

Voorwoord

2015 was een beleggingsjaar vol pieken en dalen dat langetermijnbeleggers per saldo met winst hebben kunnen afsluiten. Dat is opmerkelijk te noemen gezien de grote onrust rond Griekenland en de economische situatie in China. Gaandeweg het jaar werd het onbehagen op de beurs beter voelbaar. Steeds luider klonk het besef door dat zes jaar van per saldo stijgende koersen voor een belangrijk deel waren gedreven door de agressieve monetaire politiek van centrale banken, waardoor bedrijfswaarderingen kunstmatig naar hoge niveaus werden gestuwd. Geholpen door de uitiem lage rentestanden zagen veel ondernemingen ook hun kans schoon om op overnamepad te gaan. Ondanks alle onzekerheid gaat 2015 dan ook als recordjaar voor overnames de boeken in, en de Nederlandse beurs merkte daar het nodige van.

De VEB volgt overnamesituaties met grote aandacht. De verkoop van een onderneming is het moment waarop zittende aandeelhouders de laatste kans hebben op een faire prijs voor hun aandelen, voordat de onderneming van de beurs verdwijnt. Afgelopen jaren werd duidelijk dat er nog veel te verbeteren valt aan de positie van aandeelhouders in dergelijke bijzondere situaties. HES, Nutreco en ook Ten Cate zijn voorbeelden van bedrijven waar bestuur en commissarissen al hadden ingestemd met een overname op het moment dat minderheidsaandeelhouders nog geïnformeerd moesten worden. Die laatste groep werd min of meer te verstaan gegeven om hun aandelen aan te bieden zonder dat zij bestuur en commissarissen om duidelijkheid konden vragen over mogelijke alternatieve bieders of scenario's. Komend jaar hoopt de VEB, samen met Eumedion, voorstellen te doen om de positie van de minderheidsaandeelhouder beter te beschermen in dit soort situaties.

Er verdwenen niet alleen fondsen, maar de Amsterdamse beurs mocht afgelopen jaar ook een substantieel aantal nieuwelingen begroeten. Naast Lucas Bols, Nationale

Nederlanden, Flow Traders, Refresco en Grandvision was er de langverwachte terugkeer van ABN Amro. De beursgenoteerde Nederlandse bank van nu lijkt in weinig op het wereldwijde conglomeraat van weleer, maar aan complexiteit is nog steeds geen gebrek. Dat valt in ieder geval af te leiden uit het prospectus dat werd uitgegeven bij de beursgang, en dat met meer dan 700 pagina's alle records brak. De overvloed aan woorden in het prospectus kon niet verhullen dat de bank erg aan de oppervlakte bleef als het gaat om transparantie richting beleggers. Een slordige 55 pagina's vol risicofactoren produceerde de bank, zonder de belegger echt inzicht te verschaffen in de daadwerkelijke risico-omgeving bij de bank en de concrete stappen die het management de afgelopen jaren heeft genomen om risico's te beperken en waar mogelijk te vermijden. De informatievoorziening aan beleggers, met name bij beursgangen, is een belangrijk aandachtspunt van de VEB in 2016. Wij zullen in onze pogingen tot verbetering nadrukkelijk de dialoog zoeken met de Autoriteit Financiële Markten (AFM), de Europese toezichthouder European Securities and Markets Authority (ESMA) en andere betrokkenen.

In 2015 werd begonnen met een grondige vernieuwing van ons ledenmagazine *Effect*. Wij willen in *Effect* nog meer van de VEB laten zien en de lezer dichter bij recente gebeurtenissen brengen. *Effect* zal prominenter het VEB-geluid laten horen, onder meer in opiniërende bijdragen van enkele belangrijke medewerkers. Ten slotte is een brievenrubriek gestart, die al vanaf het begin een succes genoemd mag worden.

In 2015 is besloten de Dag van de Belegger te vervangen door een aantal beleggersbijeenkomsten per jaar. Dit gebeurt onder de titel "VEB on Tour". In 2015 vonden al twee van die gebeurtenissen plaats in samenwerking met RABO en Nationale Nederlanden Investment Partners. Hiervan is uitgebreid verslag gedaan in *Effect*. Beide bijeenkomsten werden hoog gewaardeerd door de