met aandeelhouders.

Bij het one-tier bestuursmodel kan de situatie iets anders liggen, maar ook daar zou in beginsel voor een vergelijkbare aanpak dienen te worden gekozen.

Het is verder aan het bestuur en de raad van commissarissen zélf om te bepalen hoe zij in diverse situaties vorm en inhoud geven aan contacten met aandeelhouders. De eigen verantwoordelijkheid van bestuur en raad van commissarissen en de grote diversiteit in situaties lenen zich niet voor nadere gedetailleerde regels.

## c. Systemen van corporate governance

3. *Onderschrijft u de opvatting van de Monitoring Commissie dat in Nederland voorzichtigheid moet worden betracht ten aanzien van een verdere uitbreiding van*

# VEUO

*regels die de verhouding beheersen tussen de onderneming en haar beleggers, teneinde evenwicht in het corporate governance systeem te handhaven?*

Ja.

De vraagstelling doet suggereren dat er thans evenwicht bestaat in het corporate governance systeem in Nederland. Naar de mening van de VEUO is dat echter nog niet het geval.

De aandacht is de laatste jaren vooral gericht geweest op het vergroten van de transparantie van de onderneming en het versterken van de positie van de algemene vergadering van aandeelhouders en van individuele aandeelhouders. Daar is veel voor te zeggen. Niettemin is de VEUO van mening dat er verbetering mogelijk is van de "checks and balances". Met name de onderwerpen transparantie en verantwoording van de zijde van aandeelhouders zijn in de corporate governance discussie onderbelicht gebleven. Het is nu veelal eenrichtingsverkeer, terwijl voor een goede dialoog tussen onderneming en aandeelhouders wederzijdse transparantie en verantwoordelijkheid voorop zouden moeten staan. In andere Europese landen en in de Verenigde Staten is daar tijdig voldoende aandacht aan besteed, en zien we een meer evenwichtige situatie. Voor de VEUO is transparantie en verantwoording van de zijde van aandeelhouders een essentieel element om evenwicht in het corporate governance systeem te brengen. Dat komt hieronder terug in de beantwoording van de vragen 4 tot en met 7.

De VEUO merkt daarnaast op dat ondernemingen de laatste jaren te maken hebben gehad met een vloed aan nieuwe regels op het gebied van vennootschapsrecht, corporate governance en effectenrecht, al dan niet voortvloeiend uit Europese richtlijnen. Het gevolg is dat de slagkracht en aantrekkelijkheid van beursgenoteerde ondernemingen in verhouding tot niet-beursgenoteerde ondernemingen en bijvoorbeeld private equity partijen merkbaar is afgenomen. Er is weliswaar een aanvang gemaakt met het verminderen van de regeldruk, maar dat zal deze kabinetsperiode onverminderd moeten doorgaan voor een gezonde concurrentiekracht en een goed ondernemingsklimaat in Nederland.

## **2. Rechten en verplichtingen van aandeelhouders**

### a. meldingsplicht voor aandeelhouders

4. *Deelt u de opvatting van de Monitoring Commissie dat het dienstig kan zijn om de Wmz-drempel te verlagen naar 3% met voorts een meldingsplicht bij elke wijziging van 1%?*

Ja.

# VEUO

De VEUO is een groot voorstander van een aanpassing van de drempels in de Wet melding zeggenschap, en heeft daar al eerder aandacht voor gevraagd. Het stelt beursgenoteerde ondernemingen (en mede-aandeelhouders) in staat de identiteit van de grotere aandeelhouders te kennen, en sluit aan bij de internationale praktijk.

Hoewel iedere grens enigzins arbitrair is, zou de VEUO een stap verder willen gaan dan de Monitoring Commissie en graag zien dat als drempel voor melding een grens van 1% wordt gesteld. Een grens van 1% wordt ook gehanteerd om aandeelhouders het recht te geven onderwerpen voor te dragen voor de agenda van aandeelhoudersvergaderingen. Nu aandeelhouders vanaf die 1% drempel zelfstandig onderwerpen aangaande de strategie en het beleid van de vennootschap kunnen aanvoeren, ligt het in de rede dat men vanaf die 1% grens ook transparant is ten aanzien van het eigen aandelenbezit en de intenties daarbij. Volgens de VEUO is dit een logische koppeling tussen de mogelijkheid van inhoudelijke deelname aan het debat door aandeelhouders en de transparantie die men dient te betrachten.

Op deze wijze zijn de aandeelhouders die het recht van agendering hebben bij de vennootschap en mede-aandeelhouders van te voren bekend, en kan met hen een doorlopende dialoog plaatsvinden. De brief met agenda-voorstellen die als een plotselinge verrassing komt wordt aldus zo veel mogelijk vermeden. In veel andere Europese landen ziet de VEUO dat de grens voor het agenderingsrecht hoger of gelijk ligt aan de meldingsdrempel. In Engeland is er een meldingsplicht bij 3% en hebben aandeelhouders agenderingsrecht bij 5%. Dezelfde grenzen worden in Duitsland gehanteerd. In Italië wordt men geacht te melden bij 2% en hebben aandeelhouders het agenderingsrecht bij 2,5%.

De VEUO merkt daarbij op dat de concept richtlijn aandeelhoudersrechten de drempel voor het agenderingsrecht op maximaal 5% legt. Indien de drempel voor de Wmz op 5% blijft of naar 3% gaat, zou de grens voor het voordragen van agenda onderwerpen naar hetzelfde of een hoger percentage opgetrokken moeten worden.

Als bezwaar tegen een verlaging van de drempel werd eerder naar voren gebracht dat dit grote administratieve lasten met zich zou meebrengen. De administratieve last van een melding is echter op zich gering, en de ervaringen in het buitenland laten zien dat de administratieve gevolgen van een verlaging van de drempel beperkt zijn. In Nederland hebben, sinds de initiële opgaven bij de wijziging van de Wmz op 1 november 2006, ten aanzien van de AEX en Midkap ondernemingen precies 50 mutatie meldingen plaatsgevonden. 20 daarvan betroffen slechts 2 ondernemingen. Gesteld dat dit aantal bij een verlaging van de drempel bijvoorbeeld zou verviervoudigen, dan is dat nog steeds een beperkt aantal. In de Verenigde Staten hanteert men voor een uitgebreider en ingewikkelder meldingsformulier bij de SEC (Form 3 en Form 4) een administratieve belasting van

# VEUO

een half uur. De totale administratieve belasting is dus ook bij een verlaging van de drempel zeer beperkt. Daarbij komt dan nog dat de meldingen veelal afkomstig zullen zijn van internationaal opererende professionele beleggers die hun belangen nauwkeurig administreren en in andere landen al met soortgelijke drempels te maken hebben.

Een ander bezwaar dat wel wordt aangevoerd is dat voor aandeelhouders die een 5% belang willen opbouwen in het kader van de deelnemingsvrijstelling het ongewenst is al een melding te moeten doen voordat het 5% belang volledig is opgebouwd, of als het wordt afgebouwd, omdat dit een koersverstoring zou hebben. Indien dit zo zou zijn is de markt echter juist gebaat bij transparantie. Een vergelijking met inkoopprogramma's van eigen aandelen van ondernemingen, die deze ondernemingen van te voren publiek bekend maken, laat overigens zien dat er normaliter geen verstoring van de koersvorming plaats vindt.

Naar de mening van de VEUO kan aanpassing van de Wmz in deze zin het beste plaatsvinden ter gelegenheid van de implementatie van de Transparantierichtlijn, omdat de implementatie van deze richtlijn al tot enige aanpassingen van de Wmz zal leiden.

## b. intenties van aandeelhouders

5. *De Monitoring Commissie meent dat het aanbevelenswaardig kan zijn om een aandeelhouder in Nederlandse vennootschappen te verplichten bekend te maken wat zijn intenties zijn met een aandelenbelang van bepaalde omvang. De Monitoring Commissie denkt aan een drempel van 5% voor de initiële verplichting tot openbaarmaking en aan vervolgmeldingen ingeval de intenties wijzigen. Bent u het met beide aanbevelingen eens?*

Ja.

In het verlengde van vraag 4 is de VEUO van mening dat een dergelijke disclosure een belangrijke aanvulling is om ten behoeve van de vennootschap (en alle daarbij betrokkenen, dus ook voor medeaandeelhouders en andere belanghebbenden) ten aanzien van de grotere aandeelhouders verdere transparantie te bereiken. Ook voor een goede werking van de effectenmarkt is het van belang om te weten of een grotere aandeelhouder een passieve belegger is of voornemens is actief invloed op de strategie en het beleid van de onderneming uit te oefenen. De VEUO heeft vanwege de logische koppeling met de mogelijkheid van inhoudelijke deelname aan het debat door middel van het agenderingsrecht, en uit oogpunt van eenvoud, een voorkeur om dezelfde drempel van 1% te hanteren als voor de Wmz zou dienen te gelden. De VEUO merkt ten overvloede op dat regelgeving zich niet alleen tot de Nederlandse institutionele belegger of grootaandeelhouder zou moeten richten,

# VEUO

maar tot alle aandeelhouders in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Nu Amerikanen relatief de grootste aandeelhouders zijn in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen, en men aldaar al regelgeving kent die verplicht tot het openbaar maken van de intenties, zou invoering niet op grote problemen behoeven te stuiten.

## c. Securities lending

6. *Deelt u de mening van de Monitoring Commissie dat securities lending met het oogmerk om stemrecht te verkrijgen, moet worden ontmoedigd? Zo ja, hebt u ideeën om dat ontmoedigingsbeleid vorm te geven?*

Ja.

Securities lending vervult op zichzelf een nuttige rol op de financiële markt. Wanneer echter securities lending plaats vindt met het oog op het verwerven van stemrecht in de AvA dient dit niet alleen te worden ontmoedigd maar ook actief tegengegaan te worden. De VEUO is voorstander van een eenvoudig verbod op het uitoefenen van stemrecht op geleende aandelen. Op deze wijze kan securities lending onverminderd plaatsvinden om financiële redenen, maar wordt het negatieve aspect ervan (het kopen van stemrecht) tegengegaan. Omdat bij het inlenen van aandelen de inlener juridisch rechthebbende wordt, vergt de juridische uitwerking van een verbod nog enige creativiteit. Gedacht zou kunnen worden aan een regeling waarbij, indien verkoop van aandelen plaatsvindt met het oogmerk deze binnen een korte periode weer terug te kopen, en het economische belang op de aandelen bij de verkoper blijft berusten, het stemrecht bij verkoop niet geacht wordt mee over te gaan of het stemrecht niet kan worden uitgeoefend.

De VEUO heeft overigens de indruk dat Nederlandse institutionele beleggers terdege van de problematiek op de hoogte zijn en ook zelf maatregelen nemen om het uitoefenen van stemrecht op geleende aandelen tegen te gaan. Dit betreft dan privaatrechtelijke afspraken tussen aandeelhouders, die helaas niet doorwerken richting de vennootschap. Maatregelen zouden zich, in ieder geval, niet alleen tot Nederlandse institutionele beleggers moeten richten maar tot alle aandeelhouders in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen.

*Bent u van mening dat vooralsnog kan worden volstaan met zelfregulering?*

Nee

Tot op heden heeft zelfregulering niet het gewenste effect gehad. Afspraken tussen partijen werken niet door tegenover de vennootschap. De VEUO zou graag een wettelijke regeling zien.

#### d. transparantie stembeleid institutionele beleggers

De Code bevat een aantal bepalingen dat specifiek is gericht tot institutionele beleggers. Deze bepalingen hebben betrekking op de verslaggeving van institutionele beleggers over hun stembeleid en stemgedrag. De Commissie Tabaksblat heeft in aanbeveling 12 de wetgever geadviseerd best practice bepalingen IV.4.1, IV.4.2. en IV.4.3 wettelijk te verankeren. De Monitoring Commissie geeft aan dat het voornemen bestaat dat in de Wet op het financieel toezicht te doen. Dit is inmiddels gebeurd in artikel 5:86 Wft. Dit artikel is echter alleen van toepassing op institutionele beleggers "met zetel in Nederland". Nu de Monitoring Commissie zowel in haar rapport van december 2005 als in haar rapport van december 2006 concludeert dat de toepassing van de Code door institutionele beleggers sterk achterblijft, is de VEUO op zich verheugd met wettelijke verankering van de bovengenoemde bepalingen uit de Code. Nu niet zozeer de Nederlandse maar vooral de buitenlandse institutionele beleggers achterblijven in de toepassing van de Code, zou de wettelijke regeling echter van toepassing moeten zijn op alle institutionele beleggers, ongeacht statutaire zetel of plaats van oprichting of vestiging, die aandelen bezitten in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Indien men deelneemt in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen, opereert men in de Nederlandse rechtssfeer, en zou men ook aan dezelfde regels onderworpen moeten zijn als Nederlandse institutionele beleggers. De VEUO ziet geen reden waarom juist buitenlandse institutionele beleggers, die immers de meerderheid van het aandelenbezit in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen voor hun rekening nemen, van de regel uitgezonderd worden.

Een reden is wellicht geweest om buitenlandse investeerders niet af te schrikken bij investeringen in Nederlandse ondernemingen. De VEUO vindt dit vooralsnog niet een overtuigend argument, nu bijvoorbeeld Amerikaanse institutionele beleggers op grond van Amerikaanse regelgeving al melding maken van hun stembeleid en stemgedrag ten aanzien van buitenlandse (waaronder Nederlandse) beursgenoteerde ondernemingen waarin zij een bepaald belang hebben. Het zal derhalve niet als een verrassing komen dat men dit ook in Nederland zo regelt. Nu heeft men in Nederland te maken met minder spelregels dan ment thuis al gewend is, en dat kan ook niet de bedoeling zijn.

### **3. Toegang tot/identificatie van aandeelhouders**

- 7. De Monitoring Commissie meent dat het aanbeveling verdient om de vennootschap in staat te stellen de identiteit van de aandeelhouder te achterhalen, bijvoorbeeld geïnspireerd op het Engelse of Franse systeem. Deelt u deze mening van de Monitoring Commissie?*

# VEUO

Ja.

Nu het voorstel voor de richtlijn aandeelhoudersrechten dit onderwerp helaas niet meeneemt, en vele landen, waaronder Frankrijk en Engeland, maar ook bijvoorbeeld België, wel nationale regelingen kennen, zou aansluiting moeten worden gezocht bij deze regelingen. Een regeling zou in ieder geval in civielrechtelijke sancties (verbod op uitoefening stemrecht en stopzetting dividendbetaling en andere kapitaaluitkeringen) moeten voorzien om internationale doorwerking van de regels te bewerkstelligen. De VEUO begrijpt dat in 2007 een wijziging van de Wet giraal effectenverkeer wordt voorzien waarin dit onderwerp kan worden meegenomen. Hoewel het vervangen van effecten aan toonder door effecten op naam inderdaad geen oplossing biedt voor het gesignaleerde probleem, zullen aspecten van privacy bij effecten op naam geen rol mogen spelen bij de identificatie van iedere uiteindelijk economisch gerechtigde. De VEUO is, mits technisch en praktisch uitvoerbaar, voorstander van een door de vennootschap gehouden, maar eventueel door derden beheerd, elektronisch aandeelhoudersregister, dat gekoppeld kan worden aan de systemen van de banken en andere intermediairs om mutaties door te geven.

#### 4. Lange termijn aandeelhouderschap

8. *Vindt u dat de wetgever en/of Monitoring Commissie een taak heeft om een lange termijn relatie tussen vennootschap en aandeelhouder te bevorderen of vindt u dat dit van marktwerking afhankelijk moet zijn? Indien u van mening bent dat hier een taak voor de wetgever en/of de Monitoring Commissie ligt, op welke wijze zou de lange termijn betrokkenheid van aandeelhouders naar uw opvatting het best kunnen worden gestimuleerd?*

Nee.

Naar de mening van de VEUO ligt hier geen taak voor de wetgever en/of de Monitoring Commissie, anders dan te zorgen voor flexibele wet- en regelgeving die het ondernemingen mogelijk maakt om zelf, desgewenst, hun organisatie zo in te richten dat een lange termijn relatie tussen vennootschap en aandeelhouder wordt bevorderd. Te denken valt aan meer flexibiliteit in soorten aandelen en aandeelhouders en aan aandelen verbonden stemrecht c.q. financiële rechten. Marktwerking zorgt er wel voor dat ondernemingen die een minder gangbare weg bewandelen daar zelf de eventuele negatieve consequenties van ondervinden.

## II. COMMUNICATIE TUSSEN VENNOOTSCHAP EN AANDEELHOUDERS

#### 5. Communicatie door het jaar heen/buiten AvA

# VEUO

9. *Bent u van mening dat een dialoog tussen vennootschap en aandeelhouder, ook buiten het verband van de AvA, nuttig kan zijn en niet moet worden ontmoedigd?*

Ja.

Er is zowel bij de vennootschap als bij de (grotere) aandeelhouders behoefte aan een dialoog ook buiten het verband van de AvA, en, binnen de grenzen van wet- en regelgeving, dient dit niet te worden ontmoedigd. Overigens betreft het voor de vennootschap niet alleen een dialoog met bestaande aandeelhouders, maar zijn het ook investor relations activiteiten (road shows) ten behoeve van potentiële aandeelhouders

*Acht u het - zowel vanuit het perspectief van de vennootschap als van de aandeelhouder – nuttig indien de vennootschap haar beleid inzake bilaterale contacten met aandeelhouders publiceert op haar website?*

Nee

Het is aan de vennootschap om te bepalen of zij het nuttig of wenselijk acht om beleid of afspraken ter zake te maken en te publiceren. Er bestaat volgens de VEUO geen behoefte aan nadere regels op dit punt. Mocht die behoefte bij een aantal vennootschappen wel aanwezig zijn, dan kan de VEUO of kunnen vennootschappen in onderling overleg zelf een best practice op dit terrein ontwikkelen.

## **6. Communicatie in het kader van de AvA**

### a. Rol en besluitvorming

Inleiding

10. *Onderschrijft u de visie van de Monitoring Commissie op de algemene vergadering van aandeelhouders als orgaan en op de fysieke aandeelhoudersvergadering?*

Ja.

Het is volgens de VEUO inderdaad onontkoombaar dat door verdergaande internationalisering en spreiding van het aandelenbezit en door het gebruik van elektronische communicatiemiddelen de AvA steeds minder de rol speelt van de fysieke plaats waar als vrucht van onderling overleg besluiten tot stand komen. De AvA wordt meer het formele sluitstuk van besluitvorming en plaats van verantwoording.

De VEUO is voorstander van het gebruik van nieuwe communicatiemiddelen, maar

# VEUO

vindt dat aspecten als de techniek (wat zijn de gevolgen van storingen in het systeem), de veiligheid (bijvoorbeeld ten aanzien van de identificatie van aandeelhouders), en de kosten in de afweging bij de invoering van nieuwe systemen nadrukkelijk moeten worden meegenomen.

## Toelichten stemgedrag

*11. De Monitoring Commissie ziet geen aanleiding om aandeelhouders te verplichten op de algemene vergadering te verschijnen, dan wel daar het woord te voeren, ook niet voor aandeelhouders die een zeker percentage van de stemmen en/of stemrechten houden. Bent u het eens met deze opvatting?*

Ja.

De VEUO vraagt wel aandacht voor het publiceren van stembeleid en uitoefenen stemrecht door institutionele beleggers, zoals voorgeschreven in de Code onder IV.4.1, IV.4.2 en IV.4.3., en de aanbeveling dit wettelijk te verankeren, niet alleen voor Nederlandse institutionele beleggers maar voor alle institutionele beleggers in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Het huidige artikel 5:86 Wft is in dit opzicht onvoldoende.

## Deponeren en publiceren uitkomsten stemvolmachten

*12. Deelt u de opvatting van de Monitoring Commissie dat het aanbeveling verdient dat de vennootschap aan beleggers de mogelijkheid biedt om voorafgaande aan de algemene vergadering afgegeven stemvolmachten bij een onafhankelijke derde te deponeren?*

Nee.

Het zijn de beleggers zélf die bepalen aan wie zij een stemvolmacht afgeven. Dat kan aan een mede-aandeelhouder zijn, aan het bestuur van de vennootschap of aan een derde. De VEUO meent verder dat de vennootschap en de aandeelhouders zélf in staat zijn om daar onderling goede afspraken over te maken. Nadere regels of een aanbeveling zijn volgens de VEUO niet nodig.

*Deelt u voorts de opvatting van de Monitoring Commissie dat bij de vennootschap bekende stemmen en/of stemvolmachten voorafgaande aan de algemene vergadering niet te hoeven worden gepubliceerd?*

Ja.

Ook hier zijn volgens de VEUO geen nadere regels nodig. Het staat aandeelhouders altijd vrij bekend te maken hoe hun stem of volmacht luidt. Het is

# VEUO

verder aan de vennootschap (en overigens ook aan andere ontvangers van stemvolmachten) om te bepalen hoe zij in concrete situaties met vooraf ontvangen stemmen en volmachten omgaat. Publicatie voorafgaande aan de algemene vergadering zou een eventueel wenselijke discussie in de kiem kunnen smoren, terwijl in andere gevallen publicatie wellicht wenselijk is om geen onnodige discussie te voeren terwijl de uitkomst al vast staat.

## b. informatieverschaffing en oproepingstermijn

De VEUO merkt op dat in de inmiddels door het Europees Parlement goedgekeurde concept tekst van de richtlijn aandeelhoudersrechten in beginsel uitgegaan wordt van een oproepingstermijn voor alle vergaderingen van minimaal 21 dagen. De VEUO is voornemens haar leden te consulteren over hun voorkeur met betrekking tot de door de wetgever te bepalen uniforme registratiedatum.

## c. het verloop van de vergadering

De VEUO is voorstander van het gebruik van nieuwe communicatiemiddelen, maar vindt dat aspecten als de techniek (wat zijn de gevolgen van storingen in het systeem), de veiligheid (bijvoorbeeld ten aanzien van de identificatie van aandeelhouders), en de kosten in de afweging bij de invoering van nieuwe systemen nadrukkelijk moeten worden meegenomen. De VEUO zal dit voorjaar de ervaringen van haar leden op dit punt in kaart brengen.

## d. de vergaderorde

Inleiding

Beperken spreektijd

*13. Deelt u de opvatting van de Monitoring Commissie dat het beperken van de spreektijd van individuele aandeelhouders dienstig kan zijn voor het bevorderen van een efficiënte en inhoudelijk zinvolle algemene vergadering? Zo ja, deelt u de opvatting van de Monitoring Commissie dat het aan de voorzitter van de algemene vergadering is om in voorkomende gevallen de spreektijd te beperken mits in redelijkheid uitgeoefend?*

Ja.

Voor alle betrokkenen is het van belang dat aandeelhoudersvergaderingen zo efficiënt mogelijk verlopen. Sommige aandeelhoudersvergaderingen duren thansodeloos lang. Bij een eventuele beperking van de spreektijd zou deze per aandeelhouder kunnen worden beperkt, en zou in voorkomende gevallen eventueel rekening kunnen worden gehouden met de omvang van het vertegenwoordigde

# VEUO

aandelenbelang, opdat bestuur, raad en commissarissen en mede-aandeelhouders in ieder geval de mening van de grotere aandeelhouders kunnen vernemen. Ook qua taal van de vergadering en documentatie zou bij vennootschappen met in meerderheid buitenlandse aandeelhouders afgesproken kunnen worden een buitenlandse/de Engelse taal te gebruiken. De VEUO vindt overigens dat de vennootschap en de voorzitter van de AvA primair zelf de verantwoordelijkheid hebben de vergaderorde goed te regelen.

Vooraf stellen van vragen

*14. Deelt u de opvatting van de Monitoring Commissie dat het voorafgaande aan de vergadering indienen van vragen dienstig kan zijn aan het bevorderen van de efficiëntie van de vergaderorde? Zo ja, deelt u de opvatting van de Monitoring Commissie dat de vragen dan ook voorafgaande aan de vergadering kunnen worden beantwoord?*

Ja.

Een aantal vennootschappen biedt deze mogelijkheid al. Het voorstel voor de richtlijn aandeelhoudersrechten gaat in artikel 9 ook ervan uit dat aandeelhouders het recht hebben vooraf vragen te stellen met betrekking tot punten op de agenda van de vergadering en dat de vennootschap de vragen, al dan niet gebundeld, beantwoordt. De VEUO is van mening dat nadere gedetailleerde regels niet nodig zijn. Vennootschappen zijn zélf in staat hier op adequate wijze invulling aan te geven.

## Hoofdstuk 2 – Toepassingsbereik van de Code

### I. Nederlandse fondsen met uitsluitend een notering in het buitenland

15. *Deelt u de opvatting van de Monitoring Commissie dat terughoudendheid geboden is bij een eenzijdige introductie van expliciete keuzevrijheid voor Nederlandse fondsen met uitsluitend een buitenlandse notering over welke corporate governance code zij wensen na te leven?*

De VEUO staat hier neutraal tegenover.

Het gaat om een relatief kleine groep ondernemingen. De vraag is of dat een uitzondering rechtvaardigt. Anderzijds is het van belang dat dergelijke ondernemingen een zekere flexibiliteit wordt geboden en niet nodeloos met extra regels worden belast.

### II. Lokale fondsen

16. *Kunnen lokale fondsen voldoende uit de voeten met de Code Tabaksblad of bent u de mening toegedaan dat er voor lokale fondsen een specifieke corporate governance code moet worden opgesteld waarin rekening wordt gehouden met kenmerken van lokale fondsen?*

*Indien u van mening bent dat er voor lokale fondsen een specifieke corporate governance code moet worden opgesteld: aan welke minimale vereisten dient een dergelijke code dan te voldoen (o.a. inzake de borging van checks and balances tussen aandeelhouders, de raad van bestuur en de raad van commissarissen)?*

De VEUO zal deze vraag aan haar leden voorleggen. De VEUO heeft overigens de indruk dat toepassing van de Code voor de kleinere ondernemingen voornamelijk een knelpunt zou kunnen vormen als gevolg van de grote hoeveelheid nieuwe regels in combinatie met beperkte middelen en organisatie.

### III. Niet-gereguleerde effectenmarkten

17. *Acht u het wenselijk dat ondernemingen waarvan aandelen verhandeld worden op niet-gereguleerde markten onderworpen zijn aan een (op hen toegespitste) code?*

*Bent u van mening dat er regelgeving moet zijn/komen die het naleven van bepaalde corporate governance normen verplicht stelt voor ondernemingen waarvan de aandelen enkel worden verhandeld op niet-gereguleerde effectenmarkten?*

# VEUO

Nee.

De Code Tabaksblat geldt thans niet voor ondernemingen op Alternext. De VEUO zou dit zo willen houden. Het gaat hier om een zeer beperkt aantal ondernemingen, die verhoudingsgewijs klein zijn, en derhalve een nog grotere beperking in middelen en organisatie kennen dan lokale fondsen. De VEUO is van mening dat de tijd en kosten gemoeid met naleving van een code hier waarschijnlijk niet opwegen tegen het belang van het invoeren van corporate governance regels voor deze categorie bedrijven.

## Slotopmerking

De VEUO merkt op dat inmiddels de grote meerderheid van de aandeelhouders in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen uit het buitenland komt en dat de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen ook een groot aantal buitenlandse leden van raden van bestuur en raden van commissarissen kennen. Het zou positief zijn als ook deze groepen volwaardig kunnen deelnemen aan de gedachtevorming en ontwikkelingen doordat documenten die van overheidswege en/of van toezichthouders afkomstig zijn voortaan ook in de Engelse taal worden opgesteld en verspreid. De VEUO zal deze opmerking uiteraard ook zelf ter harte nemen.