



Eumedion Best Practices voor Betrokken Aandeelhouderschap

Monitoring rapportage 2016

19 december 2016

1. Samenvatting en conclusie

Alle deelnemers van Eumedion rapporteren op hun website, via een apart statement, in het jaarverslag of in het verslag omtrent verantwoord beleggen over betrokken aandeelhouderschap, activiteiten ten aanzien van stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en de integratie van aspecten op het terrein van milieu en sociale factoren in het stem- en beleggingsbeleid. De Eumedion best practices worden dus breed nageleefd door de deelnemers. Uit de jaarlijkse monitoring van de principes blijkt een continu hoog niveau van naleving.

Hoewel alle deelnemers de best practices geheel of gedeeltelijk naleven, wordt nog steeds in veel minder gevallen in een apart statement hierover gerapporteerd. Wel wordt steeds vaker in recente jaarverslagen of op de website van deelnemers naar Eumedion en de best practices verwezen. Van de 57 onderzochte gewone deelnemers (geassocieerde deelnemers worden niet in dit onderzoek meegenomen) wordt door 91% naar Eumedion verwezen, 44% refereert aan de Eumedion best practices (in 2015 respectievelijk 79% en 32%). Door 7 deelnemers (12%) wordt in een apart statement verantwoording afgelegd over toepassing van de best practices.

Sinds het opstellen van de principes groeit het aantal deelnemers dat in een apart statement verslag doet over de naleving van de best practices licht. Het aantal verwijzingen naar Eumedion en naar de best practices is in 2016 wel toegenomen. Hierbij moet de kanttekening worden geplaatst dat in sommige gevallen Eumedion of de best practices in oudere documenten of op minder actuele webpagina's wordt vermeld. Het is van belang dat bij actualisatie van documenten of webpagina's de verbondenheid aan Eumedion en naleving van de best practices wordt herbevestigd.

Gezien recente ontwikkelingen op het gebied van corporate governance, en het begin december 2016 bereikte Europese akkoord over de tekst van de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten, zullen de principes in 2017 tegen het licht worden gehouden. De verplichting om in een specifiek document op de website over naleving van de best practices te rapporteren zal ook worden meegenomen in het herzieningstraject van de Eumedion best practices.

Alle deelnemers van Eumedion rapporteren over principes rond betrokken aandeelhouderschap. Gemiddeld ligt het implementatieniveau van de 10 best practices op 9,0 (in 2015 8,5). Dit niveau is dus gestegen, met name doordat een deelnemend investeringsfonds dat niet rapporteerde over betrokken aandeelhouderschap is geliquideerd en niet langer deelneemt aan Eumedion. Daarnaast heeft een aantal deelnemers op verschillende onderdelen het beleid aangescherpt en de rapportage daarover verbeterd.

In de uitkomst van de monitoring van 2016 valt op dat best practice 1 (het monitoren van de prestaties van de Nederlandse beursvennootschappen) en best practice 9 (het betrekken van ESG-aspecten bij het uitoefenen van aandeelhoudersrechten) door alle deelnemers worden nageleefd. Best practice 2 (het voeren van een beleid met betrekking tot de uitoefening van aandeelhoudersrechten) en best practice 7 (dat vraagt van deelnemers een geïnformeerde stem uit te brengen op de gehouden aandelen in Nederlandse

beursvennootschappen) volgen daarachter, nageleefd door respectievelijk 56 (98%) en 54 deelnemers (95%). Best practice 10 (het niet inlenen van aandelen voor enkel en alleen voor het uitoefenen van het stemrecht hierop) en best practice 5 (openbaarmaking van procedures om (potentieel) tegenstrijdige belangen tegen te gaan) worden het minst goed nageleefd, door respectievelijk 42 en 40 deelnemers (74% en 70%).

	Naleving 2016	Naleving 2015	Naleving 2014	Naleving 2013
Best practice 1	100%	95%	93%	80%
Best practice 2	98%	95%	93%	82%
Best practice 3	88%	82%	81%	75%
Best practice 4	89%	84%	83%	82%
Best practice 5	70%	61%	55%	41%
Best practice 6	93%	88%	86%	84%
Best practice 7	95%	91%	90%	80%
Best practice 8	93%	84%	83%	80%
Best practice 9	100%	91%	90%	79%
Best practice 10	74%	74%	71%	64%

Tabel 1: Overzicht naleving Eumedion best practices

Concluderend:

- Alle deelnemers van Eumedion rapporteren in meer of mindere mate over betrokken aandeelhouderschap. Daarmee worden de best practices breed nageleefd.
- Weinig Eumedion deelnemers voldoen aan de verwachting dat over naleving van de best practices in een apart document wordt gerapporteerd. Slechts 7 deelnemers (12%) voldoen hieraan.
- Het aantal deelnemers dat op de website of in jaarverslagen melding maakt van de participatie in Eumedion is gestegen van 79% in 2015 naar 91% in 2016. Het aantal deelnemers dat melding maakt van de best practices steeg van 32% naar 44%.
- In sommige gevallen wordt Eumedion of de best practices vermeld in oudere documenten of gedateerde webpagina's. Het is van belang dat bij actualisatie van documenten of webpagina's de verbondenheid aan Eumedion en naleving van de best practices wordt herbevestigd.
- Best practice 1 (het monitoren van Nederlandse beursvennootschappen) en best practice 9 (het betrekken van ESG-aspecten bij het uitoefenen van aandeelhoudersrechten) worden door alle onderzochte deelnemers nageleefd.
- De best practices zullen in 2017 worden herzien nu de Europese instituties een akkoord hebben bereikt over de definitieve tekst van de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten.

2. Inleiding en verantwoording

Het Algemeen bestuur van Eumedion heeft op 30 juni 2011 de 'Best Practices voor Betrokken Aandeelhouderschap' vastgesteld. De best practices zijn bedoeld om Eumedion-deelnemers handvatten te bieden om invulling te geven aan het concept van betrokken aandeelhouderschap. De best practices hebben betrekking op het volgen van de Nederlandse beursvennootschappen waarin wordt belegd, het aangaan van een dialoog met deze vennootschappen en het uitoefenen van het stemrecht in aandeelhoudersvergaderingen (AVA's).

De best practices zijn op 1 januari 2012 in werking getreden. Bij de best practices geldt de 'pas toe of leg uit'-regel: van Eumedion-deelnemers wordt verwacht dat zij publiekelijk aangeven in hoeverre zij de best practices toepassen en zo niet, waarom niet. Nederlandse beursvennootschappen en de cliënten en deelnemers van de institutionele beleggers die bij Eumedion zijn aangesloten kunnen zo op een transparante manier zien op welke wijze invulling wordt gegeven aan betrokken en verantwoord aandeelhouderschap. Concreet wordt van de deelnemers verwacht dat zij de volgende punten op de website of in het jaarverslag opnemen:

- **Een beschrijving van de toepassing van de best practices,**
- **Bekendmaking van de informatie die vermeld staat in de best practices 2, 5, 6 en 8; of**
- **Een uitleg indien deze onderdelen niet zijn nageleefd.**

In de preambule van de best practices is opgenomen dat het secretariaat van Eumedion jaarlijks de naleving door de Eumedion-deelnemers van de best practices zal monitoren onder andere aan de hand van de gevraagde publieke rapportages over de toepassing van de best practices. In de preambule wordt ook aangekondigd dat van de resultaten verslag zal worden gedaan aan het Algemeen Bestuur van Eumedion en dat Eumedion-deelnemers elk jaar een voortgangsrapportage zullen ontvangen, met daarin ook voorbeelden van 'best practices'. Een samenvatting van het monitoring rapport zal publiek worden gemaakt.

Ten behoeve van de monitoring of de deelnemers verslag hadden gedaan van de hiervoor genoemde punten heeft het Eumedion-secretariaat eind 2016 alle websites van de deelnemers bestudeerd, alsmede alle jaarverslagen van de deelnemers. Ook werd aan enkele individuele deelnemers vragen gesteld over bepaalde documenten. Dit heeft in een aantal gevallen geleid tot een aanpassing of uitbreiding van de rapportage. Deze aanpassingen en/of uitbreidingen zijn in deze rapportage meegenomen.

3. Bevindingen toepassing best practices

3.1 Algemeen

- **Alle deelnemers rapporteren over betrokken aandeelhouderschap**

Alle deelnemers van Eumedion tonen zich een betrokken aandeelhouder, en rapporteren in meer of mindere mate over naleving van toepassing van de best practices.

- **Toepassing best practices op continu hoog niveau**

De naleving van de best practices en de verslaglegging daarover is in 2016 verbeterd, vooral in relatief opzicht. De stijgende trend wordt voornamelijk veroorzaakt doordat een deelnemer die niet rapporteerde over betrokken aandeelhouderschap is geliquideerd en niet langer deelnemer is van Eumedion. Daarnaast heeft een aantal deelnemers hun beleid, en de transparantie aangaande dat beleid, op punten verbeterd.

- **Wel toepassing best practices, geen statement**

Het aantal deelnemers dat Eumedion noemt steeg naar 91%, het aantal Eumedion-deelnemers dat expliciet refereert aan het de best practices steeg naar 44%. Bij slechts 7 deelnemers (12%) wordt nadrukkelijk in een apart statement per best practice over de naleving gerapporteerd. De verplichting om in een specifiek document op de website over naleving van de best practices te rapporteren zal worden meegenomen in het herzieningstraject van de Eumedion best practices in 2017.

- **Onderschrijving behoeft actualisatie**

In sommige gevallen is de betrokkenheid bij Eumedion of onderschrijving van de best practices gebaseerd op oudere webpagina's en (jaar-)verslagen. Het is van belang dat deelnemers hun deelnemerschap en het bestaan van de best practices op een actuele webpagina of in recente verslagen benoemen, zodat dit eenvoudig en snel te vinden is en de bekendheid wordt vergroot.

- **Het volgen van alternatieve richtlijnen en codes**

Naast de Eumedion best practices bestaan internationaal andere codes die betrokken aandeelhouderschap onder beleggers nastreven. In paragraaf 1.6 van de preambule staat dat sommige (buitenlandse) deelnemers op grond van nationale wetgeving een specifieke gedragscode moeten toepassen of volgen, of kunnen hebben besloten andere nationale of internationale standaarden te volgen die vergelijkbare doelstellingen hebben als de Eumedion best practices. Specifiek wordt in dat kader de Britse Stewardship Code genoemd, maar ook de in 2014 in werking getreden Japanse Stewardship Code kwam in de monitoring van dit jaar voorbij. Een aantal deelnemers (16%) geeft aan de Britse Stewardship Code te volgen, waarmee zij indirect ook de kernelementen van Eumedion best practices volgen.

3.2 Toepassing van de specifieke best practices

In 2016 zijn de Eumedion best practices voor de vijfde keer gemonitord. Om de naleving van de best practices na te gaan zijn in totaal 57 deelnemers onderzocht. In 2016 is 1 deelnemende belegger van Eumedion geliquideerd, en is 1 pensioenfonds toegevoegd aan de monitoring. De overgrote meerderheid van de deelnemers (88%) rapporteert niet in een specifiek document over naleving van de best practices, maar uit andere beleidsdocumenten en jaarverslagen valt op te maken dat aan alle, of aan een deel van de best practices wordt voldaan.

- **Best practice 1: Eumedion-deelnemers monitoren de Nederlandse vennootschappen waarin zij beleggen.**

Alle deelnemers van Eumedion voldoen aan deze best practice. Allemaal hebben zij het monitoren van Nederlandse beursvennootschappen tot beleid gemaakt, en rapporteren zij hier ook over.

- **Best practice 2: Eumedion-deelnemers hebben een duidelijk beleid met betrekking tot de uitoefening van hun aandeelhoudersrechten; daaronder kunnen het aangaan van een dialoog met de Nederlandse beursvennootschappen en andere engagementactiviteiten vallen. Zij brengen ten minste één keer per jaar verslag uit van de uitvoering van hun beleid.**

Ook deze best practice wordt zeer goed nageleefd door Eumedion-deelnemers. 56 deelnemers (98%) hebben hier beleid op, al kan aan de rapportage hierover nog veel worden verbeterd. Een groot aantal deelnemers dat expliciet meldt aan deze best practice te voldoen, volgt nog niet de bepaling op die stelt dat eens per jaar over engagementactiviteiten gerapporteerd wordt. Dit wordt wel verwacht.

- **Best practice 3: Eumedion-deelnemers hebben een duidelijk beleid inzake het omgaan met situaties waarin het niet lukt de ondernemingsleiding van de Nederlandse beursvennootschap waarin zij beleggen te overtuigen van hun standpunten en meningsverschillen tussen de ondernemingsleiding van deze vennootschap en de aandeelhouders onopgelost blijven.**

50 deelnemers (88%) voldoet aan dit principe, hoewel de kwaliteit van het statement en het beleid flink verschilt per deelnemer. In sommige gevallen komt het aan op interpretatie om te bepalen of een deelnemer voldoet. Het publiceren van een eigen statement over naleving zou hierin duidelijkheid kunnen verschaffen.

- **Best practice 4: In voorkomende gevallen zijn Eumedion-deelnemers bereid om gezamenlijk met andere Eumedion-deelnemers en andere beleggers op te trekken.**

Ook over naleving van deze best practice wordt, net als de derde, minder expliciet gerapporteerd dan bijvoorbeeld over het monitoren van beursvennootschappen of het stembeleid. Vaak wordt in slechts een enkele zin aan het gezamenlijk optrekken gerefereerd. Alsnog voldoet de meerderheid van de deelnemers aan deze best practice, namelijk 51 (89%).

- **Best practice 5: Institutionele beleggers kunnen andere, zakelijke relaties hebben met de Nederlandse beursvennootschappen waarin zij beleggen dan alleen de aandeelhoudersrelatie. Eumedion-deelnemers nemen maatregelen om tegenstrijdige belangen die voortvloeien uit deze verschillende rollen te verminderen. Eumedion-deelnemers hebben voor hun handelen duidelijke en robuuste procedures voor het geval zich verschillende of strijdige belangen voordoen. De procedures worden openbaar gemaakt. Materiële tegenstrijdige belangen worden meegedeeld aan de betreffende institutionele cliënten.**

Deze best practice wordt het minst goed nageleefd, slechts 40 deelnemers (70%) rapporteert over tegenstrijdige belangensituaties. Wel neemt het aantal deelnemers dat deze best practice toepast en erover rapporteert toe, ook in 2016. Van de 7 deelnemers die in een apart document verslag doen van de naleving van de best practices valt op dat 1 deelnemer zegt dit beleid niet te hebben, en 1 deelnemer het wel te hebben, maar er niet over te rapporteren gezien het vertrouwelijke karakter van de informatie. Veelal wordt verwezen naar specifiek beleid ter voorkoming van belangenconflicten.

- **Best practice 6: Eumedion-deelnemers hebben een duidelijk stembeleid en maken dit beleid openbaar. Zij doen ten minste één keer per jaar verslag van de uitvoering van het stembeleid.**

50 deelnemers (93%) voldoen aan best practice 6, maar in de mate van openheid bestaan grote verschillen. Vooral deelnemers die het stembeleid volgen van andere partijen verzuimen vaak dit beleid te openbaren, of een link hierheen op te nemen op hun website.

- **Best practice 7: Eumedion-deelnemers brengen op alle aandelen die zij in Nederlandse vennootschappen houden een geïnformeerde stem uit tijdens de aandeelhoudersvergaderingen van de desbetreffende vennootschappen. In het geval de Eumedion-deelnemer zich onthoudt van stemming of tegen een bestuursvoorstel stemt, verschaft de Eumedion-deelnemer uit zichzelf dan wel op aanvraag van de betreffende vennootschap aan de ondernemingsleiding een gemotiveerde uitleg van dit stemgedrag.**

Uit de monitoring blijkt dat 54 deelnemers (93%) beleid hebben omtrent het uitbrengen van een geïnformeerde stem tijdens aandeelhoudersvergaderingen.

- **Best practice 8: Eumedion-deelnemers maken ten minste één maal per kwartaal openbaar hoe ze hebben gestemd op de aandelen in de Nederlandse beursvennootschappen waarin zij beleggen.**

43 deelnemers (93%) zeggen tenminste één maal per kwartaal te rapporteren over het stemgedrag op aandelen van Nederlandse beursvennootschappen waarin wordt belegd. Dat wordt aangegeven per kwartaal het stemgedrag te openbaren, betekent overigens nog niet dat het stemgedrag altijd eenvoudig te vinden is op de website. Een aantal deelnemers doet geen verslag van het stemgedrag, of het stemmen wordt

overgelaten aan stemadviesbureaus zonder over het stemgedrag te rapporteren. Net als bij andere best practices valt ook hier op het terrein van openheid nog veel te verbeteren.

- **Best practice 9: Eumedion-deelnemers betrekken aspecten op het terrein van milieu- en sociaal beleid en van governance bij hun beleid inzake de uitoefening van hun aandeelhoudersrechten. Onder dit beleid kunnen het aangaan van een dialoog met de Nederlandse beursvennootschappen en andere engagementactiviteiten vallen.**

Alle Eumedion deelnemers zeggen aspecten op het terrein van milieu- en sociaal beleid en van governance (ESG) mee te nemen in het uitoefenen van aandeelhoudersrechten. Hierover wordt vooral gerapporteerd in het beleggingsbeleid, of het beleid ten aanzien van verantwoord beleggen.

- **Best practice 10: Eumedion-deelnemers lenen geen aandelen in voor enkel en alleen het uitoefenen van het stemrecht op deze aandelen. Zij overwegen hun uitgeleende aandelen vóór de stemregistratiedatum van de betreffende aandeelhoudersvergadering van de betreffende Nederlandse beursvennootschap terug te halen als de agenda van deze vergadering één of meer controversiële onderwerpen bevat.**

Na best practice 5 wordt best practice 10 het minst goed nageleefd. 42 deelnemers (74%) voldoet aan dit principe. Daaronder vallen ook de deelnemers die verklaren dat zij sowieso geen aandelen uitlenen, waardoor zij per definitie aan deze best practice voldoen.

3.3 Best practices nalevingsrapportages

In eerdere monitoringsrapportages werden best practices van nalevingsrapportages besproken, te weten die van Syntrus Achmea, Pensioenfonds Werk en (re)integratie (PWRI), BlackRock, Teslin en DoubleDividend. Dit jaar wordt het in 2016 gepubliceerde statement van NN Investment Partners besproken.

- **NN Investment Partners**

NN Investment Partners (NNIP) beschrijft in een helder en overzichtelijk document de naleving van de Eumedion best practices. Per best practice gaat NNIP in op gerelateerde procedures en beleid, en wordt waar dat relevant is middels een link naar ondersteunende documenten verwezen.

NNIP heeft er voor gekozen om niet in te gaan op de Nederlandse corporate governance code, zoals bijvoorbeeld Teslin en Double Dividend wel doen. In het opgestelde document wordt alleen verslag gedaan over naleving van de Eumedion best practices. In vergelijking met andere rapportages is die van NNIP uitgebreid van opzet en zeer gedetailleerd in omschrijving. Daarmee geeft het document een goed beeld van beleid en procedures rond actief aandeelhouderschap bij NNIP.

Ontwikkelingen in binnen- en buitenland

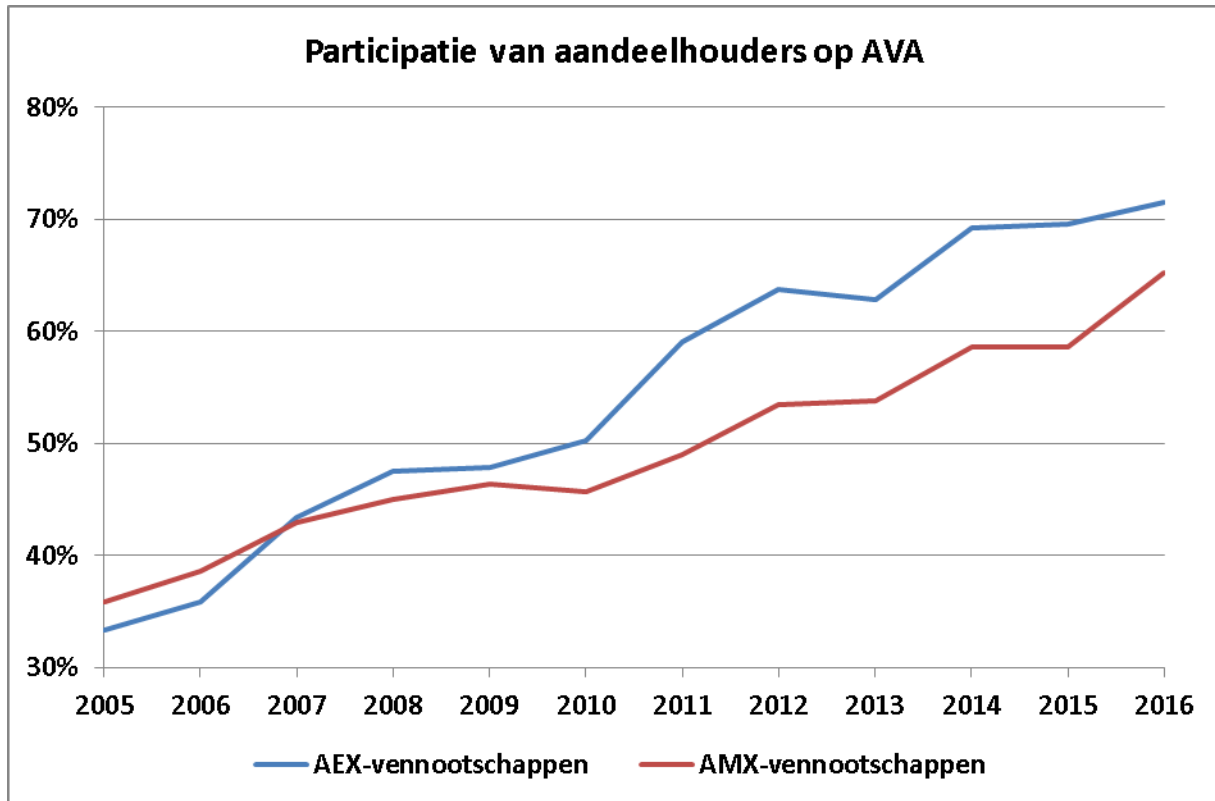
4.1 Nationale ontwikkelingen

Doelstelling van de Eumedion best practices is om de betrokkenheid van de deelnemers bij het reilen en zeilen van de Nederlandse beursvennootschappen te vergroten teneinde de 'checks and balances' binnen de Nederlandse beursvennootschappen te versterken. "Dit is cruciaal voor het creëren van langtermijnwaarde voor de vennootschap en al haar stakeholders", aldus de preambule van de Eumedion best practices.¹ Onder betrokken aandeelhouderschap wordt volgens de preambule verstaan: het tenminste uitbrengen van een 'geïnformeerde stem' op de aandeelhoudersvergaderingen van Nederlandse beursvennootschappen en het monitoren van de activiteiten van de vennootschappen waarin wordt belegd. Onder deze monitoring kan ook het in stand houden van een dialoog met bestuurders en commissarissen van de beursvennootschappen vallen.

De afgelopen jaren is het gemiddeld aantal uitgebrachte stemmen op de aandeelhoudersvergaderingen van de grootste Nederlandse beursvennootschappen ('AEX-vennootschappen') sterk gestegen. In 2016 zette deze stijging door. Bij de AEX-vennootschappen kwam de participatiegraad van aandeelhouders aan de besluitvorming op de AVA dit jaar uit op 71,5%, tegenover 69,6% in 2015. Bij de AMX-vennootschappen nam 65,2% van het uitstaande aandelenkapitaal dit jaar de moeite om te stemmen. In 2015 was dat 'slechts' 58,6% (zie grafiek 1).

¹ Zie paragraaf 1.1 van de preambule van de best practices.

Figuur 1: aantal uitgebrachte stemmen op algemene vergaderingen van de Nederlandse vennootschappen waarvan aandelen zijn opgenomen in de AEX- en AMX-index (% van het totaal; exclusief de stemmen uitgebracht door administratiekantoren)



Deze ervaringen sluiten aan bij de monitoringresultaten van de Eumedion best practices: vrijwel alle Eumedion-deelnemers oefenen het stemrecht uit op de aandeelhoudersvergaderingen. Naast het stemmen, voeren ook steeds meer beleggers een dialoog met de bedrijven waarin zij beleggen. Het is echter moeilijk te onderzoeken wat de kwaliteit van deze dialogen zijn. Wel is duidelijk dat in Eumedion-verband met ten minste dertig beursvennootschappen buiten het AVA-seizoen periodiek overleg wordt gevoerd over verschillende vennootschappelijke zaken.

4.2 Wijziging Nederlandse corporate governance code

De Monitoring Commissie Corporate Governance Code heeft in 2016 de Nederlandse corporate governance code gewijzigd. Op 8 december werd de 'Code versie 3.0' gepubliceerd. De Commissie heeft geen ingrijpende inhoudelijke wijzigingen aangebracht ten aanzien van de verhouding van de beursvennootschap met de (algemene vergadering van) aandeelhouders. Dit mede tegen de achtergrond van de diverse discussies die op dit moment nog worden gevoerd over de rechten en verantwoordelijkheden van aandeelhouders (zie onder andere paragraaf 4.3 hieronder). De Commissie achtte het daarom ook te vroeg

om nieuwe aandeelhoudersverantwoordelijkheden in de code te formuleren. Wel heeft zij in het consultatiedocument over de conceptwijzigingen opgemerkt dat bij een toekomstige herziening het nuttig zou zijn “de mogelijkheden te verkennen om verantwoordelijkheden van aandeelhouders op te nemen in een *stewardship code*”.

4.3 EU regelgeving

Op 7 december 2016 bereikten de Europese Raad, het Europees Parlement en de Europese Commissie een voorlopig akkoord over de tekst van de gewijzigde richtlijn aandeelhoudersrechten. De Europese Commissie had op 9 april 2014 een voorstel tot wijziging gelanceerd. De gewijzigde richtlijn heeft tot doel zekere corporate governance tekortkomingen bij de Europese beursgenoteerde ondernemingen weg te nemen. De individuele maatregelen uit het richtlijnvoorstel moeten onder andere zorgen voor een verbetering van het niveau en de kwaliteit van de engagement tussen institutionele beleggers en de beursgenoteerde ondernemingen en het faciliteren van grensoverschrijdend stemmen.

De richtlijn bevat een aantal nieuwe verplichtingen voor **alle** pensioenfondsen², levensverzekeraars en vermogensbeheerders op het terrein van engagement en stemmen:

1. De ontwikkeling van een ‘engagementbeleid’ waarin wordt beschreven:
 - a. Hoe ‘engagement’ met ondernemingen is geïntegreerd in de beleggingsstrategie;
 - b. Hoe de ondernemingen waarin wordt belegd worden gemonitord op relevante zaken, inclusief de strategie, financiële en niet-financiële prestaties en risico’s, de kapitaalstructuur, sociale en milieugevolgen en corporate governance;
 - c. Hoe de dialoog wordt gevoerd met de ondernemingen waarin is belegd;
 - d. Hoe de stemrechten en andere aandeelhoudersrechten zijn uitgeoefend;
 - e. Hoe wordt samengewerkt met andere aandeelhouders;
 - f. Hoe wordt gecommuniceerd met andere belanghebbenden van de onderneming waarin wordt belegd, zoals werknemers;
 - g. Hoe actuele of potentiële tegenstrijdige belangen inzake engagement worden beheerst.
2. Jaarlijkse **openbaarmaking** (via website) van de implementatie van het hiervoor genoemde engagementbeleid, inclusief een algemene beschrijving van het stemgedrag, een uitleg van het stemgedrag ten aanzien van de belangrijkste agendapunten van de aandeelhoudersvergaderingen en het eventuele gebruik van stemadviesbureaus. Ook wordt van de institutionele beleggers verwacht dat zij op hun website openbaar maken hoe zij hebben gestemd op de individuele aandeelhoudersvergaderingen. Openbaarmaking van het stemgedrag kan achterwege blijven als de

² Alleen de pensioenfondsen met minder dan 100 deelnemers zijn uitgezonderd.

desbetreffende agendapunten onbelangrijk zijn dan wel het aandelenbelang in de desbetreffende onderneming onbeduidend is.

3. Indien een vermogensbeheerder stemt en/of het engagementbeleid uitvoert namens een pensioenfonds of levensverzekeraar dan dient het pensioenfonds of levensverzekeraar op de website een doorverwijzing te maken naar de betreffende steminformatie van de vermogensbeheerder.
4. Institutionele beleggers kunnen ervoor kiezen om geen engagementbeleid te ontwikkelen en/of de implementatie daarvan en het stemgedrag niet te openbaren. In dat geval dient hiervoor een heldere en een met redenen omklede verklaring te worden gegeven.

Het is de verwachting dat de Europese Raad en het Europees Parlement het voorlopige akkoord in het voorjaar van 2017 zullen bekrachtigen. De lidstaten van de Europese Unie hebben vervolgens nog twee jaar de tijd om de richtlijn in de nationale wet- en regelgeving om te zetten.

4.4 Verdere toename van het aantal 'stewardship codes'

In 2016 is het aantal landen dat een officiële 'stewardship code' heeft ontworpen verder toegenomen. Brazilië, Hong Kong, Taiwan en Singapore voegden zich bij het gezelschap van het Verenigd Koninkrijk, Japan, Maleisië, Italië, Zwitserland, Zuid-Afrika, Kenia en Canada die een officiële gedragscode voor institutionele beleggers hebben. De codes kennen een grote mate van gelijkheid. Veelal wordt institutionele beleggers gevraagd een beleid op te stellen ten aanzien van de uitoefening van verantwoord aandeelhouderschap en publiekelijk te rapporteren over de uitvoering ervan, de dialoog met beursgenoteerde ondernemingen aan te gaan, een 'escalatiebeleid' op te stellen voor als de dialoog vastloopt en een duidelijk stembeleid te hebben. Ook zouden institutionele beleggers bereid moeten zijn om daar waar nodig samen op te trekken en zouden zij een beleid ten aanzien van tegenstrijdige belangen moeten opstellen. Institutionele beleggers worden geacht de code te volgen of uit te leggen waarom zij dat niet doen ('pas-toe-of-leg-uit').

Om ook andere landen een raamwerk te bieden voor het opstellen van een stewardship code, heeft het International Corporate Governance Network (ICGN) in 2016 een aantal stewardship principes opgesteld: de ICGN Global Stewardship Principles. ICGN benadrukt in de preambule dat zijn code "complementair" is aan nationale codes; de ICGN-code vervangt geen bestaande codes, zoals de Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap voor de Nederlandse markt. De ICGN-code zou wel als referentie kunnen dienen voor de opstelling van nieuwe stewardship codes alsmede voor de herziening van bestaande codes. De ICGN-code bevat zeven principes voor verantwoord aandeelhouderschap, die aansluiten bij de bestaande, nationale codes. De 'Global Stewardship Code' kan worden betrokken bij de geplande evaluatie van de Eumedion best practices voor betrokken aandeelhouderschap.