

Stewardship

De wereld van beleggen zit vol met Engelse termen: stewardship is daar een voorbeeld van. Stewardship is te vergelijken met het begrip 'rentmeesterschap'. Centraal staat het zorgvuldig financieel beheer en het bewustzijn dat dit beheer uitgevoerd wordt voor een ander met diens geld of goederen. Van groter belang is wat een belegger zoals het APF doet als steward: het treedt op als een verantwoord en een betrokken aandeelhouder. Dit houdt (onder meer) in dat het APF zich informeert over wat er speelt bij ondernemingen, met de leiding van die ondernemingen spreekt, het de onderneming bijstuurt waar dat kan en moet, stemt op aandeelhoudersvergaderingen en transparant rapporteert over al die activiteiten. De focus van het APF als belegger is (ook) gericht op de lange termijn en de toename van de waarde van een onderneming: ook dat is onderdeel van stewardship.

Dit document bevat de activiteiten die het APF doet en geregeld heeft om ervoor te zorgen dat het fonds terecht kan zeggen dat het een verantwoord en betrokken aandeelhouder is. Voor het APF is stewardship niet nieuw: het werkt al lang op basis van nagenoeg alle principes die horen bij verantwoord en betrokken aandeelhouderschap. Dat is terug te zien in het deelnemerschap aan Eumedion en de geschiedenis van verantwoord beleggen bij het fonds.

Eumedion

Het APF is deelnemer aan Eumedion. Eumedion is een Nederlandse stichting die de belangen behartigt van haar deelnemers op het gebied van corporate governance¹ en duurzaamheid. Institutionele beleggers² zoals het APF beheren geld van deelnemers en hebben een verantwoordelijkheid om – binnen hun mogelijkheden – ondernemingen aan te spreken op hun gedrag. Eumedion deelnemers zijn ook betrokken als aandeelhouder: via dialoog met ondernemingen en door gebruik te maken van zijn stemrecht oefenen beleggers (positieve) invloed uit op de onderneming. Eumedion zorgt ervoor dat het APF samen met anderen verbetering kan bereiken op die terreinen.

Code on Responsible Investing

Het APF maakt elke drie jaar een beleidsplan op het gebied van verantwoord beleggen (de laatste versie is van februari 2018) en evalueert het plan voortdurend. Het beleidsplan staat bekend als de *Code on Responsible Investing* ([hier](#) te lezen op de APF-website). In dat beleidsplan staat welke fundamentele principes het fonds hanteert in zijn beleggingen (van het respecteren van mensenrechten, tegengaan van omkoping en corruptie tot het respecteren van goede standaards van corporate governance) en hoe dat beleid uitgevoerd wordt (denk aan het in dialoog gaan met ondernemingen, het uitsluiten van bepaalde ondernemingen of bedrijfstakken en het gebruik van stemrecht op aandelen). Om dat uit te voeren maakt het APF gebruik van partijen die werkzaamheden voor het fonds uitvoeren: die partijen spelen ook een rol bij stewardship.

Als lid van Eumedion en als onderdeel van wettelijke verplichtingen heeft het fonds in 2019 dit document opgesteld om bestaand beleid en nieuw beleid aan elkaar te koppelen.

¹ Corporate governance houdt in deugdelijk ondernemingsbestuur.

² Kortweg instituties (zoals pensioenfondsen, verzekeraars en banken) die beleggen.

Verantwoord beleggen en stewardship

Verantwoord beleggen en stewardship kennen een overlap. Goed ondernemingsbestuur is één van de onderdelen van verantwoord beleggen en stewardship gaat gericht in op hoe een belegger zich opstelt tegenover de ondernemingen waarin hij belegt om te zorgen dat ondernemingen zich verantwoord gedragen en zij op langere termijn meer waarde krijgen: het aangaan van een lange, opbouwende kritische relatie staat centraal. Stewardship is als het ware een programma hoe beleggers die relatie het beste kunnen insteken. Steeds meer landen voeren stewardshipcodes in en Nederland kent er vanaf 2018 ook één.

Reikwijdte stewardship bij Unilever APF

Stewardship gaat over ondernemingen waarin het APF belegt door middel van aandelen. Bedrijven of landen waaraan het APF leningen verstrekt vallen niet onder het stewardshipbeleid (het APF kan van een bedrijf schuld papier en aandelen hebben), hoewel verantwoord beleggen ook daar een rol kan spelen.

Het APF belegt in aandelen, maar doet dat niet zelf. Daarvoor maakt het gebruik van een fiduciair beheerder en dat is Uninvest Company BV.

- Een klein deel van de aandelenportefeuille van Progress wordt per aandeel door Uninvest beheerd. Daar kan het APF precies aangeven in welke ondernemingen het wel of niet wil beleggen en kan het de meest volledige invulling geven aan stewardship.
- De overige aandelenbeleggingen (voor Progress en Forward) worden beheerd binnen beleggingsfondsen waar Uninvest op toeziet. Daar is zeker sprake van stewardshipactiviteiten, maar het APF is meer aangewezen op medewerking van andere partijen.³

Het is van belang om vooral bij de laatste categorie duidelijk te maken op welke manier het APF stewardshipbeleid praktisch geïntegreerd is in de afspraken met Uninvest en bij de beleggingsfondsen. Dat is terug te lezen in de uitgangspunten van het stembeleid en stewardship op de APF-website.

Nederlandse Stewardship Code

Op hoofdniveau bevatten stewardshipcodes in de meeste landen de volgende elementen:

1. Zorg dat je een stewardshipcode hebt.
2. Zorg dat je in de gaten houdt hoe ondernemingen waarin je belegt het doen.
3. Zorg dat je de dialoog aangaat met ondernemingen waarin je belegt.
4. Zorg dat je gebruik maakt van jouw stemrecht (alleen en/of samen met anderen).
5. Zorg dat je vastlegt op welke manier je zorgt dat diverse belangen gescheiden blijven.
6. Zorg dat je transparant bent over hoe je stemt als belegger.

Een aantal punten is te verdelen naar onderliggende acties. Die acties zijn terug te vinden in de bespreking van de zes hoofdpunten.

³ Bij een besluit mee te doen aan een Uninvest beleggingsfonds wordt uiteraard gekeken naar verantwoord beleggen in brede zin. Er is een private equity portefeuille (in afbouw) bij kring Progress die volledig extern beheerd wordt, waar het beleid van verantwoord beleggen en betrokkenheid niet toegepast wordt.

Maak een stewardshipcode

Het APF voldoet hier aan door middel van dit document dat gepubliceerd is via de website van het fonds. Minimaal eens per jaar wordt gecontroleerd of het document nog actueel is en wordt de samenhang met andere initiatieven op het gebied van verantwoord beleggen en betrokken aandeelhouderschap beoordeeld (zoals het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen). Het stewardshipbeleid is proportioneel (in verhouding) tot de mogelijkheden die het APF heeft.

Hou in de gaten hoe de ondernemingen waarin je belegt het doen

Verantwoord en betrokken aandeelhouderschap is mogelijk als het APF geïnformeerd is over het reilen en zeilen bij ondernemingen waarin het belegt. Het APF ontvangt van Uninvest rapportages over ondernemingen. In beide gevallen wordt gerapporteerd over kwesties die waarschijnlijk het vermogen van de onderneming om op de lange termijn waarde te creëren in grote mate beïnvloeden (denk aan de strategie van de onderneming, het bedrijfsmodel, resultaten, risico's en kansen). Het fonds en Uninvest overleggen periodiek over de rapportage-opzet, de inhoud van de rapportages en hoe zij bijdragen tot geïnformeerd zijn en geïnformeerd stemmen.

Ga de dialoog aan met ondernemingen waarin je belegt

Een externe dienstverlener (momenteel Hermes) treedt op basis van het APF beleid, als daar aanleiding toe is, in overleg met het bestuur van ondernemingen. Op verzoek wordt aan de ondernemingsleiding inzicht gegeven in de volledige beleggingspositie van het fonds in die onderneming. In uitzonderlijke situaties zal via Hermes (of Eumedion voor samenwerking met andere aandeelhouders) een dialoog gevoerd worden met relevante stakeholders van de ondernemingen waarin het APF belegt.

Als het APF overweegt gebruik te maken van zijn recht om een buitengewone AvA⁴ bijeen te roepen doet het dat niet zonder voorafgaand overleg te hebben met het bestuur van de onderneming. Het fonds kan als aandeelhouder ook gebruik maken van zijn recht om voorstellen op de agenda van een AvA te plaatsen. Indien dat gebeurt, zorgt het fonds ervoor dat het vertegenwoordigd is om een toelichting te geven en (zo nodig) vragen te beantwoorden.

Maak gebruik van jouw stemrecht (alleen en/of samen met anderen)

Het APF oefent zijn stemrecht uit bij vrijwel alle beursgenoteerde ondernemingen (in elk geval die binnen de Europese Economische Ruimte). En het doet dat met kennis van zaken (daartoe houdt het in de gaten hoe ondernemingen het doen, zie hierboven). Indien tegen een voorstel van de onderneming gestemd wordt, of als er blanco gestemd wordt, geeft het fonds op verzoek van het bestuur van de onderneming een toelichting op het stemgedrag. Hermes treedt namens het APF op bij de uitoefening van zijn stemrecht (dit wordt ook wel proxy voting of 'stemmen op afstand' genoemd). Het APF stembeleid is terug te vinden in een afzonderlijk document. Daar wordt ook duidelijk hoe en waar het APF samenwerkt met andere aandeelhouders op dit vlak.

⁴ Een buitengewone AvA is elke aandeelhoudersvergadering die plaatsvindt buiten de jaarlijkse algemene aandeelhoudersvergadering. Aanleiding is een dringend onderwerp waar de aandeelhouders over moeten stemmen.

Er wordt afgezien van het uitoefenen van stemrecht als het APF een netto short positie⁵ heeft in een onderneming. Het fonds leent geen aandelen uit met als doel dat anderen gebruik maken van het stemrecht. Het uitlenen van aandelen gebeurt om extra rendement te kunnen behalen en is niet bedoeld als een middel om een short positie tot stand te brengen.

Leg vast hoe je zorgt dat diverse belangen gescheiden blijven in stewardship

Alle partijen die betrokken zijn bij de stewardshipactiviteiten van het APF (inclusief het fonds zelf) dienen gedragscodes te hanteren waarmee het risico op belangenverstrengeling met ondernemingen voorkomen en beheerst wordt. Gedragscodes dienen ertoe te leiden dat (potentiële) conflicten opgelost worden. Naast het APF moeten Uninvest, Hermes en Sustainalytics aantoonbaar voldoen aan deze eis. Het beleid rondom belangenverstrengeling is vastgelegd in een document bij het APF.

Wees transparant over hoe je stemt als belegger

In het kader van transparantie en stewardshipbeleid, doet het APF de volgende zaken:

- Het plaatst zijn stembeleid op zijn website en onderhoudt het.
- Het plaatst zijn beleid rondom het voorkomen van belangenverstrengeling rondom stewardship op zijn website en onderhoudt het.
- Het publiceert hoe per in stemming gebracht onderwerp gestemd is.
- Het publiceert een algemene omschrijving van zijn stemgedrag en het licht daarbij de belangrijkste stemmen toe.
- Het publiceert jaarlijks hoe dit beleid uitgevoerd is en hoe het geïntegreerd is in de afspraken met Uninvest.

Onderhouden stewardshipbeleid

Dit document wordt jaarlijks op actualiteit gecontroleerd en (indien nodig) aangepast. Bij grote wijzigingen kan het document tussentijds aangepast worden.

⁵ Short posities worden ingenomen als de verwachting bestaat dat de waarde van een aandeel zal dalen: door middel van die positie kan geld verdiend worden aan een daling. Van een netto positie is sprake als de short posities groter zijn dan de long posities in een onderneming.