

Corporate Governance Raamwerk

December 2018

Inhoudsopgave

Inleiding	3
1. Onderliggende principes	4
2. Actief eigenaarschap	5
3. Verwachtingen met betrekking tot Corporate Governance	7
Bestuur	
Jaarrekening en controle	
Beloning	
Rechten van aandeelhouders	
Bijlage	
Stembeleid	13

Inleiding

APG Asset Management (APG) is vermogensbeheerder voor diverse grote Nederlandse pensioenfondsen. Wij streven ernaar het hoogst mogelijke nettorendement te behalen voor de pensioenfondsklanten namens wie wij beleggen en tegelijkertijd te waarborgen dat de pensioenfondsen sterk en toekomstbestendig blijven. Goed bestuur en verantwoord beleggen zijn in onze beleggingsprocessen verankerd omdat we overtuigd zijn dat deze bijdragen aan voor risico gecorrigeerde rendementen van onze portefeuilles en aan een duurzamere wereld. We hebben dit ook opgenomen in onze *investment beliefs*.¹

De rol van APG als toonaangevende lange-termijn belegger betekent een brede aanpak om wezenlijk positief bij te dragen aan maatschappelijke, economische en milieu-ontwikkelingen door invloed uit te oefenen op de entiteiten waarin wij beleggen. Daarnaast onderhouden wij een dialoog met beleidsmakers en andere stakeholders om een duurzaam financieel systeem op te bouwen. Wij beleggen wereldwijd in meer dan zestig landen en menen dat goede corporate governance en verantwoord gedrag bijdraagt aan de economische waarde creatie op lange termijn van bedrijven over de hele wereld. Een goede governance ondersteunt een cultuur van verantwoording, de eerlijke en billijke omgang met de belangen van aandeelhouders, crediteuren en andere belanghebbenden en houdt zich bezig met vraagstukken die belangrijk zijn voor de bedrijfsprestaties op lange termijn. Deze draagt ook bij aan de afstemming van de doelen, strategie en normen en waarden van bedrijven en waarborgt de inzet voor hoge normen van zakelijke integriteit en toezicht op een ondersteunende bedrijfscultuur. Goede governance is de basis voor gedegen beheer van duurzaamheidskansen en -risico's en van het creëren van waarde op lange termijn. Zodoende kan een goede governance bedrijven in staat stellen om bij te dragen aan een duurzamere wereld.

Als stewards en verschaffers van kapitaal aan bedrijven hebben wij rechten en verantwoordelijkheden en in dit verband oefenen wij waar mogelijk onze stemrechten als aandeelhouders uit. Vanuit het perspectief van verschaffer van eigen of vreemd vermogen gaan wij de dialoog aan met beursgenoteerde bedrijven. Een zelfde dialoog vindt plaats met entiteiten die namens ons in de private markten investeren. APG is actief betrokken bij een aantal beleggers- en multi-stakeholder-organisaties.² Wij nemen regelmatig deel aan Europees en internationaal overleg over corporate governance en duurzaamheidskwesities en leveren proactief input aan beleidsmakers over belangrijke zaken die verband houden met het functioneren van het financiële systeem en met verantwoord gedrag van bedrijven.

Dit document geeft een toelichting op het beleidskader voor corporate governance van APG. Het beschrijft onze onderliggende principes (blz. 4) en verwachtingen (blz. 7) en verklaart hoe wij voldoen aan onze verantwoordelijkheden als eigenaar (blz. 5). Hieruit volgt ons stembeleid (bijlage) waarin wij de stemnormen beschrijven voor de belangrijkste agendapunten van de jaarlijkse algemene vergaderingen van bedrijven.

Dit beleid moet worden gelezen in samenhang met ander beleid en publicaties van APG met meer gedetailleerdere richtlijnen over specifieke aan verantwoord beleggen gerelateerde onderwerpen waaronder corporate governance, beloningen, klimaatverandering en SDI's.³ Het wordt regelmatig herbeoordeeld en indien nodig aangepast, op basis van trends in de markt en ontwikkelingen op het gebied van overheidsbeleid.

¹ <https://www.apg.nl/nl/asset-management/onze-overtuigingen>

² Zoals ICGN, PRI, CII, Eumedion en ACGA.

³ Ga voor beleid, richtlijnen en verslagen van APG naar: www.apg.nl

1 Onderliggende principes

APG erkent dat het voor een verantwoord gebruik van onze rechten als beleggers en onze rol als rentmeesters van kapitaal nodig is om de bedrijven in onze portefeuille te monitoren en een dialoog met hen aan te gaan, en om tijdens aandeelhoudersvergaderingen ons stemrecht uit te oefenen. Dit is een integraal onderdeel van onze functie als actieve belegger. Wij oefenen onze rechten als aandeelhouder of crediteur actief uit. Hiermee beschermen en versterken wij de economische waarde van de bedrijven waarin wij namens onze klanten beleggen en waarborgen wij een zorgvuldige omgang met duurzaamheidskansen en -risico's. Wij zijn ervan overtuigd dat een goede governance bijdraagt aan het creëren van waarde op lange termijn en de onderliggende principes vormen de basis voor onze stewardshipactiviteiten.

Onze onderliggende principes met betrekking tot corporate governance zijn:

1. Versterking van waarde op lange termijn

Wij verwachten dat een bedrijf, en zodoende de bestuurders hiervan, op lange termijn waarde voor het bedrijf te creëren en te versterken en hierbij rekening te houden met de belangen van het bedrijf, zijn aandeelhouders en andere stakeholders. De strategie, het beleid, het risicomanagement en interne controlemaatregelen, rapportage en gedrag moeten deze doelstelling weerspiegelen en ondersteunen.

2. Verantwoording

De bestuurders van een onderneming moeten verantwoording afleggen aan de aandeelhouders en crediteuren ervan. Zij moeten waar passend beschikbaar zijn voor een betekenisvolle dialoog met aandeelhouders en crediteuren als kapitaalverschaffers en met andere stakeholders. Ondernemingen moeten zich houden aan het principe van 'één aandeel, één stem' en de rechten van alle aandeelhouders in gelijke mate te respecteren. Bestuurders zijn ervoor verantwoordelijk om verantwoorde bedrijfspraktijken te ondersteunen en doeltreffend in te grijpen wanneer niet aan deze normen wordt voldaan.

3. Duurzaamheid

Wij verwachten dat bedrijven duurzaam handelen en zich op waarde creatie op lange termijn richten. Dit omvat de bepaling van de strategie, besluitvorming en uitvoering van de bedrijfsactiviteiten op een verantwoorde wijze, in lijn met de belangen van het bedrijf en tegen de bredere achtergrond waarin dit actief is. Wij moedigen bedrijven ertoe aan om in een integraal rapport aan te geven hoe hun strategie en governance de waarde creatie op korte, middellange en lange termijn ondersteunen.⁴

4. Transparantie

Aandeelhouders en crediteuren eisen transparante en betekenisvolle rapportages van bedrijven waardoor zij goed onderbouwde beleggingsbeslissingen kunnen nemen. Wij verwachten dat ondernemingen operationele, financiële, duurzaamheids-, personeels- en governance-informatie tijdig, volledig en begrijpelijk publiceren en maatschappelijke stakeholders indien nodig voorzien van aanvullende informatie. Wij verwachten ook dat informatie met betrekking tot maatschappelijke en milieukwesties en over de integriteit van het gedrag van de onderneming regelmatig en duidelijk wordt gepubliceerd, indien deze significante invloed hebben op de lange termijn bedrijfsprestaties.

⁴ Zie: <https://integratedreporting.org/>

2 Actief Eigenaarschap

Stemmen

APG's gespecialiseerde Global Responsible Investment & Governance-team (GRIG) coördineert de uitoefening van alle aandelenstemrechten wereldwijd met gebruik van een elektronisch stelsysteem en betreft portefeuillebeheerders bij de besluitvorming. Wij hebben een eigen stembeleid ontwikkeld, dat, in combinatie met onderzoek van een dienstverlener op het gebied van stemmen bij volmacht, steminstructies op maat voor alle portefeuilles genereert. Bij het nemen van stembesluiten houdt APG rekening met de specifieke context en de markt waarin de onderneming actief is, zoals de bepalingen vastgelegd in nationale corporate governance codes, evenals lokale wet- en regelgeving, terwijl wij tegelijkertijd de implementatie van wereldwijde best-practice normen voor corporate governance aanmoedigen. APG kan input van externe beheerders gebruiken bij het stemmen in markten waarvoor deze beheerders over specifieke deskundigheid beschikken.

APG is een groot voorstander van het principe 'één aandeel, één stem' omdat hiermee kapitaalbelangen en zeggenschapsrechten op een lijn worden gebracht. Als een onderneming aandelen met verschillende stemrechten uitgeeft, verwachten wij dat het bestuur deze structuren regelmatig beoordeelt en mechanismen opzet om deze zeggenschapsstructuren geleidelijk af te schaffen.

Bedrijven dienen elektronisch stemmen bij volmacht mogelijk maken en alle stemmen mee te tellen in het officiële resultaat van de stemming, ongeacht of die stemmen elektronisch of fysiek zijn uitgebracht. Het stemverslag moet extern worden beoordeeld en kort na stemming in het Engels op de website van de onderneming worden gepubliceerd.

Voor de uitoefening van onze stemrechten is een goed functionerend systeem noodzakelijk waarmee aandeelhouders bij volmacht kunnen stemmen. Er bestaan nog steeds hindernissen voor de uitoefening van onze aandeelhoudersrechten en APG probeert actief deze op te heffen. Hiertoe behoren onder andere praktijken zoals blokkering van aandelen in bepaalde markten, t, stemmen door middel van handopsteken en beperkte informatie over de resultaten van aandeelhoudersvergaderingen.

APG leent geen aandelen uit en leent geen aandelen van anderen met als uitsluitend doel om de stemrechten op deze aandelen uit te oefenen.⁵

Na elke aandeelhoudersvergadering maakt APG zijn stembesluiten bekend op zijn website.⁶ Wij publiceren jaarlijks een verslag over verantwoord beleggen, zowel in het Nederlands als het Engels.

Monitoring en engagement

Het monitoren van portefeuillebedrijven maakt deel uit van onze taak als goed rentmeester van kapitaal en draagt bij aan een volledig beeld van hoe bedrijven worden geleid. Op het laagste niveau omvat monitoren alle aspecten die, naar onze mening, van invloed kunnen zijn op het vermogen van een bedrijf om waarde op lange termijn te creëren, waaronder: strategie, (financiële) prestaties, kapitaalstructuur, corporate governance en risico's en mogelijkheden op het gebied van duurzaamheid.

De essentie van onze activiteiten op dit terrein is om portefeuillebeleggingen ertoe aan te zetten om aan bepaalde normen van governance en duurzaamheid te voldoen. Wij menen dat dit het risico van suboptimale kapitaalallocaties vermindert en op lange termijn waarde creëert, zowel binnen de beleggingen als voor de gehele markt. APG verwacht dat zijn beleggingen blijf geven van verantwoorde bedrijfspraktijken en dat prompt en passend wordt ingegrepen als er niet aan deze normen wordt voldaan.

⁵ APG ondersteunt het beleid van ICGN ten aanzien van het uitlenen van aandelen.

⁶ <https://www.apg.nl/nl/asset-management/verantwoord-beleggen>

Diverse factoren kunnen ons tot engagement aanzetten. In eerste instantie vormen beleggings- of marktoverwegingen of onze maatschappelijke verantwoordelijkheid de aanleiding. In de loop van een engagement met een onderneming gebruiken we in-house expertise, gepubliceerde bedrijfsinformatie, door onderzoeksbureaus geleverde bedrijfsspecifieke gegevens en andere externe bronnen zoals brokers, NGO's of beleggersnetwerken. Indien nodig communiceren wij met relevante stakeholders van de bedrijven in onze portefeuille. In bepaalde markten kunnen we actief betrokken zijn bij de benoeming van bestuurders. Als dit ons de doeltreffendste wijze lijkt om onze doelstelling van bevordering van goede governance en duurzaamheid bij de bedrijven in onze portefeuille te bereiken, werken wij samen met andere beleggers en dienen wij gezamenlijk voorstellen voor aandeelhoudersbesluiten in.

Juridische maatregelen door aandeelhouders

Wereldwijd kunnen er rechtszaken worden aangespannen tegen bedrijven voor veronderstelde inbreuk op effectenwetgeving. Bij deze rechtszaken kan het gaan om bijvoorbeeld fraude, misleiding, bedrog, het niet voldoen aan meldingsverplichtingen en inbreuk op fiduciaire verplichtingen. In gevallen waarin APG schade heeft geleden en een claim heeft die een zekere waarde vertegenwoordigt, en indien dit mogelijk is, zal APG redelijke stappen nemen om een dergelijke claim door te zetten en geldend te maken en zodoende de geleden schade vergoed te krijgen. Indien mogelijk en passend streeft APG naar de invoering van hervormingen van corporate governance en, in bepaalde omstandigheden, kan APG een actieve rol spelen in een effectenrechtszaak als middel om de corporate governance van een bij het geding betrokken onderneming te verbeteren. Zo kunnen hervormingen van de corporate governance deel uitmaken van een schikking.

3 Verwachtingen met betrekking tot Corporate Governance

Dit onderdeel beschrijft onze verwachtingen ten aanzien van corporate governance bij de portefeuillebedrijven in alle markten. Het vormt de basis van onze stem- en engagementactiviteiten. Bij de beoordeling van de governance van een portefeuillebedrijf, de evaluatie van vraagstukken en het nemen van onze stembesluiten houden we echter rekening met specifieke bedrijfskenmerken en -omstandigheden, evenals met lokale wet- en regelgeving en normen.

Bestuur

Het bestuur speelt een essentiële rol in het succes op lange termijn van de onderneming. De structuur en samenstelling van raden van bestuur kan variëren, afhankelijk van de complexiteit van het bedrijf, de omvang ervan, het land van oprichting en de eigendomsstructuur. Hoewel we ons hiervan bewust zijn, verwachten wij dat alle beursgenoteerde bedrijven waarin wij beleggingen alle noodzakelijke maatregelen nemen om het effectief functioneren van hun bestuur te waarborgen.

Wij verwachten dat bestuurders beschikbaar zijn voor een dialoog met aandeelhouders en crediteuren als kapitaalverschaffers. Bestuurders moeten ook openstaan voor het standpunt van andere stakeholders en waar gepast naar hun mening luisteren. Niet-uitvoerend bestuurders moeten toezicht houden op het management en bereid zijn om een kritische dialoog met het management te voeren en waar nodig het management ter verantwoording roepen. Wij verwachten dat bestuurders alle wezenlijke risico's op korte, middellange en lange termijn identificeren en overzien en dat zij ervoor zorgen dat deze doeltreffend worden beheerst en beheerd, teneinde een duurzame toekomst voor de onderneming te waarborgen. Het bestuur definieert het doel, de strategie en de normen en waarden van de onderneming en is verantwoordelijk voor een bedrijfscultuur die aan hoge integriteitsnormen voldoet en waarde creatie op lange termijn ondersteunt.

De twee meest voorkomende typen bestuur zijn het eenlaagse (*'one-tier'*) bestuur, met uitvoerende en niet-uitvoerend bestuurders als leden en het tweelaagse (*'two-tier'*) bestuur, bestaande uit een raad van bestuur en een raad van commissarissen. Ongeacht de structuur zijn de volgende principes van toepassing. Wij verwachten dat het bestuur over het geheel genomen evenwichtig is en dat er commissies zijn om een effectief functioneren van het bestuur te waarborgen.

Samenstelling

Een effectief en goed geleid bestuur omvat een mix van personen met diverse maar relevante ervaring, deskundigheid en achtergrond. Wij zijn ervan overtuigd dat een evenwichtig en divers bestuur bijdraagt aan de effectiviteit ervan en uiteindelijk aan waarde creatie op lange termijn. Benoemingen van bestuurders moeten geschieden op basis van verdienste. APG verwacht dat het bestuur wordt gerekruteerd uit de grootst mogelijke verzameling talenten. Diversiteit heeft in onze visie diverse dimensies, waaronder maatschappelijke en etnische achtergrond, geslacht, opleiding, persoonlijkheid, nationaliteit, seksuele geaardheid, ervaring en leeftijd. Het benoemingsproces voor bestuurders moet hier rekening mee houden teneinde tot een optimale bestuursamenstelling te komen. Bedrijven moeten gebruik maken van een duidelijke governancestructuur om diversiteit in de hele organisatie te bevorderen en moeten toelichten hoe dit is gekoppeld aan de algemene benadering van personeelsmanagement van de onderneming. Wij verwachten dat het bestuur verslag uitbrengt van zijn benadering van, zijn prestaties en de voortgang ten aanzien van diversiteit binnen het bestuur, het uitvoerende management en het totale personeelsbestand.

Zeker bij grotere bedrijven en in sectoren met een hoog risico verwachten wij dat de verantwoordelijkheid voor relevante duurzaamheidsvraagstukken op bestuursniveau ligt. Dit kan bijvoorbeeld de vorm hebben van één of meerdere bestuurders met relevante duurzaamheids- of governance-ervaring of een speciale commissie van het bestuur.

Cybersecurity is een ander belangrijk deskundigheidsgebied waarvan wij verwachten dat bedrijven die vereisen. Het is belangrijk dat het bestuur over voldoende deskundigheid beschikt, zodat met innovatie in bedrijfsmodellen en technologieën verbonden kansen en risico's tijdig kunnen worden geïdentificeerd en indien nodig worden beoordeeld.

Onafhankelijkheid

Bij een eenlaags bestuur vereisen wij dat de meerderheid van de bestuurders onafhankelijk is.⁷ De raad van commissarissen van bedrijven met twee bestuursorganen moet uitsluitend bestaan uit niet-uitvoerend bestuurders, waarvan de meerderheid onafhankelijk moet zijn. Voormalige uitvoerend bestuurders moeten normaal gezien geen bestuursvoorzitter worden. Als een bedrijf hierop een uitzondering maakt, moet dit door het bestuur worden toegelicht en gerechtvaardigd.

Wij verwachten dat bij bedrijven met een meerderheidsaandeelhouder⁸ de meerderheid van de bestuurders onafhankelijk is. Bij ondernemingen die in familiebezit zijn en in markten waar een lagere drempel van onafhankelijkheid hetzij best practice of wettelijk vereist is, kunnen we uitsluitend aanvaarden dat het bestuur uit ten minste drie (of een derde) onafhankelijk bestuurders bestaat, enkel wanneer de voorzitter een onafhankelijk niet-uitvoerend bestuurder is.⁹

Als een minderheidsaandeelhouder in het bestuur vertegenwoordigd is, moet het aantal bestuurszetels proportioneel zijn aan het economisch belang dat de aandeelhouder vertegenwoordigt.

Er zijn situaties waarin vraagtekens kunnen rijzen over het vermogen van een bestuurder om een onafhankelijk oordeel te vellen. Hiertoe behoren, maar zijn niet beperkt tot:

- Bestaan van een materiële zakelijke relatie;
- Voormalig werknemer of manager;
- Lange staat van dienst in het bestuur;
- Familiebanden;
- Vertegenwoordiging van een aandeelhouder met een aanzienlijk- of meerderheidsbelang;
- Bestuursrelaties over en weer;
- Werknemersvertegenwoordiging.

Indien wij verwachten dat de mate van onafhankelijkheid van een lid van of kandidaat voor het bestuur in gevaar is, ondersteunen wij mogelijk niet de (her)verkiezing van de onafhankelijk bestuursleden (gebaseerd op de bovenstaande verwachtingen en vooropgesteld dat er sprake is van één van de bovenstaande situaties).

CEO/voorzitter

Het bestuur en het management mogen niet door één en dezelfde persoon worden geleid omdat hiervoor verschillende vaardigheden en kwalificaties nodig zijn en een combinatie van deze functies een ongewenste concentratie van macht veroorzaakt. De bestuursvoorzitter moet ten tijde van zijn/haar benoeming onafhankelijk zijn. Wij erkennen dat er in uitzonderlijke omstandigheden redenen kunnen zijn om de functies tijdelijk te combineren. Deze gevallen moeten worden gerechtvaardigd. Wij verwachten dat er een werkelijk onafhankelijke senior (of leidend) bestuurder wordt benoemd, met duidelijke verantwoordelijkheden om op te treden als tegenwicht voor de

⁷ De niet-uitvoerend voorzitter telt mee om de onafhankelijkheidsdrempel te beoordelen.

⁸ Een meerderheidsbelang wordt gedefinieerd als economisch belang en niet stemrechten en wordt verondersteld te zijn een aandeelhouder of gezamenlijk optredende groep van aandeelhouders die de zeggenschap heeft over ten minste 50% +1 aandeel van het aandelenkapitaal van de onderneming.

⁹ Rekening houdend met factoren zoals governancemodel, omvang van het bedrijf, aandeelhoudersstructuur en free float.

tijdelijk gecombineerde functie van CEO/voorzitter en als rechtstreeks aanspreekpunt voor beleggers indien noodzakelijk.

Bestuurscommissies

Het bestuur (of de raad van commissarissen in een tweelaagse structuur) moet belonings- benoemings- en auditcommissies instellen. Ten minste twee derde van de leden van de belonings- en de benoemingscommissie moeten onafhankelijk zijn. De auditcommissie moet uitsluitend uit onafhankelijke bestuurders bestaan.

Benoeming en (her)verkiezing van bestuurders

De benoeming van bestuurders moet plaatsvinden volgens een vooraf gedefinieerd en bekendgemaakt proces, geleid door de benoemingscommissie. De selectie moet zijn gebaseerd op alle factoren die kunnen bijdragen aan de effectiviteit van het bestuur als geheel. Hiertoe behoren competenties, ervaring, vaardigheden en diversiteit. Wij verwachten dat het bestuur beschikt over een degelijk opvolgingsplan dat regelmatig wordt herbeoordeeld en rekening houdt met de optimale bestuursamenstelling. Bestuurders moeten zich met regelmatige tussenpozen beschikbaar stellen voor herverkiezing. Wij zijn geen voorstander van bestuursstructuren waarin een deel van de bestuurders verschillende termijnen vervult.¹⁰ Het bestuur moet een formeel en robuust proces voor de introductie van nieuwe bestuurders hebben.

Relevante biografische gegevens voor alle bestuurders moeten worden gepubliceerd, opdat aandeelhouders voorafgaand aan de verkiezing hun geschiktheid kunnen beoordelen. APG verwacht dat bestuurders individueel ter verkiezing en later met regelmatige tussenpozen ter herverkiezing worden voorgedragen. Wij zijn geen voorstander van gebundelde verkiezing van een groep bestuurders omdat wij menen dat dit het principe van verantwoording ondermijnt.

Omvang bestuur

Wij verwachten dat een bestuur het aantal leden telt dat optimaal past bij de complexiteit en omvang van het bedrijf. De omvang van het bestuur moet besluitvorming van hoge kwaliteit faciliteren en de actieve betrokkenheid van alle leden bevorderen. Zo wordt vermeden dat een deel van de leden onevenredig veel invloed heeft of onevenredig veel tijd aan bestuurswerkzaamheden besteedt.

Tijdsbeslag op bestuurders

Bestuurders hebben voldoende tijd nodig voor de voorbereiding van, aanwezigheid bij en deelname aan bestuurs- en commissievergaderingen. Bij het aanvaarden van verdere benoemingen tot bestuurder, moeten bestuurders overwegen of zij voldoende capaciteit hebben om hun taken en verantwoordelijkheden in alle besturen waar zij in zitten effectief kunnen vervullen.

Evaluatie en vernieuwing

Besturen moeten evaluaties van de collectieve en individuele prestaties, gedrag en bestuursamenstelling uitvoeren. Wij verwachten dat deze evaluaties jaarlijks plaatsvinden en regelmatig (elke drie jaar) door een externe partij worden uitgevoerd. Het bestuur moet in het jaarverslag van de onderneming verslag uitbrengen over de algemene uitkomst van de evaluatie. Regelmatige vernieuwing draagt bij aan het efficiënte en effectieve functioneren van het bestuur en wij verwachten daarom dat de termijnen van afzonderlijke bestuurders worden beperkt tot een maximum van twaalf jaar.

Rechten van aandeelhouders

Rechten van aandeelhouders zijn een fundamenteel component van corporate governance waarmee de eigenaren van bedrijven hun belegging kunnen beschermen.

¹⁰ Ook bekend als een 'classified' of 'staggered' bestuur.

Uitgifte en terugkoop van aandelen

Bedrijven geven van tijd tot tijd nieuwe aandelen uit om kapitaal aan te trekken. Dit kan interne investeringen of externe overnames tot doel hebben of om schulden te verminderen. Een bedrijf kan aandelen uitgeven met of zonder voorkeursrechten voor bestaande aandeelhouders.

APG verwacht dat verzoeken om nieuwe aandelen uit te geven volledig worden toegelicht en in het belang van aandeelhouders zijn, zowel op lange als op korte termijn, terwijl een onredelijke verwatering wordt voorkomen. Daarnaast moet de onderneming, als zij toestemming voor de uitgifte van aandelen vraagt, de voorwaarden en omstandigheden vermelden waarin zij van deze toestemming gebruik zal maken. Deze toelichting moet ten minste vermelden wat het maximale aantal uit te geven aandelen is, de duur waarvoor de toestemming wordt gevraagd en hoe de uitoefeningsperiode wordt bepaald. Voor verschillende aandelenklassen moet afzonderlijk toestemming worden gevraagd.

Hoewel APG zich ervan bewust is dat lokale wet- en regelgeving kan variëren, ondersteunt APG in principe geen terugkoopprogramma's die toestemming vragen voor de aankoop van meer dan 10% van het uitstaande aandelenkapitaal. Als bedrijven eigen aandelen inkopen, moeten zij waarborgen dat alle aandeelhouders financieel gelijk worden behandeld.

Statutenwijzigingen

Wij stemmen doorgaans tegen statutenwijzigingen die beogen de aandeelhoudersrechten te beperken.

Over het algemeen verwachten wij dat elke wijziging apart ter stemming wordt voorgelegd. Wij ondersteunen in principe geen gecombineerde voorstellen als een van de afzonderlijke wijzigingen negatieve gevolgen heeft voor onze positie als kapitaalverschaffer.

Beloning

Door specifieke doelstellingen te definiëren, is beloning een sleutelfactor om te waarborgen dat het management presteert overeenkomstig de bedrijfsstrategie en het bedrijfsdoel. In zijn jaarverslag moet het bedrijf zijn benadering van de beloning duidelijk toelichten, met gegevens over het beleid, de beloningsstructuur, details van de doelstellingen en de prestaties ten opzichte van deze doelstellingen. De beloningscommissie moet een voorstel voor het beloningsbeleid van het topmanagement, inclusief ontslagvergoedingen, voorleggen aan het bestuur of de raad van commissarissen.

Beloningsbeleid

Het salarisbeleid moet de waarde creatie op lange termijn voor aandeelhouders ondersteunen door afstemming van de belangen van het management met de strategie en risicodoelstellingen van aandeelhouders en andere stakeholders en met de bedrijfscyclus (tijdsafstemming). De salarisoniveaus mogen niet excessief zijn en moeten in overeenstemming zijn met beloningen binnen de ondernemingen en de maatschappelijke context waarin het bedrijf opereert.

Variabele beloningen moeten zijn gebaseerd op duidelijke prestatiedoelstellingen, die in lijn liggen met de belangen van aandeelhouders op lange termijn en relevant zijn voor het bedrijf. Er moet rekening worden gehouden met zowel financiële als andere (niet-financiële) factoren die invloed hebben op de bedrijfswaarde op lange termijn, zoals menselijk kapitaal, klanten en gezondheid, veiligheid en milieu gerelateerde maatstaven. APG ondersteunt geen aan scores in duurzaamheidsindexen gerelateerde doelstellingen. Wij verwachten dat het bestuur bij de vaststelling van directiebeloningen rekening houdt met maatschappelijke overwegingen en met het algemene beloningsbeleid van de werknemers van de onderneming. Als er variabele beloningen worden toegekend, geven wij er de voorkeur aan dat er aandelen in plaats van opties worden verstrekt. Wij ondersteunen richtlijnen voor managers om een belang van betekenis in de aandelen van het bedrijf op te bouwen en aan te houden, teneinde de belangen van managers op lijn

te brengen met die van de onderneming en haar aandeelhouders. Wij verwachten dat bedrijven clawback bepalingen hanteren.

Niet-uitvoerend bestuurders mogen niet worden beloond in de vorm van aandelen en/of opties. Wij verwachten dat door een niet-uitvoerend bestuurder verworven en aangehouden aandelen een persoonlijke belegging op lange termijn vormt.

Ontslagvergoedingen en 'change-of-control'-bepalingen

Naar onze mening mag een ontslagvergoeding niet meer bedragen dan het basissalaris voor een jaar. In het geval van verwijtbaar gedrag of nalatigheid mogen geen ontslagvergoedingen worden toegekend.

Wij verwachten dat voorwaardelijk toegekende beloningen in een change-of-control-situatie pro-rata tot de change-of-control worden aangepast. Als de onvoorwaardelijke toekenning van beloningen prestatie afhankelijk is, verwachten wij dat dit slechts plaatsvindt als deze prestatiedoelstellingen behaald zijn op het tijdstip van de change-of-control. Een change-of-control mag de pay-out uitsluitend beïnvloeden als deze leidt tot een beëindiging van het dienstverband zonder dringende redenen.¹¹

Wij hebben gedetailleerdere beloningsrichtlijnen opgesteld. Deze zijn te raadplegen op onze website en moeten worden gelezen in samenhang met dit document.¹²

Jaarrekening en controle

Het jaarverslag en de jaarrekening zijn een belangrijke bron waarmee stakeholders een reëel en eerlijk beeld van de financiële prestaties en de gezondheid van een bedrijf kunnen krijgen. Als kapitaalverschaffers zijn beleggers een belangrijke doelgroep voor de jaarrekening. Aandeelhouders en crediteuren verschaffen kapitaal en dragen de restrisico's van een onderneming en daarom moeten zij inzicht hebben in hun belangen.

Beleggers verwachten dat het jaarverslag informatie bevat over het management, risicoprofiel en risicomanagement van het bedrijf. Bedrijven moeten duidelijkheid geven over de huidige en toekomstige strategie, over hoe strategische, operationele, financiële en compliance risico's worden beheerd en hoe zij omgaan met belangrijke maatschappelijke, milieu- en integriteitkwesties. Wij moedigen bedrijven ertoe aan om integraal verslag uit te brengen over hoe hun governance, performance, duurzaamheid, strategie en vooruitzichten de waarde creatie op korte, middellange en lange termijn ondersteunen.

Klokkenluidersmechanisme

Bedrijven moeten een vertrouwelijke en anonieme lijn opzetten waarmee werknemers of zakelijke partners wangedrag of andere misstanden binnen het bedrijf kunnen melden zonder angst voor vergeldingsmaatregelen ('klokkenluiden'). Het bestuur moet de werking van het klokkenluidersmechanisme en passend en onafhankelijk onderzoek naar signalen van wangedrag of onregelmatigheden bewaken, evenals de afdoende opvolging van eventuele aanbevelingen ter verbetering. Bedrijven moeten publiek rapporteren over de implementatie van het klokkenluidersbeleid, het aantal en de soort klachten die zijn ingediend en hoeveel daarvan tot opvolgende acties hebben geleid.

Auditcommissie

De auditcommissie, als subcommissie van het bestuur, is gemachtigd om toezicht te houden op de integriteit en de kwaliteit van de financiële rapportage. Deze commissie beoordeelt doorgaans ook de doeltreffendheid van de interne risicomanagement- en controlesystemen. Eén of meer leden van de auditcommissie moet recente en relevante

¹¹ Ook bekend als een 'double trigger'.

¹² <https://www.apg.nl/pdfs/apg-remuneration-guidelines-to-listed-european-companies.pdf>

financiële expertise, inclusief expertise op het gebied van risicomanagement, hebben. De risico's die de commissie bewaakt moeten ook risico's met betrekking tot informatie- en communicatietechnologie en cybersecurity omvatten.

Wij verwachten dat de auditcommissie uitsluitend bestaat uit onafhankelijke niet-uitvoerend bestuurders. Een volledig onafhankelijke auditcommissie is met name belangrijk als er bij bedrijven sprake is van transacties met gerelateerde partijen die potentiële risico's voor minderheidsaandeelhouders inhouden. Dergelijke transacties moeten altijd worden gemeld, tegen marktconforme voorwaarden worden uitgevoerd en bij voorkeur onderworpen zijn aan goedkeuring door de aandeelhouders.

Interne audit

APG gelooft in de voordelen van een robuuste functie interne audit, verantwoordelijk voor de beoordeling van de opzet en werking van de interne risicomanagement- en controlesystemen. De auditcommissie moet rechtstreeks toegang hebben tot de functie interne audit en regelmatig direct contact onderhouden met sleutelpersonen. In kleinere bedrijven kan een gespecialiseerde controlefunctie niet passend geacht worden en deze kunnen een beroep doen op geschiktere controlemaatregelen.

Accountantscontrole

De benoeming van de externe accountant en het voorstel voor zijn beloning moeten worden goedgekeurd door de aandeelhouders, doorgaans tijdens de jaarlijkse algemene vergadering. Wij verwachten dat de auditcommissie jaarlijks de onafhankelijkheid van de externe accountant, evenals de kwaliteit en de kosten van de controle beoordeelt. De auditcommissie moet het bestuur adviseren over de (her)benoeming van de externe accountant en moet het accountantsselectieproces waar nodig aansturen en leiden. Wij verwachten dat de rol van de externe accountant regelmatig het voorwerp is van een aanbesteding.

Accountantskosten

De aan de accountant betaalde kosten, gescheiden naar controlewerkzaamheden en andere werkzaamheden, moeten in het jaarverslag worden vermeld. Teneinde belangenconflicten en vraagtekens over de onafhankelijkheid van de accountant te vermijden, verwachten we dat de aan een accountant betaalde vergoedingen voor niet-controle gerelateerde werkzaamheden niet hoger zijn dan de totale kosten voor de controle en hiermee verbonden diensten.

Politieke en liefdadigheidsgiften

Bedrijven moeten giften aan politieke partijen of nauw met politieke partijen verbonden organisaties vermijden. In markten waar dit gebruikelijk is, verwachten wij dat bedrijven hun politieke donaties en aan brancheorganisaties gerelateerde bestedingen en activiteiten melden. Giften aan liefdadigheidsinstellingen kunnen goed zijn voor relaties met stakeholders, maar om potentiële belangenconflicten te vermijden moet een bedrijf beschikken over een duidelijk beleid en zijn giften rapporteren.

Bijlage I: Stembeleid

Waar dit praktisch mogelijk is, brengt APG zijn stem uit bij aandeelhoudersvergaderingen. Ons stembeleid is wereldwijd van toepassing. Bij het nemen van onze stembesluiten houden we rekening met de specifieke context en markt van de onderneming, nationale codes voor corporate governance en lokale wet- en regelgeving. Ons stembeleid is onderstaand gedetailleerd beschreven.

Bestuur

APG ondersteunt doorgaans de door het bedrijf genomineerde kandidaten, rekening houdend met de volgende overwegingen:

- Bestaan van een meerderheid van onafhankelijke niet-uitvoerend bestuurders. Als dit niet het geval is, kunnen we tegen de verkiezing of herverkiezing van een niet-onafhankelijk bestuurder stemmen.
- Als de functies van voorzitter en CEO zijn gecombineerd, kunnen we stemmen tegen de verkiezing of herverkiezing van de voorzitter van de benoemingscommissie of, indien hij/zij niet verkiesbaar is, tegen een andere niet-onafhankelijk bestuurder.
- De aanwezigheid van bestuurders. Indien een bestuurder aanwezig is bij minder dan 75% van de relevante vergaderingen en hiervoor geen afdoende reden wordt gegeven, kan APG besluiten om zijn/haar herverkiezing niet te ondersteunen.
- Gebrek aan tijdig beschikbare biografische gegevens. APG kan tegen bestuurskandidaten stemmen of steun onthouden als er voorafgaand aan de stemming onvoldoende informatie over een kandidaat beschikbaar is.
- Wij verwachten ook dat bestuurders niet meer dan vijf bestuursfuncties bij beursgenoteerde bedrijven vervullen, of minder indien zij voorzitter van één van de besturen zijn. Als een kandidaat lid is van diverse besturen, en dit in het kader van ons beleid, op basis van ons onderzoek of na overleg met de onderneming als excessief wordt beschouwd, kan APG besluiten de voorgestelde kandidaat niet te steunen.
- Performance van bestuurders bij andere bedrijven, actueel of in het verleden.
- Aanpassingen van het jaarverslag en de jaarrekening die twijfel doen opkomen over de kwaliteit van het toezicht en het risicomanagement van het bestuur. Als de cijfers materieel worden bijgesteld en dit wijst op falende interne controlemaatregelen, kan APG tegen de verkiezing of herverkiezing van de bestuurders in de auditcommissie stemmen.
- De uitoefening van ons recht om bestuurders ter verantwoording te roepen voor vraagtekens met betrekking tot de terreinen waarvoor de commissies verantwoordelijk zijn (bijvoorbeeld beloning), kan ertoe leiden dat APG tegen bestuurders stemt.
- Duurzaamheidsexpertise van het bestuur. Als het bij het bestuur van grotere bedrijven en diegene in sectoren met een hoge impact ontbreekt aan verantwoordelijkheid voor relevante duurzaamheidskwesties kan APG zijn steun onthouden aan bestuurder(s) in de benoemingscommissie.
- Bedrijfsrapportage. Als de verslagen en rekeningen van een onderneming onvoldoende informatie bevatten om een goed onderbouwde beleggingsbeslissing te nemen, kunnen wij onze steun voor de herverkiezing van leden van de auditcommissie onthouden.
- Als een bedrijf de activiteiten van een bestuurder regelmatig sponsort en/of niet de desbetreffende bedragen publiceert, is APG bezorgd dat de onafhankelijkheid van deze directeur onder druk staat. APG kan op deze gronden overwegen om de (her)benoeming van deze bestuurder niet te ondersteunen.

Jaarrekening en controle

APG stemt doorgaans voor het jaarverslag en de jaarrekening tenzij:

- Er ten tijde van de stemming geen door de accountant gecontroleerd verslag beschikbaar is;
- De externe accountant een controleverklaring met een beperking afgeeft of in het controleverslag materiële vraagtekens zet bij het jaarresultaat of bij de relevante controleprocedures;

- Er geen rekening is gehouden met duurzaamheidsrisico's waardoor mogelijke toekomstige financiële gevolgen niet zijn meegenomen.
- Er materiële aanpassingen in de jaarrekening zijn aangebracht.

APG stemt doorgaans voor de benoeming van de externe accountant en het voorstel dat het bestuur of niet-uitvoerende bestuurders zijn beloning bepalen tenzij:

- Er vraagtekens zijn rond de onafhankelijkheid en de kwaliteit van het accountantsselectieproces;
- Het de vraag is of het accountantsselectieproces is geleid door niet-uitvoerend bestuurders;
- De auditcommissie, zonder bevredigende verklaring, een uitdrukkelijke wens van aandeelhouders met betrekking tot het selectieproces of de inhoud van de opdrachtbrief heeft genegeerd;
- Er vraagtekens zijn over de juistheid van de financiële gegevens of de kwaliteit van het controlewerk;
- De niet aan de controle gerelateerde kosten hoger zijn dan de controlekosten, waardoor er vraagtekens rijzen over de onafhankelijkheid van de accountant en mogelijke belangenconflicten;
- Er twijfel is over de integriteit en kwaliteit van het accountantskantoor of een individueel teamlid, bijvoorbeeld vanwege vraagtekens die de toezichhouder naar voren heeft gebracht;
- De benoeming excessieve beperkingen inhoudt ten aanzien van de wettelijke aansprakelijkheid van de accountant;
- Er geen duidelijke rechtvaardiging wordt gegeven voor de wisseling van accountant.

Beloning

APG stemt doorgaans voor het beloningsrapport en -beleid van een bedrijf tenzij wij bezwaren hebben. Redenen waarom wij beloningsvoorstellen niet ondersteunen zijn onder meer:

- Het bedrijf heeft zijn beloningsbeleid niet op tijd bekendgemaakt;
- Het bedrijf heeft geen duidelijke doelstellingen vastgesteld voor variabele componenten;
- Toepassing van beoordelingen naar goedgevoelen van de beloningscommissie zonder voldoende onderbouwing;
- Bonus- of andere variabele betalingen die excessief zijn en/of niet nauw verbonden met de bedrijfsprestaties en/of niet consistent met het door de aandeelhouders goedgekeurde beleid;
- Het bedrijf herprijs aandelentopties, herzien prestatievoorwaarden of grijpt op andere wijze achteraf en ongerechtvaardigd in bij beloningsuitkomsten;
- Het bedrijf staat toe dat aandelen in onderpand worden gegeven;
- Een ontslagvergoeding van meer dan een jaar basissalaris.

Rechten van aandeelhouders

APG overweegt de volgende criteria bij het besluit om een uitgifte van aandelen goed te keuren:

Het maximale aantal uit te geven aandelen en de duur van de toestemming

- Toestemming om aandelen met voorkeursrechten uit te geven mag slechts worden gegeven voor maximaal 20% van het uitgegeven aandelenkapitaal. Dit is het geval in markten waar lokale wet- en regelgeving een grotere uitgifte toestaat. Ditzelfde geldt ook voor de tijdsperiode waarvoor de toestemming wordt aangevraagd. Bij voorkeur geldt deze toestemming voor maximaal 18 maanden, met een maximumperiode van 24 maanden.

Voorkeursrechten

- Indien er geen sprake is van voorkeursrechten moet de toestemming om aandelen uit te geven worden beperkt tot maximaal 10% van het uitgegeven aandelenkapitaal.

Inkoop van aandelen

- Hoewel de lokale wet- en regelgeving kan variëren, ondersteunt APG doorgaans geen inkoopprogramma's die toestemming vragen voor de aankoop van meer dan 10% van de uitgegeven aandelen. Als bedrijven eigen aandelen inkopen, moeten zij waarborgen dat alle aandeelhouders financieel gelijk worden behandeld en rekening houden met de waardering van het bedrijf. De inkoop van eigen aandelen mag niet worden gebruikt om een mogelijke overname te voorkomen.

Fusies, overnames en andere belangrijke transacties

APG ondersteunt doorgaans voorstellen voor een fusie, overname of ingrijpende transactie als deze transactie bijdraagt aan het vermogen van het bedrijf om waarde op lange termijn te scheppen, past bij de strategie van het bedrijf en in het belang is van (minderheids)aandeelhouders.

Verdedigingsmechanismen

Over het algemeen weigert APG het verzoek van een bedrijf om een verdedigingsmechanisme te implementeren dat beoogt om mogelijke wijzigingen in de zeggenschapsstructuur van het bedrijf te blokkeren. Wij erkennen dat bepaalde verdedigingsmechanismen op lange termijn gunstig kunnen zijn voor de aandeelhouderswaarde, bijvoorbeeld wanneer dit het management de tijd geeft om verschillende strategische opties af te wegen.

Wij beoordelen elk geval afzonderlijk en ondersteunen doorgaans uitsluitend een, maar niet meerdere verdedigingsmechanismen. Het mechanisme moet onderworpen zijn aan een tijdslimiet (maximaal zes maanden) en de omstandigheden waaronder het verdedigingsmechanisme in werking kan treden moet duidelijk gedefinieerd zijn.

APG overweegt doorgaans uitsluiten akkoord te gaan met de uitgifte van aandelen als maatregel om een overname tegen te gaan indien deze worden uitgegeven:

- (i) als tijdelijke, noodzakelijke en evenredige bescherming tegen een specifieke dreiging voor de continuïteit of de belangen van de onderneming, haar activiteiten, de aandeelhouders, de werknemers en andere stakeholders en na zorgvuldige overweging van deze belangen;
- (ii) tot een maximum niet hoger dan 100% van het nominale bedrag van de eerder geplaatste aandelen;
- (iii) met als doelstelling om de bestuurders van het bedrijf in staat te stellen een constructieve dialoog met de bieder te voeren, om mogelijke alternatieven te onderzoeken, om de aandeelhouders van het bedrijf te informeren of om de continuïteit van het bedrijf of zijn beleid en de onder (i) vermelde belangen te beschermen.

Voorstellen van aandeelhouders

Wij brengen op alle voorstellen onze stem uit en ondersteunen diegene die wij in het belang van het bedrijf en zijn aandeelhouders achten. Wij ondersteunen voorstellen die bijdragen aan het oplossen van wezenlijke governance- en duurzaamheidskwesties die het bedrijf momenteel onvoldoende aanpakt of die anderszins het vermogen van het bedrijf op lange termijn waarde te scheppen positief kunnen beïnvloeden.

APG ondersteunt over het algemeen besluiten die streven naar een grotere transparantie en verantwoording indien wij menen dat dit redelijk en praktisch is en in het bijzonder in gevallen waar er al problemen zijn opgetreden, hetgeen erop wijst dat de risico's niet adequaat worden beheerd.