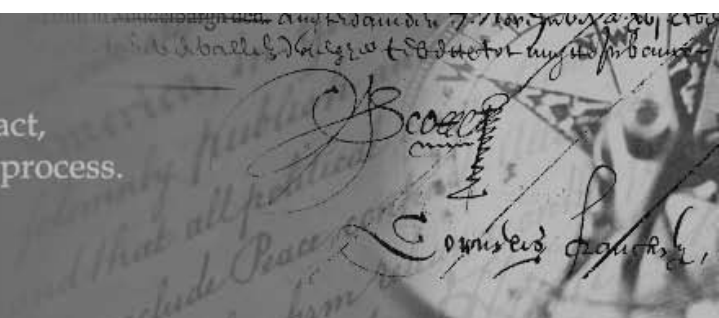


# Het Governance Platform







*Nieuwsbrief n°4 - Eerste Jaarhelft 2010*

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

The background of the bottom section features a faded, grayscale image of a handwritten document. The text is cursive and includes phrases such as "primary Public", "and that all parties", "include Peace", and "him". A prominent signature, possibly "Boer", is visible in the center-right of the document.

## Activiteitenverslag eerste jaarhelft 2010

Het Governance Platform is in dialoog met 17 ‘blue chip’ ondernemingen, waarvan 7 Nederlandse AEX beursfondsen.

	Aegon, Akzo Nobel, KPN, Reed Elsevier, Shell, TNT, Unilever
	Alstom, Total
	Nestlé, UBS
	Bayer, Daimler, Siemens
	Enel
	Telefonica

### Veranderingen in de engagement

Op voorstel van de Raad van Toezicht is er een aantal veranderingen op de engagementlijst aangebracht.

Allereerst heeft het Governance Platform besloten om drie bedrijven van de engagementlijst te verwijderen, te weten: British Sky Broadcasting, Philips en Roche. Na inventarisatie heeft de Investor Circle geconstateerd dat de targets voor deze ondernemingen (gedeeltelijk) bereikt waren, verdere engagement niet langer noodzakelijk of nuttig was om de overgebleven targets te bereiken en/of engagement moeilijker te verantwoorden was door een vergelijking met mogelijkheden van het Governance Platform bij andere (nieuwe) ondernemingen.

Ten tweede is er in het eerste halfjaar van 2010 een nieuw bedrijf aan de lijst toegevoegd. De engagement hiervan zal op de korte termijn aanvangen

### 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.

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, enzovoorts.

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 in de periode januari 2010 tot en met juni 2010

In de onderstaande tabel staat een overzicht van de door het Platform uitgevoerde activiteiten richting de gevolgde bedrijven tijdens de eerste zes maanden van 2010. De tabel laat zien dat er voor elk van de geselecteerde bedrijven een plan van aanpak bestaat met daarin een aantal specifieke targets. Elk plan van aanpak wordt uiteraard voortdurend up to date gehouden. De

betrokkenheid van het Platform leidt meestal tot een bijeenkomst met leden van de directie en/of het hoger management van de bedrijven. In een aantal gevallen is daarnaast schriftelijk contact geweest waarin aanvullende vragen werden gesteld, impressies werden gecontroleerd of om opheldering omtrent voorrang bij specifieke zaken werd gevraagd.

*Activiteit in de periode 1 januari tot en met 30 juni 2010.*

	Action plan Update	Discussion	Letter / Other communication
<b>Aegon</b>			
<b>Akzo-Nobel</b>			
<b>Alstom</b>			
<b>Bayer</b>			
<b>Daimler</b>			
<b>Enel</b>			
<b>KPN</b>			
<b>Nestlé</b>			
<b>Reed Elsevier</b>			
<b>Shell</b>			

Siemens			
Telefonica			
TNT			
Total			
UBS			
Unilever			

### Aandachtspunten engagement

De agenda van de 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:

	Strategy Results Communication	Cash/debt management M&A policy	Board Composition Organisation	Chairman CEO	Shareholder rights	Remuneration	Dividend shares buybacks	Takeover Defences	Corporate social responsibility
Aegon	●		●		●	●		●	
Akzo Nobel	●	●	●	●		●			
Alstom	●		●	●		●	●		●
Bayer	●		●	●	●	●			●
Daimler	●		●		●	●			●
Enel	●	●	●		●	●	●		
KPN	●		●	●		●			
Nestlé	●	●	●	●	●	●			●
Reed Elsevier	●	●	●	●	●	●			
Shell	●					●			
Siemens	●					●			
Telefonica	●		●	●	●	●	●		
TNT	●	●	●			●	●	●	
Total	●		●		●				●
UBS	●		●			●			
Unilever	●		●			●		●	●



## Realisaties engagement tijdens de periode tussen januari 2010 en juni 2010

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. Vervanging van het structuurregime van TNT

Tijdens een bijeenkomst met TNT besprak het Governance Platform het structuurregime van TNT. TNT is een van de weinige beursgenoteerde ondernemingen in Nederland die deze holdingstructuur hanteert. TNT was hiertoe verplicht volgens de Telecomwet. Door wijzigingen van de Telecomwet in april 2009 is TNT niet langer verplicht het structuurregime toe te passen op holdingniveau. Het bij TNT op bestuursniveau van kracht zijnde structuurregime is daarom vrijwillig van aard omdat TNT geen beroep heeft gedaan op de mogelijkheden tot vrijstelling.

TNT heeft tijdens de AvA het voorstel gedaan om het huidige structuurregime te behouden omdat hiermee breken waarschijnlijk als gevolg zou meebrengen dat deze structuur op lagere niveaus binnen het bedrijf ingevoerd moeten worden. Een dergelijke ‘verhanging’ van het structuurregime zou een obstakel kunnen vormen voor de “Vision-2015” strategie. Dit is onwenselijk volgens TNT. Tijdens de AvA in April 2010 stemden 82% van het aanwezige aandelenkapitaal van TNT’s aandeelhouders tegen het behouden van het structuurregime.

In de bespreking met het Governance Platform gaf TNT te kennen dat zij door de keuze van de AvA genoodzaakt is het huidige regime te veranderen en dat zij het structuurregime niet meer zullen toepassen op holdingniveau. TNT merkte op dat het heel goed mogelijk is dat het structuurregime in een bepaalde vorm geïmplementeerd moet worden op business unit niveau binnen de groep. Tijdens onze discussie werd het duidelijk dat de uitkomst van de AvA geen gevolgen heeft voor de strategische “carve-out” van de Mail divisie. TNT sprak zijn teleurstelling uit over het feit dat TNT zich moet bezighouden met bovengenoemde kwestie, terwijl hun voorkeur er naar uit ging zich volledig te richten op de implementatie van de “Vision-2015”.

Het Governance Platform heeft geïnformeerd of investeerdersaleenvoorkeurhebbenuitgesproken over een specifieke bestuursstructuur na het wegvallen van het structuurregime. Het Governance Platform wil TNT daarbij van dienst zijn door suggesties te geven voor de nieuwe te kiezen bestuursstructuur. TNT liet aan het Governance Platform weten dat zij de kwestie besproken hebben met investeerders, maar dat zij geen informatie vrij kunnen geven over deze gesprekken.

Het Governance Platform heeft geïnformeerd of TNT bereid is een uitvoerig gesprek met zijn investeerders aan te gaan om zo tot een nieuwe bestuursstructuur te komen. Het Governance Platform merkte op dat de keuze van zijn deelnemers, zijnde aandeelhouders van TNT, om af te stappen van het structuurregime op de AvA niet meebrengt dat deze aandeelhouders onwelwillend staan tegenover het aandragen van een oplossing voor TNT. Een constructieve dialoog tussen TNT en haar aandeelhouders is de beste manier om tot een oplossing te komen.

De prioriteit van het Governance Platform is de positie van aandeelhouders. Onder het structuurregime worden bepaalde bevoegdheden uitgevoerd door de Raad van Commissarissen in plaats van de AvA. Bepaalde resoluties van de

Raad van Bestuur moeten vooraf goedgekeurd worden door de Raad van Commissarissen. Verder worden leden van de Raad van Bestuur benoemd (en kunnen zij geschorst of uit hun functie worden gezet) door de Raad van Commissarissen en niet door de AvA.

Alhoewel er een verdeling van macht is tussen onderdelen van het bedrijf (de AvA, de Raad van Toezicht, Raad van Bestuur en ander organen van de onderneming) geeft het Governance Platform de voorkeur aan een duidelijke rol voor de aandeelhouders. In de praktijk is het vaak het geval dat gedelegeerde bevoegdheden zowel in ondernemingen met als zonder een structuurregime verstrekkende gevolgen kunnen hebben voor hun aandeelhouders. Hieronder vallen bepaalde beslissingen die betrekking hebben tot de bedrijfsvoering, welke een significante invloed kunnen hebben op de activiteiten van het bedrijf en als gevolg daarvan op de waarde van hun aandeel.

Het Governance Platform zal TNT aangaande het structuurregime op de voet volgen, vooral omdat TNT op dit moment werkt aan een samenvoeging van hun Mail en Express business units in 2011.

## **2. Discussie over het remuneratiebeleid bij Shell en Aegon**

Het Governance Platform heeft de discussie met diverse geëngageerde ondernemingen over hun remuneratiebeleid voortgezet.

Zoals gemeld in onze vorige nieuwsbrief, dateert de discussie met Shell al van voor de aandeelhoudersvergadering in 2009 waar destijds het remuneratieverslag afgekeurd werd door de aandeelhouders.

In 2010 heeft het Platform zijn constructieve dialoog met Shell voortgezet. Februari van dit jaar heeft het bedrijf daarbij informatie verstrekt van de voorgenomen verbeteringen van het remuneratiebeleid.

Bij het bestuderen van dit beleid bleek dat Shell bereid is om door het Platform gedane voorstellen en geopperde ideeën te implementeren. Voorbeelden hiervan zijn het eerder betrekken van aandeelhouders bij de discretionaire bevoegdheid van het Remuneratie Comité, de verwijdering van de “free matching shares” en de toename van TSR inclusief een periode van twee jaar waarin de aandelen gevestigd zijn.

Desalniettemin heeft het Governance Platform in maart 2010 een brief naar Shell gestuurd met daarin aanvullende vragen om zodoende het voorgestelde nieuwe beleid en de concrete implicaties daarvan te kunnen begrijpen. Hans Wijers (RvC Shell) gaf het Governance Platform gedurende een ‘roundtable’ in april van dit jaar een antwoord op haar vragen.

Het verslag van de discussie tussen het Platform en Shell omtrent remuneratie heeft een gedegen bijdrage geleverd aan de dialoog tussen Shell en zijn aandeelhouders.

Begin 2010 had het Governance Platform daarnaast een zeer interessante discussie met Aegon die zich specifiek richtte op hun remuneratiebeleid. Het Platform is hierover al langer in gesprek met Aegon, maar gezien de economische recessie en de kapitaalinjectie van de Nederlandse Staat (drie miljard euro) zal Aegon nieuwe verbeteringen in het remuneratiebeleid moeten aanbrengen.

Om bovenstaande reden werd in februari een conference call georganiseerd met de voorzitter van het remuneratiecomité. Doel van dit gesprek was om Aegon de kans te bieden het voorgestelde nieuwe remuneratiebeleid (welk vanaf januari 2010 in werking trad) toe te lichten. Tijdens het gesprek heeft het Governance Platform enkele suggesties aangedragen die betrekking hebben op verschillende aspecten van de beloningsstructuur. Zo stonden wij erop dat aanhouders volledig geïnformeerd moeten worden zodat zij kunnen begrijpen hoe het beleid wordt geïmplementeerd en inzicht hebben hoe bedragen tot stand komen

(meer details over de indicatoren die de bedragen bepalen en hoe deze indicatoren werken).

Naast Shell en Aegon heeft het Platform in het eerste half jaar van 2010 ook met diverse andere ondernemingen gediscussieerd over hun remuneratiebeleid (Bayer, Daimler, Enel, Telefonica, TNT, Total).

### 3. Engagement met andere ondernemingen

Met betrekking tot de gedelegeerde bevoegdheid voor het uitgeven van nieuwe aandelen blijft het Governance Platform de geëngageerde ondernemingen op de voet volgen. Daarbij is van belang dat het eventueel uitsluiten van bestaande aandeelhouders en de rechten met betrekking tot die aandelen in lijn is met de belangen van bestaande aandeelhouders. In het bijzonder is het Governance Platform gespist op de beschrijving van de omstandigheden onder welke de delegatie van deze bevoegdheid gebruikt zal worden. Dit geldt onder meer voor de richtlijnen en waarborgen met betrekking tot de uitgifteprijs, in het bijzonder wanneer de Raad van Bestuur de bevoegdheid heeft om claimen van bestaande aandeelhouders te annuleren (verwatering) en de motivatie met betrekking tot het uitoefenen van de bevoegdheid nadat deze is gebruikt.

In sommige ondernemingen blijft de **selectie van de Voorzitter en CEO** vooral een strategisch beslissing (e.g. Bayer, Unilever, KPN). Het Governance Platform is tegen het combineren van de rol van voorzitter en die van CEO binnen een “one-tier structuur”. De vervulling van deze functies zou gescheiden moeten gebeuren en dus door twee verschillende personen bekleed dienen te worden. In een “two-tier structuur” is het Governance Platform meestal geen voorstander van het automatisch benoemen van de voormalig CEO als voorzitter van de Raad van Toezicht. Beide rollen hebben immers een andere basis en doelstellingen.

Er zijn nog steeds veel bedrijven die afzien van

deze ideale werkwijze en ervoor kiezen de rol van voorzitter en CEO te combineren (e.g. Total, Alstom). In zulke gevallen probeert het Platform alternatieven aan te dragen en duidelijk te maken dat het combineren van de twee functies zeer zelden en/of tijdelijk moet worden toegepast.

Wat betreft de **samenstelling van de directie** blijft het Platform ook aandringen op een zo hoog mogelijke transparantie binnen het selectie proces waarbij de procedure zoals die bij Daimler wordt toegepast dient als voorbeeld (openheid over de gewenste samenstelling van de gehele directie die zij proberen te bereiken). Het doel hiervan is dat aandeelhouders kunnen zien welke expertise het bedrijf nodig heeft en waarom een bepaalde kandidaat die bezit.

Hoewel het voornaamste doel van het Governance Platform het voeren van dialoog met bedrijven buiten de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders om is, blijft het **stemrecht** tijdens de AvA van de deelnemers aan het platform en de verbetering van dit recht ook prioriteit hebben. Tijdens de besprekingen die het Platform met de bedrijven voert, moedigt zij de bedrijven daarom aan om het gemakkelijk te maken deel te nemen aan de AvA. Het idee hierachter is om het voor aandeelhouders gemakkelijker te maken hun stemrecht uit te oefenen alsmede het debat te kunnen beïnvloeden of een discussie aan te dragen.

In de gesprekken die het Governance Platform met bedrijven voert is **maatschappelijk verantwoord ondernemen** een steeds belangrijker wordend onderwerp. Het Governance Platform is een voorstander van systematische en transparante communicatie omtrent duurzaamheid. Dit is niet alleen zeer belangrijk wanneer men het heeft over de bedrijfsstrategie en investeringen, maar ook wanneer het gaat om het “day-to-day management”. Vanuit die gedachte zette het Platform de dialoog met Bayer over de concrete implementatie van de voorzorgsmaatregelen voort.

## **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 Frijns, 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, enzovoorts.

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 aan het Governance Platform. 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 (Charles Demoulin en Bernard Thuysbaert).



## Deelnemers

- APG Investments
- Bluesky Group
- Deelnemer Pensioenfonds Grafische Bedrijven
- MN Services Vermogensbeheer
- Pensioenfonds Vervoer
- Pensioenfonds Metaal & Techniek
- Robeco
- SNS Asset Management
- TKP (on behalf of the KPN and TNT pension funds)

## Contact:

### Stichting Het Governance Platform

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

### Bestuur

Charles Demoulin  
Bernard Thuysbaert

### Woordvoerder (media)

Bernard Thuysbaert

### Research en Engagement team

Natasha Cazenave (Deminor Frankrijk, Parijs): [natasha.cazenave@deminor.com](mailto:natasha.cazenave@deminor.com)  
Stéphanie Kervyn (Deminor International, Brussel): [stephanie.kervyn@deminor.com](mailto:stephanie.kervyn@deminor.com)  
Joost Kramer (Deminor Nederland, Amsterdam): [joost.kramer@deminor.com](mailto:joost.kramer@deminor.com)  
Frances Kuijs (Deminor Nederland, Amsterdam): [frances.kuijs@deminor.com](mailto:frances.kuijs@deminor.com)

### Administration

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