

Corporate Governance en Stemverslag

Tweede kwartaal 2023





In deze rapportage:

- Stemgedrag 2e kwartaal 2023
- Corporate Governance ontwikkelingen
 - Evaluatie aandeelhoudersseizoenen Nederland 2023

Stemgedrag 2e kwartaal 2023

Gedurende het 2^e kwartaal vinden de meeste aandeelhoudersvergaderingen plaats. Voor Europa, Japan en de VS is het de piek van het aandeelhoudersvergaderingenseizoen. 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.

Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten stemde in totaal op 586 vergaderingen. Van de 9.214 agendapunten op deze vergaderingen stemde Stichting Pensioenfonds voor Fysiotherapeuten voor circa 19% tegen het management. 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 aandeelhoudersseizoenen Nederland 2023

Grote meerderheid van de aandeelhoudersvergaderingen vond live plaats

Ongeveer 77% van de beursgenoteerde ondernemingen hield een volledig fysieke vergadering. De overige 23% van de ondernemingen hield een hybride vergadering. Bij een deel van deze hybride vergaderingen hadden aandeelhouders de mogelijkheid om virtueel te stemmen en vragen te stellen tijdens de vergadering (62%). Dit wordt gezien als best practice omdat op deze wijze de aandeelhoudersrechten bij een hybride vergadering gewaarborgd worden. Bij de overige hybride vergaderingen hadden aandeelhouders wel de mogelijkheid om virtueel vragen te stellen maar niet om te stemmen. Wij zijn voorstander van hybride vergaderingen waar de aandeelhoudersrechten gewaarborgd zijn, dit geeft veel aandeelhouders de mogelijkheid om de vergaderingen live dan wel virtueel te bezoeken en om vragen te stellen. In Nederland wordt er nog gewerkt aan regelgeving omtrent virtuele vergaderingen.

Meerdere vergaderingen werden verstoord door activistische beleggers

De aandeelhoudersvergaderingen van Ahold Delhaize, BAM Groep, AkzoNovel, Stellantis, ING Groep, Unilever en Shell werden bezocht door klimaatactivisten. Bij de vergaderingen stelden de klimaatactivisten continu dezelfde vraag: committeert de onderneming zich aan het terugbrengen van de totale CO₂-voetafdruk (inclusief scope 3) met ten minste 45% in 2030 ten opzichte van het niveau van 2019, zoals aangegeven door de Nederlandse rechter in de klimaatzaak Shell/Friends of the Earth Nederland uit 2021. Hier wilden ze alleen een ja of nee antwoord op hebben. Bij de jaarvergadering van ING en Shell waren er ook klimaatactivisten van de groep Extinction Rebellion. Er waren activisten bij de vergadering van Shell die het podium wilden bestormen waar de bestuursleden zaten. De beveiliging hield hen tegen en heeft hen uit het pand gezet. De diverse acties hebben geleid tot verstoringen van de vergaderingen maar niet tot een inhoudelijke discussie. De opzet van aandeelhoudersvergaderingen wordt als gevolg van de acties opnieuw besproken. Zo te zien werken de acties contraproductief aangezien er geen inhoudelijke discussie plaatsvindt en de acties soms tot een negatief beeld van de actievoerders leidt. Ondernemingen kunnen zich hierachter verschuilen. In het verleden kwamen er ook stakeholders naar jaarvergaderingen maar het doel lijkt tegenwoordig te zijn om de vergadering te verstoren. Een beter georganiseerde dialoog tussen ondernemingen met stakeholders kan dit mogelijk voorkomen. Belgische vakbonden protesteerden ook bij de jaarvergadering van Ahold Delhaize. Zij protesteerden tegen de voorgenomen verkoop van 128 Delhaize-winkels. Meerdere aandeelhouders hebben aangegeven zich niet veilig te voelen door de intensiteit van de acties.

Er was een afname in het aantal betwiste managementbesluiten

Dit jaar stonden er bij de Nederlandse aandeelhoudersvergaderingen 1022 managementvoorstellen geagendeerd. Van deze voorstellen werden er 2 voor de vergadering teruggetrokken. 27 managementvoorstellen kregen meer dan 20% 'tegen' stemmen. Dit is een daling van

55% ten opzichte van 2022 (61 voorstellen). Dit kan mogelijk een gevolg zijn van de dialogen die voor de aandeelhoudersvergaderingen met ondernemingen worden gehouden en dat de ondernemingen meer rekening houden met de institutionele stemrichtlijnen wanneer ze een voorstel agenderen. Van de voorstellen met meer dan 20% tegenstemmen was 41% beloning gerelateerd. Dit is een kleine stijging ten opzichte van 2022 (39%). De bevoegdheid om nieuwe aandelen uit te geven en om voorkeursrechten uit te sluiten vertegenwoordigen het op één na grootste deel van de controversiële besluiten (30%), gevolgd door (her)verkiezingen van commissarissen (22%). Dit laatste hangt vaak samen met onvrede over het beloningsbeleid/beloningsverslag waar de raad van commissarissen verantwoordelijk voor wordt gehouden. Vorig jaar werd voor het eerst gezien dat een toenemend aantal institutionele investeerders bestuursleden en commissarissen verantwoordelijk houden voor het resultaat, de governance, beloning en/of duurzaamheidsactiviteiten. Dit leidde tot een toename in tegenstemmen tegen herbenoemingen. Dit is een trend die dit jaar voortzet en wereldwijd wordt gezien.

In totaal werden 6 managementvoorstellen weggestemd. Zie de tabel hieronder.

Tabel 2: overzicht afgekeurde managementbesluiten¹

Onderneming	Onderwerp	Resultaat stemming
Philips	Decharge Raad van Bestuur	76,4% Tegen
BESI	Beloningsverslag	74,3% Tegen
NSI	Uitgiftebevoegdheid nieuwe aandelen, tweede tranche van 10%	65,9% Tegen
NSI	Buiten toepassing verklaring voorkeursrechten tweede tranche van 10% aandelenemissie	65,7% Tegen
Universal Music Group	Herbenoeming RvC list Anna Jones (ook voorzitter van de beloningscommissie)	59,1% Tegen
Unilever	Beloningsverslag	58% Tegen
TomTom	Beloningsbeleid raad van Bestuur	25,8% Tegen (75% Voor stemmen benodigd in Nederland)

Gelijke steun voor aandeelhoudersvoorstel bij Shell

Net als vorig jaar was er 1 aandeelhoudersvoorstel bij Shell, namelijk het aandeelhoudersvoorstel van Follow This. De steun voor dit voorstel bleef gelijk rond de 20%. Meerdere institutionele beleggers zijn het afgelopen jaar uit Shell gestapt, dit heeft gelukkig niet geleid tot een afname van steun voor het aandeelhoudersvoorstel.

Meer actie Raad van Commissarissen bij 'afgekeurd' beloningsbeleid

Waar vorig jaar geconcludeerd moest worden dat er weinig actie werd ondernomen door raden van commissarissen bij een afgekeurd beloningsbeleid, was er dit jaar een verbetering te zien. Sinds 2020 werd ieder jaar het voorgestelde beloningsbeleid van BE Semiconductor Industries (BESI), Flow Traders en Ctac door aandeelhouders weggestemd. Dit jaar behaalden alle drie de ondernemingen het benodigde aantal 'Voor' stemmen van 75%. De ondernemingen hebben uitgebreid overleg gehad voor de aandeelhoudersvergaderingen met betrokkenen. Dit heeft ertoe geleid dat er een aangepast beloningsbeleid werd voorgesteld wat goedgekeurd werd op de vergadering. De gesprekken hebben daadwerkelijk tot wijzigingen geleid wat een mooi voorbeeld is van waar engagement toe kan leiden.

Het beloningsverslag van BESI (gebaseerd op het oude beloningsbeleid) is tijdens de aandeelhoudersvergadering afgekeurd door de aandeelhouders. Bij Unilever uitten tegenstemmen onvrede over de ruime beloning voor de nieuwe CEO Hein Schumacher. Unilever zal binnen zes maanden na de aandeelhoudersvergadering een nadere verklaring publiceren met de uitkomst van de gesprekken met aandeelhouders, waaronder eventuele acties die naar aanleiding daarvan zijn ondernomen.

Weinig vooruitgang bij ondernemingen op onderwerpen in de Speerpuntenbrief van Eumedion

De in oktober verstuurde [Speerpuntenbrief van Eumedion](#) vermeldde de volgende speerpunten:

- Biodiversiteit
- Transparantie op het gebied van mensenrechten

Voortbordurend op het onderwerp transparantie rondom klimaat was transparantie rondom biodiversiteit als speerpunt benoemd. Ondernemingen werden gevraagd om afhankelijkheden en impact van de onderneming op biodiversiteit en kwetsbare ecosystemen te

¹ Er wordt niet noodzakelijkerwijs in deze ondernemingen belegd.



identificeren, meten en beoordelen, inclusief de waardeketen. Wanneer de afhankelijkheid/impact materieel zou zijn dient de onderneming haar beleid te publiceren met informatie over hoe zij de negatieve impact wil mitigeren of hoe zij positieve impact wil creëren. Analyse van de jaarverslagen over 2022 laat zien dat er weinig gestructureerde aandacht is voor informatie gerelateerd aan biodiversiteit. De meeste ondernemingen zijn nog in de begin fase om het onderwerp meer inhoudelijk te onderzoeken en beoordelen. Bij enkele ondernemingen wordt er informatie verstrekt over sub-thema's die verband houden met biodiversiteit zoals verantwoord landgebruik, waterverbruik en (gevaarlijk) afval. Dit is met name bij ondernemingen die afhankelijk zijn van grondstoffen of industriële processen. Ahold Delhaize is een voorbeeld van een onderneming die op sub-thema niveau rapporteert. Een overkoepelende aanpak met betrekking tot biodiversiteit ontbreekt.

Weinig ondernemingen identificeren en rapporteren expliciet over risico's en afhankelijkheden in verband met het verlies aan biodiversiteit. Veel ondernemingen wezen er op dat er nog geen kaders zijn. Er is ook terughoudendheid om zich aan te sluiten bij sectorinitiatieven omdat er nog te weinig bekend is over methoden en rapportage.

Bij veel ondernemingen wordt biodiversiteit nu wel genoemd in het jaarverslag in het kader van de materialiteitsbeoordeling. Maar biodiversiteit wordt veelal als niet-materieel bestempeld voor rapportagedoeleinden. Dit zou erop wijzen dat biodiversiteit voor veel Nederlandse beursgenoteerde bedrijven geen materieel onderwerp is. Conclusie is dat hoewel het bewustzijn rond de thema's biodiversiteit en de bescherming van ecosystemen snel toeneemt onder Nederlandse ondernemingen zijn de ondernemingen nog in het beginstadium van de verzoeken in de Speerpuntenbrief. Of de ondernemingen klaar zijn voor de komende rapportageverplichtingen is nog de vraag. De meest recente versie van de 'European Sustainability Reporting Standards' lijkt de rapportageverplichtingen van ondernemingen te verlichten. De standaarden zijn een nadere invulling van de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) die grote ondernemingen verplicht om transparanter te rapporteren over de impact van hun beleid en activiteiten op mens en milieu. In de recentste versie staat opgenomen dat rapportage over de 'Principle adverse impact' indicatoren (pai's) niet verplicht is als zij niet materieel zijn voor de activiteiten van de onderneming. De onderneming mag de materialiteitsanalyse zelf maken. Meerdere partijen (Pensioenfederatie, Dufas) hebben aangegeven niet blij te zijn met deze ontwikkeling en zullen hun reactie indienen. De definitieve versie van de Europese Commissie gaat vervolgens naar het Europees Parlement en de lidstaten.

Het andere speerpunt in de brief was een herhaling van de oproep aan ondernemingen om te rapporteren over de effectiviteit van hun procedures en maatregelen om mensenrechten in de gehele waardeketen te waarborgen. Het verzoek om meer transparantie sluit aan bij de ontwikkelingen in wet- en regelgeving waaronder de Corporate Sustainability Due Diligence Directive. De analyse van de jaarverslagen over 2022 laat vooruitgang zien in de zin dat ondernemingen steeds actiever worden met betrekking tot het verbeteren van de ESG due diligence processen. Maar er is nog geen significante verbetering in de transparantie over de effecten van due diligence procedures. Als gevolg van de komende verplichtingen op grond van de CSRD zijn ondernemingen hun screening van leveranciers aan het her-evalueren en herzien evenals de periodieke due diligence procedures. Ook wordt er diepgaander in de keten gekeken. Meerdere ondernemingen hebben structurele wijzigingen aangekondigd wat betreft hun 'third-party risk management' systemen wat tot beter inzicht, data en transparantie zou moeten leiden. De mensenrechtenrapportage van ABN AMRO Bank is een goed voorbeeld van een constant verbeterende rapportage. Naar aanleiding van het punt mensenrechten is er met meerdere ondernemingen ook gesproken over hun (nog aanwezige) activiteiten in Rusland.

Toegenomen transparantie rondom het onderwerp belasting

In mei 2022 heeft de ondernemingsorganisatie VNO-NCW de 'Dutch Tax Governance Code' gepubliceerd. Meer dan 40 Nederlandse ondernemingen onderschreven toen al de code. Het doel van de code is om de transparantie te vergroten over de fiscale positie van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen en het opbouwen van het publiek vertrouwen in het Nederlandse belastingstelsel en de ondernemingen. Mede dankzij de code was er toegenomen transparantie van de ondernemingen over het belastingbeleid, belastingprincipes, governance op dit gebied en de ondernemingsstructuur. Bijna alle Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen hebben verklaard dat zij niet zogenaamde 'tax-havens' gebruiken voor belastingontwijking. Wanneer ze entiteiten hebben in zogenaamde 'tax-havens' is dat voor substantiële en commerciële redenen. Er is een kleine toename van het aantal ondernemingen die details hebben gerapporteerd over de belastingen die ze betaald hebben in landen waar zij activiteiten hebben. Het zogenaamde 'country-by-country tax report'. Teleurstellend is dat nog niet alle ondernemingen de 'Dutch Tax Governance Code' hebben ondertekend. Uit de gesprekken met ondernemingen volgde dat niet alle ondernemingen op de hoogte waren van de Code en nooit waren benaderd door het VNO-NCW om de Code te onderschrijven. Ook zagen enkele ondernemingen er de toegevoegde waarde niet van in. Eumedion heeft aangegeven de bevindingen te gaan bespreken met de VNO-NCW en haar leden.

Stijgende genderdiversiteit in raden van commissarissen

In 2023 was er een verdere toename van de genderdiversiteit te zien in de raden van commissarissen. Alle Nederlandse AEX en AMX ondernemingen voldoen nu aan de wettelijke quota van minimaal 1/3 vrouwen en mannen in de raad van commissarissen. Wolters Kluwer is de enige onderneming die meer vrouwelijke dan mannelijke raad van commissarissen leden heeft (4:2). Wolters Kluwer, ASM International, Universal Music Group en CTP hebben een vrouwelijke voorzitter in de raad van commissarissen. In de raden van bestuur is een wisselend beeld te zien. Bij de AEX ondernemingen was er een lichte stijging te zien maar bij de AMX was een scherpe daling te zien. Deze daling werd grotendeels veroorzaakt door een gewijzigde samenstelling van ondernemingen in de AMX het afgelopen jaar.

Onderstaande tabellen laten de ontwikkelingen op het gebied van genderdiversiteit door de jaren heen zien bij de raden van bestuur en de raden van commissarissen bij de AEX en AMX ondernemingen.

Tabel 3: genderdiversiteit Nederlandse AEX ondernemingen²

	2009	2014	2018	2021	2022	2023
% vrouwelijke leden raden van bestuur	5%	6%	9%	19%	18%	22%
% vrouwelijke leden raden van commissarissen	17%	26%	33%	39%	42%	43%

Tabel 4: genderdiversiteit Nederlandse AMX ondernemingen

	2009	2014	2018	2021	2022	2023
% vrouwelijke leden raden van bestuur	0%	8%	7%	12%	18%	12%
% vrouwelijke leden raden van commissarissen	9%	14%	22%	34%	37%	40%

² Bron 'Evaluation of the 2023 AGM Season' Eumedion