

Stembeleid

Maart 2021



Inhoudsopgave

1	Stembeleid PMT	3
2	Beginselen: belangrijke uitgangspunten bij het stembeleid	5
3	Operationele punten	7
3.1	Financiële resultaten/bestursverslag en controleverklaring	7
3.2	Benoeming en honoraria van accountants	7
3.3	Benoeming interne wettelijke accountants	7
3.4	Toewijzing van inkomsten	7
3.5	Alternatief stock/scripdividend	7
3.6	Statutenwijziging	8
3.7	Wijziging boekjaar	8
3.8	Aanpassing quorumvereisten	8
3.9	Afhandeling overige punten	8
4	Bestuur	9
4.1	Verkiezing CEO	9
4.2	Verkiezing uitvoerende bestuurders Asia Pacific (Hongkong, Singapore, China, Maleisië, Thailand, Taiwan, Filipijnen en Indonesië)	9
4.3	Verkiezing bestuurders	9
4.4	Verkiezing vertegenwoordigers van werknemer-aandeelhouders bij Franse bedrijven	10
4.5	Diversiteit binnen het bestuur	10
4.6	Voorzitter remuneratiecommissie en aanhoudend ondermaatse beloningspraktijken	10
4.7	Over-boarding	11
4.8	Cumulatief stemmen (UAE, Saudi-Arabië, Egypte, Jordanië, Qatar)	11
4.9	Decharge van bestuurders	13
4.10	Vrijwarings- en aansprakelijkheidsbepalingen bestuurders, functionarissen en accountants	13
4.11	Bestuursstructuur	13
5	Vermogensstructuur	14
5.1	Verzoeken tot uitgifte van aandelen	14
5.2	Specifieke aandelenuitgiften	14
5.3	Verhoging maatschappelijk kapitaal	14
5.4	Vermogensstructuren	14
5.5	Preferente aandelen	14
5.6	Verzoeken tot uitgifte van schuldinstrumenten	15
5.7	Verpanding activa t.b.v. schulden	15
5.8	Verhoging bevoegdheid aangaan leningen	15
5.9	Programma inkoop eigen aandelen	15
5.10	Heruitgifte ingekochte eigen aandelen	16
5.11	Kapitalisatie reserves t.b.v. uitgifte bonusaandelen/verhoging nominale waarde	16
5.12	Drempel voor informatievervalsing holdings	16
5.13	Aandelensplitsingen	16
6	Overige punten	17
6.1	Reorganisaties/saneringen	17
6.2	Fusies en overnames	17
6.3	Volmachtenstrijd	17
6.4	Afstand van verplichte overnamebiedingen	17
6.5	Heroprichtingsvoorstellen	17
6.6	Transacties met verbonden partijen	17
6.7	Anti-overnamemechanismen	18
6.8	Persoonlijke belangen bij voorgestelde agendapunten	18
7	Aandeelhoudersvoorstellen	19
7.1	Beoordeling aandeelhoudersvoorstellen	19
7.2	Indienen aandeelhoudersvoorstellen	19
8	Bijlage 1: Beloningsbeleid	20

1 Stembeleid PMT

Langetermijnbelegger

PMT wil verantwoord beleggen, omdat we geloven dat E, S en G-factoren invloed hebben op de langetermijnhoudbaarheid en -waarde van onze beleggingen, en omdat we met onze beleggingen invloed hebben op en daarmee verantwoordelijkheid voor de reële wereld. PMT wil als aandeelhouder van ondernemingen betrokken zijn, omdat betrokken aandeelhouderschap kan bijdragen aan de informatiepositie van PMT, en aan positieve veranderingen bij ondernemingen en in de economie.

Daarom wil PMT geïnformeerd haar stemmen uitbrengen bij aandeelhoudersvergadering. Het stembeleid staat niet op zich, maar sluit aan op de dialoog die PMT voert met ondernemingen (engagement) en de strategie die PMT voert in haar beleggingen (ESG-integratie).

Kader

PMT heeft in haar uitvoeringsbeginselen, die deel uitmaken van het Strategisch Beleggingskader, vastgelegd te willen handelen in lijn met relevante (inter)nationale verdragen. In dat kader is hier een aantal verdragen en afspraken van belang. PMT:

- committeert zich aan de Dutch Stewardship Code, waarin principes staan voor een effectief ondernemingsbestuur dat gericht is op lange termijn waarde creatie.
- heeft de Principles of Responsible Investment (PRI) ondertekend, waarin staat opgenomen dat de onder-tekenaars zich als actief aandeelhouder zullen opstellen.
- respecteert de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens en aanverwante verdragen, zoals de UN Guiding Principles en de Global compact.
- hanteert de kernverdragen van de Internationale Arbeidsorganisatie van de Verenigde Naties (ILO). Zo zet PMT zich met het dialoogbeleid in voor vrijheid van vakvereniging en het recht op collectieve onderhandelings, maar ook voor het uitbannen van elke vorm van gedwongen arbeid, kinderarbeid en arbeidsdiscriminatie.
- wil handelen in lijn met het klimaatakkoord van Parijs.
- wil dat bedrijven zich houden aan de OESO-richtlijnen voor Multinationale ondernemingen.

PMT is het pensioenfonds voor de Metaal en Techniek. Het karakter van het fonds en de achterban, en de mening van de achterban die in deelnemersonderzoeken naar voren komt, worden bij afwegingen over het stembeleid betrokken. PMT monitort controversiële onderwerpen bij ondernemingen in de eigen achterban op de agenda van de aandeelhoudersvergadering; hierover adviseert MN en besluit PMT.

Scope van dit document

PMT stemt op jaarlijkse en buitengewone aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waar we in investeren, als dat juridisch mogelijk is. Stemmen worden uitgebracht in lijn met het hieronder beschreven stembeleid. In individuele gevallen kan PMT gemotiveerd van de geformuleerde stemuitgangspunten afwijken.

Het stembeleid wordt uitgevoerd door Institutional Shareholder Services, Inc. (ISS), die namens PMT de stemmen uitbrengen conform het beleid van PMT. Om te garanderen dat dit gebeurt zoals is afgesproken, is er een jaarlijks ISAE-proces ingericht waarin wordt gecontroleerd of stemmen inderdaad volgens het beleid worden uitgebracht. Daarnaast wordt op een aantal aandeelhoudersvergaderingen door MN namens PMT in persoon gestemd, in het kader van het Eumedion, waarin PMT samenwerkt met andere institutionele beleggers.

PMT rapporteert jaarlijks in het jaarverslag over de uitvoering van het stembeleid. Hierin is beschreven hoeveel stemmen zijn uitgebracht op welke onderwerpen, hoe vaak PMT voor of tegen heeft gestemd en zijn de meest in het oog springende agendapunten nader toegelicht.

Bepalen van stem

De meeste stembeslissingen kunnen worden bepaald aan de hand van het opgestelde stembeleid. Daarnaast worden er soms ook punten op de aandeelhoudersvergadering in stemming gebracht waarin het stembeleid niet voorziet. Het stemmen over een wijziging van de statuten is een goed voorbeeld van een voorstel dat niet makkelijk volgens van te voren gedefinieerde richtlijnen kan worden uitgevoerd. Om tot een oordeel te komen zal PMT in samenwerking met de specialisten van MN en ISS het voorstel analyseren. Bij wijzigingen die de rechten van de aandeelhouders beperken zal PMT tegenstemmen. Dit gaat dan veelal om (complexe) voorstellen

die niet makkelijk in een van tevoren gedefinieerd raamwerk te plaatsen zijn. De afweging hoe te stemmen op dergelijke agendapunten wordt gemaakt door de corporate governance specialisten van MN, waarbij zij handelen in de geest van het stembeleid en de leidende beginselen.

Ten aanzien van het actief aandeelhouderschap is vastgesteld dat PMT kan besluiten zich, op advies van MN van stemming te onthouden bij controversiële agendapunten op aandeelhoudersvergaderingen van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen uit de eigen sector. Indien er bij een bedrijf uit de eigen sector een controversieel agendapunt op de aandeelhoudersvergadering staat, dan kan PMT zich met een opt-out onthouden van stemmen. PMT beoordeelt dit situatie-afhankelijk.

Belangrijke stemmen

Sommige stempunten op de agenda van (buitengewone) algemene vergaderingen worden aangemerkt als belangrijke stemming vanwege het onderwerp of de positie van PMT in de onderneming. In het jaarverslag van PMT wordt een toelichting gegeven op de belangrijke stemmen in het voorbije jaar om duidelijk te maken hoe PMT op het betreffende onderwerp heeft gestemd en wat de achtergrond is van het stemgedrag op deze specifieke stempunten.

Voor PMT is een stempunt belangrijk:

- als het van economisch of strategisch belang is;
- als verwacht wordt dat de uitkomst van de stemming erom zal hangen of controversieel zal zijn;
- wanneer het pensioenfonds het niet eens is met het advies van het bestuur van de onderneming ten aanzien van het stempunt;
- wanneer er voor het stempunt veel maatschappelijke aandacht is;
- wanneer het een controversieel issue betreft op een (buitengewone) algemene vergadering van een beursgenoteerde onderneming waarin PMT een aandelenbelang heeft dat groter is dan 3 procent.

Opbouw van dit document

In het vervolg van dit document wordt in hoofdstuk twee geschetst volgens welke principes en uitgangspunten PMT stemt op aandeelhoudersvergaderingen. In hoofdstuk drie is dit vervolgens uitgewerkt in de steminstructie, waarin precies staat onder welke voorwaarden voor en tegen wordt gestemd bij bepaalde voorstellen.

2 Beginselen: belangrijke uitgangspunten bij het stembeleid

PMT wil zo stemmen dat we onze invloed gebruiken voor openheid, een duurzame langetermijnfocus en goed bedrijfsbestuur in de ondernemingen waar we in beleggen. Op basis daarvan hebben we de volgende uitgangspunten:

Transparantie

De basis voor de relatie tussen aandeelhouders en onderneming is transparantie, het voeren van een open gesprek en recht doen aan de rollen van aandeelhouders enerzijds en het (uitvoerend) bestuur anderzijds. PMT moedigt ondernemingen aan om over belangrijke onderwerpen met aandeelhouders en, waar relevant andere belanghebbenden, in open gesprek te zijn. In de openheid die PMT van ondernemingen verwacht, spelen accountants een rol: zij moeten onafhankelijk zijn en open communiceren met aandeelhouders en andere belanghebbenden. De lengte van hun aanstelling, hun beloning of elke andere relatie die de accountant heeft tot de onderneming mogen hun onafhankelijkheid daarbij niet aantasten. Dit is de basis voor de steminstructies in hoofdstuk 3.1, hoofdstuk 3.2 (aanstelling en beloning van accountants).

Bestuurssamenstelling

PMT gelooft dat een goed doordachte bestuurssamenstelling van positieve invloed is op de langetermijnkoers, het risicomanagement en de cultuur van een onderneming. Daarom ondersteunen we diversiteit in besturen naar achtergrond en competenties. We vinden dat bestuurders onafhankelijk moeten zijn en voldoende tijd moeten hebben om zich in te zetten voor de onderneming. In elk geval mogen in een one-tier board de voorzitter en CEO niet dezelfde persoon zijn, en vinden we dat bestuurders niet te veel andere bestuursfuncties mogen uitoefenen. PMT stimuleert dat besturen openheid geven over de diversiteit in achtergrond en competenties in het jaarverslag van de onderneming.

Dit is de basis voor de steminstructies in hoofdstuk 4 (bestuur).

Beloning

De manier van belonen is een belangrijk onderdeel van de corporate governance van ondernemingen, omdat de structuur van het beloningsbeleid van invloed is op de langetermijnprestaties van ondernemingen. Het beloningsbeleid weerspiegelt de waarden van de onderneming en kan bijdragen aan de kansen en risico's op het gebied van personeelsbeleid. Kansen zijn het aantrekken en behouden van voldoende gekwalificeerd personeel. Risico's zijn perverse prikkels waardoor bestuurders onvoldoende bezig zijn met de lange termijn van de onderneming, misbruik en reputatierisico's.

Allereerst vindt PMT dat een beloning redelijk moet zijn. Dat betekent: in verhouding, zowel vergeleken binnen de onderneming als daarbuiten. PMT vindt dat er een duidelijke link moet zijn tussen de beloning van bestuurders en hun prestaties en die van de onderneming. PMT vindt ook dat ondernemingen open moeten zijn over het beloningsbeleid in rapportage en gesprek met aandeelhouders.

Dit is de basis voor de steminstructies in hoofdstuk 4.6 (remuneratiecommissie) en bijlage 1 (beloningsbeleid).

Strategie

PMT vindt dat de strategie van ondernemingen waarin het fonds belegt, gericht moet zijn op het ontwikkelen van langetermijnwaarde voor aandeelhouders. Daarbij hoort dat rekening gehouden wordt met zogenaamde externaliteiten: de effecten van de onderneming op de samenleving en het milieu. Alleen als een onderneming deze effecten goed meeweegt, kan op een goede manier langetermijnhoudbaarheid worden gegarandeerd. Dat meewegen betekent dat PMT verwacht van ondernemingen dat de effecten van de bedrijfsvoering op personeel, sociale en fysieke omgeving goed in kaart worden gebracht, dat er gestuurd wordt op deze ESG-gerelateerde risico's en dat er bewustzijn is van de ESG-gerelateerde kansen. Deze langetermijnhouding is ook het uitgangspunt van PMT bij de beoordeling van overnames van of door ondernemingen. Hier kijkt PMT goed naar de invloed van de overname op de lange termijnhoudbaarheid en –winstgevendheid van de onderneming(en). Bij een overname wordt bijvoorbeeld gekeken of de prijs voor de overname redelijk is. PMT beoordeelt de hoogte van het bod ten opzichte van de marktwaarde, de reactie van de markt op het overnamebod en de strategische achterliggende gedachte. Daarnaast wordt gekeken of voorspelde besparingen, die ontstaan door synergie, realistisch zijn.

Dit is de basis voor een deel van de steminstructies in hoofdstuk 6 (reorganisaties, mergers en acquisitions, etc.) en hoofdstuk 7 (omgang met aandeelhoudersvoorstellen).

Kapitaalstructuur

PMT vindt het belangrijk dat ondernemingen bewust bezig zijn met hun financiële risico's. Dat betekent een goede balans tussen de hoeveelheid geld die een onderneming heeft en de schulden die ze aangaat. PMT wil dat ondernemingen hier open over rapporteren en met aandeelhouders in gesprek gaan over belangrijke besluiten over de kapitaalstructuur.

Dit is de basis voor de steminstructies in hoofdstuk 5 (vermogensstructuur).

Aandeelhoudersrechten

PMT vindt het belangrijk dat aandeelhouders voldoende rechten hebben om, binnen de rol die aandeelhouders past, invloed op de onderneming te doen gelden. Voorstellen die daarmee in lijn zijn worden door PMT gesteund. Dat geldt ook voor voorstellen die zorgen voor betere governance-structuren, zoals het 'one-share-one-vote'-principe. PMT wil dat ondernemingen waarin het fonds investeert het stemmen op afstand ('proxy access') toestaan.

Dit is de basis voor de steminstructies in hoofdstuk 6.3 (proxy fights) en hoofdstuk 6.7 (anti-overnamemaatregelen).

Operationele zaken

Een van de belangrijkste taken van de aandeelhouders van een onderneming is het goedkeuren van de jaarrekening. PMT zal deze goedkeuren tenzij er vraagtekens zijn bij de gehanteerde controlemethodes of als een onderneming niet wil uitleggen hoe bepaalde items van de jaarrekening tot stand zijn gekomen.

Het verlengen van de aanstelling van een externe accountant wordt goedgekeurd tenzij er twijfels zijn over het jaarverslag of door de accountant gehanteerde controles. Als de vergoeding, die de accountant heeft ontvangen voor werkzaamheden die niet gerelateerd zijn aan het controleren van het jaarrekening, hoger is dan de vergoeding voor werkzaamheden die wel gerelateerd zijn aan het controleren van de jaarrekening, moet er worden uitgelegd waarom dit zo is. Op deze manier kan de onafhankelijkheid van de accountant getoetst worden.

PMT zal het uitkeren van dividend goedkeuren tenzij het uit te keren dividend te hoog is ten opzichte van de financiële positie van de onderneming waardoor eventueel de continuïteit van de onderneming in gevaar komt. Indien er een stockdividend wordt uitgekeerd zonder keuze voor een cashdividend dan wordt dit alleen goedgekeurd als het bestuur van de onderneming kan aantonen dat het uitkeren van cashdividend de continuïteit van de onderneming in gevaar brengt.

Dit is de basis voor de steminstructies in hoofdstuk 3 (operationele zaken).

3 Operationele punten

3.1 Financiële resultaten/bestuursverslag en controleverklaring

Stem VOOR goedkeuring van de jaarrekening, het bestuursverslag en de controleverklaring, tenzij:

- er twijfels zijn over de gepresenteerde jaarrekening en/of de verrichte controlewerkzaamheden; en/of
- het bedrijf niet reageert op vragen van aandeelhouders over specifieke punten die openbaar gemaakt zouden moeten worden.

3.2 Benoeming en honoraria van accountants

Stem VOOR herverkiezing van accountants, en VOOR voorstellen tot herverkiezing van de accountants en machtiging van het bestuur om de honoraria vast te stellen, tenzij:

- er ernstige twijfels zijn over de effectiviteit van de accountants;
- er zonder nadere toelichting van accountant wordt gewisseld;
- de niet-auditkosten hoger zijn dan de jaarlijkse auditkosten;
- de accountants al meer dan 10 jaar de controle uitvoeren, tenzij het bedrijf de controle aanbesteedt dan wel meerdere accountantskantoren heeft gecontracteerd die gezamenlijk een accountantsverslag publiceren. Dit criterium zal, op basis van de door ISS verzamelde en verschaft informatie, bij wijze van inspanningsverplichting worden toegepast; en/of
- de lead audit partner(s) met een belangrijke controlecontroverse in verband wordt/worden gebracht.

Verwijs echter door, indien er in het verslag specifieke redenen worden gegeven voor het hoge niveau van de niet-auditkosten (bijv. een IPO of fusie).

N.B.: Indien de goedkeuring van het honorarium voor de controle en de ratificatie van de accountants in twee besluiten is opgedeeld, worden punten die over het honorarium gaan op dat agendapunt betrokken.

Verwijs door, indien er redenen zijn om te twifelen aan de integriteit/betrouwbaarheid van de betreffende accountants, bijv. als gevolg van eerdere schandalen.

Stem TEGEN de benoeming van externe accountants, indien zij eerder een bestuursfunctie hebben vervuld bij het bedrijf of anderszins geacht kunnen worden aan het bedrijf verbonden te zijn.

3.3 Benoeming interne wettelijke accountants

Stem VOOR benoeming c.q. herverkiezing van wettelijke accountants, tenzij:

- er ernstige twijfels zijn over de gepresenteerde wettelijk vereiste verslagen of de verrichte controlewerkzaamheden;
- er vragen zijn over een van de te benoemen wettelijke accountants; en/of
- de accountants eerder een bestuursfunctie hebben vervuld bij het bedrijf of anderszins geacht kunnen worden aan het bedrijf verbonden te zijn.

3.4 Toewijzing van inkomsten

Stem VOOR goedkeuring van de toewijzing van inkomsten, tenzij:

- De dividenduitkering over de twee voorgaande jaren zonder adequate toelichting onder de 30 procent lag; en/of
- de uitkeringen, gezien de financiële situatie van het bedrijf, excessief zijn.

3.5 Alternatief stock/scripdividend

Stem VOOR de meeste stock/scripdividendvoorstellen.

Stem TEGEN voorstellen die geen contante optie toestaan, tenzij het management aantoont dat de contante optie schadelijk is voor de aandeelhouderwaarde.

3.6 Statutenwijziging

Stem PER GEVAL over statutenwijzigingen.

Stem TEGEN statutenwijzigingen indien de voorgestelde wijzigingen afbreuk doen aan de rechten van aandeelhouders, tenzij het bedrijf hiertoe wettelijk verplicht is.

3.7 Wijziging boekjaar

Stem VOOR besluiten tot wijziging van het boekjaar van een bedrijf, tenzij de motivering voor de wijziging bestaat uit het uitstellen van de AVA.

3.8 Aanpassing quorumvereisten

Stem PER GEVAL over voorstellen tot aanpassing van quorumvereisten voor aandeelhoudersvergaderingen.

3.9 Afhandeling overige punten

Stem TEGEN overige punten, als deze gepresenteerd worden als punten waarover gestemd kan worden.

4 Bestuur

Voor verkiezingen van bestuurders bij emittenten in het VK, Ierland en Britse belastingparadijzen¹ dienen de volgende richtlijnen in samenhang te worden gelezen met de NAPF-richtlijnen voor de verkiezing van bestuurders. Daarnaast is PMT voorstander van diversiteit binnen besturen: PMT is van mening dat het bestuur diversiteit van achtergronden, ervaringen en opvattingen dient te bevorderen.

N.B.: PMT zal haar definitie van “niet-onafhankelijke bestuurder” baseren op de ISS/Taft-Hartley-voorschriften.

4.1 Verkiezing CEO

Een te (her)kiezen CEO zal niet worden bestreden wegens gebrek aan onafhankelijkheid in het bestuur. Hij/zij zal uitsluitend worden bestreden wegens zijn/haar lidmaatschap van een commissie en zijn/haar functie als voorzitter én CEO. Er kunnen uitzonderingen voor bijzondere gevallen worden toegestaan.

4.2 Verkiezing uitvoerende bestuurders Asia Pacific (Hongkong, Singapore, China, Maleisië, Thailand, Taiwan, Filipijnen en Indonesië)

Een te (her)kiezen andere bestuurder dan de CEO zal niet worden bestreden wegens gebrek aan onafhankelijkheid in het bestuur en/of wegens de afwezigheid van een formeel opgerichte commissie. Hij/zij zal uitsluitend worden bestreden wegens zijn/haar lidmaatschap van een commissie. Er kunnen uitzonderingen voor bijzondere gevallen worden toegestaan.

4.3 Verkiezing bestuurders

Stem bij bestuurdersverkiezingen VOOR managementkandidaten, tenzij:

- er niet tijdig adequate informatie, waaronder in ieder geval de namen van de kandidaten, is verschaft;
- er duidelijke zorgen zijn over de eerdere prestaties van het bedrijf of het bestuur, waaronder:
 - discutabele financiën of aanpassingen; en/of
 - discutabele transacties met belangenverstrengelingen;
- het bestuur de minimum corporate governance-standaarden niet naleeft;
- het bestuur en/of de kerncommissies onvoldoende onafhankelijk is/zijn;
- er bewijs is van misbruik van de belangen van minderheidsaandeelhouders;
- het bestuur maatregelen neemt die niet in het belang van de aandeelhouders zijn (excessieve beloning van bestuurders, aannemen van anti-overname-instrumenten, niet reageren op zorgen/wensen van aandeelhouders dan wel blijf geven van een “gebrek aan zorgplicht”); en/of
- het bestuur ongevoelig is geweest voor arbeidersbelangen, mensenrechten en/of gedragscodes van leveranciers, dan wel zich heeft beziggehouden met andere bedrijfsactiviteiten die de wereldwijde reputatie van het bedrijf beïnvloeden.

Een of meer van de volgende zorgen kunnen leiden tot TEGENstemmen of stemONTHOUDING ten aanzien van individuele kandidaten, leden van kerncommissies of het voltallige bestuur:

- geen grotendeels onafhankelijk bestuur (welk criterium op alle ontwikkelde markten, met name de VS, zal worden toegepast)
 - N.B.: Werknemersvertegenwoordigers worden niet meegeteld bij de berekening met betrekking tot de onafhankelijkheid van bestuur en commissies.
- minder dan 75 procent aanwezigheid van bestuurskandidaten op bestuursvergaderingen zonder geldige reden of nadere toelichting
- geen volledige onafhankelijkheid in kerncommissies (d.w.z. audit-, remuneratie- en benoemingscommissie)
- het niet instellen van kerncommissies (d.w.z. audit-, remuneratie- en benoemingscommissie), inclusief in die gevallen waarin het bestuur als kerncommissie fungeert en er onvoldoende informatie beschikbaar is om te bepalen of er kerncommissies bestaan, wie de commissieleden zijn en of deze onafhankelijk zijn
- de aanwezigheid van een niet-onafhankelijke bestuursvoorzitter of een gecombineerd voorzitter- en CEO-schap
- de namen van de kandidaten zijn niet beschikbaar of niet tijdig verstrekt (op markten waar dergelijke informatie standaard beschikbaar is)
- langer dan 12 jaar in functie (in India wordt een maximum van 10 jaar toegepast)

1) Jersey, Guernsey en het eiland Man.

- flagrante acties, zoals:
 - materiële niet-nakoming van governance-, stewardship- of fiduciaire verantwoordelijkheden van het bedrijf
 - het – waar van toepassing – niet vervangen van het management en/of
 - lidmaatschap van bestuurder(s) van andere raden van bestuur, hetgeen tot aanmerkelijke twijfels leidt omtrent zijn/haar geschiktheid om op effectieve wijze toezicht te houden op het management en de belangen van de aandeelhouders bij een bedrijf te dienen

Stem in het algemeen TEGEN de verkiezing of herverkiezing van een bestuurder wanneer zijn / haar ambts-termijn niet is bekendgemaakt of wanneer deze meer dan vier jaar bedraagt en daar geen adequate verklaring voor is gegeven. Als de benoeming is voor een termijn langer dan gebruikelijk in de lokale best practices, moeten bedrijven de benoemingstermijnen voor bestuurders verkorten.

Als er sprake is van gebundelde verkiezing van bestuurders, stem dan TEGEN de gehele lijst indien een van de hierboven genoemde zorgen voor een bepaalde kandidaat geldt.

4.4 Verkiezing vertegenwoordigers van werknemer-aandeelhouders bij Franse bedrijven

PMT zal hierbij de volgende benadering toepassen:

- Indien er slechts één vertegenwoordiger van werknemer-aandeelhouders gekozen kan worden, wordt de verkiezing als een “normale” verkiezing behandeld (d.w.z. op grond van de PMT-richtlijnen voor bestuurdersverkiezingen).
- Indien meerdere vertegenwoordigers van werknemer-aandeelhouders zich voor dezelfde functie beschikbaar hebben gesteld en de aandeelhouders er één moeten kiezen, dan zal PMT de ISS-benadering volgen, mits het bestuur na de verkiezing van de vertegenwoordiger nog steeds aan het onafhankelijkheidsvereiste van PMT voldoet; anders leidt dit tot een stem TEGEN alle kandidaten.

4.5 Diversiteit binnen het bestuur

PMT zal tegen verkiezing van de voorzitter van de benoemingscommissie (uitgezonderd nieuwe kandidaten) stemmen, indien er geen vrouwen zitting hebben in het bestuur en tegelijkertijd geen van de voorgedragen nieuwe kandidaten vrouw is. Deze richtlijn zal ook worden toegepast in die gevallen waarin de bestuurdersverkiezing tot één besluit is samengevoegd (en de voorzitter van de benoemingscommissie één van de kandidaten is). Voor bedrijven in de FTSE350 geldt een minimum van 33% vrouwelijke bestuurders.

4.6 Voorzitter remuneratiecommissie en aanhoudend ondermaatse beloningspraktijken

In 2020 zal PMT tegen verkiezing van de voorzitter van de remuneratiecommissie (uitgezonderd nieuwe kandidaten) stemmen, indien het besluit over het remuneratierapport (of het beloningsbeleid) 2020 volgens de PMT-richtlijnen een tegenstem rechtvaardigt en tegelijkertijd het recentst aangenomen besluit over het remuneratierapport (of het beloningsbeleid) volgens de PMT-richtlijnen eveneens een tegenstem rechtvaardigde.

Deze richtlijn zal tevens worden toegepast in het geval van één gecombineerd besluit, indien de voorzitter van de remuneratiecommissie een van de voorgedragen kandidaten is. In landen (zoals Zwitserland) waar dezelfde bestuurder tweemaal tijdens dezelfde vergadering ter stemming aan de aandeelhouders wordt voorgedragen – eenmaal in zijn/haar hoedanigheid van bestuurder en eenmaal in zijn/haar hoedanigheid van lid van de remuneratiecommissie – zal PMT TEGEN de voorzitter van de remuneratiecommissie stemmen, doch uitsluitend in zijn/haar hoedanigheid van voorzitter van de remuneratiecommissie en niet in zijn/haar hoedanigheid van bestuurder.

Het beloningsbeleid van PMT is in bijlage 1 opgenomen.

4.7 Over-boarding

Op markten waar het lokale recht en/of Best Practice Governance Codes een regeling kennen ten aanzien van een overmaat aan functies (over-boarding), informatieverstopping voldoende is en individuele bestuurdersverkiezingen zijn toegestaan, is een stem TEGEN bestuurders die lid zijn van een excessief aantal andere besturen gerechtvaardigd. Dit kan immers de uitvoering van hun primaire taken in gevaar brengen. De volgende richtlijnen zullen dan ook worden toegepast.

Op markten waar het aantal bestuursbenoemingen standaard beschikbaar is, wordt een “excessief aantal besturen” als volgt gedefinieerd.

- voor niet-uitvoerende bestuurders van het betreffende bedrijf: meer dan vier commissariaten in totaal
- voor uitvoerende bestuurders van het betreffende bedrijf: meer dan een commissariaat in totaal
- voor bestuursvoorzitters van het betreffende bedrijf: meer dan drie commissariaten in totaal

N.B.: Indien ISS een stringenter drempel inzake over-boarding hanteert, zal PMT de ISS-benadering volgen.

Marktpraktijk: Japan – in lijn met Taft-Hartley.

4.8 Cumulatief stemmen (UAE, Saudi-Arabië, Egypte, Jordanië, Qatar)

In een cumulatief stelsysteem vertegenwoordigt ieder aandeel een aantal stemmen dat gelijk is aan de grootte van het te kiezen bestuur. Deze stemmen kunnen proportioneel aan alle kandidaten worden toegekend, of alleen aan de gewenste kandidaten.

Voor landen in het Midden-Oosten en Afrika, stem PER GEVAL als bestuurders worden gekozen in een cumulatief systeem, of als het aantal kandidaten het aantal het aantal vacatures overstijgt, en neem in overweging welke kandidaten het meest geschikt zijn vanuit het oogpunt van aandeelhouderswaarde.

In het algemeen ONTHOUD van stemmen als de openheid over de onafhankelijkheid van kandidaten onvoldoende is om de kandidaten goed en gelijkmatig te kunnen beoordelen.

Als de openheid voldoende is om de onafhankelijkheid van kandidaten te kunnen beoordelen, stem in het algemeen VOOR kandidaten die:

- Minderheidsaandeelhouders vertegenwoordigen of onafhankelijk zijn.
- Kandidaten van wie de professionele achtergrond een of meer van de volgende voordelen kan hebben:
 - Het toenemen van de diversiteit van professionele achtergrond en vaardigheden van het zittende bestuur (door bijvoorbeeld financiële expertise, internationale ervaring of directoraten bij andere ondernemingen)
 - Relevante ervaring in gebieden die raken aan de onderneming door bijvoorbeeld huidige of vorige bestuursfuncties of managementposities bij andere ondernemingen.
- Zittende leden zijn die expliciet worden gesteund door het management van de onderneming.

PMT-classificatie bestuurders

Uitvoerende bestuurder

- Werknemer of bestuurder van het bedrijf.
- Iedere bestuurder die als niet-uitvoerende bestuurder wordt aangemerkt, maar die salaris, premies, bonussen en/of andere voordelen ontvangt die in lijn zijn met de hoogst betaalde bestuurders van het bedrijf.

Niet-onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurder

- Iedere bestuurder waarvan door het bestuur is verklaard dat hij/zij een niet-onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurder is.
- Iedere bestuurder die specifiek als vertegenwoordiger van een belangrijke aandeelhouder van het bedrijf is aangewezen.
- Iedere bestuurder die tevens werknemer of bestuurder van een belangrijke aandeelhouder van het bedrijf is.
- Iedere bestuurder die door een tegenstemmende belangrijke aandeelhouder is voorgedragen, tenzij een duidelijk materieel⁵ verband met de tegenstemmer, thans of in het verleden, ontbreekt.
- (Directe of indirecte) houder van de economische eigendom van minimaal 10% van de aandelen van het bedrijf, hetzij economisch, hetzij qua stemrecht (dit mag bij elkaar worden opgeteld, indien de stemgerechtigdheid over meer dan één lid van een afgebakende groep is verdeeld, bijv. over familieleden die individueel voor minder dan 10% maar gezamenlijk voor meer dan 10% over de economische eigendom beschikken), tenzij de best *market practice* een lager eigendomspercentage en/of een lagere drempel voor informatieverschaffing voorschrijft (en in andere bijzondere marktspecifieke omstandigheden).
- Overheidsvertegenwoordiger.
- Verleent momenteel (dan wel een familielid¹ verleent momenteel) professionele diensten² ter waarde van meer dan \$ 10.000,- per jaar aan het bedrijf, aan een daaraan gelieerde partij, of aan een individuele functionaris van het bedrijf of van één van de daaraan gelieerde partijen.
- Vertegenwoordigt een klant, leverancier, schuldeiser, bankier of andere entiteit waarmee het bedrijf een transactionele/commerciële relatie onderhoudt (tenzij het bedrijf informatie verschaft om een materialiteitstoets te kunnen uitvoeren³).
- Iedere bestuurder die tegenstrijdige of wederzijdse bestuurdersfuncties vervult ten opzichte van uitvoerende bestuurders of de voorzitter van het bedrijf.
- Familielid¹ van een huidige werknemer van het bedrijf of de daaraan gelieerde partijen.
- Familielid¹ van een voormalige bestuurder van het bedrijf of de daaraan gelieerde partijen.
- Een nieuw aangestelde persoon die anderszins dan op basis van een formele procedure via de algemene vergadering is gekozen (zoals een contractuele benoeming door een grote aandeelhouder).
- Oprichter/medeoprichter/lid van de oprichtende familie, maar momenteel geen werknemer.
- Voormalig bestuurder (afkoelingsperiode van vijf jaar).
- Het aantal dienstjaren is over het algemeen geen bepalende factor, tenzij het de aanbevolen *best practice* in een bepaalde markt en/of in uitzonderlijke omstandigheden is, in welk geval deze factor in overweging kan worden genomen⁴.
- Een aanvullend(e) relatie of principe waardoor, op grond van de lokale *best practice*-voorschriften voor bedrijven, de onafhankelijkheid in gevaar zou worden gebracht.

Onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurder

- Geen (direct of indirect) materieel⁵ verband met het bedrijf (behalve zijn/haar commissariaat) of met de tegenstemmende belangrijke aandeelhouder.

Werknemersvertegenwoordiger

- Vertegenwoordigt werknemers of werknemer-aandeelhouders van het bedrijf (wordt als “werknemers-vertegenwoordiger” geclassificeerd, maar als niet-onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurder beschouwd).

Voetnoten:

- 1 “Familielid” sluit aan op de definitie van “directe familieleden”, te weten de echtgeno(o)t(e), ouders, kinderen, stiefouders, stiefkinderen, broers en zussen, schoonfamilie en alle anderen (behalve huurders of werknemers) die deel uitmaken van het huishouden van iedere bestuurder, voorgedragen bestuurder, leidinggevende functionaris of belangrijke aandeelhouder van het bedrijf.
- 2 Professionele diensten kunnen als adviesdiensten worden gekarakteriseerd, en omvatten in het algemeen het volgende: diensten op het gebied van investment banking/financieel advies; commercieel bankieren (verder strekkend dan depositodiensten); beleggingsdiensten; verzekeringsdiensten; accountancy-/controlediensten; consultancy; marketing-

diensten; en juridische diensten. Gevallen van deelname door een bank niet zijnde een lead bank aan een banksyndicaat dienen als transacties te worden beschouwd (en zijn dientengevolge aan de bijbehorende materialiteitstoets onderworpen), en niet zozeer als een professionele relatie.

- 3 Indien het bedrijf jaarlijkse betalingen van meer dan \$ 200.000,-- of, indien hoger, 5 procent van de bruto inkomsten van de ontvanger verricht of ontvangt (waarbij de “ontvanger” de partij is die de financiële opbrengst van de transactie ontvangt). Voor Centraal- en Oost-Europese landen: een zakelijke relatie kan materieel zijn, indien de waarde van de transactie (van alle uitstaande transacties) aangegaan tussen het bedrijf en het bedrijf of de organisatie waaraan de bestuurder verbonden is, gelijk is aan hetzij 1 procent van de omzet van het bedrijf, of 1 procent van de omzet van het bedrijf of de organisatie waaraan de bestuurder verbonden is; OF: een zakelijke relatie kan materieel zijn, indien de waarde van de transactie (van alle uitstaande financieringsactiviteiten) aangegaan tussen het bedrijf en het bedrijf of de organisatie waaraan de bestuurder verbonden is, meer dan 10 procent van het eigen vermogen van het bedrijf bedraagt, dan wel de waarde van de transactie (van alle uitstaande financieringsactiviteiten) meer dan 5 procent van het totale vermogen van het bedrijf bedraagt.
- 4 In continentaal Europa worden bijvoorbeeld bestuurders die al langer dan 12 jaar in functie zijn, als niet-onafhankelijk beschouwd. In het Verenigd Koninkrijk en Ierland worden bestuurders die al meer dan negen jaar in functie zijn, als niet-onafhankelijk beschouwd, tenzij het betreffende bedrijf een afdoende en duidelijke onderbouwing verschaft dat de bestuurder ondanks zijn/haar lange staat van dienst onafhankelijk is.
- 5 Ten behoeve van de classificatie van de onafhankelijkheid van bestuurders van PMT wordt “materieel” gedefinieerd als een mate van een relatie, financieel, persoonlijk of anderszins, waarvan men in redelijkheid zou kunnen concluderen dat die iemands objectiviteit in de bestuurskamer zou kunnen beïnvloeden op een wijze die een significante impact zou kunnen hebben op iemands vermogen om namens de aandeelhouders aan de vereiste fiduciaire normen te voldoen.

4.9 Decharge van bestuurders

Stem PER GEVAL over voorstellen tot verlening van decharge aan het bestuur en het management, daarbij het volgende in acht nemend.

- serieuze vragen over maatregelen van het bestuur of management voor het betreffende jaar
- juridische actie door andere aandeelhouders tegen het bestuur
- boetes voor illegaal gedrag, zoals het maken van prijsafspraken
- omissies in naleving en/of toezicht, bijv. boekhoudkundige aanpassingen
- flagrante governancepraktijken

Stem TEGEN voorstellen om de goedkeuring van verlening van decharge aan bestuur en management af te voeren van de agenda.

4.10 Vrijwarings- en aansprakelijkheidsbepalingen bestuurders, functionarissen en accountants

Stem PER GEVAL over voorstellen tot vrijwarings- en aansprakelijkheidsbescherming voor bestuurders en functionarissen, daarbij rekening houdend met het volgende.

- de mate van bescherming
- of ten aanzien van de bestuurder/werknemer is geoordeeld dat deze te goeder trouw heeft gehandeld, alsmede op een manier waarvan hij/zij redelijkerwijs meende dat zulks in het belang van het bedrijf was

Stem TEGEN voorstellen tot vrijwaring van accountants.

4.11 Bestuursstructuur

Stem VOOR voorstellen tot vaststelling van de omvang van het bestuur.

Stem TEGEN invoering van *classified boards* (waarbij de bestuurstermijn van de verschillende leden varieert) en een verplichte leeftijd van aftreden voor bestuurders.

Stem TEGEN voorstellen tot wijziging van de omvang of structuur van het bestuur in het kader van een strijd om de zeggenschap over het bedrijf of het bestuur.

5 Vermogensstructuur

5.1 Verzoeken tot uitgifte van aandelen

Stem VOOR verzoeken tot uitgifte van aandelen met voorkeursrechten tot maximaal 50 procent cumulatieve verwatering van het thans geplaatste kapitaal, zolang de machtiging tot uitgifte een duidelijke termijn kent (of wordt ingegeven voor de toepassing van een maximaal toegestane duratie), tenzij de *best market practice* lagere drempels aangeeft.

In het VK zal PMT per geval stemmen over verzoeken tot uitgifte van aandelen met voorkeursrechten van meer dan 50 procent.

Stem VOOR verzoeken tot uitgifte van aandelen zonder voorkeursrechten tot maximaal 10 procent cumulatieve verwatering van het thans geplaatste kapitaal, zolang de machtiging tot uitgifte een duidelijke termijn kent (of wordt ingegeven voor de toepassing van een maximaal toegestane duratie), en tenzij de *best market practice* lagere drempels aangeeft.

Voor Franse ondernemingen:

- Stem VOOR algemene uitgifteverzoeken zonder voorkeursrecht, of met voorkeursrecht maar met een bindend 'prioriteitsrecht', tot een maximum van 50 procent van het thans geplaatste kapitaal.
- Stem in het algemeen VOOR uitgifterecht voor aandelen tot een maximum van 10 procent van het aandelenkapitaal. Als ondernemingen genoteerd zijn binnen een gereguleerde markt, moet de maximale korting op de prijs van de aandelenuitgifte in het voorstel, in lijn zijn met wettelijke korting.

Onderhandse plaatsingen in Frankrijk (Mo323): AFG-benadering

AFG (de Franse vermogensbeheerdersvereniging) is "in het algemeen geen voorstander van machtigingen tot verhoging van het kapitaal door middel van onderhandse plaatsingen, behalve in specifieke, door de emittent goed onderbouwde situaties".

5.2 Specifieke aandelenuitgiften

Stem PER GEVAL over alle verzoeken tot uitgifte van aandelen, met of zonder voorkeursrechten.

5.3 Verhoging maatschappelijk kapitaal

Stem VOOR niet-specifieke voorstellen tot verhoging van het maatschappelijk kapitaal met maximaal 50 procent van de huidige machtiging, tenzij het bedrijf door de verhoging minder dan 30 procent zou overhouden van zijn nieuwe machtiging na aanpassing voor alle voorgestelde aandelenuitgiften.

Stem TEGEN specifieke voorstellen tot verhoging van het maatschappelijk kapitaal waarbij het specifieke doel van de verhoging (zoals een op aandelen gebaseerde overname of fusie) niet aan de PMT-richtlijnen voor het voorgenomen doel voldoet.

Stem TEGEN voorstellen tot aanname van onbeperkte kapitaalsmachtigingen.

5.4 Vermogensstructuren

Stem VOOR managementbesluiten tot aanhouding van of conversie naar een vermogensstructuur op basis van één aandeel, één stem.

Stem TEGEN verzoeken tot vorming of voortzetting van dualistische vermogensstructuren, of tot vorming van nieuwe of aanvullende superstemgerechtigde aandelen.

5.5 Preferente aandelen

Stem VOOR vorming van een nieuwe soort preferente aandelen of uitgifte van preferente aandelen tot maximaal 50 procent van het geplaatste kapitaal, tenzij de voorwaarden van de preferente aandelen de rechten van de bestaande aandeelhouders nadelig zouden kunnen beïnvloeden.

Stem VOOR vorming/uitgifte van converteerbare preferente aandelen, indien het maximum aantal gewone aandelen dat bij conversie zou kunnen worden uitgegeven, aan de PMT-richtlijnen voor verzoeken tot de uitgifte van aandelen voldoet.

Stem TEGEN vorming van een nieuwe soort preferente aandelen waaraan superieure stemgerechtigdheid ten opzichte van de gewone aandelen verbonden zou zijn.

Stem TEGEN vorming van preferente aandelen waarbij het bestuur carte blanche krijgt (*blank check preferred stock*), tenzij de machtiging niet voor anti-overnamedoeleinden kan worden gebruikt.

Stem PER GEVAL over voorstellen tot verhoging van preferente machtigingen waarbij het bestuur carte blanche krijgt (*blank check preferred authorizations*).

5.6 Verzoeken tot uitgifte van schuldinstrumenten

Stem PER GEVAL over verzoeken tot uitgifte van niet-converteerbare schuldinstrumenten, met of zonder voorkeursrechten.

Stem VOOR verzoeken tot uitgifte van converteerbare schuldinstrumenten met voorkeursrechten, mits het voorstel in lijn is met de richtlijnen voor aandelenuitgifte.

Stem PER GEVAL over verzoeken tot uitgifte van niet-converteerbare schuldinstrumenten, met of zonder voorkeursrechten.

5.7 Verpanding activa t.b.v. schulden

Stem PER GEVAL over voorstellen tot goedkeuring van de verpanding van activa ten behoeve van schulden.

5.8 Verhoging bevoegdheid aangaan leningen

Stem PER GEVAL over voorstellen tot goedkeuring van verhoging van de bevoegdheid tot het aangaan van leningen door een bedrijf.

5.9 Programma inkoop eigen aandelen

PMT zal in het algemeen machtigingen voor de terugkoop van eigen aandelen van de markt (programma's voor de inkoop van eigen aandelen) steunen, indien de voorwaarden daarvan aan de volgende criteria voldoen:

- een inkooplimiet van 10 procent van het totale aantal ten tijde van het AVA-voorstel uitgegeven aandelen
- een aanhoudlimiet van 10 procent van het totale geplaatste kapitaal aan eigen aandelen (*on the shelf*) van een bedrijf
- looptijd van maximaal 18 maanden
- de inkoopprijs mag niet hoger liggen dan 110 procent van de koers van het aandeel, waarbij “koers” wordt gedefinieerd als het gemiddelde van de hoogste koers op elk van de vijf handelsdagen voorafgaand aan de verkrijgingsdatum. Indien het bestuur om machtiging voor een hogere inkoopprijs verzoekt, dient daarvoor een duidelijke onderbouwing te worden gegeven.

Machtigingen tot inkoop van eigen aandelen boven de inkooplimiet van 10 procent zullen van geval tot geval worden beoordeeld. Onder bijzondere omstandigheden kan PMT dergelijke machtigingen steunen, welke bijzondere omstandigheden door het bedrijf moeten worden toegelicht, mits het voorstel per saldo bijdraagt aan waardecreatie van de onderneming op de langere termijn. In dergelijke gevallen moet de machtiging aan de volgende criteria voldoen:

- een aanhoudlimiet van 10 procent van de uitgegeven eigen aandelen (*on the shelf*) van een bedrijf

Op markten waar het gebruikelijk is om geen inkooplimiet op te geven, zal ISS het voorstel op basis van de historische praktijk van het betreffende bedrijf beoordelen. PMT verwacht echter dat bedrijven dergelijke limieten bekendmaken, en kan in de toekomst tegen bedrijven stemmen die dat nalaten. In dergelijke gevallen moet de machtiging aan de volgende criteria voldoen:

- een aanhoudlimiet van 10 procent van de uitgegeven eigen aandelen (*on the shelf*) van een bedrijf
- looptijd van maximaal 18 maanden

Daarnaast zal PMT tegen elk voorstel stemmen waarbij:

- de inkoop kan worden gebruikt ter verdediging tegen overnames; en/of
- er duidelijk bewijs van misbruik bestaat.

Er is geen garantie tegen selectieve *buy-backs*.

Voor Singapore, stem VOOR resoluties die de onderneming autoriseren om aandelen terug te kopen, tenzij:

- De premium op de gemiddelde handelsprijs van de aandelen zoals geïmpliceerd door de prijslimiet voor terugkopen op de markt (on-market) hoger is dan 5%, of;
- De premium op de gemiddelde handelsprijs van de aandelen zoals geïmpliceerd door de prijslimiet voor onderhandse terugkopen (off-market) hoger is dan 20%.

5.10 Heruitgifte ingekochte eigen aandelen

Stem VOOR verzoeken tot heruitgifte van ingekochte eigen aandelen, tenzij er duidelijk bewijs van misbruik van deze machtiging in het verleden bestaat.

5.11 Kapitalisatie reserves t.b.v. uitgifte bonusaandelen/verhoging nominale waarde

Stem VOOR verzoeken tot kapitalisatie van reserves ten behoeve van de uitgifte van bonusaandelen of tot verhoging van de nominale waarde.

5.12 Drempel voor informatieverschaffing holdings

Beoordeel de drempels voor informatieverschaffing van geval tot geval.

5.13 Aandelensplitsingen

Stem VOOR splitsing van uitstaande aandelen.

6 Overige punten

6.1 Reorganisaties/saneringen

Stem PER GEVAL over reorganisaties en saneringen.

6.2 Fusies en overnames

Stem PER GEVAL over fusies en overnames, daarbij rekening houdend met het volgende.

Bij iedere M&A-analyse beoordeelt PMT de openbare informatie per de datum van het verslag, alsmede de voor- en nadelen van de voorgenenomen transactie, waarbij diverse en elkaar soms tegenwicht biedende factoren worden afgewogen, inclusief:

de “leidende principes” van PMT:

- Waardering – Is de door de beoogde aandeelhouders te ontvangen (of de door de verkrijger te betalen) waarde redelijk? Waar de billijkheidsopvatting eventueel een uitgangspunt biedt voor de beoordeling van de redelijkheid van de waardering, legt PMT de nadruk op de aanbiedingspremie, de reactie in de markt en de strategische onderbouwing.
- Reactie in de markt – Hoe heeft de markt op de voorgenenomen transactie gereageerd? Een negatieve reactie zal ertoe leiden dat PMT een transactie extra grondig onderzoekt.
- Strategische onderbouwing – Is de transactie vanuit strategisch oogpunt logisch? Waar wordt de waarde uit gehaald? Draagt de transactie bij aan de waardecreatie van de onderneming op de langere termijn, rekening houdend met de belangen van de stakeholders?
- Synergieën tussen baten en lasten moeten niet al te agressief of optimistisch zijn, maar redelijkerwijs haalbaar. Het management dient tevens over een gunstige *track record* van geslaagde integraties van overnames in het verleden te beschikken.
- Belangenverstrengeling – Profiteren insiders in onevenredige en ongepaste mate van de transactie, vergeleken met andere aandeelhouders? PMT zal afwegen of bepaalde bijzondere belangen de bedoelde bestuurders/functionarissen wellicht hebben beïnvloed in hun keuze om de fusie te ondersteunen of aan te bevelen.
- Governance – Zal het gefuseerde bedrijf een beter of slechter governanceprofiel hebben dan de huidige governanceprofielen van de respectieve partijen bij de transactie? Indien het governanceprofiel zal verslechteren, dan moet het bedrijf bewijzen dat andere punten (zoals waardering) zwaarder wegen dan een eventuele verslechtering van de governance.

Stem TEGEN, indien de betreffende bedrijven op verzoek niet voldoende informatie verschaffen om een weloverwogen stembeslissing te kunnen nemen.

Stem VOOR schuldsanering, indien het bedrijf naar verwachting zijn faillissement zal aanvragen mocht de transactie niet worden goedgekeurd.

6.3 Volmachtenstrijd

Stem PER GEVAL over een volmachtenstrijd.

6.4 Afstand van verplichte overnamebiedingen

Stem PER GEVAL over voorstellen om afstand te doen van verplichte vereisten ten aanzien van overnamebiedingen.

6.5 Heroprichtingsvoorstellen

Stem PER GEVAL over heroprichtingsvoorstellen.

6.6 Transacties met verbonden partijen

Stem PER GEVAL over besluiten ter verkrijging van goedkeuring van de aandeelhouders voor transacties met verbonden partijen, daarbij onder andere de volgende factoren in acht nemend:

- partijen aan beide zijden van de transactie
- de aard van het over te dragen vermogensbestanddeel/de te verlenen dienst; de prijsstelling van de transactie (en de eventueel daarbij behorende professionele waardering)

- de mening van onafhankelijke bestuurders (indien verstrekt)
- de mening van een onafhankelijk financieel adviseur (indien benoemd)
- of entiteiten die partij bij de transactie zijn (inclusief adviseurs) bij een belangenverstrengeling betrokken zijn
- de vermelde onderbouwing van de transactie, inclusief overleg inzake de timing

Indien er sprake is van een transactie die problematisch geacht wordt en die niet ter stemming aan de aandeelhouders is voorgelegd, kan de verkiezing van de bestuurder die bij de transactie met een verbonden partij betrokken is, of van het voltallige bestuur, worden tegengegaan.

Stem TEGEN transacties met verbonden partijen, als er over een bepaalde regeling geen nadere informatie beschikbaar is.

6.7 Anti-overnamemechanismen

Stem TEGEN alle anti-overnamevoorstellen, tenzij deze zodanig zijn vormgegeven dat zij de uiteindelijke beslissing over een voorstel of aanbod aan de aandeelhouders overlaten, daarbij rekening houdend met de anti-overnamemechanismen die worden gehanteerd door de peer group van het bedrijf.

Dergelijke anti-overnamemechanismen kunnen onder andere betreffen: wijziging van statutaire bepalingen zonder de instemming van de aandeelhouders; *poison pills*; beperking van de mogelijkheid van de aandeelhouders om op basis van schriftelijke instemming te besluiten; beperking van de mogelijkheid van de aandeelhouders om buitengewone vergaderingen bijeen te roepen; supermeerderheidsstemvereisten.

6.8 Persoonlijke belangen bij voorgestelde agendapunten

PMT zal tegen besluiten stemmen die op een persoonlijk belang wijzen.

7 Aandeelhoudersvoorstellen

7.1 Beoordeling aandeelhoudersvoorstellen

In het algemeen stemmen we voor aandeelhoudersvoorstellen op het gebied van sociaal en milieu, als deze maatschappelijk verantwoordelijk gedrag stimuleren en langetermijnwaarde van ondernemingen voor aandeelhouders en andere belanghebbenden verbeteren. We stemmen voor voorstellen om betere informatie in verslagen op te nemen, in het bijzonder als de onderneming niet adequaat reageert op zorgen van aandeelhouders over de sociale omgeving van de onderneming, de werknemers, en milieu.

Bij de beoordeling van aandeelhoudersvoorstellen op ESG-gebied nemen we de volgende factoren mee:

- Of het voorstel goed is gekaderd en redelijk is;
- Of het aannemen van het voorstel een positieve of negatieve impact zou hebben op de korte- of langetermijnwaarde voor aandeelhouders;
- Of de analyse en managementadvies over het voorstel van de onderneming aan aandeelhouders van goede kwaliteit is;
- De mate waarin het standpunt van de onderneming deze kwetsbaar maakt voor reputatieschade of schade aan de bedrijfsvoering, of voor boycotts;
- Of het onderwerp van het voorstel past binnen de discretie van het bestuur;
- Of het onderwerp van het voorstel het beste kan worden behandeld door wetgeving, regulering of ondernemingsspecifieke actie;
- De aanpak van de onderneming in vergelijking met de aanpak van peers of een industriestandaard voor het adresseren van het onderwerp van het voorstel;
- Of de onderneming over het onderwerp van het voorstel al voldoende maatregelen heeft genomen;
- Of er significante controverses zijn, of boetes, straffen of procesvoering in relatie tot de praktijken van de onderneming op ESG-gebied;
- Of het voorstel leidt tot betere rapportage en transparantie, of er al voldoende informatie beschikbaar is voor aandeelhouders en of het voorstel kan leiden tot onevenredige lasten voor de onderneming;
- Of de implementatie van het voorstel zou leiden tot de doelen die in het voorstel worden nagestreefd.

In algemene zin steunen we voorstellen die ondernemingen verzoeken informatie te geven die aandeelhouders helpen om een goed beeld van de onderneming te krijgen.

Verzoeken om speciale bestuurscommissies in te stellen om specifieke onderwerpen te adresseren over bijvoorbeeld aandeelhoudersrelaties, mensenrechten of het milieu worden gesteund, in het bijzonder als deze een positief effect op aandeelhouderswaarde kunnen hebben. We kijken goed naar voorstellen die de onderneming vragen te stoppen met delen van de bedrijfsvoering die de proponent van het voorstel schadelijk acht, en beoordelen hiervan de ethische en juridische verplichtingen van de onderneming, de winstgevendheid en potentiële negatieve publiciteit. We steunen voorstellen die de kans op juridische procedures verlagen.

N.B.: Vermeld de reden, zowel bij het stemmen TEGEN als in lijn met het management.

Stem TEGEN voorstellen die de bedrijfsactiviteiten of mogelijkheden van het bedrijf beperken, of die tot aanzienlijke kosten leiden zonder dat daar enig (of slechts een klein) voordeel tegenover staat, tenzij het bedrijf geconfronteerd wordt met het risico van niet-naleving van internationale verdragen en/of gevestigde markt- en/of sectorstandaarden.

PMT verlangt van de indiener van een verzoek tot het bijeenroepen van buitengewone vergaderingen dat deze een eigendomsdrempel van 5 procent haalt.

7.2 Indienen aandeelhoudersvoorstellen

Naast het al dan niet steunen van aandeelhoudersresoluties, heeft PMT ook de mogelijkheid deze zelf of in samenwerking met andere aandeelhouders in te dienen. Het indienen van een aandeelhoudersresolutie is net als het stembeleid en het bedrijfsdialogenprogramma een instrument binnen het actief aandeelhouderschap van PMT. Om te beoordelen of PMT een aandeelhoudersresolutie wil indienen of mede-indienen, kijken we naar de geschiktheid van het instrument en de inhoud van de resolutie. Bij de beoordeling van de geschiktheid kijkt PMT naar of een resolutie een proportioneel middel is, bijvoorbeeld of de resolutie past in de dialoog die PMT met een onderneming heeft en of er geen lichtere middelen geschikt zijn om het doel te bereiken. Ook beoordeelt PMT of het instrument past bij de urgentie en timing. Voor wat betreft de inhoud van de resolutie moet deze in lijn zijn met het MVB-beleid van PMT.

8 Bijlage 1: Beloningsbeleid

Inleiding

Beloning vormt een belangrijk onderdeel van corporate governance, omdat de manier waarop deze wordt vormgegeven de prestaties van een onderneming op de langere termijn beïnvloedt. Beloning zegt ook iets over de waarden van een onderneming, waarbij (vermeend) misbruik een risico voor de reputatie van die onderneming vormt. Bedrijven moeten hooggekwalificeerde mensen kunnen aantrekken en behouden, en hun bestuurders kunnen motiveren. Om onnodige risico's te voorkomen, dienen beloningspakketten echter de juiste hoogte en de juiste samenstelling te hebben.

Een belangrijk gedeelte van de beloning van de bestuurders dient zodanig te worden vormgegeven dat deze aan de bedrijfs- én de individuele prestaties is gekoppeld.

Er dient een formele, transparante procedure te zijn voor het ontwikkelen van beleid met betrekking tot de bestuurdersbeloning en voor het vaststellen van de beloningspakketten van individuele bestuurders. Een bestuurder mag niet bij de besluitvorming omtrent zijn/haar eigen beloning betrokken zijn.

Beleid

Stem PER GEVAL over beloning, rekening houdend met de lokale markt- en informatieverschaffingspraktijk. De bezoldiging te worden beoordeeld op basis van onze algemene uitgangspunten met betrekking tot de bestuurdersbeloning. Deze uitgangspunten, die hieronder zijn uitgewerkt, worden geschraagd door aanbevolen richtlijnen van de Europese Commissie en de ICGN-richtlijnen.

1. Laat de bezoldiging op de juiste wijze aansluiten op de prestaties (pay for performance), waarbij de nadruk ligt op waardecreatie van de onderneming op de langere termijn en rekening wordt gehouden met de belangen van de stakeholders.
2. Vermijd regelingen waarbij het risico van pay for failure kan ontstaan.
3. De beloning van een bestuurder dient op transparante, heldere en begrijpelijke wijze te worden vormgegeven, zodanig dat sprake is van evenwicht tussen de vaste en variabele onderdelen van de beloning, alsmede – binnen het variabele gedeelte – tussen de realisatie van korte- en langetermijndoelstellingen. (Het is PMT niet toegestaan om beloningsvoorstellen te steunen die geen evenwichtige mix van deze onderdelen omvatten. Indien een onderneming geen kortetermijnbeloning in het totaalpakket opneemt, wordt dit niet als een probleem beschouwd.)
4. Zorg dat er een onafhankelijke en effectieve remuneratiecommissie is.
5. Voorzie aandeelhouders van heldere en volledige informatie over beloning.
6. Vermijd ongepaste bezoldiging voor niet-uitvoerende bestuurders.

Beloningsbeleid – inhoud

Voor toepassing van bovenstaande uitgangspunten hebben wij beloningsrichtlijnen geformuleerd, waarin rekening wordt gehouden met de aanbevolen *best practice*. Deze richtlijnen bieden een duidelijk kader op het gebied van beloning, dat is afgestemd op de snel veranderende, marktspecifieke *best practice*-aanbevelingen ten aanzien van beleidsregels en pakketten, die steeds innovatiever en robuuster worden. De richtlijnen houden tevens rekening met de *best practices* en informatieverschaffingsstandaarden van de lokale markt.

In aanvulling op het specifieke beleid van ISS ten aanzien van de bestuurdersbeloning luiden onze criteria voor een goed beloningsbeleid als volgt:

- Het beloningsbeleid is afgestemd op de langetermijnstrategie van de onderneming en de daarbij behorende doelen.
- Voor prestatiegerelateerde incentives dient de periode waarbinnen de incentive onvoorwaardelijk wordt (*vesting*) minimaal drie jaar te bedragen.
- Korte- en langetermijnincentives dienen aan prestatiecriteria te zijn gekoppeld. Ten aanzien van langetermijnincentives dienen deze criteria meetbaar en uitdagend te zijn².
- De variabele onderdelen van de beloning dienen op een bepaald percentage van het basissalaris te worden gemaximeerd.
- Ten aanzien van financiële ondernemingen mag het variabele deel van de beloning niet meer dan 100% van het basissalaris bedragen.
- Het kortetermijn gedeelte van de bezoldiging van de CEO mag niet hoger zijn dan 1/3 van het totale beloningspakket.

2) Met name van toepassing op de Nederlandse markt: PMT is geen voorstander van share matching-regelingen als voor de te matchen aandelen geen aanvullende prestatiecriteria gelden.

- Het totale beloningspakket van de CEO is niet hoger dan de mediaan van een groep vergelijkbare functionarissen (peer group), vermeerderd met 10%.
- Indien langetermijnincentives aan de prestaties van een dergelijke peer group gekoppeld zijn, kan vesting niet plaatsvinden bij prestaties onder de mediaan.
- Indien er van een peer group gebruik wordt gemaakt, dient het remuneratierapport te vermelden: (1) de samenstelling van de gebruikte peer group; en (2) de redenen waarom voor die groep is gekozen.
- Het remuneratierapport dient de prestatietargets te omschrijven, alsmede de manier waarop ex-post aan deze targets is voldaan.
- Indien er bij het vaststellen van het beloningsbeleid een consultant op het gebied van remuneratie is ingeschakeld, dient de naam van die consultant te worden vermeld.
- Bepalingen met betrekking tot een wijziging in de zeggenschap dienen in lijn te zijn met *good market practice*.
- Beëindigingsvergoedingen dienen in lijn te zijn met de aanbevolen marktpraktijk; indien de markt daarvoor geen aanbevelingen kent, mag de beëindigingsvergoeding niet meer dan één jaarsalaris bedragen. Voor de VS zal PMT echter een limiet van 2,99 jaar hanteren.
- Het beloningsbeleid dient altijd een *claw back*-regeling te bevatten, ongeacht of er al dan niet sprake is van een *best practice*.
- Hoge mate van bezorgdheid (*high concern*): PMT zal tegen goedkeuring van het remuneratierapport stemmen (*say on pay*), indien er in de initiële kwantitatieve screening van de *pay for performance*-module van ISS een Algeheel HOOG niveau van bezorgdheid is gesignaleerd.

Daarnaast zal PMT in 2020 tegen verkiezing van de voorzitter van de remuneratiecommissie (uitgezonderd nieuwe kandidaten) stemmen, indien het besluit over het remuneratierapport (of het beloningsbeleid) 2020 volgens de PMT-richtlijnen een tegenstem rechtvaardigt en tegelijkertijd het recentst aangenomen besluit over het remuneratierapport (of het beloningsbeleid) volgens de PMT-richtlijnen eveneens een tegenstem rechtvaardigde. Deze richtlijn zal tevens worden toegepast in het geval van één gecombineerd besluit, indien de voorzitter van de remuneratiecommissie een van de voorgedragen kandidaten is.

In landen (zoals Zwitserland) waar dezelfde bestuurder tweemaal tijdens dezelfde vergadering ter stemming aan de aandeelhouders wordt voorgedragen – eenmaal in zijn/haar hoedanigheid van bestuurder en eenmaal in zijn/haar hoedanigheid van lid van de remuneratiecommissie – zal PMT TEGEN de voorzitter van de remuneratiecommissie stemmen, zowel in zijn/haar hoedanigheid van voorzitter van de remuneratiecommissie als in zijn/haar hoedanigheid van bestuurder.

In het algemeen zal PMT TEGEN het beloningsvoorstel van een onderneming stemmen, indien het betreffende beleid niet in lijn is met de *market best practices* en één of meerdere van de betreffende criteria daarin niet behoorlijk tot uiting komen.

Beloningsbeleid – procedure

Bij de vaststelling van het beloningsbeleid en de beloningspraktijk dient de onderstaande procedure in aanmerking te worden genomen:

- De raad van commissarissen (niet-uitvoerende bestuurders) is verantwoordelijk voor het opstellen van een beloningsbeleid voor de raad van bestuur (uitvoerende bestuurders), alsook voor de implementatie en resultaten van dat beleid.
- Het beloningsbeleid voor de RvB, alsmede eventuele wijzigingen daarop, worden door de algemene vergadering vastgesteld. Regelingen in de vorm van aandelen of rechten op het nemen van aandelen, alsmede eventuele wijzigingen in dergelijke regelingen, worden afzonderlijk ter goedkeuring aan de algemene vergadering voorgelegd.
- De RvC legt in het remuneratierapport verantwoording af over de implementatie en resultaten van het beloningsbeleid voor de RvB. Uit dit rapport blijkt op welke wijze de daadwerkelijke betalingen gebaseerd zijn op het vastgestelde beloningsbeleid, zodat de algemene vergadering de implementatie van dat beleid kan controleren.
- Aan ondernemingen wordt geadviseerd om het remuneratierapport tijdens de algemene vergadering als afzonderlijk agendapunt in stemming te brengen. Indien de RvC dit nalaat, zijn de aandeelhouders daardoor niet rechtstreeks in staat om hun mening over de implementatie van het beloningsbeleid door de RvC te geven. In dat geval kunnen zij het rapport meenemen in hun stemgedrag inzake andere agendapunten, zoals het verlenen van decharge aan de RvC en de mogelijke (her)benoeming van individuele commissarissen.
- De RvC beoordeelt jaarlijks, mede op basis van de resultaten, of het beloningsbeleid voor de RvB nog bij de onderneming past. Minstens eenmaal in de vier jaar wordt dat beleid uitgebreid geëvalueerd, waarna de algemene vergadering tot voortzetting of aanpassing van het bestaande beleid besluit.

Aandelenregelingen

Stem VOOR brede, voorwaardelijk toegekende aandelenregelingen waar werknemers van profiteren in plaats van de directie en het hogere management.

Raadgevende stem met betrekking tot frequentie *say on pay*

Ten aanzien van de raadgevende stem met betrekking tot de frequentie van de *say on pay* zal PMT voor jaarlijkse stemming stemmen.

Bezoldiging niet-uitvoerende bestuurders

De hierna te noemen richtlijnen zullen op basis van de beschikbare informatie worden toegepast op alle markten:

- Stem VOOR voorstellen tot toekenning van contante vergoedingen aan niet-uitvoerende bestuurders, tenzij de bedragen, vergeleken met andere ondernemingen in het betreffende land of de betreffende sector, excessief zijn.
- Stem in het algemeen TEGEN voorstellen voor de bezoldiging van niet-uitvoerende bestuurders als die op aandelen en/of op prestaties gebaseerde onderdelen bevatten. N.B.: Voor PMT gaat het om op prestaties gebaseerde beloningen, bijvoorbeeld voorwaardelijk toegekende aandelen/opties. Indien de onderneming haar niet-uitvoerende bestuurders beloont door middel van aandelen in plaats van contanten (of een combinatie daarvan), zal PMT vóór stemmen.
- Stem PER GEVAL over voorstellen waarbij de bezoldiging van niet-uitvoerende bestuurders en uitvoerende bestuurders is gebundeld in één besluit.
- Stem TEGEN voorstellen tot invoering van pensioenrechten voor niet-uitvoerende bestuurders.

