

Corporate Governance en Stemverslag

Derde kwartaal 2025



pensioenfonds
medewerkers
apotheken



In deze rapportage:

- Stemgedrag 3e kwartaal 2025
- Corporate Governance ontwikkelingen
 - Consultatieronde ISS afgerond – focus op AI, ESG en governance
 - Eumedion publiceert position paper over betrokken aandeelhouderschap
 - Zorgen over Kamermotie om Corporate Governance Code af te schaffen
 - Europese Commissie stelt inwerkingtreding ontbossingsverordening opnieuw uit

Stemgedrag 3e kwartaal 2025

Het derde kwartaal is het kwartaal waarin het laagste aantal aandeelhoudersvergaderingen plaatsvindt. Hoofdzakelijk stonden er tussentijdse benoemingen van bestuurders of goedkeuringen van overnames geagendeerd. In de onderstaande tabel is opgenomen hoe er is gestemd door Pensioenfonds Medewerkers Apotheken.

Tabel 1: Stemoverzicht

Pensioenfonds Medewerkers Apotheken	Aantal vergaderingen	Aantal agendapunten	% tegen het management gestemd
Q3 2025	79	997	19%

De aandeelhoudersvergaderingen vonden wereldwijd plaats. Pensioenfonds Medewerkers Apotheken 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 Medewerkers Apotheken kunt u zien hoe [het pensioenfonds per aandeelhoudersvergadering stemde](#).

Corporate Governance Ontwikkelingen

Consultatieronde ISS afgerond – focus op AI, ESG en governance

Stemadviesbureau Institutional Shareholder Services (ISS) heeft zijn jaarlijkse consultatieronde afgerond. Dit jaar vraagt ISS aan institutionele beleggers, ondernemingen en andere belanghebbenden om mee te denken over mogelijke aanpassingen in het standaard stembeleid voor het komende jaar. De uitkomsten van de ISS Policy Survey 2025 geven een goed beeld van de onderwerpen die nu spelen op het gebied van goed ondernemingsbestuur.

De belangrijkste thema's dit jaar waren:

- **Kunstmatige intelligentie (AI):** Veel beleggers vinden dat ondernemingen die AI gebruiken, hun risico's moeten beoordelen op basis van internationale richtlijnen. Ook verwachten zij dat de raad van commissarissen toezicht houdt op het gebruik van AI.
- **Bestuursfuncties en toezicht:** Beleggers willen duidelijke grenzen aan het aantal bestuursfuncties dat iemand mag hebben, vooral bij CEO's. Ook is er brede steun voor een onafhankelijke voorzitter van de raad van commissarissen.
- **Duurzaamheid en beloningsbeleid:** Beleggers zijn kritisch op het schrappen van ESG- en diversiteitsdoelstellingen uit lopende beloningsregelingen. Als er geen goede uitleg is, wordt dit als negatief gezien.
- **Dialog over beloning:** Door nieuwe regels in de VS is het voor beleggers soms lastiger om met ondernemingen in gesprek te gaan over beloningsbeleid. Toch vinden beleggers dat het ontbreken van feedback niet automatisch negatief moet worden beoordeeld, zolang de onderneming aantoonbaar heeft geprobeerd om met beleggers in gesprek te komen.

De uitkomsten van de consultatie sluiten grotendeels aan bij ons eigen beleid, waarin duurzaamheid, aandeelhoudersrechten en diversiteit belangrijke pijlers zijn. Op sommige punten, zoals AI en hybride beloningsregelingen, zijn beleggers strenger dan ISS. Deze onderwerpen kunnen aanleiding geven tot verdere gesprekken met ISS, voorafgaand aan de publicatie van het aangepaste ISS stembeleid eind november 2025.



Eumedion publiceert position paper over betrokken aandeelhouderschap

In juli heeft Eumedion het [position paper](#) gepubliceerd over de rol van institutionele beleggers als betrokken aandeelhouders bij Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. In dit document benadrukt Eumedion dat van beleggers mag worden verwacht dat zij ondernemingen goed kennen en zich actief inzetten als rentmeesters.

Volgens Eumedion mogen institutionele beleggers geacht worden over voldoende kennis, ervaring en capaciteit te beschikken om de strategie en het beleid van ondernemingen goed te kunnen beoordelen. Zo kunnen zij een gelijkwaardige gesprekspartner zijn voor het bestuur en de raad van commissarissen, en bijdragen aan waardecreatie op de lange termijn.

Eumedion pleit in het paper voor meer focus in aandelenportefeuilles. Een te grote spreiding over veel ondernemingen maakt het lastig om daadwerkelijk betrokken te zijn. Tegelijkertijd moet de totale portefeuille wel voldoende gespreid blijven om risico's te beheersen.

Het position paper bevat aanbevelingen voor Eumedion-deelnemers en andere betrokken partijen om betrokken aandeelhouderschap verder te versterken. Ook worden suggesties gedaan voor het herijken van het Nederlandse stakeholdersmodel. De tekst is gebaseerd op reacties op het eerdere discussiepaper uit oktober 2024.

Zorgen over Kamermotie om Corporate Governance Code af te schaffen

Op 8 september hebben zes organisaties die de Nederlandse Corporate Governance Code ondersteunen – waaronder Eumedion, CNV, VNO-NCW en Euronext Amsterdam – een gezamenlijke brief gestuurd aan de Tweede Kamer. In deze brief uiten zij hun zorgen over een motie van Kamerlid Joris Thijssen (GroenLinks-PvdA), waarin wordt voorgesteld om afscheid te nemen van zelfregulering en te kijken naar wettelijke alternatieven voor het reguleren van ondernemingen.

De motie verwijst naar kritiek van vakbond FNV, die in 2024 uit de groep van schragende partijen stapte. Volgens FNV zou de Code te veel gericht zijn op winstmaximalisatie en aandeelhoudersbelangen, en onvoldoende aandacht hebben voor duurzaamheid, medezeggenschap en belastingethiek.

De overige schragende partijen geven in hun brief aan zich niet te herkennen in dit beeld. Zij wijzen op de uitkomsten van een evaluatie uit 2023, waaruit blijkt dat de Code nog steeds relevant is en breed wordt gedragen. De Code vormt een aanvulling op wetgeving en werkt volgens het principe 'pas toe of leg uit', waardoor ondernemingen ruimte krijgen om hun keuzes toe te lichten. Wij ondersteunen deze visie.

Eumedion-directeur Riens Abma heeft in een opinieartikel in Het Financieel Dagblad nog eens benadrukt welke waarde de Code heeft gehad in de afgelopen 22 jaar. De Tweede Kamer heeft op verzoek van het Kamerlid nog niet gestemd over de motie. Het verdere verloop zal bepalend zijn voor de toekomst van de Nederlandse Corporate Governance Code als instrument van zelfregulering.

Europese Commissie stelt inwerkingtreding ontbossingsverordening opnieuw uit

De Europese Commissie heeft voorgesteld om de inwerkingtreding van de ontbossingsverordening met één jaar uit te stellen. Dit betekent dat grote producenten en handelaren van onder andere palmolie, rundvlees, hout, koffie, cacao, rubber en soja pas vanaf 30 december 2026 verplicht zijn om via due diligence na te gaan of hun producten bijdragen aan ontbossing of bosdegradatie. Dit uitstel geldt ook voor afgeleide producten, zoals chocolade, meubels en verzorgingsmiddelen met palmolie-ingrediënten.

Volgens EU-commissaris Jessika Roswall is het centrale IT-systeem dat nodig is voor de uitvoering van de verordening nog onvoldoende voorbereid op de verwachte hoeveelheid transacties. Er bestaat een risico dat het systeem overbelast raakt, waardoor ondernemingen hun verplichtingen niet kunnen nakomen en handelsstromen worden verstoord.

Eerder werd de inwerkingtreding al uitgesteld tot eind 2025. De Commissie hoopt dat het Europees Parlement en de Raad instemmen met het nieuwe uitstel, zodat dit tijdig – vóór 30 december – kan worden geregeld.

Hoewel het uitstel begrijpelijk is vanuit uitvoeringsperspectief, blijft het belangrijk dat de verordening op termijn effectief wordt geïmplementeerd. Voor institutionele beleggers is transparantie over ontbossingsrisico's immers van belang bij het beoordelen van de duurzaamheid van ondernemingen waarin wordt belegd.