

12 | De belangrijkste ontwikkelingen en bevindingen uit het aandeelhoudersvergaderingenseizoen 2022

Rients Abma

1. Inleiding

Na twee seizoenen van vrijwel volledig digitale jaarvergaderingen, werden de meeste jaarvergaderingen dit jaar weer ‘ouderwets’ fysiek of ten minste hybride gehouden. President-commissarissen kwamen hiermee hun belofte van vorig jaar na om terug te keren naar een fysieke aandeelhoudersvergadering (AVA) als dat maar enigszins mogelijk zou zijn. De fysieke of hybride manier van vergaderen kwam de kwaliteit van de beraadslagingen ter vergadering ten goede. Deze beraadslagingen hadden dit jaar vooral betrekking op de strategie, de resultaten, de gevolgen van de Russische inval in Oekraïne voor de vennootschap, het duurzaamheidsbeleid – en daarbinnen dan met name het klimaatbeleid – en de bestuurdersbeloningen. Bij vooral de grote beursvennootschappen worden die beraadslagingen overigens gevoerd met slechts een zeer klein deel van het aandelenkapitaal. Zo was op de afgelopen jaarvergadering van ING Groep slechts 0,004% van het totale stembevoegde aandelenkapitaal fysiek of digitaal present om de discussie met het bestuur, de raad van commissarissen (RvC) en de medeaandeelhouders te voeren. Dit percentage van het aandelenkapitaal dat aan de *discussie* op de AVA deelneemt staat in schril contrast met het gemiddelde percentage van het aandelenkapitaal dat aan de *stemmingen* op de AVA's deelneemt. Dat percentage is nog steeds stijgende en bereikte dit jaar een nieuw record bij zowel de AEX- als de AMX-vennootschappen. Bij de AEX-vennootschappen stemde dit jaar gemiddeld ruim 77% van het aandelenkapitaal op de AVA's; bij de AMX-vennootschappen was dat ruim 72%.

De stemuitslagen en de aard van de voorafgaand aan de AVA ingetrokken voorstellen laten zien dat de beloningsgerelateerde voorstellen het meest controversieel¹ waren: 44% van alle controversiële voorstellen had betrekking op een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid dan wel op de inhoud van het beloningsverslag. Daarna volgden de voorstellen gerelateerd aan de machtigingen van het bestuur om nieuwe aandelen uit te geven en om daarop het voorkeursrecht voor bestaande aandeelhouders te beperken of uit te sluiten (21%). De voorstellen die betrekking hadden op de benoeming of herbenoeming van bestuurders en commissarissen

¹ Een voorstel wordt als controversieel aangemerkt als het ter AVA ten minste 20% tegenstemmen ontmoette of voor aanvang van de AVA werd ingetrokken of gewijzigd.

zaten vlak onder dit niveau: 19%. Deze bevindingen en enkele andere opvallende zaken van het AVA-seizoen 2022 worden in deze bijdrage nader geduid en commentariseerd.²

2. De wijze van vergaderen

2.1 *Schorsing, verdaging en uitstel van de AVA*

Tussen 1 januari 2022 en 31 augustus 2022 hielden 154 Nederlandse beursvennootschappen hun jaarvergadering. Eén van deze jaarvergaderingen moest korte tijd worden geschorst. Leden van klimaatactiegroep Extinction Rebellion verstoorden namelijk de orde van de ING Groep-AVA. Nadat deze personen uit de vergaderzaal waren verwijderd, kon de AVA worden hervat. De jaarvergadering van IGEA Pharma (die uitsluitend een beursnotering in Zwitserland heeft) moest worden verdaagd, omdat de externe accountant niet tijdig de controlewerkzaamheden had afgerond. Dit had te maken met de verslaggevingsaspecten van een grote acquisitie die het biotechbedrijf vorig jaar deed. Ook de controle van de jaarrekening van SnowWorld kon niet tijdig worden afgerond. De implementatie van een nieuw toegangssysteem in verschillende SnowWorld-vestigingen zorgde voor onnauwkeurige omzetcijfers. De externe accountant zag zich daardoor zelfs genoodzaakt een oordeelonthouding bij de jaarrekening afgeven. De externe accountant van Amatheon Agri Holding (die haar aandelen uitsluitend laat verhandelen op de multilaterale handelsfaciliteit Euronext Access) kon niet tijdig een goedkeurende verklaring afgeven, omdat de vennootschap naar eigen zeggen in de afrondende fase van een aantal transacties zit. Deze vennootschap kreeg van haar aandeelhouders goedkeuring om de jaarrekening 2021 uiterlijk op 31 oktober 2022 te openbaren. Ook X5 Retail Group (die uitsluitend een beursnotering in het Verenigd Koninkrijk heeft) en Yandex (die uitsluitend een beursnotering in de Verenigde Staten heeft) ondervonden problemen met de accountantscontrole. Beide vennootschappen hebben voornamelijk Russische activiteiten en dochtermaatschappijen. Kort na de inval van Rusland in Oekraïne op 24 februari 2022 schortten de externe accountants van Ernst & Young (EY) respectievelijk PricewaterhouseCoopers (PwC) de controle van de jaarrekening van deze vennootschappen op en verbraken hun werkrelatie met de vestigingen van hun accountantsorganisaties in Rusland. Het is bij het afronden van dit hoofdstuk nog onduidelijk of en zo ja wanneer de accountants van X5 Retail Group en Yandex hun controlewerkzaamheden ten aanzien van de jaarrekening 2021 zullen hervatten. X5 Retail Group wilde hier niet op wachten en besloot de 2021-jaarrekening zonder controleverklaring aan de AVA aan te bieden.³ Yandex heeft hierover nog geen besluit

2 Dit artikel is een bewerking van het document 'Evaluation of the 2022 AGM season', gepubliceerd op 13 juli 2022 door Eumedion en te downloaden via www.eumedion.nl. In dit artikel zijn alle jaarvergaderingen betrokken van vennootschappen met statutaire zetel in Nederland wier aandelen worden verhandeld aan een gereglemeerde markt of multilaterale handelsfaciliteit die binnen dan wel buiten de Europese Economische Ruimte (EER) is gelegen en die hun AVA's hielden tussen 1 januari en 31 augustus 2022.

3 Deze vennootschap maakte gebruik van de mogelijkheid ex art. 2:393 lid 7 BW om de jaarrekening zonder controleverklaring ter vaststelling aan de AVA aan te bieden als de vennootschap hiervoor een wettige grond heeft.

genomen en heeft bekendgemaakt de AVA “later dit jaar te zullen houden”. Liliun (die uitsluitend een beursnotering in de Verenigde Staten heeft) maakte gebruik van art. 9 van de Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid⁴ door aan te kondigen de AVA pas eind oktober 2022 te zullen houden om zo, aldus deze vennootschap, “te zorgen voor een efficiënt gebruik van bedrijfsmiddelen na de verstoringen in verband met COVID-19”.

2.2 Een terugkeer naar fysiek vergaderen

Zowel in 2020 als in 2021 gaven vrijwel alle president-commissarissen aan het eind van de virtueel gehouden AVA aan uit te zien naar *live* interactie met aandeelhouders tijdens een fysieke AVA als dat maar enigszins weer mogelijk is. Toen de overheid op 23 maart 2022 de laatste beperkende COVID-19-maatregelen ophief, was de weg helemaal vrij om de 2022-AVA's weer fysiek te houden. De overgrote meerderheid van de Nederlandse beursvennootschappen hield woord: 85% van de Nederlandse beursvennootschappen die hun aandelen aan een Nederlandse effectenmarkt laten verhandelen, hield een fysieke of hybride AVA (zie tabel 1). Bij de Nederlandse beursvennootschappen die hun aandelen uitsluitend aan een buitenlandse beurs laten verhandelen, lag dit percentage fors lager: op 61%. Dit verschil heeft mogelijk te maken met het feit dat de laatste groep vennootschappen geen of relatief weinig Nederlandse aandeelhouders kent en de bestuurders en commissarissen van die vennootschappen veelal ook niet in Nederland wonen. Een relatief groot aantal van deze vennootschappen maakte ook dit jaar nog gebruik van de mogelijkheid om de 2022-AVA volledig virtueel te houden.

Tabel 1: wijze waarop de 2022-AVA's van Nederlandse beursvennootschappen werden gehouden

	Verhandeling in Nederland	Verhandeling buiten Nederland
Fysieke AVA	57%	56%
Hybride AVA	28%	5%
Virtuele AVA, met:	15%	39%
<i>live</i> videowebcast	73%	91%
mogelijkheid tot <i>live</i> stemmen	27%	14%
mogelijkheid om <i>live</i> mondelinge vragen te stellen	13%	18%

⁴ Deze tijdelijke wet was bij het afsluiten van dit hoofdstuk nog steeds in werking. Art. 9 van deze tijdelijke wet bepaalt dat de periode waarin de algemene vergadering dient te worden gehouden, kan worden verlengd van maximaal zes naar maximaal tien maanden na afloop van het boekjaar. Deze bepaling geldt niet voor een Nederlandse vennootschap wiens aandelen zijn toegelaten tot de handel op een effectenbeurs die is gevestigd in de EER.

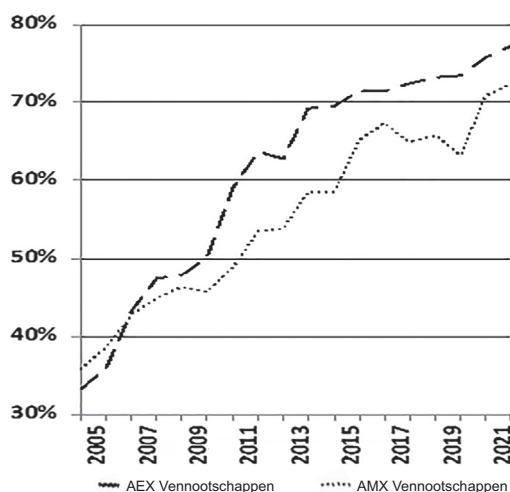
Philips was een opvallende uitzondering. Deze vennootschap hield haar 2022-jaarvergadering toch weer volledig digitaal. Philips riep haar aandeelhouders op 29 maart 2022 op voor de AVA, dus bijna een week nadat de laatste COVID-19-beperkende maatregelen waren opgeheven. Toch schreef de producent van medische apparatuur en van persoonlijke verzorgingsproducten dat het besluit tot het houden van een volledig digitale AVA was genomen “om de gezondheid en veiligheid van alle deelnemers aan de vergadering te beschermen tegen de gevolgen van de COVID-19-uitbraak, en gelet op de onzekerheden rondom de uitbraak alsmede de tijdelijke wettelijke maatregelen die de Nederlandse overheid in dat verband heeft getroffen”. Daarnaast was al kort na de publicatie van het Philips-jaarverslag op 22 februari 2022 commotie ontstaan over de wijze van uitvoering van het beloningsbeleid over boekjaar 2021 (zie paragraaf 4.2 van dit artikel). Het viel daarom te verwachten dat veel aandeelhouders de RvC hierover *face-to-face* aan de tand wilden voelen. Datzelfde gold ten aanzien van de achterblijvende prestaties over boekjaar 2021 en de gevolgen van de terugroepactie van slaapapneu- en beademingsapparaten vanwege gezondheidsrisico's. Aandeelhouders toonden zich teleurgesteld over het besluit van de Philips-vennootschapsleiding om de AVA volledig digitaal te houden. Achteraf was die keuze “misschien een beoordelingsfout”, zo verklaarde president-commissaris Feike Sijbesma tijdens de AVA. Philips-aandeelhouders moesten voorafgaand aan de AVA schriftelijk hun vragen indienen. Diegenen die dit hadden gedaan, werden wel in de gelegenheid gesteld om tijdens de AVA via een beeldverbinding mondelinge vervolgvragen te stellen. Dit kwam de interactie tijdens de AVA vanaf dat moment zeker ten goede.

Dat een grote groep aandeelhouders in normale omstandigheden een volledig virtuele AVA niet ziet zitten, bleek ook uit de stemuitslag over het voorstel van SBM Offshore om de statuten aan te passen. Een onderdeel van de voorgestelde statutenwijziging betrof de mogelijkheid om ook in een ‘postcoronatijdperk’ een volledig virtuele AVA te kunnen houden op het moment dat de Nederlandse wetgeving dit toestaat. Verschillende aandeelhouders vonden het nog te vroeg om deze wijze van vergaderen al statutair te verankeren, aangezien de wettelijke voorwaarden waaronder een volledig virtuele AVA in de toekomst eventueel kan worden gehouden nog onbekend zijn. Een ontwerp van een wetsvoorstel dienaangaande wordt pas aan het eind van 2022 verwacht. Het voorstel tot wijziging van de statuten van SBM Offshore werd met een nipte stemmeerderheid (50,6%) aangenomen. De vóórstemmen uitgebracht door 22,9%-aandeelhouder HAL Trust, die ook vertegenwoordigd is in de RvC van SBM Offshore, gaven hierbij de doorslag. Naast SBM Offshore kennen inmiddels ook NX Filtration, Ebusco en Cabka de statutaire mogelijkheid tot het houden van een volledig virtuele AVA zodra de wetgever dit permanent toestaat. Deze vennootschappen namen deze AVA-variant op in de statuten ter gelegenheid van hun beursgang in 2021.

3. Aantal ter AVA uitgebrachte stemmen stijgt gestaag door

Het aantal aandeelhouders dat aan de besluitvorming op de AVA wil meedoen, stijgt nog steeds. Het gemiddelde aantal ter AVA uitgebrachte stemmen bereikte bij zowel de AEX- als de AMX-vennootschappen een nieuw record. Bij de AEX-vennootschappen ligt dit nu op 77,2%; een stijging van bijna anderhalf procentpunt in vergelijking met vorig jaar. Bij de AMX-vennootschappen kwam de aandeelhoudersparticipatie uit op gemiddeld 72,3%, tegenover 70,9% in 2021 (zie figuur 1).

Figuur 1: Het gemiddeld aantal uitgebrachte stemmen op de AVA's van de Nederlandse AEX- en AMX-vennootschappen (exclusief de stemmen uitgebracht door administratiekantoren)



Er blijkt nog steeds een groot verschil te zijn tussen de bereidheid van institutionele en particuliere beleggers om mee te doen aan de stemmingen op de AVA's. Vennootschappen met relatief veel particuliere beleggers in hun aandeelhoudersbestand, zoals Pharming Group, Koninklijke BAM Groep, Heijmans, Wereldhave en Avantium, kennen nog steeds een vrij lage participatie van kapitaalverschaffers aan het besluitvormingsproces op hun AVA's: respectievelijk 10,8%, 33,7%, 34,0%, 40,4% en 50,3%.

Wat verder opvalt, is dat steeds meer grote institutionele beleggers voorafgaand aan de AVA al hun steminstructies openbaar maken. De Amerikaanse pensioenfondsen CalPERS, CalSTRS en het Noorse staatsfonds Norges Bank Investment Management (NBIM) publiceren ongeveer vijf werkdagen voor de AVA-datum van de beursvennootschappen waarin zij belegd zijn de steminstructies die zij in het stemplatform hebben opgenomen. Als NBIM tegen een voorstel gaat stemmen, wordt ook kort opgaaf gedaan van de beweegredenen. De Britse vermogensbeheerder Legal & General Investment Management maakt sinds kort het voorgenomen stemgedrag ten aanzien van een aantal 'belangrijke' AVA-voorstellen al van tevoren openbaar.

De vermogensbeheerder wil op die manier, naar eigen zeggen, “de aandacht van de markt, cliënten en andere ondernemingen vestigen op een bepaalde aangelegenheid, resolutie of uitkomst. Daartoe kan worden besloten als onderdeel van een escalatie-strategie, wanneer wij van mening zijn dat de stemming bijzonder omstreden is, of als onderdeel van een engagementprogramma”. Een soortgelijk beleid voeren de Britse vermogensbeheerder Schroders en de Amerikaanse vermogensbeheerder Neuberger Berman.

Tot slot moet worden geconstateerd dat het stemproces nog niet altijd vlekkeloos verloopt. Zo moest NN Group de stemuitslagen die tijdens de jaarvergadering werden geprojecteerd na afloop van de AVA corrigeren. De stemintenties van één aandeelhouder waren namelijk foutief in het stelsysteem verwerkt. Ongeveer 13,5 miljoen stemmen (bijna 6,1% van het totaal aantal ter AVA uitgebrachte stemmen) waren abusievelijk bij de ‘tegenstemmers’ gerekend, terwijl de desbetreffende aandeelhouder de intentie had om vóór te stemmen. Dit is volgens NN Group achteraf vastgesteld. Als gevolg daarvan is door de notaris geconstateerd dat deze stemmen niet rechtsgeldig zijn uitgebracht en daarom niet mochten worden meegeteld in de stemuitslag. De correcties hadden geen invloed op de vraag of de desbetreffende voorstellen al dan niet waren aangenomen: alle aan de AVA voorgelegde voorstellen konden namelijk rekenen op ruime stemmeerderheden. NN Group heeft niet aangegeven hoe het heeft kunnen gebeuren dat de stemintenties van de desbetreffende aandeelhouder foutief in het stelsysteem waren opgenomen.

4. Overzicht van de controversiële voorstellen

Tijdens de dit jaar gehouden jaarvergaderingen werden in totaal 1692 voorstellen van de vennootschapsleiding geagendeerd. Aandeelhouders maakten dit jaar geen gebruik van hun recht om het bestuur te verzoeken een onderwerp op de agenda van de AVA te plaatsen. Negen voorstellen werden voor aanvang van de AVA door het bestuur ingetrokken of geamendeerd. In totaal ontmoetten 82 voorstellen meer dan 20% tegenstemmen; 19 voorstellen werden door de AVA verworpen. Eén voorstel kon slechts worden aangenomen met behulp van de stemmen die door het bestuur van het administratiekantoor werden uitgebracht (TKH Group). Op deze zaken wordt hieronder nader ingegaan.

4.1 Geamendeerde, ingetrokken en niet-ingediende voorstellen

Dit jaar werden negen voorstellen voor aanvang van de AVA door het bestuur ingetrokken of geamendeerd, vier meer dan vorig jaar. Twee van de dit jaar ingetrokken of geamendeerde voorstellen hadden betrekking op een voorgenomen roulatie van accountantsorganisatie, drie hadden betrekking op de voorgenomen herbenoeming van leden van het bestuur en de RvC, drie op de beloning van het bestuur en de RvC en één op de beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht voor bestaande aandeelhouders als nieuwe aandelen worden uitgegeven. Daarnaast bleek één voorstel

niet op de AVA-agenda te staan, terwijl dit vorig jaar wel werd aangekondigd. De ingetrokken, geamendeerde en niet-ingediende voorstellen worden hieronder kort beschreven.

ASML en Ad Pepper Media International haalden hun voorstellen tot het verlenen van de opdracht tot onderzoek van de jaarrekening aan een nieuwe accountantsorganisatie voor aanvang van de AVA van de agenda. ASML stelde de AVA aanvankelijk voor om Deloitte vanaf boekjaar 2025 de controlewerkzaamheden te laten verrichten. Deze accountantsorganisatie werd begin 2022 na een uitvoerige selectieprocedure door de RvC van ASML voorgedragen als opvolger van KPMG, die in boekjaar 2024 de wettelijke maximumcontroletermijn van tien jaar bereikt. Volgens de toelichting op het (geschrapte) voorstel ‘versloeg’ Deloitte PwC in de selectieprocedure. Vier weken voordat de AVA werd gehouden, bleek echter dat Deloitte niet op tijd klaar zou zijn met een adviesopdracht bij een vennootschap waarin ASML een substantiële deelneming houdt. Hierdoor kon Deloitte niet garanderen dat zij uiterlijk op 1 januari 2025 zou kunnen voldoen aan de onafhankelijkheidsregels. Kort voor aanvang van de AVA maakte ASML bekend PwC de controleopdracht te zullen gunnen. Dit voorstel zal aan de 2023-jaarvergadering ter besluitvorming worden voorgelegd. Ad Pepper Media International wilde de controleopdracht vanaf boekjaar 2022 aan Mazars verlenen, nadat EY de afgelopen vier jaar de jaarrekening van het internationale online-advertentiebedrijf had gecontroleerd. Net als bij ASML was ook hier de nakende schending van de onafhankelijkheidsregels de reden om het voorstel in te trekken. Eén dag vóór de AVA-datum maakte de vennootschap bekend dat zij tot en met januari 2022 adviesdiensten van Mazars had afgenomen. Deze diensten hadden betrekking op de waardering van de optieregeling van de medewerkers van Ad Pepper Media International. Een externe accountant van een beursvennootschap mag niet tijdens hetzelfde boekjaar zowel advies- als controlendiensten leveren. Ad Pepper Media International heeft tijdens een later belegde buitengewone AVA voorgesteld EY ook de jaarrekening 2022 te laten controleren. De aandeelhouders stemden hier unaniem mee in.

Just Eat Takeaway.com haalde 5½ uur voor aanvang van haar AVA de voorstellen tot herbenoeming van president-commissaris Adriaan Nühn en van Chief Operational Officer (COO) Jörg Gerbig van de agenda. Voorafgaand aan de AVA had 6,9%-aandeelhouder Cat Rock Capital Management al publiek gemaakt tegen de herbenoeming van de president-commissaris te zullen stemmen in verband met (onder meer) het – in zijn ogen – gebrekkige toezicht op het proces om de Amerikaanse maaltijdbezorger Grubhub over te nemen en de verspreiding van misleidende financiële informatie. Daarnaast hadden de internationale stemadviesbureaus ISS en Glass Lewis hun cliënten geadviseerd tegen de herbenoeming te stemmen vanwege het gebrek aan vrouwelijke commissarissen respectievelijk adequaat toezicht op het duurzaamheidsbeleid. De heer Nühn besloot om de AVA-stemming niet af te wachten en trok zelf zijn kandidatuur voor herbenoeming in. De voorgenomen herbenoeming van de heer Gerbig werd door de RvC ingetrokken. De RvC vernam vlak voor de AVA dat er een formele klacht tegen de COO was ingediend vanwege

mogelijke misdragingen tijdens een bedrijfsbijeenkomst. Just Eat Takeaway.com benoemde een externe onderzoeker om de klacht te onderzoeken. Deze concludeerde op 3 augustus 2022 dat de heer Gerbig zijn bestuursfunctie kan voortzetten. Het voorstel tot zijn herbenoeming zal uiterlijk aan de 2023-jaarvergadering worden voorgelegd, zo maakte de RvC op dezelfde dag bekend. De president-commissaris van Arcona Property Fund, Herman Kloos, trok zijn beschikbaarheid voor herbenoeming ook op de dag van de AVA in. De heer Kloos bekleedde al acht jaar het voorzitterschap van het vastgoedfonds en zijn herbenoeming voor een periode van twee jaar stond geagendeerd voor de jaarvergadering. Het is niet geheel duidelijk wat de reden van zijn plotse terugtrekking was. In het persbericht dat na afloop van de AVA werd uitgebracht, staat alleen dat tijdens de vergadering een toezegging is gedaan dat een overleg zal plaatsvinden tussen een groep aandeelhouders en de RvC over de toekomst van de vennootschap.

Acomo en Vopak haalden hun voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid voor het uitvoerend bestuur respectievelijk voor de RvC van de AVA-agenda en Accell Group trok de voorgenomen toekenning van retentiebonussen aan haar bestuurders in. Acomo was voornemens om de mogelijkheid tot de toekenning van een langetermijnbonus in het beloningsbeleid voor het bestuur op te nemen. De prestatiecriteria op grond waarvan een langetermijnbonus zou kunnen worden toegekend, waren op voorhand niet geheel duidelijk. Daarnaast zou het voor bestuurders mogelijk worden gemaakt om de helft van de jaarbonus in aandelen te laten uitkeren welk aantal na een periode van drie jaar zou worden verdubbeld. De ‘gratis’ toekenning van een dergelijk aantal aandelen is vrij uitzonderlijk. Het voorstel werd drie dagen vóór de jaarvergadering “na overleg met aandeelhouders en andere *stakeholders*” ingetrokken. Hetzelfde lot was beschoren voor het voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid voor de RvC van Vopak. Vopak stelde voor om de beloning van de commissarissen automatisch te laten ‘meebewegen’ met de mediaan van de gekozen referentiegroep. De AVA zou dan niet meer de daaruit volgende wijzigingen in de hoogte van de vaste vergoedingen voor de commissarissen hoeven vast te stellen. Voor verschillende aandeelhouders en stemadviesbureaus ging dit voorstel te ver. Zij betwijfelden of het voorstel wel in overeenstemming was met de Vopak-statuten en de wetgeving waarin staat dat de AVA de vaste vergoeding van de commissarissen “bepaalt” en dus niet een resultante is van externe ontwikkelingen in de referentiegroep. De RvC van Accell Group zag, ook na gesprekken met aandeelhouders, af van zijn voornemen om de bestuursvoorzitter en financiële topman (CFO) een retentiebonus in de vorm van prestatieaandelen toe te kennen. In de toelichting op de agenda van de jaarvergadering stond dat beide bestuurders ter gelegenheid van hun herbenoeming “een bijzondere toekenning” van voorwaardelijke prestatieaandelen tegemoet zouden kunnen zien, teneinde hun beschikbaarheid als bestuurders te waarborgen. De bestuursvoorzitter kon 5.000 gratis prestatieaandelen (met een waarde van ongeveer € 285.000) tegemoet zien en de CFO 6.287 prestatieaandelen (met een waarde van ongeveer € 360.000). Deze aandelen zouden geen prestatiecriteria kennen anders dan dat de personen na drie jaar nog steeds bestuurder van Accell zijn. Verschillende aandeelhouders gaven voorafgaand aan de AVA te kennen

bedenkingen te hebben bij de toekenning van de retentiebonussen, mede in het licht van het destijds aangekondigde openbare bod van een consortium onder leiding van *private equity* maatschappij KKR op de aandelen Accell Group.⁵ Bovendien zou de RvC dan voor een tweede keer in korte tijd gebruik maken van zijn discretionaire bevoegdheid om (extra) bonussen toe te kennen. Uit het beloningsverslag over boekjaar 2021 bleek namelijk dat de RvC achteraf de prestatiecriteria voor de langetermijnbonus voor de periode 2019-2021 had aangepast, teneinde deze toch tot uitkering te laten komen. De RvC was namelijk van mening dat een ‘nulscore’ geen recht deed aan de prestaties van het bestuur in deze moeilijke periode. De AVA gaf later een negatief advies af over het beloningsverslag (zie paragraaf 4.2).

Wereldhave schrapte het voorstel om het bestuur te machtigen het voorkeursrecht voor bestaande aandeelhouders bij de uitgifte van nieuwe aandelen te beperken of uit te sluiten. De vennootschapsleiding van het vastgoedfonds ging hiertoe over nadat de AVA kort daarvoor het voorstel had verworpen om het bestuur te machtigen in de komende achttien maanden nieuwe aandelen uit te geven. Tijdens de vergadering bleek dat onder meer grootaandeelhouder Aat van Herk, die ruim 20% van de Wereldhave-aandelen houdt, zich onder de tegenstemmers bevond. Omdat op de AVA slechts 40,4% van het geplaatste kapitaal van Wereldhave aanwezig of vertegenwoordigd was, gaf het stemgedrag van de heer Van Herk bij alle agendapunten de doorslag. De heer Van Herk heeft tijdens de AVA zelf geen stemverklaring afgelegd.

Een voorstel haalde de agenda van de 2022-jaarvergadering niet, terwijl dit vorig jaar wel werd aangekondigd. Dit betrof de decharge van het bestuur en de RvC van ABN AMRO Bank voor de uitoefening van hun bestuurs- respectievelijk toezichtstaken in boekjaar 2020. Vorig jaar besloot de ABN AMRO-vennootschapsleiding kort vóór de 2021-AVA om de dechargevoorstellen van de AVA-agenda te halen. Twee dagen voor dit besluit bleek uit onderzoek van het Openbaar Ministerie (OM) onder meer dat de bank in de periode van 1 januari 2014 tot en met 31 december 2020 structureel de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme had overtreden en daarmee strafbare feiten had gepleegd. Het OM legde ABN AMRO hiervoor een boete op van € 300 miljoen. Verder moest de bank € 180 miljoen aan wederrechtelijk verkregen voordeel aan de Staat betalen. Veel aandeel- en certificaathouders konden deze zaken niet meer meewegen in hun stemgedrag over de decharge, omdat zij hun steminstructies al hadden afgegeven. De president-commissaris gaf tijdens de 2021-jaarvergadering aan dat het niet de bedoeling was om in het geheel af te zien van decharge voor boekjaar 2020. Het bestuur en de RvC veranderden blijkbaar toch van mening. De redenen hiervoor werden in de AVA-stukken niet toegelicht.

4.2 *Voorstellen die veel tegenstemmen ontmoetten*

Het aantal voorstellen dat tijdens de AVA meer dan 20% tegenstemmen kreeg, lag dit jaar op ongeveer hetzelfde niveau als vorig jaar: 82; één meer dan in 2021.

⁵ Het openbare bod werd op 9 juni 2022 gestand gedaan. Accell Group is sinds 22 augustus 2022 niet meer beursgenoteerd.

Negentien voorstellen kregen zoveel tegenstemmen dat zij door de AVA werden verworpen; twee meer dan in 2021. De meest controversiële voorstellen worden in de volgende subparagrafen besproken.

4.2.1 *Beloning van bestuurders en commissarissen*

Net als in 2020 en 2021 hadden de meeste controversiële voorstellen (44%, tegenover 46% in 2021 en 45% in 2020) betrekking op het onderwerp ‘beloning’. Onder dit onderwerp vallen de adviserende stemming over het beloningsverslag, een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid voor het bestuur of van de RvC en de machtiging aan het bestuur om aandelen uit te geven in het kader van aandelen(optie) regelingen. In deze subparagraaf wordt vooral ingegaan op de AVA-stemming over het beloningsverslag.

2022 was het derde jaar dat aandeelhouders van Nederlandse beursvennootschappen een adviserende stem konden uitbrengen over het beloningsverslag. De adviserende stemming kan worden opgevat als een peiling van de aandeelhoudersgevoelens over de wijze waarop de RvC het door de AVA vastgestelde beloningsbeleid heeft uitgevoerd. Aangezien er jaarlijks wordt gestemd over het beloningsverslag, is een analyse van jaar tot jaar mogelijk. Uit tabel 2 kan worden opgemaakt dat er een stijgende trend is ten aanzien van zowel het aantal verslagen dat meer dan 20% tegenstemmen ontmoet als ten aanzien van het aantal verslagen dat een negatief advies van de AVA ontvangt.

Tabel 2: aantal controversiële beloningsverslagen van Nederlandse beursvennootschappen sinds de wettelijke invoering van de adviserende AVA-stem

	# beloningsverslagen met meer dan 20% tegenstemmen	# beloningsverslagen met meer dan 50% tegenstemmen
2020	15	5
2021	22	5
2022	23	7

Er is een aantal redenen waarom het aantal tegenstemmen ten aanzien van de beloningsverslagen gaandeweg is toegenomen. De eerste reden is dat aandeelhouders steeds hogere verwachtingen hebben ten aanzien van de inhoud van die verslagen na een aantal jaren waarin aandeelhouders vennootschappen de tijd gaven om te ‘wennen’ aan de adviserende AVA-stem. Aandeelhouders verwachten nu uitgebreide informatie over de prestatieaantstaven die worden gehanteerd voor het toekennen van een jaarlijkse bonus en voor het onvoorwaardelijk worden van prestatieaandelen en/of aandelenopties, over de beweegredenen voor het selecteren van deze prestatieaantstaven en over de uitkomsten van de prestatieaantstaven in vergelijking met de gestelde doelen. Aandeelhouders vinden het steeds belangrijker dat vennootschappen kunnen aantonen dat de beloning van bestuurders is gekoppeld

aan de langetermijnstrategie en -prestaties van de vennootschap. De gebrekkige informatieverstrekking hieromtrent verklaart bijvoorbeeld het relatief hoge aantal stemmen tegen de beloningsverslagen van vennootschappen als TKH Group, Vopak en Heineken dit jaar.

De tweede reden is dat sommige vennootschappen onvoldoende in staat zijn om de aandeelhouders te overtuigen van de juistheid van de wijze waarop het beloningsbeleid in het verslagjaar werd uitgevoerd. Dat is met name het geval wanneer de RvC gebruik maakte van zijn mogelijkheid om tijdelijk af te wijken van dat beloningsbeleid of om de bonussen discretionair te verhogen, terwijl de resultaten van de vennootschap in de ogen van aandeelhouders tegenvielen. Dit jaar was dat bijvoorbeeld het geval bij Philips. De RvC van Philips paste de uitkomsten van de bonusprestatie maatstaven voor het bestuur over boekjaar 2021 aan. De aanpassingen vloeiden, volgens de RvC, voort uit “onverwachte gebeurtenissen die buiten de invloedssfeer van het bestuur lagen”. Als gevolg van beperkingen in de toeleveranciersketen en tekorten aan onderdelen had Philips met name aan het eind van 2021 te kampen met een sterke vertraging in de gerealiseerde omzet, ook al was er sprake van een recordomvangrijke orderportefeuille. De RvC besloot daarom om voor de vaststelling van de uitkomsten van twee financiële jaarbonusprestatie maatstaven een deel van de (te verwachten) opbrengsten naar voren te halen. Hierdoor konden de bestuurders in 2021 toch enigszins ‘scoren’ op de jaarbonusmaatstaven ‘omzetgroei’ en ‘vrije kasstromen’. Datzelfde gold voor de maatstaf ‘winst per aandeel’ in de langetermijnbonus. De door de RvC doorgevoerde aanpassingen resulteerden in ongeveer € 2,5 miljoen extra aan jaar- en langetermijnbonussen voor de drie Philips-bestuurders gezamenlijk. De Philips-aandeelhouders toonden zich zeer kritisch over de handelswijze van de RvC. Met bijna 80% van de uitgebrachte stemmen bracht de Philips-AVA een duidelijk negatief advies uit over het beloningsverslag. Ook de aandeelhouders van AkzoNobel toonden onbegrip over de wijze waarop de RvC het beloningsbeleid in 2021 had uitgevoerd. De RvC van het verfbedrijf besloot voor het tweede jaar op rij gebruik te maken van zijn discretionaire bevoegdheid om de doelstelling van een belangrijke prestatie maatstaf voor het onvoorwaardelijk worden van prestatie aandelen te verlagen. Dit terwijl de AVA in 2021 een dergelijke handelswijze al had afgekeurd middels de afgifte van een negatief advies over het beloningsverslag 2020. De AVA toonde zich consistent en keurde ook het beloningsverslag over boekjaar 2021 af. De RvC van Accell Group maakte gebruik van zijn wettelijke bevoegdheid om tijdelijk af te wijken van het door de AVA vastgestelde beloningsbeleid. De RvC paste achteraf de prestatie maatstaven voor de langetermijnbonus voor de periode 2019-2021 aan, teneinde deze toch tot uitkering te laten komen. De RvC was namelijk van mening dat een ‘0-score’ geen recht deed aan de prestaties van het bestuur in deze moeilijke periode. De AVA dacht hier anders over: 59,7% van het ter AVA aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal stemde vooral om deze reden tegen het beloningsverslag. De kritische houding van aandeelhouders ten aanzien van ruime discretionaire bevoegdheden voor de RvC om het beloningsbeleid uit te voeren, was dit jaar ook zichtbaar bij OCI. De niet-uitvoerende bestuurders van het stikstof-, mest- en chemiebedrijf wilden in het

beloningsbeleid de mogelijkheid inbouwen om de uitvoerende bestuurders, naast de gebruikelijke jaar- en langetermijnbonus, extra aandelen toe te kennen als er in een bepaald jaar uitzonderlijke prestaties zijn geleverd die bij aanvang van het prestatiejaar niet waren voorzien. Het voorstel werd gesteund door 74,7% van de ter AVA uitgebrachte stemmen, terwijl een 75% stemmeerderheid nodig was.

De derde reden is dat een toenemend aantal aandeelhouders de adviserende stem over het beloningsverslag ‘gebruikt’ om zijn ongenoegen te uiten over het onderliggende beloningsbeleid. Zo heeft een groot aantal aandeelhouders al meerdere jaren kritiek op de structuur en de (potentiële) uitkomsten van het voorgestelde beloningsbeleid van BE Semiconductor Industries (BESI), Flow Traders en Ctac. De voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid van Flow Traders en Ctac werden dit jaar voor de derde achtereenvolgende keer door de AVA verworpen. De AVA van BESI verwierp in zowel 2020 als in 2021 het voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid, maar zag er (tegen het wettelijk voorschrift in) dit jaar maar van af om een nieuw voorstel aan de AVA voor te leggen. Het ongenoegen van de aandeelhouders van deze vennootschappen over de structuur van het beloningsbeleid leidde er dit jaar bij BESI en Ctac ook toe dat de AVA een negatief advies uitbracht over het beloningsverslag.

Wat in Nederland nogal opvalt, is dat veel vennootschappen het negatieve aandeelhoudersadvies voor lief nemen en snel overgaan tot de orde van dag. Alleen Philips bracht een verklaring uit (8 dagen na de AVA-datum) waarin de vennootschap aangaf dat zij verder in gesprek zou gaan met aandeelhouders en alle ontvangen *feedback* en zorgpunten zou evalueren en “met spoed” zou aanpakken. Bij het afsluiten van deze bijdrage is evenwel nog steeds niet bekend wat de uitkomsten van deze evaluatie zijn en welke zorgpunten zullen worden aangepakt. De meeste vennootschappen gaan niet verder dan de wettelijke minimumverplichting om in het volgende beloningsverslag uit te leggen wat er met het negatieve AVA-advies is gedaan. Deze uitleg beslaat veelal niet meer dan een aantal zinnen of alinea’s. In geen van de gevallen dat het beloningsverslag van een Nederlandse beursvennootschap in de afgelopen drie jaar werd verworpen, leidde dit tot wijzigingen in het onderliggende beloningsbeleid en/of een besluit om de variabele beloning terug te vorderen. Uit de in de beloningsverslagen verschafte uitleg blijkt veelal niet dat de commissarissen uitgebreid onderzoek hebben gedaan naar de zorgpunten van aandeelhouders ten aanzien van de uitvoering van het beloningsbeleid, zoals in het Verenigd Koninkrijk op grond van de Britse corporate governance code wordt gedaan. Naar aanleiding van de ervaringen in de afgelopen drie AVA-seizoenen met het beloningsverslag heeft aandeelhoudersorganisatie Eumedion aangekondigd haar stemrichtsnoeren over de herbenoeming van commissarissen te zullen aanscherpen. Eumedion zal haar deelnemers voortaan alerteren over een voorstel tot herbenoeming van de voorzitter of een ander lid van de remuneratiecommissie als blijkt dat de RvC vrijwel niks met het negatieve AVA-advies heeft gedaan. Als geen van de leden van de remuneratiecommissie in het desbetreffende jaar hoeft te worden herbenoemd, zal een alert worden uitgestuurd ten aanzien van het voorstel om de RvC te dechargeren. Daarnaast heeft Eumedion aangekondigd een onder-

zoekinstelling de opdracht te geven om te onderzoeken of de invoering van een bindende (in plaats van een adviserende) AVA-stem over de bestuurdersbeloningen meerwaarde kan hebben. Frankrijk en Zwitserland kennen een dergelijk systeem al.

4.2.2 *Benoeming en herbenoeming van bestuurders en commissarissen*

De aangekondigde aanpassing van de Eumedion-stemrichtsnoeren over de herbenoeming van bepaalde commissarissen past in de al bestaande trend dat een steeds groter deel van de aandeelhouders bestuurders en commissarissen individueel verantwoordelijk houdt voor de uitkomsten van het gevoerde beleid. Dit jaar had 19% van de controversiële voorstellen betrekking op de benoeming of herbenoeming van bestuurders en commissarissen. Vorig jaar was dat nog 14%. Ontevredenheid over de prestaties van de vennootschap, de wijze waarop bestuurders worden bezoldigd, het aantal en de aard van de nevenfuncties, een ontoereikend duurzaamheidsbeleid en een gebrek aan onafhankelijkheid en aan diversiteit zijn steeds vaker de reden waarom aandeelhouders tegen de herbenoeming van bestuurders en/of commissarissen stemmen. Zo ontmoetten de voorstellen tot herbenoeming van de CFO en drie commissarissen van Just Eat Takeaway.com tussen de 20% en 30% tegenstemmen in verband met de teleurstellende prestaties van deze vennootschap na de overname van Grubhub. Dit was – naast een ontoereikend duurzaamheidsbeleid en een gebrek aan genderdiversiteit in de RvC – ook een belangrijke reden waarom de voorgenomen herbenoeming van de president-commissaris van de maaltijdbezorger kort voor de AVA van de agenda werd gehaald (zie paragraaf 4.1). Ontevredenheid over het beloningsbeleid of de wijze waarop dit werd uitgevoerd was een belangrijke reden waarom de herbenoeming van bepaalde commissarissen of niet-uitvoerende bestuurders van Flow Traders, Argen-X, BESI, Affimed en AkzoNobel op relatief veel aandeelhoudersverzet stuitte (20% tot 35% tegenstemmen). De betreffende commissarissen of niet-uitvoerende bestuurders waren namelijk voorzitter of lid van de remuneratiecommissie van deze vennootschappen. Het aantal en de aard van de nevenfuncties waren een verklarende factor voor het relatief hoge aantal tegenstemmen (rond de 22%) op de voorstellen tot benoeming van Herna Verhagen als commissaris van Philips en de herbenoeming van Adam Keswick als niet-uitvoerende bestuurder van Ferrari.

5. **Klimaatactie als belangrijk discussiepunt op AVA's**

De maatschappelijke druk op beursvennootschappen om actie te ondernemen om gevaarlijke klimaatverandering tegen te gaan, neemt nog steeds toe. Zo dwingt de compromistekst van de richtlijn betreffende duurzaamheidsverslaggeving ('CSRD') elke beursvennootschap tot openbaarmaking van haar "plannen, met inbegrip van uitvoeringsmaatregelen en bijbehorende financiële en investeringsplannen, om ervoor te zorgen dat haar bedrijfsmodel en strategie verenigbaar zijn met de overgang naar een duurzame economie en met de beperking van de opwarming van de aarde tot 1,5 °C in overeenstemming met de Overeenkomst van Parijs en

met de doelstelling om in 2050 klimaatneutraal te opereren, zoals vastgesteld in de ‘Europese klimaatwet’, en in voorkomend geval, de blootstelling van de vennootschap aan steenkool-, olie- en gasgerelateerde activiteiten”. Het in februari 2022 gepresenteerde voorstel voor een richtlijn inzake passende zorgvuldigheid in het bedrijfsleven op het gebied van duurzaamheid vult hierop aan dat in de plannen met name moet worden vastgesteld “in welke mate de klimaatverandering een risico vormt voor of een effect is van de activiteiten van de onderneming”. Als klimaatverandering is geïdentificeerd (of dat had moeten zijn) als een belangrijk risico voor of een belangrijk effect van de activiteiten van de onderneming, dan moet de vennootschap op grond van dit richtlijnvoorstel emissiereductiedoelstellingen in haar plan opnemen. Vooruitlopend op deze aankomende wettelijke verplichting vroeg Milieudefensie voorafgaand aan het AVA-seizoen (onder meer) twaalf grote Nederlandse beursvennootschappen met een relatief grote (directe en/of indirecte) CO₂-uitstoot om al een dergelijk klimaatplan op te stellen. Het klimaatplan zou in ieder geval moeten aangeven op welke wijze de vennootschap de directe en indirecte CO₂-reductie in 2030 met 45% zal verminderen ten opzichte van 2019. Ook Eumedion riep de Nederlandse beursvennootschappen op om klimaatplannen op te stellen die korte-, middellange- en langetermijn CO₂-emissiereductiedoelstellingen zouden moeten bevatten. Ook zouden deze plannen uiteen moeten zetten op welke wijze de vennootschap deze doelstellingen wil behalen. De aandeelhoudersorganisatie riep de vennootschappen op om deze reductiedoelstellingen te laten valideren door het Science Based Targets initiative (SBTi) en te laten controleren door de externe accountant. De plannen zouden moeten worden besproken met de aandeelhouders. Vennootschappen die een relatief grote impact hebben op klimaatverandering of die anderszins grote klimaatrisico’s lopen, werden aangemoedigd om hun voortgangsrapport over de uitvoering van het klimaatplan ter adviserende stemming aan de AVA voor te leggen.

Een eigen analyse van de klimaatgerelateerde informatie die de Nederlandse AEX-, AMX- en AScX-vennootschappen in hun bestuursverslag 2021 hebben gepubliceerd, laat zien dat er bij veel vennootschappen nog wel werk aan de winkel is. Zo heeft ongeveer driekwart van de onderzochte vennootschappen een vorm van een klimaatplan met een concrete CO₂-reductiedoelstelling. Slechts 42% van de vennootschappen heeft in het klimaatplan de doelstelling opgenomen om uiterlijk in 2050 geheel klimaatneutraal te opereren (voor wat betreft de CO₂-uitstoot die wordt veroorzaakt door zowel de eigen activiteiten als door de geleverde producten en diensten door de desbetreffende vennootschap; de zogenoemde *scopes* 1, 2 en 3). De onderzochte vennootschappen maken ook maar zeer sporadisch analyses openbaar over de *impact* van de verschillende energietransitiescenario’s die het Inter-governmental Panel on Climate Change en het Internationaal Energieagentschap in verschillende recente rapporten hebben opgenomen. De meeste vennootschappen geven ook niet publiekelijk aan of en zo ja op welke wijze hun operationele plannen en budgetten aansluiten op de gestelde emissiereductiedoelstellingen. Dit beeld komt in grote lijnen overeen met de bevindingen van het NewClimate Instituut die

in opdracht van Milieudefensie de robuustheid van de klimaatplannen van de door Milieudefensie aangeschreven Nederlandse beursvennootschappen onderzocht.

Slechts een-derde van de Nederlandse AEX-, AMX- en AScX-vennootschappen heeft de emissiereductiedoelstellingen laten valideren door SBTi. Hierbij zij opgemerkt dat nog een substantieel aantal vennootschappen in het validatieproces zitten of recent hebben aangekondigd een validatieaanvraag te hebben ingediend. De accountantsorganisaties PwC, EY en KPMG hebben in de controleverklaringen bij de 2021-jaarrekeningen van hun beursgenoteerde cliënten standaard de controle-aanpak ten aanzien van klimaatrisico's uiteengezet. Hieruit blijkt dat de accountants hun werkzaamheden tot nog toe beperken tot een evaluatie van in hoeverre bij schattingen en belangrijke veronderstellingen in de jaarrekening alsmede in de opzet van relevante interne beheersmaatregelen rekening wordt gehouden met klimaatrisico's en de mogelijke effecten van de energietransitie. Daarnaast hebben de accountants veelal de strategie van de vennootschap met betrekking tot klimaatverandering met het bestuur besproken en hebben zij de notulen en externe communicatie ten aanzien van belangrijke klimaatgerelateerde toezeggingen, strategieën en plannen van het bestuur geïnspecteerd. Ten overvloede maken de accountants verder duidelijk dat een evaluatie van de doeltreffendheid van de strategie van het bestuur ten aanzien van de gestelde interne of externe doelstellingen momenteel niet binnen de reikwijdte van de jaarrekeningcontrole valt.

Wat verder nog opvalt is dat de relevante klimaatgerelateerde informatie veelal verspreid is opgenomen in het bestuursverslag, op de website, in separate rapportages aan toezichthouders en/of in separate duurzaamheidsverslagen. Slechts vijf vennootschappen hebben een klimaatplan opgesteld waarin alle relevante klimaatgerelateerde informatie is opgenomen. Geen enkele Nederlandse beursvennootschap heeft het klimaatplan ter adviserende stemming aan de AVA voorgelegd. Alleen Van Lanschot Kempen had het onderwerp 'klimaatstrategie en actieplan' als separaat discussiepunt op de AVA-agenda geplaatst. ABN AMRO Bank en ING Groep hadden dat gedaan met het overkoepelende onderwerp 'duurzaamheid'.

6. Afsluiting

Kort samengevat zijn dit de belangrijkste ontwikkelingen en trends in het AVA-seizoen 2022:

1. De meeste beursvennootschappen blijven belang hechten aan het houden van een fysieke AVA.
2. De representativiteit van de discussie op de AVA van grote beursvennootschappen blijft laag, terwijl de representativiteit van de besluitvorming ter AVA bij deze vennootschappen juist toeneemt.
3. Een negatief AVA-advies over het beloningsverslag lijkt weinig impact te hebben.

4. Een steeds groter deel van de aandeelhouders houdt bestuurders en commissarissen individueel verantwoordelijk voor de uitkomsten van het gevoerde beleid. Het is de verwachting dat in de nabije toekomst meer aandeelhouders tegen de herbenoeming van de voorzitter of van een lid van de remuneratiecommissie gaan stemmen als de RvC geen opvolging geeft aan een negatief AVA-advies over het beloningsverslag.
5. Het blijft voor aandeelhouders en andere *stakeholders* een uitdaging om een oordeel te vellen over de robuustheid van de maatregelen die Nederlandse beursvennootschappen treffen om gevaarlijke klimaatverandering tegen te gaan.