



Rapportage

Corporate Governance en Stemverslag

Derde kwartaal 2022

In deze rapportage

- Stemgedrag 3^e kwartaal 2022
- Corporate Governance ontwikkelingen:
 - Actie institutionele beleggers ten aanzien van afgekeurde beloningsverslagen
 - Besluiten Securities and Exchange Commission (SEC)
 - OESO voegt hoofdstuk over duurzaamheid toe aan de Corporate Governance Principles

Stemgedrag 3^e kwartaal 2022

Het derde kwartaal is het kwartaal waar het laagste aantal aandeelhoudersvergaderingen plaatsvindt. Hoofdzakelijk stonden er tussentijdse benoemingen van bestuurders of goedkeuringen van overnames geagendeerd. Pensioenfonds Vervoer stemde in totaal op 272 vergaderingen. Van de 2.225 agendapunten op deze vergaderingen stemde Pensioenfonds Vervoer voor circa 18% tegen het management. De aandeelhoudersvergaderingen vonden wereldwijd plaats. Pensioenfonds Vervoer 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 Pensioenfonds Vervoer kunt u zien hoe [het pensioenfonds per aandeelhoudersvergadering stemde](#).

Corporate Governance Ontwikkelingen

Actie institutionele beleggers ten aanzien van afgekeurde beloningsverslagen

In het Corporate Governance en Stemverslag over Q2 2022 werd bij de analyse van het Algemene Vergadering van Aandeelhouders seizoen in Nederland al vermeld dat Commissarissen weinig actie nemen bij een ‘afgekeurd’ beloningsverslag. ‘Afgekeurd’ tussen aanhalingstekens aangezien aandeelhouders ten aanzien van het beloningsverslag alleen een adviserende stem hebben en geen bindende stem. Eumedion¹ zal nu haar deelnemers attenderen wanneer Commissarissen het beloningsbeleid of de bonussen niet hebben aangepast terwijl in het jaar daarvoor het beloningsverslag door de aandeelhoudersvergadering is afgekeurd². Zodanig kan dit gevolgen hebben voor de herbenoemingen van Commissarissen, waarbij de aandeelhouders stemmen wel bindend zijn. Wij zien dit als een positieve ontwikkeling.

¹ Eumedion behartigt de belangen van institutionele beleggers op het terrein van corporate governance en duurzaamheid.

² <https://www.eumedion.nl/actueel/grote-beleggers-willen-commissarissen-afrekenen-op-te-hoge-bestuurdersbeloningen.html>

Dat aandeelhouders in Nederland alleen een adviserende stem ten aanzien van het beloningsverslag hebben is door de Nederlandse wetgever in de wet- en regelgeving vastgelegd. Eumedion heeft een onderzoeksbureau opdracht gegeven om te onderzoeken of de invoering van een bindende, in plaats van adviserende, stem over het verslag van de bestuurdersbeloningen een positieve uitwerking kan hebben. In Frankrijk en Zwitserland is een bindende stem voor het beloningsverslag al door de respectievelijke wetgevers ingeregeld. Onderzocht zal worden of de bindende stem daar heeft geleid tot een betere opstelling van de Commissarissen en minder beloningsexcessen. Afhankelijk van de uitkomst zullen vervolgstappen worden gezet. Het onderzoek zal in januari 2023 zijn afgerond. Wij zien de uitkomst van het onderzoek met belangstelling tegemoet.

Besluiten Securities and Exchange Commission (SEC)

Transparantie in relatie tussen hoogte van beloning en prestaties

Vanaf 16 december 2022 zijn Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen verplicht om de relatie tussen de hoogte van de bestuurdersbeloningen en de financiële prestaties openbaar te maken. De SEC heeft de finale regelgeving hiervoor op 25 augustus 2022 vastgesteld. Het doel van deze maatregel is om de kwaliteit van de verslaggeving over bestuurdersbeloningen te verbeteren. Momenteel zijn Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen al verplicht om de totale beloning van de bestuurders openbaar te maken. Door de nieuwe regelgeving worden de ondernemingen daarnaast verplicht om de volgende informatie in het beloningsverslag op te nemen:

- de omvang van de totale aandeelhouderswaardecreatie (Total Shareholder Return: TSR)
- de omvang van TSR van vergelijkbare ondernemingen uit een referentiegroep
- de nettowinst
- een eigen (onderneming specifieke) maatstaf die de financiële prestaties weergeeft
- een duidelijke beschrijving van de relatie tussen de geleverde prestaties en de hoogte van de gemiddelde bestuurdersbeloningen
- een lijst van 3 tot 7 financiële prestatie maatstaven die volgens de onderneming het beste de ondernemingsprestaties weergeven. Dit mogen ook niet-financiële prestatie maatstaven zijn (denk aan ESG-gerelateerde prestatie maatstaven).

Deze informatie moet van de afgelopen 5 jaar in het verslag worden opgenomen. Voor kleine ondernemingen is een kortere periode vereist. Deze nieuwe regelgeving geldt niet voor: niet-Amerikaanse ondernemingen die een beursnotering hebben in de Verenigde Staten.

Wij zien dit als een zeer positieve ontwikkeling. De beloningen in de VS zijn aanzienlijk hoger en om een juist oordeel te kunnen geven over de gerechtvaardigheid van de beloning is transparantie

nodig. Het zal ondernemingen mogelijk ook motiveren om langer stil te staan bij het opstellen van prestatie maatstaven zowel voor de korte, middellange als lange termijn.

Stembureaus hoeven AVA-stemadviezen niet meer naar Amerikaanse beursondernemingen te sturen

Een beslissing die naar onze mening de tijdigheid en onafhankelijkheid van de stemadviezen kan beschermen. De SEC heeft 2 bepalingen geschrapt waardoor stemadviesbureaus (zoals ISS en Glass Lewis) niet langer verplicht zijn om:

- de stemadviezen ten minste tegelijkertijd naar de Amerikaanse beursgenoteerde onderneming in kwestie te sturen als naar de klanten;
- klanten te wijzen op eventueel commentaar van de desbetreffende onderneming op het stemadvies (zodat de klant dit mee kan nemen in de uiteindelijke stem).

De verplichtingen waren in juli 2020 door het toenmalige SEC-bestuur vastgesteld. Inwerkingtreding zou een jaar later plaatsvinden maar dit werd opgeschort door een herbeoordelingsbesluit van het huidige SEC-bestuur. Veel institutionele beleggers en stemadviesbureaus hadden bezwaar tegen de 2 verplichtingen. Het huidige SEC-bestuur heeft nu de bepalingen geschrapt. Zorgpunten waren dat deze verplichtingen invloed kunnen hebben op het tijdig publiceren van het stemadvies, de onafhankelijkheid van de stemadviesbureaus (mogelijk zelfs aantasten) en de adviesbureaus kunnen blootstellen aan risico's op rechtszaken en nalevingskosten. Hoewel input van een onderneming licht kan werpen op het hoe en waarom van een onderneming met betrekking tot een specifiek agendapunt is tijdigheid en onafhankelijkheid een belangrijk vereiste om een goed stemadvies op te stellen. Een onderneming wordt zo ook gemotiveerd om zorg te dragen voor een duidelijke uitleg voordat stukken en agendapunten worden verspreid.

OESO voegt hoofdstuk over duurzaamheid toe aan de Corporate Governance Principles

Op 19 september jongstleden heeft de OESO³ een herziene versie van de G20/OESO Corporate Governance Principles gepresenteerd en in consultatie gebracht. Eén van de belangrijkste nieuwe onderwerpen hierin is de beheersing van klimaat- en andere duurzaamheidsrisico's. Hiertoe heeft de OESO een nieuw hoofdstuk toegevoegd genaamd 'Duurzaamheid en weerbaarheid'. Het doel is dat dit raamwerk ondernemingen en hun beleggers stimuleert om financierings- en investeringsbeslissingen te nemen, en risico's te beheersen, op een manier die bijdraagt aan de duurzaamheid en weerbaarheid van de onderneming. Er wordt in dit hoofdstuk ook nadruk gelegd op consistente, vergelijkbare en betrouwbare duurzaamheidsverslaggeving. Ons eigen stembeleid is mede gebaseerd op deze Corporate Governance Principles. Waar nodig zullen we ons stembeleid tijdig aanpassen.

³ Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling

Naast dit nieuwe hoofdstuk wordt er in de herziene versie aandacht besteedt aan crisis- en risicomanagement, diversiteit binnen het bestuur en het senior management, de invloed en risico's van digitalisering (waaronder de mogelijkheid om een aandeelhoudersvergadering digitaal te houden), de rol van institutionele beleggers en het belang van dialoog buiten de onderneming om. De OESO wil de definitieve versie in het 2e kwartaal van 2023 kunnen vaststellen.