

Corporate Governance en Stemverslag

Tweede kwartaal 2025



In deze rapportage:

- Stemgedrag 2e kwartaal 2025
- Corporate Governance ontwikkelingen
 - Evaluatie aandeelhoudersseizoen Nederland 2025

Stemgedrag 2e kwartaal 2025

Gedurende het 2e kwartaal vinden de meeste aandeelhoudersvergaderingen plaats. Voor Europa, Japan en de VS is het de piek van het aandeelhoudersvergaderingseizoen. In deze drie maanden publiceert het merendeel van de ondernemingen het jaarverslag en leggen zij de jaarrekening ter goedkeuring voor aan aandeelhouders. Daarnaast vindt een groot aantal (her-)benoemingen van bestuurders plaats en wordt het beleid/de rapportage over de beloning van bestuurders aan de aandeelhouders voorgelegd. 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
Q2 2025	508	7719	21%

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

Evaluatie aandeelhoudersseizoen Nederland 2025

Geopolitieke onzekerheden als gespreksonderwerp

Tijdens de aandeelhoudersdialogen in aanloop naar het seizoen 2025 vormden geopolitieke en macro-economische onzekerheden een belangrijk gespreksonderwerp met ondernemingen. De zorgen richtten zich onder meer op de wereldwijde spanningen rondom handelstarieven, de impact van veranderende regelgeving in de Verenigde Staten en de bredere gevolgen van internationale instabiliteit op de bedrijfsvoering. Ondernemingen gaven aan dat deze ontwikkelingen invloed hebben op hun strategische keuzes, risicobeoordelingen en langetermijnplanning. De gesprekken benadrukten het belang van veerkrachtige governance en transparante communicatie over hoe ondernemingen omgaan met externe risico's die buiten hun directe invloedssfeer liggen.

Duurzaamheidsrapportage en CSRD

Een belangrijk onderwerp dit seizoen was de invoering van de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Hoewel de CSRD nog niet in Nederlandse wetgeving is omgezet, hebben vrijwel alle grote beursgenoteerde ondernemingen vrijwillig een duurzaamheidsrapport opgesteld volgens de CSRD- en European Sustainability Reporting Standards (ESRS). Dit laat zien dat ondernemingen duurzaamheid serieus nemen en transparantie willen bieden. Wel gaven sommige ondernemingen aan dat de implementatie veel tijd en geld kostte, met soms meer dan €2,5 miljoen aan extra kosten.

Eumedion vroeg ondernemingen via haar speerpuntenbrief om het duurzaamheidsrapport ter stemming voor te leggen aan de aandeelhouders. Bijna geen enkel onderneming gaf hier gehoor aan, mede op advies van de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO). Eumedion betreurt dit, maar begrijpt ook dat ondernemingen voorzichtig zijn zolang de wetgeving nog niet definitief is¹.

¹ Zie ook het gedetailleerde evaluatierapport van Eumedion over het stemseizoen 2025: [Evaluation-AGM-season-2025-DEF.pdf](#)



Stemgedrag en aandeelhoudersvoorstellen

In totaal werden er 1.018 agendapunten ter stemming voorgelegd aan aandeelhouders, waarvan er 6 zijn verworpen. Het aantal omstreden voorstellen is opnieuw gedaald, wat duidt op betere afstemming tussen ondernemingen en aandeelhouders voorafgaand aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA's). Zo werden veel voorstellen aangepast na overleg met beleggers, wat leidde tot minder weerstand tijdens de vergadering.

Het enige aandeelhoudersvoorstel dit jaar betrof Shell en ging over transparantie rond LNG-investeringen. Hoewel het voorstel werd verworpen, gaf Shell aan de gevraagde informatie alsnog te publiceren. Dit laat zien dat aandeelhoudersdruk wel degelijk effect kan hebben, ook zonder formele goedkeuring.

Beloningsbeleid en tegenstemmen

Het beloningsbeleid van bestuurders blijft een gevoelig onderwerp. Bij meerdere ondernemingen stemden aandeelhouders tegen het beloningsverslag, vooral als er sprake was van discretionaire bonussen of onduidelijke prestatiecriteria. Bijvoorbeeld bij BESI en Euronext werd het beloningsverslag verworpen vanwege extra beloningen buiten het reguliere beleid om.

Positief is dat steeds meer ondernemingen duurzaamheidsprestaties opnemen in hun beloningsstructuur. Ook worden terugvorderingsclausules (clawbacks) vaker uitgebreid, bijvoorbeeld bij fraude of schending van de gedragscode. Dit draagt bij aan verantwoord beloningsbeleid en versterkt het vertrouwen van aandeelhouders.

Duurzaamheidsgerelateerde prestatie maatstaven in beloningsbeleid

Tijdens het aandeelhoudersseizoen 2025 bleek dat veel Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen duurzaamheid steeds nadrukkelijker verankeren in hun beloningsbeleid. Een groot deel van de ondernemingen die hun beloningsstructuur aanpasten, behield of introduceerde duurzaamheidsdoelstellingen als onderdeel van de variabele beloning van bestuurders. Deze prestatiecriteria, die gemiddeld 20% tot 25% van de totale bonusstructuur uitmaken, zijn gericht op milieu-, sociale en governance-doelstellingen (ESG).

Ondernemingen zoals Aalberts, IMCD en NSI namen voor het eerst dergelijke maatstaven op in hun langetermijnbeloningsbeleid. Een positieve ontwikkeling, mits de doelstellingen voldoende uitdagend, meetbaar en controleerbaar zijn. Deze trend weerspiegelt de groeiende verwachting van aandeelhouders dat bestuurders niet alleen financieel presteren, maar ook bijdragen aan duurzame waardecreatie.

Verloop van AVA's en protesten

De meeste AVA's verliepen rustig, maar bij ING en Ahold Delhaize waren er protesten van klimaatactivisten. Bij Shell verliep de vergadering opvallend rustig, mogelijk doordat deze plaatsvond op een beveiligde locatie op Heathrow Airport. Deze locatie is verboden gebied voor actievoerders. Toegankelijkheid tot aandeelhoudersvergaderingen is een belangrijk recht voor aandeelhouders. Bij voorkeur vindt de vergadering fysiek dan wel hybride plaats. Wel erkennen we dat er soms extra beveiliging nodig is om een vergadering goed en veilig te laten verlopen.

Virtuele aandeelhoudersvergaderingen

Drie ondernemingen (Vopak, Brunel en Fastned) hebben hun statuten aangepast om volledig digitale AVA's mogelijk te maken zodra de wet dit toestaat. Op verzoek van Eumedion hebben zij protocollen opgesteld waarin staat dat dit alleen in uitzonderlijke situaties mag, zoals bij gezondheidsrisico's. Deze aanpak zien we als een goed voorbeeld van samenwerking tussen ondernemingen en aandeelhouders.

Diversiteit in de bestuurskamers

In 2025 zette de positieve trend in gender- en etnische diversiteit binnen de raden van bestuur en toezicht van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen zich voort. Het aantal ondernemingen met meer vrouwelijke dan mannelijke commissarissen steeg van drie naar acht, en ook het aantal vrouwelijke voorzitters nam toe. Bij AEX-ondernemingen bereikte het aandeel vrouwelijke bestuurders bijna 30%, een recordhoogte. Tegelijkertijd was er bij AMX-ondernemingen een lichte terugval in het aantal vrouwelijke bestuurders, mede door wijzigingen in de indexsamenstelling en het vertrek van enkele vrouwelijke bestuursleden. Ook op het gebied van etnische diversiteit werden stappen gezet, al blijft het aandeel bestuurders met een niet-westerse achtergrond relatief beperkt. Deze ontwikkelingen laten zien dat diversiteit steeds meer aandacht krijgt, maar dat blijvende inzet nodig is om structurele vooruitgang te boeken.



Geopolitieke ontwikkelingen, met name nieuwe regelgeving in de Verenigde Staten, hadden merkbare gevolgen voor het diversiteitsbeleid van ondernemingen met een grote Amerikaanse aanwezigheid. Sommige ondernemingen voelden zich genoodzaakt om gendergerelateerde doelstellingen uit hun beloningsbeleid te schrappen of aan te passen, uit vrees voor juridische complicaties. Hoewel deze ondernemingen benadrukten dat zij zich blijven inzetten voor inclusie en gelijke kansen, laat dit zien dat externe politieke factoren directe invloed kunnen hebben op interne beleidskeuzes rondom diversiteit.