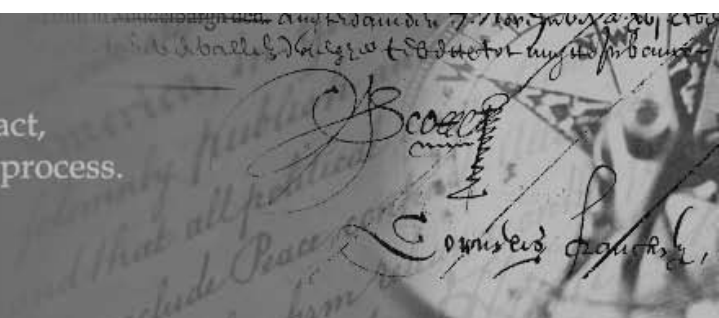


Het Governance Platform







Nieuwsbrief n°5 - Tweede 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 partially legible, with words like 'Public', 'Peace', and 'Consider' visible. A signature is also present on the right side of the document.

Activiteitenverslag - tweede jaarhelft 2010

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

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

Bovendien is in overeenstemming met het voorstel van de Investor Circle van mei 2010, Carrefour aan de lijst toegevoegd. Er is contact met Carrefour gemaakt en de engagement zal op korte termijn van start gaan.

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.

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 het doen van de onderneming in kwestie (niet beperkt zich 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 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 (beleggers, leveranciers, klanten, partners in gezamenlijke investeringen of projecten, lokale overheden).

Overzicht engagement in de periode januari 2010 tot en met december 2010

In de onderstaande tabel staat een overzicht van de door Het Platform uitgevoerde activiteiten richting de gevolgde bedrijven in het jaar 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.

Activiteiten in het jaar 2010.

	Action Plan Update	Discussion	Letter/Other communication
Aegon			
Akzo-Nobel			
Alstom			
Bayer			
Carrefour			
Daimler			
Enel			
KPN			
Nestlé			
Reed Elsevier			
Shell			
Siemens			
Telefonica			
TNT			
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 dat uiteraard per onderneming wisselt.

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

De volgende tabel toont een percentage van de kwesties die het Platform dit jaar bij de geëngageerde bedrijven heeft opgeworpen, ten opzichte van vorig jaar.

	2009	2010
Number of companies in the Engagement list	19 companies	17 companies
Strategy Results Communication	94.7 %	94.1 %
Cash/Debt Management M&A policy	36.8 %	41.2 %
Boards Composition Organisation	78.9 %	82.4 %
Chairman CEO	42.1 %	41.2 %
Shareholders rights	26.3 %	58.8 %
Remuneration	84.2 %	88.2 %
Dividend Shares buybacks	42.1 %	41.2 %
Takeover Defences	21.1 %	17.6 %
Corporate Social Responsibility	21.1 %	29.4 %

Realisaties engagement tijdens de periode tussen juli 2010 en december 2010

Het Platform publiceert de lijst van bedrijven 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.

Het Platform communiceert openlijk de lijst van ondernemingen waarmee in dialoog wordt getreden. 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. De preferente aandelen van Unilever N.V.

Sinds de AvA van april 2009 is Het Platform met Unilever in gesprek over (de ‘delisting’ van) de preferente aandelen, waarvan de meerderheid in handen is van “drie partijen” (ING Groep, Aegon en ASR Nederland) en de toekomst van de certificaten. In september 2010 heeft Het Platform met Unilever gesproken over deze situatie, die nog steeds moeilijk te veranderen is.

Om te voorkomen dat de houders van de preferente aandelen de AvA domineren met hun stemrecht van circa 30%, (terwijl deze preferente aandelen slechts 0,4% van het totale aandelenkapitaal vertegenwoordigen), heeft de Stichting Administratiekantoor Unilever (“de Stichting”) gewone aandelen gecertificeerd. Door de certificering van de gewone aandelen, blijft het stemrecht bij de Stichting, in plaats van dat het stemrecht verspreid is over alle individuele aandeelhouders. Met deze constructie is de Stichting beter in staat is om het absentisme op de AvA en het als gevolg daarvan domineren

van de AvA door de houders van preferente aandelen te voorkomen. Op de AvA in 2009 heeft Unilever aangekondigd er naar te streven het disproportionele stemrecht als gevolg van de preferente aandelen te verlagen. Tijdens deze vergadering heeft voorzitter Michael Treschow benadrukt dat Unilever het voornemen heeft de certificering van de aandelen zo spoedig mogelijk af te schaffen.

Een jaar later heeft Unilever een aantal specifieke stappen tot dat doel aan de AvA voorgelegd. De resolutie van een openbaar bod op de preferente aandelen tegen de terugbetaling van de nominale waarde van de 4% -, alsmede het openbaar bod van de 6% - en 7% van de preferente aandelen, wordt door de AvA aangenomen.

Als de “drie partijen” niet instemmen met het openbaar bod zal het voor Unilever zeer lastig worden om een overname van de preferente aandelen met een waarde van meer dan 90% te bewerkstelligen. Het Governance Platform vraagt Unilever wat er wordt ondernomen tegen een dergelijke patstelling. Unilever geeft aan dat de intrekking van de 4% - preferente aandelen (met inbegrip van de vergoeding) is afgerond in augustus 2010. Het openbaar bod met betrekking tot de 6% en 7% preferente aandelen moet nog worden uitgevoerd. Unilever heeft contact met de houders van de preferente aandelen maar slechts in hun rol als ‘gewoon aandeelhouder’. Unilever heeft partijen in hun hoedanigheid van preferente aandeelhouders niet gesproken over het openbaar bod, met name de “drie partijen”. Het Platform heeft Unilever verzocht om een actievere houding in deze kwestie aan te nemen.

Het Platform is benieuwd naar de verwachtingen van Unilever ten aanzien van de uitkomsten van hun openbaar bod. ‘In welke mate zal de expansie, en met name de intrekking van de preferente aandelen in het geval van een dergelijk openbaar bod, van invloed zijn op de beurskoers? Volgens Unilever is het moeilijk om de economische impact van een openbaar bod

op de preferente aandelen te voorspellen. Zo is een prognose voor een openbaar bod nauwelijks te bepalen. Dit geldt ook voor de mogelijkheid om een einde te maken aan de ‘Dutch discount’ met betrekking tot de certificering. Daarnaast kan het voor beleggers buiten Nederland moeilijk zijn om de situatie van de preferente aandelen te begrijpen, wat uiteindelijk ook zijn invloed op de koers kan hebben.

En hoe denkt Unilever over de houders van de resterende 10% van de preferente aandelen? Unilever geeft aan geen specifieke plannen te hebben voor de houders van de resterende 10% van de preferente aandelen. De focus blijft bij de drie belangrijkste houders van preferente aandelen.

Het Platform is benieuwd naar de alternatieven voor het openbaar bod. Unilever heeft aangegeven dat het openbare bod nog te wensen overlaat en dat het bedrijf zich ook richt op (eventuele) alternatieven. Unilever wenst een zorgvuldig besluit te nemen over dit onderwerp en geeft aan niet heel optimistisch tegen alternatieven aan te kijken.

Het Governance Platform is voorstander van de “one share-one vote”-filosofie. Alhoewel Unilever niet zelf actie zal moeten ondernemen, is het wel de bedoeling dat de houders van preferente aandelen via Unilever hiertoe bewogen worden. Het Platform heeft er op aangedrongen dat het voor Unilever zeer belangrijk is om de focus te houden op de onwil van de preferente aandeelhouders om samen te werken. Unilever moet proactief bezig zijn met zijn aandeelhouders. Zo zouden meer details over ontwikkeling op dit gebied bijvoorbeeld ieder kwartaal of half jaar moeten verschijnen.

2. Discussies over de organisatie van de Raad van Bestuur bij Nestlé en Alstom

Met betrekking tot de organisatie en samenstelling van het bestuur van de geëngageerde

ondernemingen blijft Het Platform de ondernemingen op de voet volgen. Het Platform meent dat de efficiëntie binnen de Raad van Bestuur samenhangt met het feit hoe de Raad van Bestuur samengesteld en georganiseerd is. Daarbij is de keuze van de voorzitter ook voorwerp van aandacht.

In 2010 heeft het Platform haar constructieve dialoog met Nestlé voortgezet. Met betrekking tot de organisatie van de Raad van Bestuur heeft de discussie zich met name gericht op de rol van de voorzitter en het Corporate Governance Comité.

Na de vergadering bij Nestlé in juli 2010 heeft het Platform de onderneming in oktober 2010 een brief verzonden met aanvullende vragen over de wijze waarop het Corporate Governance Comité daadwerkelijk communiceert met de Raad van Bestuur. Het Platform heeft aangedrongen op de noodzaak van een duidelijke taakverdeling en overzicht van de verantwoordelijkheden tussen de speciale commissies en de Raad van Bestuur.

Nestlé gaf vervolgens aan dat de onderneming de suggesties van Het Platform zal voorleggen bij de betreffende commissies en dat Het Platform voorzien zal worden van een terugkoppeling van deze besprekingen.

In juni 2010 heeft Het Platform ook een discussie gehad met Alstom met betrekking tot het besluit om de positie van voorzitter en CEO door dezelfde persoon te laten bekleden. Het Platform heeft in een brief aan Alstom gemeld tegenstander te zijn van het combineren van deze functies door één persoon. Het Platform heeft in zijn schrijven tevens een aantal alternatieven voorgesteld.

In reactie op deze brief heeft Alstom aangegeven dat een aantal van de suggesties dat het Platform heeft gedaan momenteel onderzocht wordt door het bedrijf.

De evolutie in de dialoog met Nestlé en Alstom

geeft aan dat de constructieve dialoog die het Platform met deze bedrijven voert een effectieve bijdrage oplevert.

3. Engagement met andere bedrijven

Wat betreft de samenstelling van het Bestuur is de daadwerkelijke rol van de bestuurders voor de onderneming een aandachtspunt. Het Governance Platform monitort op welke wijze de onderneming rekening houdt met de inzet van haar bestuurders. Het doel hiervan is om duidelijk te krijgen of de bestuurders effectief hun taken vervullen. Deze kwestie is met name besproken bij Alstom en UBS.

Het Platform heeft veel aandacht voor het traject van de opvolging van de voorzitter en/ of CEO bij de bedrijven. Gezien het belang van deze functies dient de opvolging zeer zorgvuldig voorbereid te worden. Het Platform benadrukt daarom het belang van een transparante procedure voor het behandelen van dit onderwerp, zoals bij Koninklijke KPN en Reed Elsevier.

Het Platform kijkt ook kritisch naar het beloningsbeleid en of deze in lijn ligt met de belangen van aandeelhouders (Nestlé, UBS, Unilever, Alstom, Akzo Nobel en Reed Elsevier). Het Platform stimuleert bedrijven een transparantie uitvoering van hun beloningsbeleid weer te geven.

Voor wat betreft de betrokkenheid van de aandeelhouders, is de “say on pay” (voorafgaande goedkeuring van de aandeelhouders) een aandachtspunt. Het Platform heeft in deze context geen gemeenschappelijke houding maar eerder een pragmatische benadering, waarbij rekening wordt gehouden met de juridische aspecten van elk bedrijf.

Het Platform blijft tevens aandringen op meer transparantie over het gebruik van cash en het rendement voor de aandeelhouder.

Het gebruik van liquide middelen is gekoppeld aan de strategie van de onderneming. Het is voor Het Platform van essentieel belang om goed geïnformeerd te worden over de strategieën van de onderneming alsmede op welke wijze het bedrijf liquide middelen zal genereren voor de onderneming (zoals bij Nestlé en Unilever). Zo verzoekt Het Platform de ondernemingen bijvoorbeeld meer duidelijkheid te geven over (mogelijke) acquisities.

Een ander strategisch punt dat tijdens de dialoog met de ondernemingen aan bod komt (UBS, Nestlé) is de dividenduitkering aan de aandeelhouders. Het Platform spreekt geen voorkeur uit m.b.t. dividenduitkering. Het platform is meestal voorstander van een efficiënte oplossing dat in overeenstemming is met de doelstelling om op lange termijn aandeelhouderswaarde te creëren.

Met betrekking tot de rechten van de aandeelhouders stimuleert Het Platform de bedrijven om de deelname van de aandeelhouders tijdens de AvA te vergemakkelijken. De leden van het Platform zijn bijvoorbeeld een groot voorstander van een ‘record date’ (ter voorkoming van het blokkeren van aandelen) zoals het geval is bij de meeste Europese blue chip bedrijven (UBS). Het Platform bekijkt tevens of de ondernemingen openstaan voor een dialoog met hun aandeelhouders buiten de AvA (Reed Elsevier).

Maatschappelijk verantwoord ondernemen en de wijze waarop het bedrijf hiermee omgaat is een relevant onderwerp voor de leden van Het Platform. Zo is het Platform in de dialoog met Alstom en Nestlé zeer geïnteresseerd naar de manier waarop de specifieke problemen binnen de onderneming behandeld worden. Het Platform moedigt de bedrijven aan een transparante weergave op het gebied van duurzaamheid te geven. Dit geldt niet alleen met betrekking tot de strategie van de groep en de investeringen, maar ook met betrekking tot het ‘day-to-day’ 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 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 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