

Corporate Governance en Stemverslag

Vierde kwartaal 2025



In deze rapportage:

- Stemgedrag 4e kwartaal 2025
- Corporate Governance ontwikkelingen
 - Executive Order VS – toezicht op proxy advisors
 - Speerpuntenbrief Eumedion 2026

Stemgedrag 4e kwartaal 2025

In het vierde kwartaal vond in Australië en Nieuw-Zeeland de piek van het aandeelhoudersvergaderingen seizoen plaats. In de overige regio's was het een rustig kwartaal qua stemmen. In de onderstaande tabel is opgenomen hoe er is gestemd door Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten.

Tabel 1: Stemoverzicht

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten	Aantal vergaderingen	Aantal agendapunten	% tegen het management gestemd
Q4 2025	77	696	32%

De aandeelhoudersvergaderingen vonden wereldwijd plaats. Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten voert een eigen stembeleid. Het pensioenfonds maakt bij het uitoefenen van de stemrechten mede gebruik van stemanalyses en stemadviezen van Institutional Shareholder Services (ISS). Op de website van Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten kunt u zien hoe [het pensioenfonds per aandeelhoudersvergadering stemde](#).

Corporate Governance Ontwikkelingen

Executive Order VS – toezicht op proxy advisors

Op 11 december 2025 heeft de Amerikaanse overheid een Executive Order uitgevaardigd waarin de Securities and Exchange Commission (SEC), de Federal Trade Commission (FTC) en het Department of Labor worden verzocht het bestaande toezicht op proxy advisors te herzien en waar nodig aan te scherpen. De Order richt zich onder meer op mogelijke aanpassingen in transparantie-eisen, openbaarmaking van belangenconflicten, de toepassing van anti-frauderegels en de interpretatie van fiduciaire verplichtingen onder ERISA¹.

Voor Nederlandse pensioenfondsen is van belang te weten dat deze Executive Order een algemeen kader schetst en (nog) geen directe juridische of operationele wijzigingen met zich meebrengt. De betrokken Amerikaanse toezichthouders zullen de Order eerst moeten uitwerken in concrete beleidsvoorstellen of regelgeving, waarbij de gebruikelijke consultatie- en implementatieprocessen worden doorlopen. Eventuele aanpassingen volgen pas na publicatie van conceptregels, publieke consultatie en definitieve besluitvorming.

De reikwijdte van de Executive Order is primair VS-gericht. Vooralsnog zijn er geen directe gevolgen voor het stemproces of het gebruik van proxy advisors door Nederlandse institutionele beleggers. Wij achten het daarom niet noodzakelijk om op korte termijn aanpassingen te doen in het bestaande stem- en besluitvormingsproces.

Wij monitoren de verdere uitwerking van deze Order actief en blijven eventuele ontwikkelingen volgen. Relevante wijzigingen en mogelijke implicaties voor het stemproces of het gebruik van proxy advisors zullen, indien en zodra deze concreet worden, worden gecommuniceerd. Op die manier kan tijdig en gecontroleerd worden geanticipeerd op een eventuele impact.

¹ Employee Retirement Income Security Act stelt fiduciaire minimumnormen voor Amerikaanse pensioenplannen en vereist dat stem- en beleggingsbeslissingen uitsluitend in het financieel belang van deelnemers worden genomen, waarbij niet-financiële factoren (zoals ESG) alleen meewegen als ze materieel zijn voor risico en rendement.



Speerpuntenbrief Eumedion 2026

Ieder jaar verstuurt Eumedion de zogenoemde Speerpuntenbrief aan Nederlandse beursondernemingen. In deze brief zijn de onderwerpen opgenomen die institutionele beleggers die bij Eumedion zijn aangesloten in het komende jaar met ondernemingen willen bespreken. Deze dialogen vinden plaats in aanloop naar de aandeelhoudersvergaderingen (AVA's). Op 15 oktober 2025 is de [Speerpuntenbrief 2026](#) naar de Nederlandse beursondernemingen verstuurd.

Ook in deze brief (net in de brief voor 2025) wordt het belang onderstreept van een kwalitatief hoogwaardige duurzaamheidsverklaring conform de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) en de European Sustainability Reporting Standards (ESRS), evenals van een zorgvuldige dubbele materialiteitsanalyse (DMA). Daarnaast zijn voor 2026 twee inhoudelijke speerpunten geformuleerd die naar verwachting centraal zullen staan in de dialogen met de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen:

- de impact van geopolitieke en macro-economische risico's en onzekerheden;
- het verantwoord gebruik van kunstmatige intelligentie (AI).

Geopolitieke en macro-economische risico's en onzekerheden

Voor beleggers is transparantie over de impact van geopolitieke en macro-economische onzekerheden op het bedrijfsmodel en op de financiële en duurzame prestaties van ondernemingen essentieel. De internationale bedrijfsomgeving verandert in hoog tempo en wordt onder andere beïnvloed door gewapende conflicten, handelsbeperkingen en importtarieven, volatiele energie- en grondstoffenprijzen, verstoringen in toeleveringsketens en verschuivende mondiale handelsstromen.

Wij vinden het belangrijk dat ondernemingen inzicht geven in hoe zij deze risico's identificeren, beoordelen en mitigeren als onderdeel van hun bredere risicobeheer en weerbaarheidsstrategie. Daarbij verdient ook cyber security specifieke aandacht. Cyberdreigingen nemen toe in frequentie en complexiteit en kunnen leiden tot aanzienlijke financiële, operationele en reputatieschade. Van ondernemingen wordt verwacht dat zij beschikken over duidelijke governance, heldere verantwoordelijkheidsverdeling en passende beheersmaatregelen om cyberrisico's adequaat te adresseren.

Daarnaast is transparantie van belang voor ondernemingen die actief zijn in conflictgevoelige of hoog-risicogebieden. Hierbij verwachten wij duidelijke toelichting over hoe potentiële negatieve effecten op mensenrechten worden geïdentificeerd, voorkomen en beperkt, in lijn met de UN Guiding Principles on Business and Human Rights en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen. Dit stelt beleggers beter in staat om risico's en duurzame langetermijnwaardecreatie te beoordelen.

Verantwoord gebruik van kunstmatige intelligentie (AI)

Het tweede speerpunt van Eumedion voor 2026 betreft transparantie over het verantwoord gebruik van kunstmatige intelligentie. AI biedt ondernemingen aanzienlijke kansen, onder meer op het gebied van efficiëntie, innovatie, productontwikkeling en verbeterde besluitvorming. Tegelijkertijd brengt de inzet van AI ook risico's en verantwoordelijkheden met zich mee.

Wij vinden het van belang dat ondernemingen inzicht geven in zowel de kansen als de risico's die samenhangen met het gebruik van AI. Daarbij kan onder meer gedacht worden aan risico's op het gebied van ongewenste vertekening in AI-systemen (bias), waarbij bepaalde groepen, belangen of uitkomsten structureel worden benadeeld of bevoordeeld. Daarnaast zijn privacy- en databeveiligingsrisico's, duurzaamheid, ethische vraagstukken en naleving van wet- en regelgeving relevante aandachtspunten.

Van ondernemingen wordt verwacht dat zij transparant zijn over de wijze waarop deze risico's worden geïdentificeerd en beheerst. Dit omvat onder meer duidelijke governance-structuren, interne beleidskaders en heldere verantwoordelijkheden rondom de ontwikkeling en toepassing van AI-toepassingen.

Door op een evenwichtige manier te rapporteren over AI-strategieën, risico's en ethische uitgangspunten kunnen ondernemingen inzicht bieden in zowel de waardecreatie als de weerbaarheid van hun AI-gebruik. Dit draagt bij aan vertrouwen en aan duurzame lange termijn waardecreatie in een snel veranderend technologisch landschap.

Na afloop van de gevoerde dialogen en het AVA-seizoen zal Eumedion, zoals gebruikelijk, een evaluatie uitvoeren van het seizoen en van de wijze waarop de in de Speerpuntenbrief genoemde onderwerpen zijn geadresseerd.