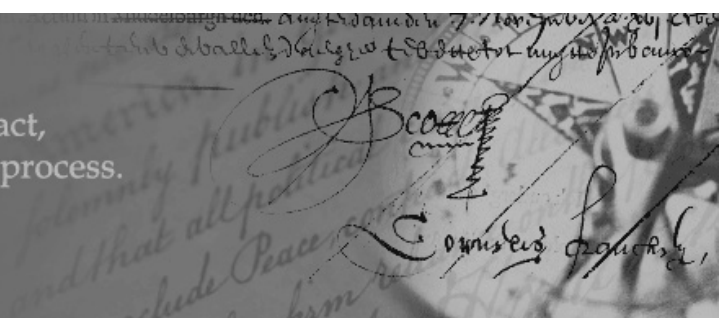


Het Governance Platform

Nieuwsbrief n°2 - Tweede kwartaal 2009

The choice of a common stock is a single act,
its ownership is a continuing process.








The background of the bottom section features a grayscale image of a document with handwritten text. The text is partially legible and includes phrases such as "Public", "and that all parties", "include Peace", and "Considered". A signature is visible on the right side of the document.

Activiteitenverslag 2008/2009

Ondernemingen met wie het Platform in gesprek is

Voor 2009 is het Governance Platform in

dialogo met 19 ‘blue chip’ ondernemingen, waarvan 8 Nederlandse AEX beursfondsen en 11 ondernemingen gevestigd in andere Europese landen.

	Aegon, Akzo Nobel, Fortis, KPN, Philips, Reed Elsevier, Shell, TNT, Unilever
	Alstom, Total
	Nestlé, Roche, UBS
	Bayer, Daimler, Siemens
	Enel
	British Sky Broadcasting
	Telefonica

Uitbreiding engagement van “G” naar “ESG”

Op voorstel van het Bestuur heeft Het Governance Platform besloten om vanaf 2008 de aandacht bij het engagement te verruimen van uitsluitend “governance” aspecten naar een volledige “ESG” aanpak (Environment, Social & Governance). Na inventarisatie van alle beleidsinstrumenten terzake, heeft de Investor Circle besloten om vanaf 2008 van start te gaan met een selectie van vijf ondernemingen: Alstom, Bayer, Daimler, Nestlé en Total.

Dit betekent dat voor elk van deze ondernemingen systematisch integrale aandacht wordt gegeven aan alle aspecten van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Voor de overige ondernemingen blijft de focus op Governance thema’s in ruime zin. Echter: sommige van de “E&S” aandachtspunten kunnen als de actualiteit daar aanleiding toe geeft ook aan bod komen bij de dialoog met de andere ondernemingen. Dit gebeurt hetzij op eigen initiatief van het Platform, hetzij op voorstel van haar deelnemers.

Overzicht engagement tijdens de periode tussen oktober 2008 en juni 2009

In het volgende overzicht is weergegeven, uit welke concrete activiteiten het engagement per onderneming bestaan heeft gedurende de eerste zes maanden van 2009. Voor alle geselecteerde beursfondsen ligt een (uiteeraard continu geactualiseerd) plan van aanpak voor. Bij een meerderheid van de ondernemingen kreeg het engagement beslag via één of meer gesprekken, doorgaans op boardniveau. In een aantal gevallen werd dit persoonlijke bezoek aangevuld met schriftelijke correspondentie waarin aanvullende vragen werden gesteld, standpunten werden bevestigd of om voortgang werd verzocht.

De “E&S” aanpak wordt gebaseerd op een voorafgaand onderzoek van de publiek beschikbare informatie over het in dit verband ten toon gespreide denken en doen van de onderneming in kwestie (niet beperkt tot de door de onderneming zelf verstrekte informatie).

De thema’s die in dit kader worden onderzocht

zijn bijvoorbeeld: schending van mensenrechten, kinderarbeid, corruptie, discriminatie, uitstoot van schadelijke stoffen, schending van mededingingsregels (anti-trust), impact van de activiteiten op de lokale gemeenschappen, enz.

Het Platform kijkt allereerst naar de kwaliteit van de informatie (of het gebrek hieraan) die door de onderneming wordt verstrekt (al dan niet in de vorm van een jaarlijks verslag zoals een Sustainability Report).

Vervolgens analyseert het Platform de manier waarop maatschappelijk verantwoord ondernemen door de desbetreffende onderneming wordt geïntegreerd in (1) de interne managementstructuur van de onderneming (inclusief rapportering en monitoring), (2) de activiteiten en/of investeringsbeslissingen, en (3) de verhoudingen met de verschillende stakeholders (beleggers, leveranciers, klanten, partners in gezamenlijke investeringen of projecten, lokale overheden, ...).

Overzicht engagement oktober 2008 - juni 2009

Het volgende activiteitenverslag heeft betrekking op engagement zoals dat heeft plaatsgevonden tot en met 30 juni 2009.

	Plan van aanpak Update	Gesprek	Brief Andere communicatie
Aegon			
Alstom			
Bayer			
BskyB			
Enel			
Heineken			
Nestlé			
Philips			
Roche			
Shell			
Telefonica			
TNT			
Total			
UBS			

Aandachtspunten engagement

De agenda van het engagement met elke onderneming wordt bepaald door de Investor Circle, die bestaat uit senior managers van alle deelnemers. De agenda is gebaseerd op de

actuele issues of de lange termijn aandachtspunten en wisselt uiteraard per onderneming. In hoofdlijnen kwamen per bedrijf de volgende thema's aan bod:

	Strategie Resultaten Communicatie	Cash/debt management M&A beleid	Boards Samenstelling Organisatie	Chairman CEO	Aandeelhouders-rechten	Remuneratie	Dividend en Aandeleninkopen	Beschermings-constructies	Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen
Aegon	●		●			●	●		
Alstom	●	●	●						●
Bayer	●		●	●					●
BSkyB	●		●		●	●			
Enel	●	●	●		●	●			
Heineken	●								
Nestlé	●		●			●	●		●
Philips	●		●	●		●	●	●	
Roche						●			
Shell	●			●		●	●		
Telefonica	●	●	●	●		●	●		
TNT	●	●	●	●	●	●	●	●	
Total	●		●	●	●	●		●	●
UBS	●		●	●		●			



Realisaties engagement tijdens de periode tussen oktober 2008 en juni 2009

Het Governance Platform communiceert openlijk de lijst van ondernemingen waarmee in dialoog wordt getreden. Over de inhoud van de dialoog wordt evenwel extern niet gecommuniceerd, behoudens wanneer dit deel uitmaakt van het Plan van Aanpak of wanneer de onderneming zelf inhoudelijk communiceert.

Daarom zal hierna grotendeels verslag worden uitgebracht zonder telkens naar de betrokken onderneming te verwijzen.

1. Discussie over het remuneratiebeleid van Shell

Sinds de algemene vergadering van Shell in 2008 en de kritische meningen van meerdere institutionele beleggers, is het remuneratiebeleid van Shell (zoals dat van veel andere beursfondsen) een duidelijk aandachtspunt geworden voor de constructieve dialoog met deze olieproducent.

Nog voor de algemene vergadering van 19 mei 2009, heeft het Governance Platform haar bezorgdheid geuit m.b.t. het remuneratiebeleid en de toepassing hiervan door het remuneratiecomité (REMCO) en de raad van bestuur van Shell. Het Platform heeft niet alleen een aantal aspecten van het remuneratiebeleid en –verslag bekritiseerd (vooral de toekenning van aandelen ondanks ondermaatse prestatie op het vlak van Total Shareholder Return), maar zij heeft zich ook proactief en constructief opgesteld door een aantal suggesties te doen teneinde het remuneratiebeleid en de transparantie hiervan te verbeteren.

Na de algemene vergadering en de verwerping van het remuneratieverslag door de aandeelhouders heeft het Governance Platform

Shell aangeraden om haar remuneratiebeleid grondig te herzien. Het Platform heeft ook Shell uitgenodigd voor een constructief overleg over de structuur en de details van haar remuneratiebeleid. Shell heeft intussen laten weten dat zij deze constructieve houding op prijs stelt en dat de dialoog met het Platform zal doorgaan met het oog op een aanpassing van het remuneratiebeleid. Verdere contacten zullen plaatsvinden tijdens het najaar 2009 en een eerste afspraak werd al gemaakt voor de zomer.

2. Corporate Governance evoluties bij UBS

De dialoog met UBS begon in 2008, na de bekendmaking van de financiële moeilijkheden van de Zwitserse bank. Het Governance Platform had onmiddellijk aangedrongen op een hoger niveau van transparantie m.b.t. de investeringen in hypothecaire kredieten en gelijkaardige gestructureerde producten. Het Governance Platform had ook meerdere gebreken geïdentificeerd in de corporate governance structuur van UBS die de bank in de financiële problemen had gebracht.

In het voorjaar 2008 had UBS al enkele maatregelen genomen, maar het Governance Platform maakte duidelijk dat de raad van bestuur nog steeds moest ingrijpen op een aantal aspecten: samenstelling en voorzitterschap van de raad van bestuur, remuneratiebeleid, duidelijkheid op het vlak van strategie, enz.

Het Governance Platform zette dan ook de dialoog voort in het najaar 2008 teneinde al deze prioriteiten nogmaals aan te kaarten met UBS. Het Platform wou ook meer duidelijkheid krijgen over het reddingsplan van de Zwitserse regering en de implicaties voor de aandeelhouders. De moeilijke verhouding met de VS autoriteiten, die UBS beschuldigen van medewerking aan belastingsfraude door VS klanten, wordt inmiddels ook beschouwd als een belangrijk aandachtspunt voor onze dialoog.

De raad van bestuur is nu bijna volledig vernieuwd. Het niveau van financiële expertise binnen de raad van bestuur werd hierdoor ook verhoogd. UBS heeft een nieuwe Voorzitter van de raad van bestuur aangesteld (voormalige Zwitserse minister van financiën) alsook een nieuwe CEO (Mr. Grübel, oud CEO van Crédit Suisse). De bank heeft ook een nieuw remuneratiebeleid goedgekeurd, dat meer gericht is op duurzame en lange termijn waardecreatie. Er zijn echter nog punten waarop verbeteringen mogelijk zijn en het Platform zal hierop blijven aandringen.

3. Dialoog met een geprivatiseerde groep gecontroleerd door de overheid: Enel

Geprivatiseerde ondernemingen die nog altijd gecontroleerd worden door de overheid, zijn vaak onderworpen aan bijzondere (uitzonderlijke) corporate governance regels en praktijken. Het Governance Platform is van mening dat dit geen reden mag zijn om geen constructieve dialoog aan te gaan met de raad van bestuur. Een correct begrip van de onderliggende motivatie van dergelijke afwijkende regels en praktijken is echter belangrijk voordat een grondige discussie wordt gevoerd.

Na enkele gedachtenwisselingen, identificeerde het Platform een aantal (soms technische) aspecten van de corporate governance van Enel. Het Platform greep deze mogelijkheid aan om ook een aantal suggesties te doen om de praktijken meer in lijn te brengen met de “gewone” regels van corporate governance. Wij stelden ook zeer concrete en gedetailleerde verbeteringen voor op het vlak van het remuneratiebeleid. Het Platform wil hierdoor proberen een constructieve discussie met de raad van bestuur uit te lokken zonder uit het oog te verliezen dat de beslissing vooral bij de Italiaanse overheid ligt.

4. Engagement met andere ondernemingen

De huidige discussies rond **managementbeloning** en de belangstelling hiervoor in aandeelhouderskringen en in de maatschappij vertalen zich ook in de inhoud van de dialoog tussen het Governance Platform en de beursfondsen.

Het Platform is van mening dat de doeltreffendheid van deze discussie veronderstelt dat men eerst probeert de onderliggende logica van een remuneratiebeleid te verstaan voordat een constructieve – maar ook kritische – discussie kan plaatsvinden over remuneratiestructuren en concrete bedragen. Dit leidt meestal tot zeer technische discussies maar wij voelen duidelijk aan dat beursfondsen dit soort dialoog op prijs stellen. Hierdoor kunnen wij ook aantonen dat wij hun remuneratie grondig hebben onderzocht, wat de geloofwaardigheid van onze houding alleen maar kan bevorderen. Om een dergelijke discussie mogelijk te maken, is het essentieel dat de aandeelhouders over de nodige informatie kunnen beschikken. Volledige transparantie van het remuneratiebeleid is en blijft daarom een basisvoorwaarde.

Bij alle ondernemingen dringt het Governance Platform erop aan dat het remuneratiebeleid ervoor zorgt dat het management correct en redelijk gemotiveerd wordt om lange termijn en duurzame waarde te creëren voor de onderneming en voor haar aandeelhouders. De verplichting om een percentage (of multiple) van de jaarlijkse remuneratie in cash te herbeleggen in aandelen van de onderneming (met een verplichte aanhoudingstermijn) is een concrete manier om de belangen van het management in lijn te brengen en te houden met de belangen van de aandeelhouders.

Het Governance Platform blijft ook eisen stellen als het gaat om de mogelijkheid voor aandeelhouders (in de mate dat

het juridisch mogelijk is) om zich uit te spreken over het remuneratiebeleid. Dit resultaat werd onder andere behaald bij de Zwitserse farmaceutische groep Roche die de stemming over het remuneratiebeleid (doch niet bindend) voor de eerste keer toevoegde aan de agenda van de algemene vergadering in maart 2009. Het Governance Platform had hierom schriftelijk verzocht.

Het Governance Platform neemt ook steeds meer **de samenstelling van de raad van bestuur** onder de loep. Het Platform wil garanties hebben dat de raad van bestuur samengesteld is uit leden die de nodige ervaring en deskundigheid hebben die relevant zijn voor de activiteiten van de onderneming. De omvang van de raad van bestuur is ook een aandachtspunt. De raad mag niet te klein, maar ook niet te groot zijn teneinde een efficiënte werking mogelijk te maken. Bovendien moeten de concrete input en “toegevoegde waarde” van ieder lid afzonderlijk geëvalueerd worden. Het Governance Platform stelt daarom voor dat iedere (her)benoeming van een bestuurder verantwoord wordt aan de hand van een aanbeveling van de raad van bestuur of van het remuneratiecomité in de documentatie voor de aandeelhouders.

Bij sommige ondernemingen wordt een **opvolging van de Chairman en/of van de CEO** gepland op korte of middellange termijn (minstens voor de ondernemingen die reeds hierover hebben gecommuniceerd). Indien een dergelijke opvolging wordt overwogen of verwacht, dringt het Governance Platform steeds aan op een goed onderbouwde procedure teneinde de selectie van de nieuwe Chairman/CEO zo effectief mogelijk voor te bereiden, rekening houdende met de lange termijn strategie van de onderneming. Behalve in uitzonderlijke gevallen (waar de vervanging van een Chairman/CEO zich opdringt omwille van wanprestatie of andere dringende redenen) moet de opvolging op het hoogste niveau van de onderneming de continuïteit van het management (CEO) en van het toezicht (Chairman) niet in het gedrang brengen. In het

kader hiervan, dienen ook een aantal principes en richtlijnen te worden nageleefd: scheiding van de functies van CEO en Chairman in een “one tier” structuur, geen automatische benoeming van een voormalige CEO als Chairman, enz.

In de context van een financiële crisis en gelet op de gevolgen hiervan op de kredietmarkt en de economie in het algemeen, worden het **cash- en schuldenbeheer** van zeer groot belang. Aandeelhouders willen immers weten of de onderneming haar schuldpositie goed onder controle heeft zodat er geen dringend (en onverwacht) beroep moet worden gedaan op de kapitaalmarkten. In noodgevallen gebeurt dit meestal tegen ongunstige voorwaarden voor de onderneming (hoge rentevoet, strenge financiële voorwaarden en covenants, enz.) maar soms ook voor haar aandeelhouders (verwatering, enz.). Als de onderneming een grote netto cashpositie heeft is het risico dat zij haar cashpositie op een niet efficiënte manier gebruikt, bijvoorbeeld in het kader van een (te) dure overname. Daarom wenst het Platform meer duidelijkheid en garanties te krijgen m.b.t. het beheer van de cash- en schuldpositie, zeker als er geen wettelijke plicht is om aandeelhouders te consulteren vóór de uitvoering van een belangrijke transactie (schuldemissie, overname).



In het verlengde van de aandacht voor cash- en schuldenbeheer, worden het **dividendbeleid** en andere vormen van uitkeringen (aandeleninkopen) ook vaak besproken in het kader van onze dialoog. Het Platform verwacht van de ondernemingen dat zij een duidelijk en stabiel dividendbeleid hanteren en dat zij hierover duidelijk communiceren. Een conservatief dividendbeleid kan steeds gepaard gaan met bijkomende uitkeringen (op een ad hoc basis) in de vorm van aandeleninkopen.

In haar dialoog houdt het Governance Platform steeds meer rekening met aspecten die nauw verbonden zijn met het **maatschappelijk verantwoord ondernemen** of “MVO” (milieu, mensenrechten, compliance, enz.). Aandachtspunten zijn ondermeer: hoe vertalen MVO-prioriteiten zich in investeringsbeslissingen en in het management van projecten? hoe wordt MVO structureel geïntegreerd in de managementstructuur? hanteert de onderneming MVO-doelstellingen in haar commerciële verhoudingen met leveranciers? met klanten? met lokale overheden? Als er specifieke gevallen zijn met implicaties op het vlak van MVO (controversiële projecten of investeringen, enz.), worden zij steeds besproken met de betrokken onderneming. Het Platform suggereert ook vaak dat ondernemingen de concrete toepassing van hun MVO-principes illustreren aan de hand van concrete voorbeelden. Bij alle beursfondsen waarvoor een integrale “ESG” aanpak wordt gehanteerd door het Governance Platform, wordt steeds verzocht dat de nodige informatie m.b.t. MVO (“Sustainability Report”) volledig en tijdig aan de aandeelhouders wordt verstrekt. Het Platform pleit bijvoorbeeld voor de publicatie van het Sustainability Report samen met het jaarverslag, zodat aandeelhouders daarmee rekening kunnen houden als zij op de algemene vergadering moeten stemmen. Informatie over milieu, mensenrechten, compliance, enz. wordt immers geïntegreerd in de evaluatie van het management.

Wat is het Governance Platform?

Het Governance Platform, opgericht in 2005, is een samenwerkingsverband van een aantal in omvang en professionalisme leidende pensioenfondsen, vermogensbeheerders en andere professionele partijen die actief zijn op de markt voor beleggingen in beursgenoteerde effecten. In het Governance Platform bundelen zij hun krachten en manifesteren zij zich gezamenlijk als een herkenbare, krachtige, deskundige gesprekspartner voor beursgenoteerde ondernemingen. Door hun deelname aan het Governance Platform willen deze institutionele beleggers op gestructureerde, continue en hoogwaardige wijze een actief corporate governance en maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid voeren. Dit is voor hen een concrete en efficiënte manier om invulling te geven aan de Code Tabaksblat, maar ook aan goed en betrokken rentmeesterschap in ruime zin.

Missie en werking van het Governance Platform

Het Governance Platform heeft een duidelijke missie: het in constructieve, duurzame dialoog met beursgenoteerde ondernemingen bevorderen van de kwaliteit van hun corporate governance. In een toenemende mate wordt ook rekening gehouden met de verwachtingen op het vlak van maatschappelijk verantwoord ondernemen en investeren. Hierdoor kunnen de deelnemers aan het Governance Platform de lange termijn risico/rendementsverhouding van hun beleggingen in deze beursfondsen verbeteren. Verantwoord beleggen bestaat immers uit veel méér dan alleen het stemmen op vergaderingen van aandeelhouders. Regulier overleg met een onderneming en het vroegtijdig ter discussie stellen van acute issues kunnen shareholder value verbeteren en risico's dempen. In face-to-face gesprekken komen verschillende thema's aan de orde: strategie, dividendbeleid, communicatie met aandeelhouders, samenstelling van de board, managementbeloning, zeggenschap van aandeelhouders, beschermingsconstructies, milieubeleid, sociaal beleid, duurzame ontwikkeling, enz. In dialoog zijn betekent niet alleen uitleg vragen. Het Governance Platform is een klankbord, geeft advies en legt concrete voorstellen voor. De lijst van ondernemingen wordt jaarlijks vastgelegd door de deelnemers. Voorafgaand aan de dialoog wordt op basis van een grondig onderzoek een plan van aanpak met de essentiële aandachtspunten goedgekeurd door de deelnemers. Plannen van aanpak, updates en gespreksverslagen worden regelmatig besproken en geëvalueerd binnen de Investor Circle die samengesteld is uit alle deelnemers, terwijl het governance beleid in de ruime zin en de hoofdprioriteiten voor engagement

bepaald worden door de Raad van Toezicht. De werkzaamheden van de Raad van Toezicht en van de Investor Circle worden voorbereid door het Bestuur van het Governance Platform dat ook verantwoordelijk is voor de uitvoering van de plannen van aanpak. Het bestuur, de organisatie en het engagement wordt door het Governance Platform uitbesteed aan het advieskantoor Deminor. Het Bestuur bestaat daarom uit met Deminor verbonden personen (Michael Bruyn, Charles Demoulin en Bernard Thuysbaert).



Deelnemers

- APG Investments
- Algemeen Pensioenfonds KLM
- Cordares (v/h SFB Vermogensbeheer)
- Grafische Bedrijfsfondsen
- MN Services Vermogensbeheer
- Insinger de Beaufort (BNP Paribas Private Banking)
- Pensioenfonds KLM Cabinepersoneel
- Pensioenfonds KLM Vliegend Personeel
- Robeco
- SNS Asset Management
- TKP (namens de pensioenfondsen / ondernemingspensioenfondsen van KPN en TNT)
- Pensioenfonds Vervoer

Contact:

Stichting Het Governance Platform

p/a Deminor Nederland BV
Atrium Building
Strawinskylaan 3051
NL-1077 ZX Amsterdam

Bestuur

Tel +31 (0)20 3012 340
Fax +31 (0)20 3012 344

Woordvoerder

Michael Bruyn +31 (0)20 3012 340



Charles Demoulin

Michael Bruyn

Bernard Thuysbaert

Michael Bruyn: michael.bruyn@deminor.com

Charles Demoulin: charles.demoulin@deminor.com

Bernard Thuysbaert: bernard.thuysbaert@deminor.com