



## **BEST PRACTICES VOOR BETROKKEN AANDEELHOUDERSCHAP**

### ***BESTEMD VOOR EUMEDION-DEELNEMERS***

**VASTGESTELD OP 30 JUNI 2011**

#### **1.0 Inleiding**

1.1 Eumedion-deelnemers vinden dat het op verantwoorde wijze uitoefenen van de aan de aandelen verbonden zeggenschapsrechten de *checks and balances* binnen beursvennootschappen versterkt. Dit is cruciaal voor het creëren van langetermijnwaarde voor de vennootschap en al haar stakeholders, waaronder aandeelhouders. Verantwoordelijk gedrag betekent niet alleen dat Eumedion-deelnemers een ‘geïnformeerde’ stem<sup>1</sup> uitbrengen op aandeelhoudersvergaderingen, maar omvat ook het monitoren van de activiteiten van de vennootschappen waarin zij beleggen. Onder deze monitoring kan ook het in stand houden van een dialoog met bestuurders en commissarissen vallen. Bij de monitoring worden belangrijke aspecten op het terrein van corporate governance, daaronder begrepen duurzaamheidsaspecten op het terrein van risicomangement, disclosure en beloningsbeleid, het ondersteunen van de vennootschap op het gebied van *good governance* en, in voorkomende gevallen, het raadplegen van andere aandeelhouders en stakeholders, meegenomen. Verantwoordelijk gedrag vereist bovendien een hoog niveau van transparantie, integriteit en zorg van de institutionele beleggers zelf. Eumedion heeft, als handreiking voor haar deelnemers – waaronder zowel pensioenfondsen als vermogensbeheerders van deze pensioenfondsen –, bij het vervullen van hun essentiële rol in de governance van beursvennootschappen deze serie best practices voor hen opgesteld.

---

<sup>1</sup> ‘Geïnformeerde’ stem wil zeggen dat het stemrecht wordt uitgeoefend conform het eigen stembeleid van de deelnemer en, in het geval de deelnemer gebruik maakt van stemadviezen van derden, hij een eigen oordeel vormt over de stemadviezen van deze adviseur.

1.2 De minimumnormen voor Eumedion-deelnemers zijn vastgelegd in de toepasselijke wet- en regelgeving en in de Nederlandse corporate governance code. Hoofdstuk IV.4 van de Nederlandse corporate governance code bevat twee principes en zes best practice bepalingen die zijn gericht tot institutionele beleggers. Nederlandse pensioenfondsen, levensverzekeraars en beleggingsinstellingen hebben een wettelijke verplichting verslag uit te brengen over de naleving van deze principes en best practice bepalingen, in overeenstemming met de zogenoemde 'pas toe of leg uit'-regel. De verklaring over de mate van naleving wordt opgenomen in het jaarverslag of op de website van de institutionele belegger. De onderstaande best practices gelden voor Eumedion-deelnemers in aanvulling op de Nederlandse corporate governance code, ter bevordering van verantwoord en betrokken aandeelhouderschap.

1.3 Veel institutionele beleggers hebben een internationale aandelenportefeuille. Aandeelhoudersrechten en corporate governance modellen verschillen van land tot land. Door op transparante wijze gebruik te maken van deze best practices kunnen zowel de achterliggende begunstigen en cliënten als de Nederlandse beursvennootschappen achterhalen langs welke lijnen Nederlandse en niet-Nederlandse Eumedion-deelnemers invulling geven aan hun bestaande zeggenschapsrechten. Bovendien is het doel van deze best practices om het begrip en de communicatie tussen Nederlandse beursvennootschappen en Eumedion-deelnemers te verbeteren. De best practices zijn niet bindend, zoals de Nederlandse wetgeving en de Eumedion-statuten dat wel zijn. Vrijblijvend zijn zij evenmin. Eumedion-deelnemers spannen zich in om zo goed mogelijk uitvoering te geven aan de best practices bepalingen. Daarbij wordt van de Eumedion-deelnemers, net als bij de Nederlandse corporate governance code, verwacht dat zij de 'pas toe of leg uit'-regel hanteren. Voor de verslaggeving betekent dit vermelding van de volgende punten op de website of in het jaarverslag van de institutionele belegger:

- 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.

Het merendeel van de onderstaande best practices gaat vergezeld van een *guidance*. De *guidance* geeft een nadere verklaring van de desbetreffende best practice, soms door het geven van voorbeelden, maar bevat geen aanvullende normen.

1.4 De best practices passen goed bij de doelstelling van Eumedion, maar ze dienen niet sluitend een intern doel. Met de best practices geven Eumedion-deelnemers er ook blijk van zich bewust te zijn van de grotere verantwoordelijkheid die maatschappelijk wordt verwacht van (zowel Nederlandse als niet-Nederlandse) institutionele beleggers omdat zij de meerderheid van de aandelen in de grootste Nederlandse beursvennootschappen houden en andermans geld beheren. De best practices zijn ook zoveel mogelijk in overeenstemming met internationale richtlijnen over het gewenste gedrag van

institutionele beleggers, zoals de *UK Stewardship Code*, de *Statement of Principles on Institutional Shareholder Responsibilities* van het International Corporate Governance Network (ICGN), de *United Nations Principles for Responsible Investment* (UNPRI) en de *Code for External Governance* van de European Fund and Asset Management Association (EFAMA). Een grote mate van gelijkenis tussen deze verschillende sets van best practices is ook wenselijk daar meer dan 70% van de aandelen van de grootste Nederlandse beursvennootschappen wordt gehouden door niet-Nederlandse partijen en, omgekeerd, veel Nederlandse Eumedion-deelnemers ook aandelen houden in niet-Nederlandse beursvennootschappen.

1.5 Eumedion erkent dat sommige van haar deelnemers niet over de personele bezetting beschikken om direct betrokken te raken bij een dialoog en andere engagementactiviteiten met beursvennootschappen. Dit kan ook het geval zijn als zij hun vermogensbeheer (grotendeels) hebben uitbesteed aan een externe vermogensbeheerder. Eumedion zou deze deelnemers willen aansporen in voorkomende gevallen hun vermogensbeheerders te mandateren de dialoog en andere engagementactiviteiten namens hen te doen en de rapportages van deze beheerders met betrekking tot de dialoog en andere engagementactiviteiten zorgvuldig te beoordelen. Eumedion erkent ook dat vermogensbeheerders in overeenstemming met de wensen van hun cliënten moeten handelen. Van externe vermogensbeheerders die Eumedion-deelnemers zijn, wordt evenwel verwacht dat zij hun institutionele cliënten die geen Eumedion-deelnemers zijn aansporen de onderstaande best practices toe te passen of hun externe vermogensbeheerders te mandateren de best practices namens hen toe te passen. Enkele deelnemers beleggen uitsluitend in (institutionele) beleggingsfondsen en dus niet rechtstreeks in aandelen van Nederlandse beursvennootschappen. Als gevolg hiervan kunnen deze deelnemers niet zelf het stemrecht op deze aandelen uitoefenen. De desbetreffende deelnemers worden geacht de best practices na te leven wanneer de beheerder van de (institutionele) beleggingsfondsen de best practices toepast dan wel andere (buitenlandse) codes of richtlijnen met een vergelijkbare doelstelling. Ditzelfde geldt voor deelnemers die hun belegd vermogen laten beheren door een uitvoerder. Daarnaast zijn er deelnemers die zogenoemde passieve mandaten hebben verstrekt aan vermogensbeheerders. Van deze deelnemers wordt verwacht dat zij het dialoog-, engagement- en stembeleid van de betreffende vermogensbeheerder hebben meegewogen bij de keuze van de betreffende vermogensbeheerder.

1.6 Sommige van de Eumedion-deelnemers zijn verplicht de *UK Stewardship Code* toe te passen of volgen andere nationale of internationale standaarden die vergelijkbare doelstellingen hebben als de onderstaande best practices. Deze deelnemers moeten niet het gevoel hebben dat de toepassing van de onderstaande best practices een verdubbeling of verwarring van hun verantwoordelijkheden meebrengt. Bekendmakingen in het kader van andere (inter)nationale standaarden kunnen laten zien in welke mate deelnemers invulling hebben gegeven aan de onderstaande best practices. In specifieke gevallen en in

bijzondere omstandigheden kan het gerechtvaardigd zijn alternatieve richtlijnen te volgen als hetzelfde gedrag kan worden bereikt door andere of eigen standaarden met eenzelfde karakter toe te passen.

1.7 Eumedion-deelnemers worden ertoe aangespoord een dialoog aan te gaan met Nederlandse beursvennootschappen en dit in voorkomende gevallen collectief te doen. Als institutionele beleggers een dialoog aangaan met vennootschappen nemen ze vanzelfsprekend de relevante wettelijke regels en toezichthouderrichtlijnen zoals die ter voorkoming van het gebruik van voorwetenschap, in acht<sup>2</sup>. Sommige best practices zijn bedoeld om de samenwerking tussen institutionele beleggers te stimuleren. Aan dergelijke vormen van overleg ligt in de regel geen overeenkomst ten grondslag om een *duurzaam* gemeenschappelijk stembelief te voeren. Dit kwalificeert dus niet als 'acting in concert'. Ten aanzien van 'acting in concert' in het kader van het doen van een (gezamenlijke) zeggenschapsmelding heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) een leidraad gepubliceerd. Institutionele beleggers worden aangemoedigd kennis te nemen van deze leidraad<sup>3</sup>.

1.8. Hoewel de best practices zich alleen richten tot Eumedion-deelnemers, worden institutionele beleggers die nog geen Eumedion-deelnemers zijn, waaronder niet-Nederlandse institutionele beleggers, ertoe aangespoord om deelname in de nabije toekomst te overwegen en zich te committeren aan de best practices. Dit kan helpen bij het vormen van een kritische massa van institutionele beleggers die zich uitspreken voor transparantie en een hoogwaardige dialoog met Nederlandse beursvennootschappen. Dit draagt bij aan een verbetering van de governance en prestaties van vennootschappen en als gevolg daarvan ook aan een verbetering van de langetermijnrendementen voor aandeelhouders en andere stakeholders.

1.9. De best practices bevorderen een hoog niveau van betrokken aandeelhouderschap. De best practices bevatten algemene richtlijnen inzake beleid, structuur en processen. Zij bieden daarmee ruimte aan Eumedion-deelnemers om te anticiperen op de ver uiteenlopende situaties waarin de best practices toepassing zullen vinden. Om die reden bieden de best practices Eumedion-deelnemers ruimte om zelf te beslissen hoe zij moeten handelen. Het bureau van Eumedion zal jaarlijks de naleving door de Eumedion-deelnemers van de best practices monitoren onder andere aan de hand van de in paragraaf 1.3 gevraagde publieke rapportages over de toepassing van de best practices. Van de resultaten zal verslag worden gedaan aan het Algemeen Bestuur van Eumedion. Eumedion-deelnemers ontvangen elk jaar een voortgangsrapportage, met daarin ook voorbeelden van 'best practices'. Een samenvatting van deze rapportage zal publiek worden gemaakt.

---

<sup>2</sup> Zie Hoofdstuk 5.4 van de Wet op het financieel toezicht: <http://wetten.overheid.nl>. Zie ook de richtlijnen met betrekking tot *één op één gesprekken*: <http://www.afm.nl/nl/professionals/diensten/veelgestelde-vragen/marktmisbruik/one-on-ones.aspx?perpage=10>

<sup>3</sup> [http://www.afm.nl/layouts/afm/default.aspx~/media/files/brochures/2009/acting\\_in\\_concert\\_publicatietekst.ashx](http://www.afm.nl/layouts/afm/default.aspx~/media/files/brochures/2009/acting_in_concert_publicatietekst.ashx)

# BEST PRACTICES

## **Best practice 1**

Eumedion-deelnemers monitoren de Nederlandse vennootschappen waarin zij beleggen.

### *Guidance*

De monitoring van de vennootschappen waarin wordt belegd is van belang om eventueel met een vennootschap in dialoog te gaan of andere engagementactiviteiten te ontplooien. Monitoring is ook van belang om de aandelen van de betreffende vennootschap te houden of te verkopen.

Het monitoringproces wordt geacht onder meer, maar niet uitsluitend, te omvatten dat Eumedion-deelnemers zorgvuldig kennis nemen van het milieu- en sociaal beleid en van de governancestructuur van de vennootschap. Eumedion-deelnemers maken in dat kader een grondige beoordeling van de door de vennootschap gegeven motivering van eventuele afwijkingen van de best practice bepalingen van de Nederlandse corporate governance code.

## **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.

## **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.

### *Guidance*

Onderdelen van een dergelijk beleid kunnen zijn:

- Het sturen van een brief waarin de zorgpunten worden uiteengezet;
- Het houden van extra vergaderingen met het bestuur en/of de raad van commissarissen, met name voor het bespreken van de zorgpunten;
- Het houden van vergaderingen met andere stakeholders, zoals andere aandeelhouders, banken, crediteuren, de ondernemingsraad en niet-gouvernementele organisaties (NGO's);
- Het uiten van de zorgpunten in een aandeelhoudersvergadering;

- Het afgeven van een publieke verklaring;
- Het samen met andere institutionele beleggers interveniëren bij specifieke kwesties;
- Het verzoeken om bepaalde onderwerpen op de agenda van de aandeelhoudersvergadering te plaatsen of het vragen om de bijeenroeping van een buitengewone aandeelhoudersvergadering;
- Het in voorkomende gevallen doen van voordrachten voor de benoeming van een bestuurder en/of commissaris;
- Het waar nodig ondernemen van gerechtelijke stappen, zoals het instellen van een enquêteprocedure bij de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam;
- Het verkopen van de aandelen.

#### **Best practice 4**

In voorkomende gevallen zijn Eumedion-deelnemers bereid om gezamenlijk met andere Eumedion-deelnemers en andere beleggers op te trekken.

#### **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.

#### *Guidance*

In bepaalde situaties is het wenselijk dat de cliënten op de hoogte te zijn van het mogelijke bestaan van andere belangen tussen de institutionele belegger en de vennootschap dan enkel het aandeelhoudersbelang. Dit kan zich bijvoorbeeld voordoen wanneer de belegger in kwestie ook financiële producten (zoals verzekeringen) aan de vennootschap aanbiedt of wanneer een lid van het bestuur of van de raad van commissarissen van de institutionele belegger ook zitting heeft in het bestuur respectievelijk de raad van commissarissen van de vennootschap in kwestie. Een institutionele belegger, die gelden van een pensioenfonds belegt, kan ook aandelen houden in een vennootschap die 'sponsor' is van het desbetreffende pensioenfonds. Ook is het mogelijk dat een institutionele belegger op een of andere wijze gelieerd is aan een vennootschap waarop een openbaar bod op de aandelen is uitgebracht.

Bij deelname aan een collectieve dialoog of aan andere engagementactiviteiten, doen deelnemers er verstandig aan hun beleid inzake tegenstrijdig belangen en voorwetenschap voorafgaand aan de dialoog te laten meewegen.

### **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<sup>4</sup>.

### **Best practice 7**

Eumedion-deelnemers brengen op alle aandelen die zij in Nederlandse vennootschappen houden een geïnformeerde stem<sup>5</sup> 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.

#### *Guidance*

In de Nederlandse corporate governance code staat dat institutionele beleggers hun stembeleid, de uitvoering van dit beleid (jaarlijks) en hoe ze hebben gestemd (eenmaal per kwartaal) moeten publiceren. Best practice 7 vraagt van Eumedion-deelnemers dat ze hun stemrecht op een weloverwogen wijze uitoefenen en in overeenstemming met hun stembeleid.

Eumedion-deelnemers die deelnemen in een *zgn. asset pool* of in een (institutioneel) beleggingsfonds verzekeren zich ervan het stembeleid van de vermogensbeheerder van de *asset pool* of van het beleggingsfonds te kunnen onderschrijven, dat ze het daadwerkelijke stemgedrag van deze beheerder monitoren en zich, indien mogelijk, kunnen terugtrekken uit de *pool* of uit het fonds als ze het niet eens zijn met het stembeleid en/of de uitvoering daarvan.

### **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<sup>6</sup>.

#### *Guidance*

Eumedion-deelnemers publiceren bij voorkeur per individuele vennootschap en voor ieder agendapunt of ze voor of tegen hebben gestemd dan wel zich van stemming hebben onthouden.

---

<sup>4</sup> Deze best practice komt overeen met de best practice bepalingen IV.4.1 en IV.4.2 van de Nederlandse corporate governance code.

<sup>5</sup> Zie voor de definitie van “geïnformeerde stem” voetnoot 1.

<sup>6</sup> Deze best practice komt overeen met best practice bepaling IV.4.3 van de Nederlandse corporate governance code.

**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.

**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.

*Guidance*

Bovenstaande best practice is verankerd in het beleid van de Eumedion-deelnemer ten aanzien van het uitlenen van aandelen rond de stemregistratiedatum vóór de aandeelhoudersvergadering.

In het geval een institutionele belegger over bepaalde kwesties een dialoog is aangegaan met de vennootschap waarin hij belegt, buiten het kader van een aandeelhoudersvergadering, is het raadzaam de positie van de institutionele belegger (de omvang van zijn juridische en economische eigendom) op verzoek van de vennootschap volledig duidelijk te maken.