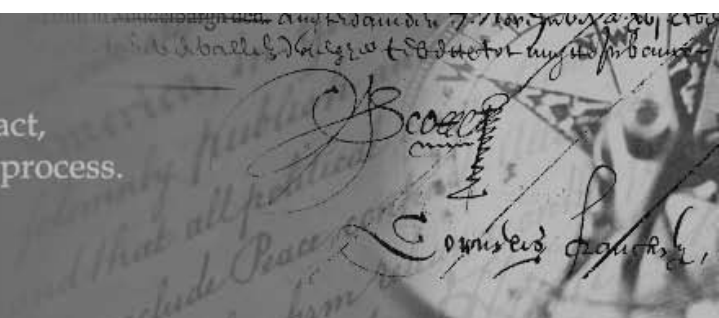


Het Governance Platform






Nieuwsbrief n°6 - Eerste Jaarhelft 2011

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 document with handwritten text. The text is partially legible and includes phrases such as "primary Public", "and that all parties", "include Peace", and "him". A prominent signature, which appears to be "Boer", is visible on the right side of the document.

Activiteitenverslag - Eerste Jaarhelft 2011

Het Governance Platform is in dialoog met 14 Europese ‘blue chip’ ondernemingen, waarvan 5 Nederlandse beursfondsen.

	Aegon N.V., Koninklijke KPN N.V., Reed Elsevier plc/N.V., Royal Dutch Shell plc/N.V., Unilever plc/N.V.
	Alstom, Carrefour, Total
	Nestlé, UBS
	Bayer, Daimler, Siemens
	Enel

Uitbreiding van de engagement van “G” naar “ESG”

Op voorstel van de Raad van Toezicht heeft het Governance Platform besloten om de aandacht bij het engagement vanaf 2008 te verruimen van uitsluitend Governance vraagstukken naar een volledige ESG aanpak (Environment, Social en Governance). Na inventarisatie van alle beleidsinstrumenten terzake, heeft de Investor Circle besloten om vanaf 2008 van start te gaan met een volledige ESG aanpak, te beginnen met een selectie van vijf bedrijven: Alstom, Bayer, Daimler, Nestlé en Total.

In 2011 heeft de Raad van Toezicht bepaald dat voor alle ondernemingen die engaged worden een deel van de ESG benadering van toepassing zal zijn.

Dit betekent dat voor elk van de vijf bovengenoemde ondernemingen systematisch integrale aandacht wordt gegeven aan alle aspecten van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Voor de overige ondernemingen ligt de focus ‘of er’ en ‘op wat voor manier’ op ESG niveau gerapporteerd wordt.

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 (niet beperkt tot de door de onderneming zelf verstrekte informatie) over het in dit verband ten toon gespreide denken en het doen van de onderneming in kwestie.

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 lokale gemeenschappen en verder.

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 management structuur (inclusief rapportering en monitoring), (2) de activiteiten en/of investeringsbeslissingen, en (3) de verhouding met de verschillende stakeholders zoals beleggers, leveranciers, klanten, partners in gezamenlijke investeringen of projecten, lokale overheden.

Overzicht engagement in de periode januari 2011 tot en met juni 2011

In de onderstaande tabel staat een overzicht van de door Het Platform uitgevoerde activiteiten richting de gevolgde bedrijven tot en met juni 2011. 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.

Activiteitenverslag in de periode januari tot en met juni 2011.

	Action Plan Update	Discussion	Letter/Other communication
Aegon			
Alstom			
Bayer			
Carrefour			
Daimler			
Enel			
KPN			
Nestlé			
Reed Elsevier			
Shell			
Siemens			
Total			
UBS			
Unilever			

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 actuele issues en/of lange termijn aandachtspunten die uiteraard per onderneming wisselen. In hoofdlijnen zijn per bedrijf de volgende thema's aan bod gekomen:

	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	●		●		●	●		●	●
Alstom	●		●	●		●	●		●
Bayer	●		●	●	●	●			●
Carrefour	●	●	●	●	●	●	●		
Daimler	●		●		●	●			●
Enel	●	●	●		●	●	●		
KPN	●		●	●		●			
Nestlé	●	●	●	●	●	●	●		●
Reed Elsevier	●	●	●	●	●	●			●
Shell	●					●			
Siemens	●					●			
Total	●		●		●	●			●
UBS	●		●		●	●			
Unilever	●	●	●			●	●	●	●



Realisaties engagement tijdens de periode januari 2011 tot en met juni 2011

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

1. Nieuwe Policy Statement 2011

Het Governance Platform heeft besloten om het engagementbeleid dat aanvankelijk werd aangenomen in 2008 te vervangen en deze van 'update' te voorzien. Dit nieuwe 'Policy Statement' werd goedgekeurd door de leden van het Governance Platform in juni 2011. Het beleid schetst de kwesties die Het Governance Platform als prioriteiten beschouwt gedurende de dialoog met de onderneming.

Het 'Policy Statement' weerspiegelt de pan-Europese dimensie van Het Governance Platform, rekening houdende met juridische en corporate governance aspecten van elk bedrijf.

Op verzoek van de Investor Circle is het 'Policy Statement' vanwege de 'knowhow' en expertise van de leden, niet openbaar gemaakt.

2. Besluit om Carrefour van de engagementlijst te verwijderen

Carrefour werd in 2010 door Het Governance Platform geselecteerd en toegevoegd aan de engagementlijst. In de periode tussen september 2010 en april 2011 heeft Het Platform verscheidene malen de voorzitter gecontacteerd. Het Governance Platform wilde een dialoog met Carrefour aangaan en op een aantal punten van gedachten wisselen, waaronder de strategie van Carrefour en haar corporate governance structuur (waaronder de invloed van de grootste

aandeelhouders).

Gezien het feit dat enkele maanden later (en na diverse pogingen) Het Governance Platform geen reactie op haar verzoek mocht ontvangen, heeft Het Platform Carrefour bericht dat om deze reden besloten is Carrefour van de engagementlijst te verwijderen.

Het Governance Platform beschouwt de houding van Carrefour als een zeer slecht signaal naar de aandeelhouders, wat aanleiding tot bezorgdheid geeft en aanvullende vragen oproept over de manier waarop Carrefour met zijn aandeelhouders omgaat.

Carrefour is zodoende geen onderdeel meer van de engagementlijst van Het Governance Platform. In april 2011 is op voorstel van de Investor Circle een ander bedrijf, te weten Lagardère, aan de engagementlijst toegevoegd. Engagement met Lagardère zal op de korte termijn aanvang nemen.

3. AEGON rondt aflossing staatsschuld af in juni

Het Governance Platform is al enige tijd in gesprek met AEGON omtrent de kapitaalinjectie van EUR 3 miljard door de Nederlandse Staat via Vereniging Aegon sinds 2009. In diverse vergaderingen, conference calls en brieven heeft Het Governance Platform diverse vragen opgeworpen over de terugbetaling van de schuld, de keuze van de structuur van AEGON en de gevolgen voor de aandeelhouders.

Sinds de financiële crisis in 2008 behoort AEGON tot een van de bedrijven in de Nederlandse financiële sector die gesteund wordt door de Nederlandse Staat. De Staat verzekert AEGON van EUR 3 miljard kernkapitaal. Om dit kapitaal te ondersteunen ontvangt de Nederlandse Staat 'convertible core capital securities' (effecten).

Een van de onderwerpen die Het Governance Platform vanaf de kapitaalinjectie tot aan de

aflossing in juni dit jaar opwierp was de bevoegdheid van delegatie tot uitgifte van aandelen en het uitsluiten van voorkeursrechten. Het Governance Platform heeft indertijd aangegeven dat het niet de bedoeling was de gegrondheid van de beslissing van de uitgifte van EUR 1 miljard aan aandelen aan de kaak te stellen. Een dergelijk besluit valt onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur, (onder toezicht van de Raad van Commissarissen) naar behoren gemachtigd door de AvA. Desalniettemin is Het Governance Platform van mening dat wanneer een aandelenemissie tot verwatering van de aandelen leidt voor de ‘bestaande’ aandeelhouders, het noodzakelijk is om deze aandeelhouders van voldoende informatie te voorzien. Dit zowel op het moment van de delegatie als het moment waarop er van de gedelegeerde bevoegdheid gebruik wordt gemaakt. Het Platform begrijpt dat het Bestuur ‘flexibiliteit’ voor het delegeren van deze bevoegdheid om het maatschappelijk kapitaal te verhogen wenst en dat het lastig is een uitputtende lijst op te stellen voor alle mogelijke vormen van delegatie. Toch beveelt het Platform aan dat het zeer nuttig kan zijn om de aandeelhouders van meer gedetailleerde informatie te voorzien (zo mogelijk met inbegrip van de methodes om de ‘uitgifteprijs’ te bepalen) en de aandeelhouder te vragen om het voorstel tot delegatie van de uitgifte van aandelen goed te keuren.

Het Governance Platform heeft een constructieve en open dialoog tijdens de besprekingen met AEGON gehad en was tevreden dat AEGON de aflossing van de staatsschuld op 15 juni dit jaar volbracht. In deze maand kocht AEGON de resterende EUR 750 miljoen ‘convertible core capital securities’ van de Nederlandse Staat. AEGON betaalde in totaal een bedrag van EUR 4,1 miljard aan de Nederlandse staat, inclusief de totale rente en premies die EUR 1,1 miljard bedroegen.

AEGON’s terugbetaling was geleidelijk:

- November 30, 2009: EUR 1 miljard aan

kernkapitaal, plus premie van 108 miljoen euro,

- 30 augustus 2010: EUR 500 miljoen aan kernkapitaal, plus premie van 52 miljoen euro,
- 15 maart 2011: EUR 750 miljoen aan kernkapitaal, plus premie van 375 miljoen euro,
- 15 juni 2011: EUR 750 miljoen aan kernkapitaal, plus premie van 375 miljoen euro.

Onlangs, nog voor de aflossing in juni, heeft Het Governance Platform AEGON gevraagd naar de impact van de aflossing van de staatssteun op governance gebied. Het gaat in dit geval om het contract van de heer Wynaends en zijn waiver ten aanzien van zijn uitzonderingspositie op de Code. Het Governance Platform verwijst hiervoor naar AEGON’s ‘Corporate Governance Statement’ waarin is opgenomen:

“AEGON is committed to applying this best practice provision to all new Executive Board appointments. In accordance with the capital transaction concluded with the Dutch State on December 1, 2008, the more favorable severance payment arrangements in CEO Alex Wynaendts’ employment agreement have been waived and exit arrangements limited to a maximum of one year’s fixed salary. As a result, AEGON is currently in full compliance with this provision. Details of Executive Board members’ employment contracts may be found on AEGON’s corporate website.”

Het Governance Platform merkt op dat AEGON hiermee voldoet aan bepaling II.2.8. van de Corporate Governance Code. De vraag is of AEGON’s ‘Corporate Governance Statement’ een wijziging na het aflossen van de staatssteun zal ondergaan. AEGON geeft aan dat zo lang er staatssteun is dit lastig te bepalen is. AEGON kan niet zeggen of er een verandering zal plaatsvinden, echter, na de aflossing van de schuld zal eventueel opnieuw een besluit genomen worden. Het Governance Platform zou

willen weten of AEGON zijn aandeelhouders hierbij zal betrekken. AEGON vindt het lastig daar in dit stadium al iets over te zeggen en komt hier wellicht later op terug. Nu AEGON de kapitaalinjectie betaald heeft, zal Het Governance Platform AEGON monitoren op dit punt.

4. Engagement met andere bedrijven

Wat betreft de samenstelling van het Bestuur heeft Het Governance Platform de ondernemingen Alstom en Total geadviseerd een profiel op te stellen voor de hele Raad van Bestuur. Het doel is om de aandeelhouders middels dit profiel te voorzien van een duidelijk beeld op de competenties, ervaringen, etc. dat binnen het Bestuur gevergd wordt. Dit is ook handzaam wanneer de onderneming nieuwe kandidaten voordraagt, zodat nagegaan kan worden of de kandidaten aan het juiste profiel voldoen.

Het Platform heeft tevens aangedrongen op het verkrijgen van meer informatie over een voorgedragen kandidaat in het geval van hervverkiesingen. Het Bestuur moet kunnen toelichten waarom een bepaalde persoon geselecteerd is, op basis van een profiel van de bestuursleden en de Raad van Bestuur als geheel. Beleggers hebben doorgaans niet de tijd om te zoeken naar de informatie over een persoon wanneer er gestemd dient te worden.

Met betrekking tot de functie van voorzitter en/of CEO moedigt het Governance Platform bedrijven nog steeds aan te anticiperen op de planning van de opvolger van de voorzitter en/of CEO.

In april 2011, heeft Het Platform Bayer aangeschreven in verband met de benoeming van een nieuwe CEO om de bezorgdheid over Bayer's traditie te uiten om een voormalig CEO als voorzitter van de Raad van Bestuur te benoemen. Volgens de nieuwe Duitse wet (*VorstAG*), kan een voormalig Executive niet onmiddellijk plaatsnemen als lid van de Raad van Bestuur, maar dient er een afkoelingsperiode

van twee jaar in acht te worden genomen. Een uitzondering hierop is als 25% van het vertegenwoordigde aandelenkapitaal vertegenwoordigd de benoeming goedkeurt. Het Governance Platform is echter van mening dat wettelijke voorschriften noodzakelijkerwijs niet overeenkomen met de 'best practices', maar veeleer moet worden beschouwd als een minimum. Bedrijven moeten niet aarzelen om meer te doen dan wat zij wettelijk verplicht zijn.

Het Governance Platform is tevens alert op de combinatie van de functie van Voorzitter en CEO. In de gesprekken met Total en Alstom, was het Platform vooral geïnteresseerd in de uitkomst van het optreden van interne reflecties sinds de laatste vergadering. Het Platform heeft toentertijd een aantal suggesties gedaan voor tegenwicht tegen de invloed van de voorzitter / CEO (o.a. benoeming van een onafhankelijk bestuurder). Volgens Het Governance Platform zou in het geval van een combinatie van beide rollen een contactpersoon binnen de Raad aangesteld moeten zijn die de rol van 'facilitator' zal hebben. Op deze wijze kan de contactpersoon buiten de Raad met de aandeelhouders over omstrede onderwerpen spreken.

Een efficiënt beloningsbeleid blijft een topprioriteit voor Het Governance Platform. Het Platform controleert nog steeds hoe de 'best practices' door de bedrijven worden meegenomen (Alstom, Bayer, Total).

Het Governance Platform adviseert bedrijven om een goed evenwicht tussen vaste en variabele (prestatie gerelateerde) vergoedingen vast te stellen. Het Platform richt zich ook op de criteria die gebruikt worden om de prestaties te meten / het variabele deel van de beloning te bepalen. Het Governance Platform stimuleert het gebruik van criteria zoals 'Total Shareholder Return' (de evolutie van de koers van het aandeel en dividend yield), omdat dit misschien wel de beste manier is om de waardecreatie te identificeren en om de prestaties van de onderneming te vergelijken

met zijn 'peers'.

Het Platform was dan ook zeer verheugd dat Alstom besloten heeft om de 'TSR-criteria' voor de toekenning van aandelenopties in te voeren, zoals het Governance Platform in de laatste bijeenkomst met Alstom en in de briefwisseling in 2010 heeft aanbevolen.

De uitkomst van de dialoog over dit onderwerp met Alstom benadrukt de bijdrage van de constructieve samenwerking met de onderneming. Het Governance Platform heeft ook KPN gestimuleerd om een (gewijzigd) beloningsbeleid te finaliseren alvorens het op de AVA te presenteren.

Het Governance Platform heeft nog steeds aandacht voor het beloningsbeleid van de leden van de Raad van Bestuur.

Voor wat betreft 'shareholder's rights' en 'shareholders communication' is het Governance Platform uitgenodigd voor ronde tafel bijeenkomsten om te adviseren over onderwerpen als het beloningsbeleid of maatschappelijk verantwoord ondernemen, als beleid van de vennootschap (KPN en Unilever).

Zoals eerder vermeld besteedt Het Governance Platform nu systematisch integrale aandacht aan alle aspecten van maatschappelijk verantwoord ondernemen.

In april 2011 stuurde Het Platform een brief naar Bayer om uit te vinden hoe Bayer concreet het "voorzorgsbeginsel" toepast, meer specifiek om transparantie over de uitkomsten van de evaluaties te verkrijgen zoals uitgevoerd door het bedrijf. Bayer voorzag Het Platform van een zeer gedetailleerde en uitgebreide brief, waarin het bedrijf veel illustreerde. Het Governance Platform zal de dialoog met Bayer over deze specifieke kwestie voortzetten.

In september 2010 heeft Alstom besloten een comité aan te stellen dat verantwoordelijk is

voor Ethics, Compliance en Sustainability ('ECS Comité'). Zoals bepaald in Het Policy Statement 2011 van het Governance Platform 2011, moeten bedrijven beschikken over een passende CSR/MVO management structuur. Tijdens de vergadering met Alstom in juni heeft het Governance Platform dan ook geïnformeerd naar de samenstelling en werking van het 'ECS Comité'. De exacte rol van deze nieuwe commissie zal door het Platform gemonitord worden.

Het Governance Platform heeft dit jaar besloten om de engagement van de bedrijven TNT en AkzoNobel te beëindigen. Het Governance Platform is van mening dat bij beide bedrijven, in verhouding tot andere (potentiële) bedrijven, niet bevredigende resultaten te behalen vielen. Het Governance Platform is sinds 2005 met beide bedrijven actief in dialoog getreden.

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,

communicatiemetaandehouders, 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, Joost Kramer en Bernard Thuysbaert).

Deelnemers

- APG Investments
- Blue Sky Group
- Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven
- Mn Services Vermogensbeheer
- Pensioenfonds Vervoer
- Pensioenfonds Metaal & Techniek
- Robeco
- SNS Asset Management
- TKP (namens de KPN en TNT pensioenfonds)

Contact:

Stichting Het Governance Platform

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

Raad van Bestuur

Charles Demoulin
Joost Kramer
Bernard Thuysbaert

Woordvoerder (media)

Bernard Thuysbaert

Research and Engagement team

Stéphanie Kervyn (Deminor International, Brussels): stephanie.kervyn@deminor.com
Joost Kramer (Deminor Netherlands, Amsterdam): joost.kramer@deminor.com
Frances Kuijs (Deminor Netherlands, Amsterdam): frances.kuijs@deminor.com

Secretariaat

p/a Deminor Nederland B.V.
Tel +31 (0) 20 3012 340
Fax +31 (0) 20 3012 344