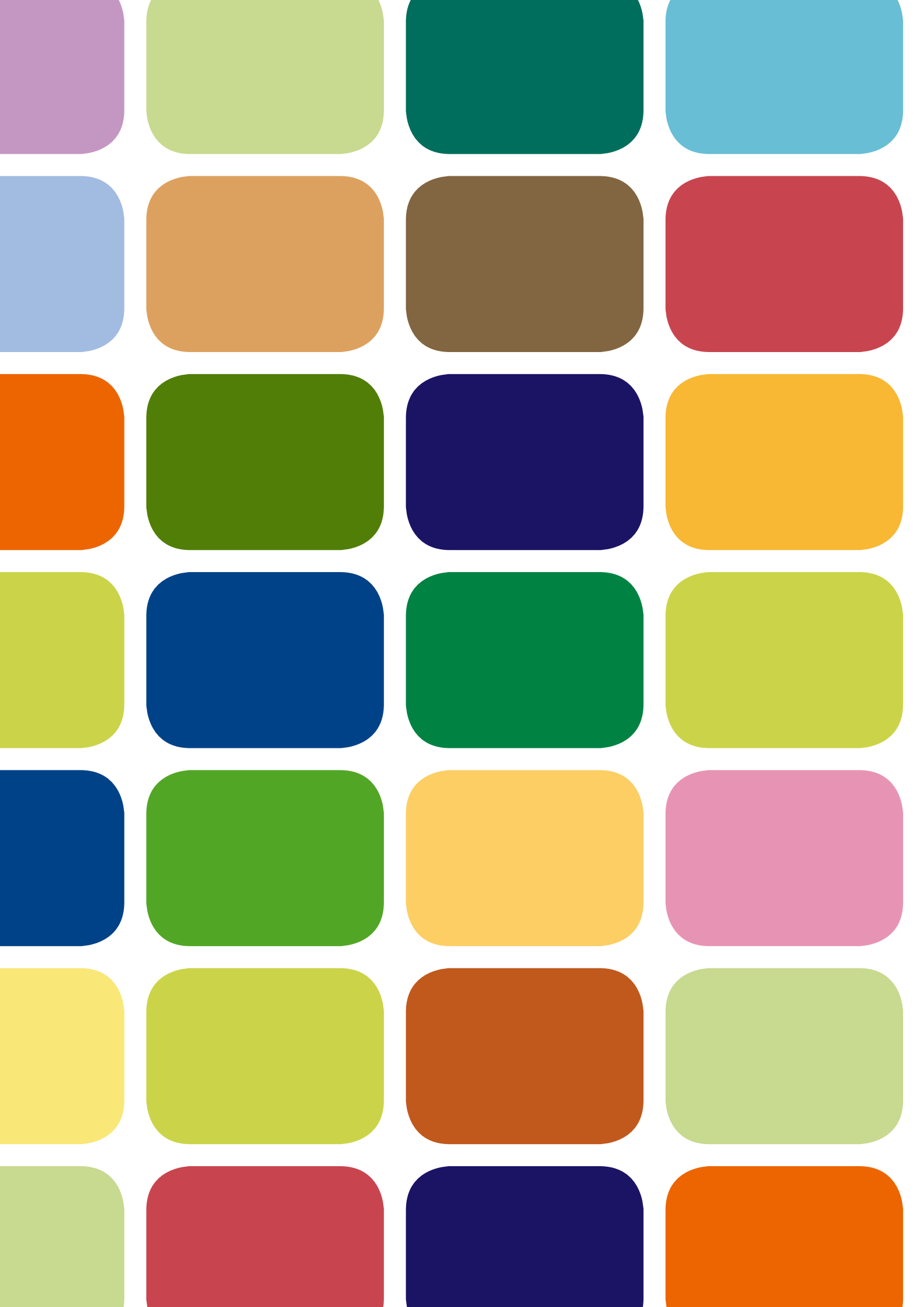


Verantwoord beleggen 2008



Pensioenfonds PNO Media





Inhoudsopgave

Voorwoord	4
1. Pensioenfonds PNO Media	6
1.1 Hét pensioenfonds voor de sector media	7
2. Verantwoord beleggingsbeleid	10
2.1 De code verantwoord beleggen	11
2.2 Sterker door samenwerking	14
3. Uitvoering van verantwoord beleggingsbeleid	16
3.1 Pijlers van verantwoord beleggingsbeleid	17
3.2 Engagement	18
3.3 Stemmen	31
3.4 Uitsluitingen	35
4. Communicatie	38
5. Vooruitblik 2009	40
Bijlage I Benchmark verantwoord beleggen 2008	42

Voor u ligt het jaarverslag verantwoord beleggen 2008 van Pensioenfonds PNO Media. In dit jaarverslag leggen wij verantwoording af over wat PNO Media in 2008 heeft bereikt op het gebied van verantwoord beleggen. Het afgelopen jaar was in financieel opzicht een van de slechtste jaren ooit. Wereldwijd daalden de aandelenbeurzen tot wel 50% in waarde. De problemen op de financiële markten werkten door in de reële economie. Een mondiale recessie volgde. Ondanks deze ontwikkelingen heeft verantwoord beleggen voor PNO Media niet aan belang ingeboet. Integendeel!

Blijven investeren in duurzame samenleving

Naast het genereren van een goed rendement op de beleggingen, wenst PNO Media het pensioenvermogen op een verantwoorde manier te beleggen. Wij zijn er namelijk van overtuigd dat verantwoord beleggen - op de korte en op de lange termijn - toegevoegde waarde creëert. Zo toont de crisis op de financiële markten, en in het bijzonder de bankensector, aan dat een goede corporate governance een voorwaarde is voor een verantwoorde bedrijfsvoering. Het is juist daarom van belang om ook in economisch moeilijke tijden te blijven investeren in een duurzame samenleving.

Code Verantwoord Beleggen ingevoerd

De grootste mijlpaal op het gebied van verantwoord beleggen was de invoering van de nieuwe code 'verantwoord beleggen'. Deze nieuwe code is een code die geldt voor alle beleggingen van PNO Media en is gebaseerd op een drietal pijlers; engagement, stemmen en uitsluiting. De eerste pijler heeft als uitgangspunt het aangaan van de dialoog met ondernemingen (engagement). Getracht wordt om het gedrag van ondernemingen omtrent zaken als corporate governance, het milieu en de mensenrechten op een positieve manier te beïnvloeden. Door gezamenlijk op te trekken met andere institutionele beleggers zijn wij in staat de nodige invloed uit te oefenen op het gedrag van onder-

nemingen. Daarnaast wordt door PNO Media bij alle ondernemingen waarin wij via aandelen beleggen, gestemd tijdens aandeelhoudersvergaderingen. De laatste pijler van ons beleid is het uitsluitingsbeleid. Met dit uitsluitingsbeleid voorkomt PNO Media dat belegd wordt in ondernemingen die bijvoorbeeld betrokken zijn bij de productie van bepaalde wapensystemen. Ook het structureel overschrijden van één van onze fundamentele uitgangspunten uit de codes, is een reden om een onderneming van het beleggings-universum van PNO Media uit te sluiten.

Communicatie belangrijk

In de media draait het letterlijk om begrijpelijke en tijdige informatieoverdracht, voorlichting en communicatie. Als hét pensioenfonds voor bedrijven in de mediasector, begrijpt PNO Media dan ook als geen ander dat communicatie over het gevoerde beleid zeer belangrijk is. Daarom hebben wij onder meer een website ontwikkeld (www.pnomediaverantwoordbeleggen.nl) waarop alles over ons verantwoord beleggingsbeleid te vinden is. Wij streven hiermee naar volledige transparantie. Niet alleen door alle beleggingen te publiceren, maar ook door inzicht te geven in hoe wij op aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen hebben gestemd. Bovendien is elk kwartaal op onze website een gedetailleerd verslag te vinden van onze inspanningen op het gebied van engagement.

Waardering voor beleid

In 2008 hebben wij een aantal grote stappen gemaakt op het vlak van verantwoord beleggen. Dat is niet onopgemerkt gebleven. Naast de positieve reacties van de deelnemers, heeft ook de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) haar waardering uitgesproken over het door PNO Media gevoerde beleid. Dit onafhankelijke onderzoeksbureau heeft in haar rapport 'Benchmark Verantwoord Beleggen 2008' een groot aantal pensioenfondsen en verzekeraars naast de verantwoord beleggen meetlat gelegd. PNO Media eindigde in dit onderzoek in de top 4 van pensioenfondsen en verzekeraars met het beste verantwoord beleggingsbeleid. In een aantal categorieën scoorden we zelfs het hoogst. Ook ontvingen we de PBM Communicatieprijs 2008 voor transparant communiceren over maatschappelijk verantwoord beleggen. Deze resultaten motiveren ons nog meer om het pensioenvermogen op een zo verantwoord mogelijke manier te beheren. In 2009 wordt ons verantwoord beleggingsbeleid daarom verder verbreed en verdiept.

De directie,

L.G. Witkamp AAG
Directievoorzitter

Drs. L.J. van der Put RBA
Directeur

1.

PENSIOENFONDS PNO MEDIA



1.1 Hét pensioenfonds voor de sector media

Pensioenfonds PNO Media is al sinds 1947 hét pensioenfonds voor bedrijven in de media-sector. Voor zo'n 375 bedrijven en instellingen, met in totaal 35.000 medewerkers en ex-medewerkers verzorgen wij de pensioenregeling. Onze (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden ervaren een sterk persoonlijke dienstverlening door kleine zelfstandige teams. Daarbij staat de volgende missie centraal:

Pensioenfonds PNO Media wil dé natuurlijke en kwalitatief beste leverancier van pensioenregelingen voor de bedrijfstak media zijn, zonder dat daarbij sprake is van een winstoogmerk.

Verantwoordelijkheden

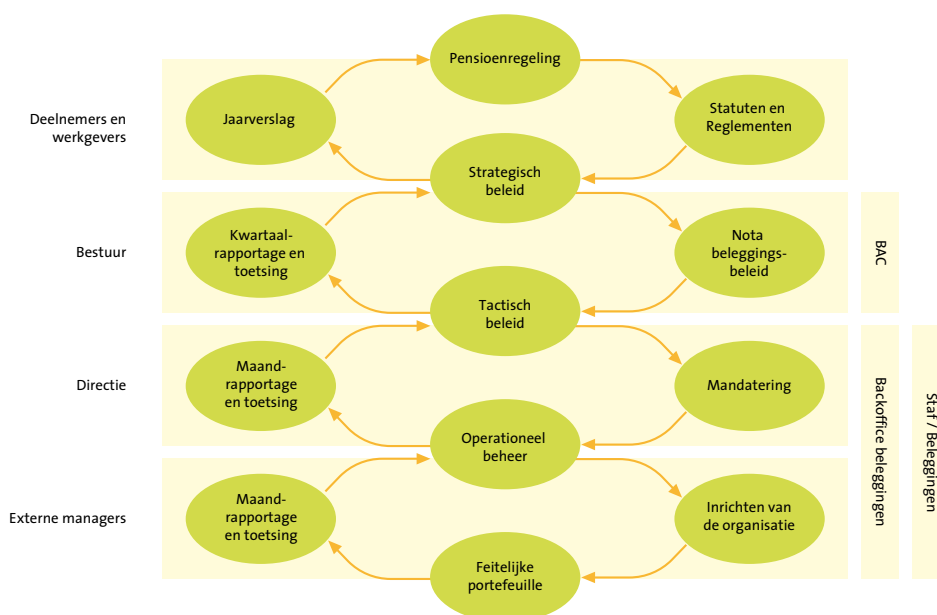
De verantwoordelijkheid voor het beleggingsbeleid van PNO Media ligt bij het bestuur van het pensioenfonds. Het bestuur houdt rekening met de doelstellingen en samenstelling van het pensioenfonds bij het maken van beleggingsbesluiten, met het doel een zo hoog mogelijk rendement te waarborgen tegen een beperkt en beheersbaar risico. Het strategisch beleggingsbeleid is in lijn met deze beoordeling. Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het strategisch beleggingsbeleid. Onder strategisch beleggingsbeleid wordt verstaan:

- het vaststellen van het doel van het beleggingsbeleid;
- het vaststellen van de strategische beleggingsportefeuille en de bandbreedtes;
- het vaststellen van het derivatenbeleid en het valutabeleid.

De beleggingsadviescommissie (BAC) bestaat uit vier externe deskundigen die worden benoemd door het bestuur. De BAC adviseert het bestuur en de directie inzake het beleggingsbeleid en de wijze waarop daaraan uitvoering wordt gegeven. Binnen het door het bestuur vastgestelde beleidsmatige kader wordt door de directie uitvoering gegeven aan het beleggingsbeleid. De hiermee verband houdende werkzaamheden hebben onder meer betrekking op:

1. de voorbereiding en advisering met betrekking tot het te voeren beleggingsbeleid ten behoeve van het bestuur;
2. de tactische assetallocatie, waaronder wordt verstaan het vaststellen van de gewenste positie op de door het bestuur aangegeven bandbreedten voor aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen;
3. de aanstelling van vermogensbeheerders;
4. het houden van toezicht op de uitvoering van het vermogensbeheer door vermogensbeheerders.

Schematisch kan het beleggingsproces als volgt worden weergegeven:

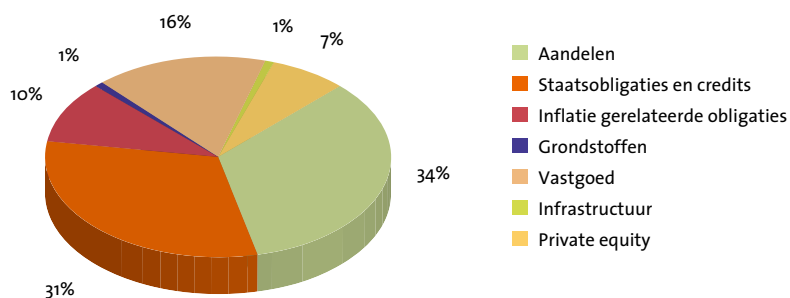


De beleggingsportefeuille

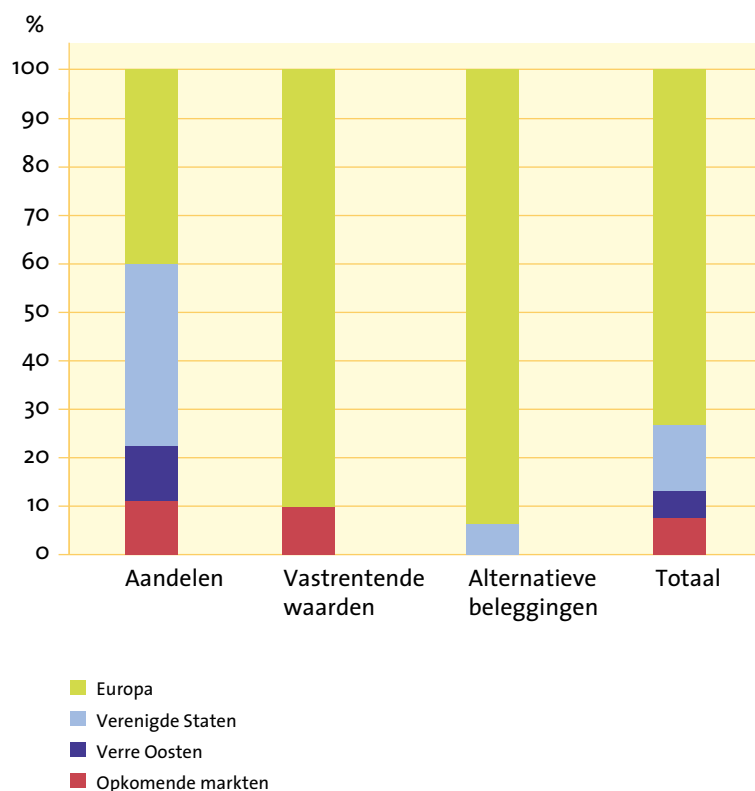
Het uitgangspunt van het integraal beleid is dat het risico dat de pensioenen moeten worden gekort, niet groter mag zijn dan hetgeen maatschappelijk aanvaardbaar wordt geacht. Voor Pensioenfonds PNO Media betekende dit dat de kans op een dekkingsgraad van minder dan 100% niet groter mocht zijn dan 2,5%. Deze kans heeft zich voorgedaan. Omdat het pensioenfonds zich nu in onderdekking bevindt, is het niet mogelijk een beleid

te voeren dat aansluit op bovengenoemde eis. PNO Media heeft besloten de doelstelling te herformuleren. Het risico op een dekkingsgraad lager dan 100% ligt beduidend boven de 2,5% en er zijn geen reële maatregelen denkbaar die dit risico beperken in combinatie met een redelijke mate van toeslagverlening op afzienbare termijn. Onze doelstelling is daarom om binnen 15 jaar een zodanige financiële positie te bereiken, dat de kans om onder de 100% te komen weer kleiner is dan 2,5% en tevens op de pensioenen in deze periode in belangrijke mate toeslag te verlenen. Zodra Pensioenfonds PNO Media weer boven de vereiste dekkingsgraad is gegroeid, zal de eis met betrekking tot de onderdekkingkans, zoals hierboven beschreven, weer van toepassing zijn. Wij beheren een beleggingsportefeuille van circa € 2,5 miljard die belegd wordt in verschillende beleggingscategorieën. Daarnaast hebben wij een omvangrijke derivatenportefeuille waarmee het valuta-, aandelen- en renterisico wordt afgedekt.

Verdeling belegd vermogen naar categorie

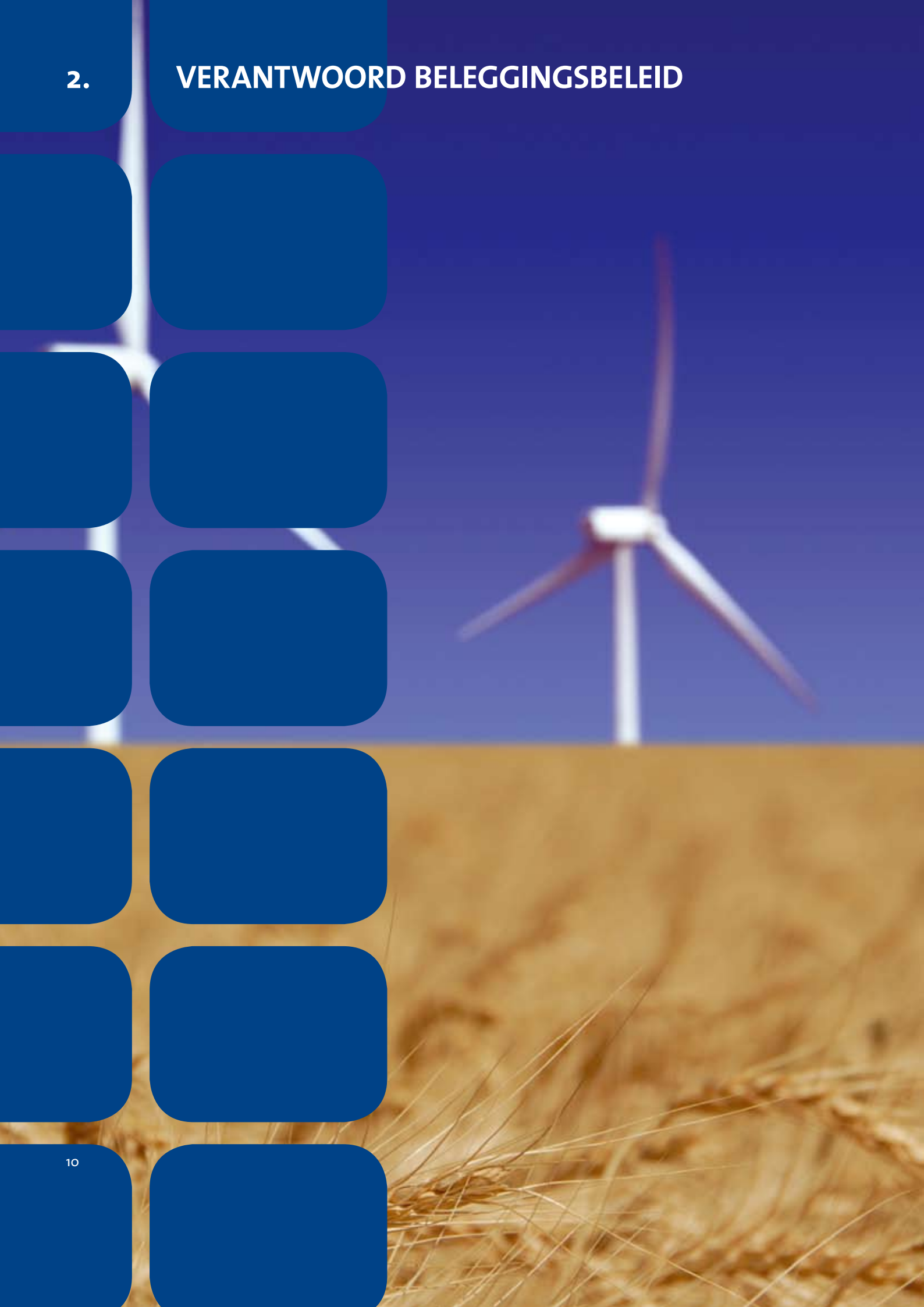


Regioverdeling beleggingen



2.

VERANTWOORD BELEGINGSBELEID



2.1 De code verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen is het integreren van sociale, milieu en corporate governance factoren in de traditionele financiële beleggingsbeslissingen. Pensioenfonds PNO Media verwacht dat het betrekken van deze factoren bij beleggingsbeslissingen leidt tot een beter inzicht in de risico's die aan individuele beleggingen zijn verbonden. Daarnaast zijn wij van mening dat verantwoord beleggen toegevoegde waarde creëert. Het hanteren van een goed verantwoord beleggingsbeleid is daarom belangrijk voor het pensioenfonds én voor de samenleving. Onze deelnemers mogen van ons verwachten dat hun pensioenfonds het vermogen op een verantwoorde wijze beheert. PNO Media heeft al in 2004 een verantwoord beleggingsbeleid ingevoerd. Sindsdien heeft verantwoord beleggen een zeer snelle ontwikkeling doorgemaakt. In januari 2008 heeft PNO Media daarom een volledig nieuwe code verantwoord beleggen ingevoerd. Een code die van toepassing is op alle beleggingen en waarover we ons in dit jaarverslag verantwoorden.

Fundamentele uitgangspunten

De code verantwoord beleggen gaat uit van de maatschappelijke verantwoordelijkheid die wij als pensioenfonds hebben. Tijdens een themadag met als onderwerp verantwoord beleggen is door het bestuur en de deelnemersraad van PNO Media gediscussieerd over hoe wij tot een beleid kunnen komen dat de normen en waarden weerspiegelt van onze deelnemers en op welke wijze dit beleid praktisch ingevuld dient te worden. Op basis van deze themadag is een aantal fundamentele uitgangspunten vastgesteld die als leidraad fungeren bij het verantwoord beleggingsbeleid van PNO Media. Deze fundamentele uitgangspunten zijn:

- respecteren van de kernrechten van de mens;
- geen betrokkenheid bij ernstige vormen van kinderarbeid;
- geen betrokkenheid bij dwangarbeid;
- geen betrokkenheid bij ernstige vormen van corruptie;
- geen betrokkenheid bij zware vormen van milieuvervuiling;
- geen betrokkenheid bij de productie van wapensystemen waarvan de effecten disproportioneel zijn of die geen onderscheid maken tussen militaire en burgerdoelen;

- respecteren van algemeen aanvaarde normen voor corporate governance;
- respecteren van andere algemeen aanvaarde ethische beginselen die gelden in een menswaardige samenleving.

Hoewel Pensioenfonds PNO Media niet op de stoel van de ondernemer kan gaan zitten, dragen wij als kapitaalverschaffer wel een bepaalde verantwoordelijkheid. Om onze invloed als kapitaalverschaffer te kunnen aanwenden hebben we een verantwoord beleggingsbeleid dat gebaseerd is op een drietal pijlers; het engagementbeleid, het stembeleid en het uitsluitingsbeleid.

Engagement

PNO Media is ervan overtuigd dat verantwoord ondernemen, en dus ook verantwoord beleggen, op zowel de korte als de lange termijn een economisch voordeel oplevert. Om het gedrag van bedrijven positief te beïnvloeden in relatie tot verantwoord ondernemen, is het stemmen tijdens de aandeelhoudersvergadering (zie toelichting hierna) een nuttig instrument. Als stemmen alleen niet voldoende is om er zeker van te zijn dat de onderneming wordt geleid op een wijze waarbij de belangen van alle stakeholders zijn gewaarborgd, kan het aangaan van de dialoog met bedrijven noodzakelijk zijn. Dit noemen we 'engagement'. Het aangaan van engagement met een bedrijf kan verschillende redenen hebben. Zo kan engagement plaatsvinden omdat wij niet tevreden zijn over de corporate governance van een bedrijf. Het blijkt namelijk dat de aandeelhoudersvergadering vaak niet de juiste plaats is om bepaalde financiële, sociale of milieu kwesties onder de aandacht te brengen. Engagement is hiervoor een meer geschikte methode. Een aanleiding om engagement aan te gaan met een onderneming is wanneer er een overtreding plaatsvindt van één van de fundamentele uitgangspunten van PNO Media.

Engagements zijn bij PNO Media onder te verdelen in categorie 1 engagements (intensieve engagement) en categorie 2 engagements (normale intensiteit).

De categorie 1 engagements lopen minimaal 2 tot 3 jaar. Gedurende deze periode wordt de intensiteit van de engagement opgebouwd. Zo wordt begonnen met een briefwisseling met het bedrijf over de kwesties die spelen. Vervolgens worden er gesprekken gevoerd met de directie en bestuurders van het bedrijf. Uiteraard is dit een proces waarbij er sprake moet zijn van wederzijds vertrouwen en respect om zodoende samen te komen tot een verbetering van het gedrag en beleid van de onderneming. Bij de engagements zal met zoveel mogelijk gelijkgestemde aandeelhouders worden opgetrokken. Mocht de engagement niet succesvol zijn, dan kan er tegen het bestuur van de onderneming worden gestemd. Uiteindelijk kan er voor worden gekozen de onderneming op onze uitsluitingslijst te plaatsen.

De categorie 2 engagements zijn doorgaans van normale intensiteit en de kwestie waarover de dialoog met de onderneming wordt aangegaan, is normaal gesproken minder vervlochten met de overige activiteiten van het bedrijf. Doordat het om zeer specifieke of goed afgebakende problemen gaat binnen een verder gezond en goed opererend bedrijf, kent de categorie 2 engagement een kortere looptijd dan de categorie 1 engagement.

Stemmen

Het uitoefenen van het stemrecht bij de ondernemingen waarin PNO Media via aandelen belegt, draagt ons inziens bij aan de creatie van aandeelhouderswaarde op zowel korte als lange termijn. Bovendien kunnen we met het uitbrengen van onze stem de corporate governance binnen een onderneming op een positieve manier beïnvloeden. PNO Media heeft als beleid dat wij op al onze aandelen stemmen. De fysieke uitvoering ervan hebben wij uitbesteed aan een gespecialiseerde dienstverlener. Wij streven hierbij naar volledige transparantie en publiceren op onze verantwoord beleggen website, www.pnomediaverantwoordbeleggen.nl, alle stemuitslagen. Daarnaast rapporteert PNO Media elk kwartaal op de hiervoor genoemde website door middel van een kwartaalrapportage over de activiteiten met betrekking tot het stemmen op de aandeelhoudersvergaderingen.

Uitsluiten

Met het uitsluitingsbeleid willen wij voorkomen dat PNO Media belegt in ondernemingen die structureel handelen in strijd met onze code verantwoord beleggen. Wij sluiten ondernemingen uit die zich bezighouden met de productie van controversiële wapensystemen zoals landmijnen, clustermunitie of massavernietigingswapens. Ook sluiten wij ondernemingen uit die zich bezighouden met de productie van en de handel in bont.



2.2 Sterker door samenwerking

Waar mogelijk zoekt Pensioenfonds PNO Media samenwerking met andere institutionele beleggers in en buiten Nederland om de naleving van de door het fonds gehanteerde fundamentele uitgangspunten en de research op het gebied van verantwoord beleggen te bevorderen. Door gezamenlijk als één gesprekspartner op te treden zijn ondernemingen meer bereid de voorstellen van PNO Media over te nemen.

Hermes Equity Ownership Services



De uitvoering van ons verantwoord beleggingsbeleid is zeer specialistisch en arbeidsintensief. Om hieraan toch een zo volledig mogelijke invulling te geven werkt PNO Media nauw samen met Hermes Equity Ownership Services (Hermes), één van de leidende en grootste dienstverleners op dit gebied. PNO Media heeft Hermes aangesteld om in dialoog te treden met ondernemingen die volgens onze code verantwoord beleggen, de United Nations Principles of Responsible Investment (zie hierna) en de Hermes Principles, niet aan hun verplichtingen voldoen. Daarnaast adviseert Hermes PNO Media bij het uitoefenen van het stemrecht bij alle ondernemingen waarin wij aandeelhouder zijn. Tenslotte adviseert Hermes PNO Media aan de hand van onze code ook over mogelijke uitsluitingen van aandelen van ons beleggingsuniversum, bijvoorbeeld als in de dialoog geen of te weinig vooruitgang wordt geboekt. De eindverantwoording ligt altijd bij PNO Media.

United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI)



De United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) werden in april 2006 gelanceerd als een raamwerk voor institutionele beleggers voor de integratie van zaken met betrekking tot het milieu, de samenleving en goed

"I applaud the leadership of the institutions that have committed themselves to this undertaking, and urge other investors around the world to join this historic effort."

Ban Ki-moon, UN Secretary-General

ondernemingsbestuur in haar beleggingsbeleid. PNO Media heeft de UNPRI ondertekend en deze volledig verwerkt in de eigen code verantwoord beleggen. De ondertekenaars van de UNPRI hebben op dit moment ongeveer \$14.000 miljard aan vermogen onder beheer. Deze lijst van ondertekenaars blijft groeien als gevolg van wereldwijd groeiende consensus over de noodzaak van verantwoord beleggen en de integratie hiervan in het reguliere beleggingsproces. De ondertekenaars van de UNPRI erkennen dat financiële opbrengsten niet gescheiden kunnen worden van bredere kwesties zoals duurzaamheid op het gebied van het milieu, maatschappij en corporate governance. De UNPRI heeft zes principes opgesteld die als een handleiding gelden voor verantwoord beleggen. Als ondertekenaar zijn wij gehouden aan de onderstaande zes principes:

- Principe 1 Wij zullen ESG-onderwerpen integreren in onze beleggingsanalyse en besluitvormingsprocessen. ESG-onderwerpen zijn milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur (corporate governance).
- Principe 2 Wij zullen een actieve aandeelhouder zijn die ESG-onderwerpen integreert in het beleggingsbeleid en de uitvoering hiervan.
- Principe 3 Wij vragen van ondernemingen waarin wij beleggen openheid en transparantie op het gebied van ESG-onderwerpen.
- Principe 4 Wij zullen de Principles for Responsible Investment uitdragen in de financiële sector.
- Principe 5 Wij zullen samenwerken om onze effectieve implementatie van de principes te verbeteren.
- Principe 6 Wij zullen rapporteren over de activiteiten die wij ondernemen om de principes te implementeren en de voortgang hiervan.

Eumedion



PNO Media is lid van Eumedion. Eumedion begon in 2006 officieel haar werkzaamheden als opvolger van Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen (SCGOP). Eumedion is een belangenbehartiger voor alle institutionele beleggers op het gebied van corporate governance. Eumedion richt zich in het bijzonder op Nederland en heeft als doel het onderhouden en bevorderen van goede corporate governance en het naleven van de standaarden hiervan door beursgenoteerde ondernemingen. In 2008 had Eumedion meer dan 60 deelnemers bestaande uit zowel grote als kleine institutionele beleggers.

International Corporate Governance Network (ICGN)

Het International Corporate Governance Network (ICGN) bevordert de wereldwijde coördinatie en verbetering van corporate governance en verzorgt een forum voor beleggers om standpunten en informatie over internationale kwesties met betrekking tot corporate governance met elkaar te delen. PNO Media is aangesloten bij dit netwerk. Het onderzoekt de corporate governance van ondernemingen in de praktijk met als doel de ontwikkeling en implementatie van 'best practices' aan te moedigen en een hoog niveau van corporate governance te bevorderen.

3.

UITVOERING VAN VERANTWOORD BELEGGINGSBELEID



3.1 Pijlers van verantwoord beleggingsbeleid

Het verantwoord beleggingsbeleid van Pensioenfonds PNO Media is gebaseerd op drie pijlers: het aangaan van engagement; het uitoefenen van ons stemrecht; en het hanteren van een uitsluitingslijst. De kern van het beleid is engagement. PNO Media heeft in 2008 met 198 ondernemingen engagement gevoerd over bijna 500 kwesties. Deze kwesties hadden betrekking op een reeks van onderwerpen zoals milieu, mensenrechten en corporate governance.

Kritisch maar constructief

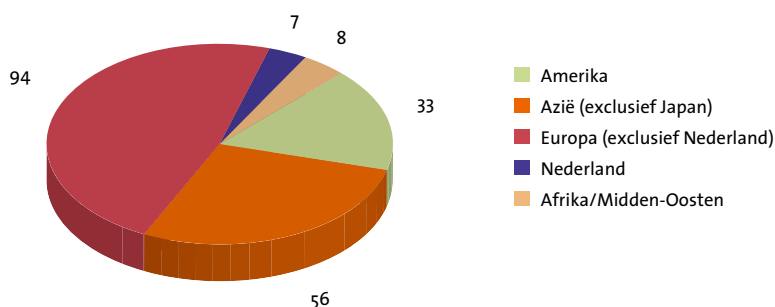
In dit hoofdstuk laten wij een aantal concrete voorbeelden zien van engagements over specifieke onderwerpen waaronder de mensenrechtensituatie in Soedan, de uitstoot door ondernemingen van CO₂ en de gevaren van clustermunition. De tweede pijler van ons verantwoord beleggingsbeleid is dat wij bij alle ondernemingen waarin PNO Media aandeelhouder is, het stemrecht uitoefenen. In 2008 hebben wij op circa 1/3 van alle aandeelhoudersvergaderingen tegen één of meer voorstellen van het management gestemd. PNO Media is dus een kritische, maar constructieve, aandeelhouder. Bovendien zijn wij zeer transparant over ons stemgedrag. Op onze website www.pnomediaverantwoordbeleggen.nl publiceren wij alle stemuitslagen, zowel per onderneming als op geaggregeerd niveau. De laatste pijler van ons verantwoord beleggingsbeleid is het uitsluiten van een aantal ondernemingen van ons beleggingsuniversum. PNO Media heeft 19 ondernemingen op de uitsluitingslijst staan. Deze ondernemingen houden zich bezig met de productie van of handel in bepaalde wapensystemen, in het bijzonder massavernietigingswapens, clustermunition en landmijnen. Daarnaast staan negen ondernemingen op de uitsluitingslijst van PNO Media die zich bezighouden met de productie van of handel in bont. In de volgende hoofdstukken wordt dieper ingegaan op elke afzonderlijke pijler van het verantwoord beleggingsbeleid.

3.2 Engagement

Ondernemingen maken een integraal deel uit van de maatschappij waarin wij leven. Als aandeelhouder in een onderneming verlangt PNO Media dan ook dat de onderneming zich gedraagt naar de normen en waarden die in de samenleving gelden. Wanneer wij van mening zijn dat de onderneming dit niet doet, dan gaat PNO Media hierover de dialoog met de onderneming aan. Dit noemen wij engagement. Het doel van engagement is het tot stand brengen van een duidelijke en structurele gedragsverandering van de onderneming. PNO Media gaat de dialoog aan met ondernemingen over een reeks van onderwerpen zoals het milieu, mensenrechten en corporate governance.

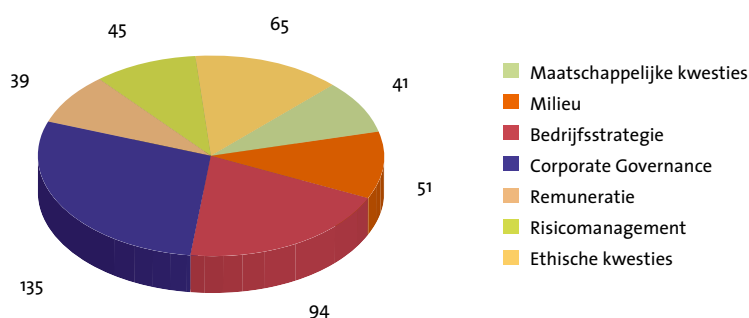
In 2008 is PNO Media met 198 ondernemingen engagement aangegaan over een reeks van thema's. De engagements variëren in mate van intensiteit. Sommige engagements duren slechts enkele weken terwijl andere een aantal jaren van intensieve dialoog vergen. Elke engagement heeft een eigen engagementtraject waarin het doel wordt bepaald en de stappen worden opgesteld die nodig zijn om het doel te bereiken. Omdat een engagement een grotere kans van slagen heeft wanneer deze door zoveel mogelijk aandeelhouders wordt ondersteund, wordt met andere institutionele beleggers samengewerkt om zo als één partij richting de onderneming te spreken. Het behalen van succes in het bereiken van positieve veranderingen bij ondernemingen is gedeeltelijk te danken aan het feit dat de dialoog met hen vertrouwelijk blijft. Een schending van de vertrouwelijkheid zal het succes van de engagement in gevaar brengen. Om deze reden worden de namen van ondernemingen waarmee de engagement is aangegaan over het algemeen niet genoemd.

Aantal engagements per regio



Met de 198 ondernemingen waarmee PNO Media engagement is aangegaan, werden in totaal 470 kwesties behandeld. Deze engagements variëren van relatief eenvoudige kwesties zoals het aanstellen van een nieuwe bestuurder, tot zeer complexe engagements als arbeidsomstandigheden bij toeleveranciersbedrijven. Het komt vaak voor dat er bij één onderneming meer kwesties tegelijk spelen omdat deze met elkaar samenhangen. In 2008 kwamen kwesties met betrekking tot de corporate governance en bedrijfsstrategie het meeste voor in de portefeuille van PNO Media.

Aantal engagements per thema



Thema's voor engagement

PNO Media hanteert bij engagements een bottom up benadering. Met andere woorden: we screenen elke ondernemingen voor gedrag dat in onze ogen verbetering behoeft. Toch is er een aantal thema's waaraan PNO Media extra aandacht geeft. Dit zijn: mensenrechten, milieu, wapens en corporate governance. Hieronder wordt per thema toegelicht welke acties door ons zijn ondernomen. Omdat vertrouwelijkheid bij engagements een belangrijk deel van het succes bepaalt, zullen wij de namen van de ondernemingen niet expliciet noemen.

Mensenrechten

In 2008 is de mensenrechtensituatie in Zimbabwe aanzienlijk verslechterd. PNO Media heeft ondernemingen die actief waren in Zimbabwe gevraagd of de aanwezigheid in dat land noodzakelijk is en op wat voor schaal de activiteiten plaatsvinden. Wij hebben deze ondernemingen gewezen op het risico van reputatieschade en aangegeven dat in veel gevallen de opbrengsten van de activiteiten in het land zo gering zijn dat deze niet opwegen tegen de risico's. In die gevallen is het misschien verstandig om de activiteiten te staken. Bij ondernemingen die aangaven in Zimbabwe (voorlopig) actief te zullen blijven, heeft PNO Media erop aangedrongen om ervoor te zorgen dat de activiteiten daar niet bijdragen tot directe of indirecte steun aan het heersende regime. Daarnaast dringen wij er bij de onderneming op aan deze activiteiten zo verantwoord mogelijk uit te voeren en ervoor te zorgen dat juist de lokale burgerbevolking hiervan zoveel mogelijk profiteert. De ondernemingen die actief zijn in Zimbabwe komen uit de sectoren mijnbouw, financiële instellingen en consumentengoederen.

Praktijkcasus engagement en mensenrechten

Mensenrechten versus economische activiteiten in Soedan

De mensenrechten in Soedan worden op grote schaal geschonden. Hoewel de economische activiteiten van beursgenoteerde bedrijven zeer beperkt zijn in Soedan, ondervinden de ondernemingen die hier wel actief zijn grote problemen. Ondanks het vredesakkoord dat in 2005 door Khartoem en de Sudan People Liberation Movement is ondertekend, en de langste burgeroorlog in Afrika beëindigde, vinden er nog steeds ernstige gewelddadigheden plaats tussen verschillende facties. In het Westen van Soedan is het voor non-gouvernementele organisaties steeds gevaarlijker om de burgerbevolking in Darfur van hulp te voorzien. Het lijkt er bovendien op dat een deel van de wreedheden die plaatsvinden, gedaan wordt met medeweten van de regering in Soedan. Hierdoor ontstaat bezorgdheid of ondernemingen die actief zijn in Soedan indirect medeplchtig zijn aan de problemen. Immers, door economisch actief te zijn in het land verkrijgen strijdende partijen de financiële middelen om zich militair te versterken en het conflict te continueren. Hoewel PNO Media niet pleit voor een algehele terugtrekking van alle ondernemingen uit Soedan, oftewel een economische boycot, moeten ondernemingen wel goed kijken of de activiteiten in Soedan behoren tot de kernactiviteiten of dat deze slechts een beperkt onderdeel van de totale activiteiten vormen. Met andere woorden: ondernemingen moeten een goed verhaal hebben waarom zij actief zijn en blijven in deze regio en aan kunnen tonen dat er geen alternatief bestaat voor hun activiteiten in het gebied. Behoren de activiteiten wel tot de kernactiviteiten, en geeft men aan in de regio actief te blijven, dan dringen wij er bij de onderneming op aan deze activiteiten zo verantwoord mogelijk uit te voeren en ervoor te zorgen dat juist de lokale burgerbevolking hiervan zoveel mogelijk profiteert. De praktijk leert dat met name de burgerbevolking lijdt onder het beëindigen van de economische activiteiten in dergelijke regio's. Daarnaast dringt PNO Media er bij de ondernemingen op aan om zoveel mogelijk samen te werken met non-gouvernementele organisaties en ondersteuning te bieden bij humanitaire activiteiten.

Ondernemingen die actief zijn in Soedan zijn onder andere: ABB, Alcatel Lucent, Nippon Oil, PetroChina, Schlumberger, Siemens, Sinopec en Total. Deze ondernemingen behoren tot het beleggingsuniversum van PNO Media.

Naar aanleiding van rapporten over slechte arbeidsomstandigheden in kledingbedrijven in China, is PNO Media de dialoog aangegaan met een aantal kledingdetailhandelaren en kledingproducenten. Hoewel het leverancierketenbeheer van deze ondernemingen op orde leek, waren er toch meldingen over problemen in de fabrieken met betrekking tot onder meer arbeidsomstandigheden, lage lonen en gebrekkige of afwezige werknemersvertegenwoordiging. Ook hier blijkt het benadrukken van het gevaar van reputatieschade de beste manier om ondernemingen aan te spreken. Reputatieschade vertaalt zich immers in economische schade. Door gesprekken met senior bestuurders werd afgesproken dat de ondernemingen haar fabrieken zal controleren op de genoemde problemen en waar nodig oplossingen zal implementeren. Toegezegd is ook dat in komende kwartalen een bezoek door Hermes Equity Ownership Services aan de fabrieken mogelijk is om de vorderingen te controleren.

Verder zijn in 2008, in samenwerking met non-gouvernementele organisaties, ondernemingen door PNO Media aangesproken die cacao uit Afrika gebruiken als grondstof. Het gebruik van kinderarbeid door de lokale cacaoboeren is hier geen uitzondering. PNO Media heeft er bij de ondernemingen die cacao als grondstof gebruiken op aangedrongen om de toeleveranciers duidelijk te maken dat dit niet acceptabel is. Een scherpere controle van de arbeidsomstandigheden op de cacaoplantages is noodzakelijk. Hoewel de engagements hierover nog in een vroeg stadium zijn, heeft een aantal afnemers van cacao aangegeven de mogelijkheid van het invoeren van een keurmerk te onderzoeken en eventueel in te voeren.

Milieu

Een belangrijk thema bij engagements gericht op het milieu, is de verantwoordelijkheid binnen de toeleveranciersketen van ondernemingen. Waar begint en eindigt de verantwoordelijkheid van een producent van eindproducten die een reeks deelfabricaten voor de eigen productie nodig heeft. PNO Media is de dialoog aangegaan met een aantal ondernemingen die afnemer zijn van Braziliaans ijzererts. De Braziliaanse ijzerertsproducenten zijn zeer milieuvervuilend en verantwoordelijk voor aanzienlijke schade aan het tropisch regenwoud. Engagements met eindafnemers hebben ertoe geleid dat de eindafnemers hun verantwoordelijkheid nemen ten opzichte van de toeleveranciersketen en in de leveringscontracten expliciet opnemen dat de toeleveranciers rekening moeten houden met milieuaspecten.

Praktijkcasus engagement en milieu

Controverse rond winnen van olie uit oliezanden in Canada

In Canada is een actief engagementprogramma gestart met alle grote oliemaatschappijen met betrekking tot de bedrijfsvoering in de Canadese oliehoudende zanden. De Canadese oliezanden herbergen de op één na grootste oliereserves in de wereld en is gezien de geografische ligging - in het ondernemersvriendelijke Canada - het meest aantrekkelijke oliewinningsgebied voor de westerse oliemaatschappijen. Winning van olie uit de Canadese oliezanden wordt door milieuorganisaties hevig bekritiseerd vanwege de energie-intensieve processen die worden gebruikt om zand en olie te scheiden. De gebruikte technologie bij de oliezanden is tot drie keer meer energie-intensief dan de conventionele olieproductie en resulteert bovendien in een aanzienlijk grotere uitstoot van broeikasgassen. Daar komt bij dat de toegepaste productiemethoden een hoge mate van waterverbruik eisen, veel afvalstoffen produceren en aanzienlijke ontbossing veroorzaken. Bovendien is de productie van oliezanden pas economisch levensvatbaar met een olieprijs vanaf \$60. Om dit probleem bij de oliemaatschappijen onder de aandacht te brengen, is gewezen op het aanzienlijke reputatierisico dat de oliemaatschappijen lopen bij de huidige wijze van olieproductie in de Canadese oliehoudende zanden. De controverse rond het winnen van olie uit de oliezanden kan de ondernemingen uiteindelijk dus ook economische schade toebrengen. PNO Media heeft ervoor gepleit dit risico te verlagen door bij verdere plannen de milieu-implicaties te betrekken en het energieverbruik te compenseren. Ook hebben wij de noodzaak van transparantie benadrukt. Tot nu toe zijn oliemaatschappijen zeer terughoudend in het verstrekken van informatie over de activiteiten met betrekking tot de oliewinning uit de Canadese oliehoudende zanden.

Ondernemingen die betrokken zijn bij de Canadese oliezanden zijn: BP, Canadian Natural Resources, Chevron, Connacher Oil & Gas, ConocoPhillips, EnCanada, Japex, Marathon Oil, Nexen, PetroCanada, Royal Dutch Shell, Statoil, Suncor en Total. Deze ondernemingen behoren tot het beleggingsuniversum van PNO Media.

In het laatste kwartaal van 2008 is PNO Media met een aantal ondernemingen de dialoog gestart over watertekorten. Mondiaal zijn er meer dan een miljard mensen die geen toegang hebben tot schoon drinkwater. Schoon drinkwater is een schaars goed waarmee zuinig dient te worden omgegaan. Ondernemingen zijn grootverbruikers van water, denk aan de mijnbouw en oliesector, en hebben dus een direct belang bij het efficiënt gebruik ervan. Door deel te nemen aan het UN Environment Programme Finance Initiative en hierbij ook de ondernemingen te betrekken, zijn ondernemingen gemotiveerd om oplossingen aan te dragen voor het probleem van mondiale drinkwatertekorten.

Visie op klimaatverandering

Het economische belang van minimaliseren CO₂-emissie

Beleidsmakers in de hele wereld pleiten voor strengere controles op CO₂-uitstoot. Op de in december 2008 gehouden VN conferentie inzake klimaatverandering in Poznan, bevestigden EU-leiders hun engagement voor het terugdringen van de uitstoot van broeikasgassen met ten minste 20% in 2020 vergeleken met de niveaus van 1990. Ook zijn zij het eens geworden over nieuwe richtlijnen die de CO₂-uitstoot aanzienlijk zal beperken. President Obama heeft aangegeven dat nieuwe beleidsmaatregelen inzake de klimaatverandering een cruciaal onderdeel zullen uitmaken bij het samenstellen van de economische herstelplannen. De Amerikaanse president gaf aan dat de VS een leidende rol zullen spelen bij de opkomst van de groene economie. Ook PNO Media heeft een financieel belang bij het minimaliseren van de kosten van klimaatverandering en het maximaliseren van de mogelijkheden van groen ondernemen. Naar onze mening zullen de kosten van klimaatverandering voor CO₂-intensieve ondernemingen in de toekomst zeker niet afnemen waardoor ondernemingen met een lage CO₂-emissie het best gepositioneerd zullen zijn aandeelhouderswaarde op de lange termijn te creëren. Dit standpunt werd gesteund door een studie over CO₂-emissies, getiteld 'Climate Change - a business revolution?'. De belangrijkste conclusie van het rapport is dat de toekomstige waarde van ondernemingen sterk afhankelijk zal zijn van hoe goed deze voorbereid zijn op de overgang naar een koolstofarme economie. Deze nieuwe economie creëert dus niet alleen risico's, maar vooral kansen voor het bedrijfsleven.



Visie op energiegebruik

Engagements gericht op energie-efficiency in de bouwsector

Ondernemingen in de bouwsector behoren tot de grootverbruikers wat energie betreft en zullen in de nabije toekomst geconfronteerd worden met alsmaar stijgende kosten om de CO₂-uitstoot te beperken. De milieumaatregelen zullen voortdurend worden aangescherpt en de trend naar energiezuinig produceren van bouwmaterialen zoals cement, staal en glas zal een grote impact hebben op de totale industrie. PNO Media is van mening dat ondernemingen die vooruitlopen op het gebied van energie-efficiency, het terugdringen van de uitstoot van CO₂ en andere vervuilende stoffen en voldoende investeren in nieuwe technologieën, een concurrentievoordeel zullen creëren ten opzichte van ondernemingen die op dit terrein achterblijven.

Onze engagements in de bouwsector richten zich dan ook op energie-efficiency en het terugdringen van de uitstoot van CO₂. Met name de cementindustrie is zeer energie-intensief. Om inzicht te krijgen in de cementsector is door een extern researchbureau onderzocht welke ondernemingen een verhoogd risico lopen op het gebied van energie-efficiency en de uitstoot van CO₂. Uit dit onderzoek bleek dat de onderlinge verschillen in de sector groot zijn. De best presterende onderneming had een heldere strategie om het energieverbruik te verminderen en de uitstoot van CO₂ te reduceren. Hierbij werden de doelen, de strategie en de behaalde resultaten duidelijk gerapporteerd en openbaar gemaakt. Het blijkt dat het gebruik van zowel alternatieve energiebronnen als ruwe materialen niet alleen een positief effect heeft op de milieudoelstellingen, maar ook een duidelijk kostenvoordeel met zich meebrengt. PNO Media heeft er bij de koploper in de sector, een onderneming uit Frankrijk, op aangedrongen haar werkwijze en kennis met andere ondernemingen in de sector te delen en zo een best practice vast te stellen. Met andere ondernemingen, waaronder twee uit Griekenland, is de dialoog aangegaan om juist de achterstand op het terrein van energie-efficiency in te halen en hierover ook naar de aandeelhouders te communiceren.

Wapens

Het aangaan van engagements met grote wapenproducenten heeft over het algemeen weinig nut. Immers, de kernactiviteiten van wapenproducenten is het vervaardigen van wapensystemen. Ondernemingen waarvan de productie van wapens, of onderdelen van wapens, slechts een klein deel uitmaakt van de totale activiteiten zijn wel bereid tot gedragswijziging. Daarom worden bijvoorbeeld wel engagements aangegaan met

producenten van (onderdelen van) clustermunitie en landmijnen. Het risico van reputatieschade is vaak groter dan de bijdrage van deze activiteiten aan het bedrijfsresultaat. Bij deze ondernemingen is het staken van dergelijke activiteiten het uiteindelijke doel van de engagement. In de praktijk blijkt bovendien nog wel eens dat ondernemingen waarvan de productie van (onderdelen van) wapens, slechts een klein deel uitmaakt van de totale activiteiten, al enige tijd deze activiteiten hebben gestaakt. Dikwijls is dit niet of gebrekkig gecommuniceerd.

Visie op wapenindustrie

Engagement of uitsluiting bij productie van en handel in clustermunitie

In het afgelopen jaar is het publieke bewustzijn over de problemen rond clustermunitie toegenomen. Dit was mede het gevolg van de Dublin-Clusterbom Conferentie in mei 2008 waarbij meer dan 100 landen instemden met een verbod op de productie, het in voorraad houden en het gebruik van clustermunitie. Deze overeenkomst werd geratificeerd in Oslo in december 2008, waarbij de ondertekenaars zich verplichten om het verdrag in nationale wetgeving te verankeren.

Clustermunitie is bijzonder gevaarlijk voor de burgerbevolking, zowel tijdens vijandelikheden als nadat deze zijn beëindigd. Wanneer ingezet (normaliter door raket of vliegtuig), wordt clustermunitie verspreid over een groot gebied. Het gebeurt echter regelmatig dat clustermunitie niet detoneert. Wanneer clustermunitie achterblijft vormt zij eenzelfde dreiging als bij een landmijn. Immers, de clustermunitie detoneert wanneer burgers ermee in contact komen. Gebieden van onontpofte mijnen of clustermunitie worden na beëindiging van het militaire conflict zelden 'schoongeveegd'. De inzet van deze wapens maakt daardoor vaak vele jaren later nog steeds slachtoffers onder de burgerbevolking. Clustermunitie en landmijnen worden meestal gebruikt in Derde Wereldlanden. Na een gewapend conflict zorgen de gevaren die onzichtbaar zijn achtergebleven er vooral in die landen voor, dat wederopbouw van de omgeving vaak extra wordt bemoeilijkt en traag verloopt.

PNO Media heeft bedrijven die zich bezighouden met de productie van en handel in clusterbommen op de uitsluitingslijst geplaatst. Er zijn echter ondernemingen waar dit slechts een zeer klein deel uitmaakt van de totale activiteiten. Het aangaan van engagement, met als doel hen te overtuigen van het staken van deze activiteiten, is bij deze ondernemingen toch zinvol. Pas na een succesvolle engagement wordt de onderneming van de uitsluitingslijst verwijderd.



Praktijkcasus uitsluitingsbeleid

Rheinmetall AG van uitsluitingslijst PNO Media gehaald

Bij het opstellen van de uitsluitingslijst voor wapens, en in het bijzonder voor producenten van clusterprojectielen, was het Duitse bedrijf Rheinmetall AG initieel aangemerkt als een producent van onderdelen die gebruikt worden voor de productie van clusterprojectielen. Het bedrijf stond daarnaast ook op de lijst van producenten van (onderdelen van) clusterprojectielen in het onderzoeksrapport van de Campagne tegen de Wapenhandel. Bij een algehele scan op de aandelenportefeuille van PNO Media op producenten van wapenhandel, zijn alle 'verdachte' ondernemingen nogmaals gecontroleerd. Hieruit bleek dat Rheinmetall AG niet betrokken was bij de productie van clusterprojectielen. PNO Media heeft vervolgens contact gezocht met Rheinmetall AG en expliciet gevraagd of men, op welke manier dan ook, betrokken is bij de productie van clusterprojectielen. Hierop is door hen een schriftelijke reactie gegeven die luidt dat Rheinmetall AG, of een dochteronderneming van Rheinmetall AG, op geen enkele wijze betrokken is bij de productie van clusterprojectielen. Daarnaast wijst het bedrijf erop dat men volledig voldoet aan de aanbevelingen zoals deze opgenomen zijn in de tekst van de Oslo Conferentie over Clusterprojectielen 2007. Op basis hiervan heeft PNO Media besloten dat Rheinmetall AG van de uitsluitingslijst is verwijderd.

PNO Media heeft geen aandelenbelang gehad in Rheinmetall AG in 2008.

Corporate governance

Naar aanleiding van de kredietcrisis hebben we in 2008 intensieve gesprekken gevoerd met financiële instellingen over onder andere de bezoldiging van het bestuur en senior management. Deze gesprekken zijn behulpzaam geweest voor onze bijdrage aan het werk dat het Institute of International Finance verricht over bezoldiging bij financiële instellingen. Het is duidelijk dat de huidige methode van bezoldiging bij financiële instellingen, het geven van bonussen met als doel de werknemers extra te motiveren, op zijn minst een factor is geweest die heeft bijgedragen aan de kredietcrisis. Hoewel een bonus nuttig kan zijn om werknemers te motiveren en helpt bij het aantrekken en behouden van talentvolle werknemers, heeft PNO Media zich ingezet voor een verlenging van de periode waarover bonussen worden gemeten. Juist het korte termijn karakter van veel bonussen zorgt voor onverantwoord gedrag. Ook moet de variabele beloning direct gelinkt kunnen worden aan geleverde prestaties. Tot nu toe gebeurt het vaak dat bonussen worden uitgekeerd ongeacht de geleverde prestaties en is er dus eigenlijk sprake van vast loon.

Ook zijn in de engagements met financiële instellingen de methodes van risicobeheer aan bod gekomen, en de status van werknemers die deze risicoprofielen bepalen. Aan het senior management zijn argumenten gepresenteerd voor een hogere mate van integratie van risicobeheer in het ontwikkelingsproces van nieuwe financiële producten, in plaats van het risicobeheer pas aan het einde van het productontwikkelingsproces aan bod te laten komen. Het laatste zorgt in de praktijk voor een zeer hoge druk op risicomangers die verantwoordelijk zijn voor de goedkeuring van een bepaald financieel product. Men voelt zich mogelijk onder druk gezet om producten goed te keuren waarover men twijfels heeft wat betreft de mate van risico voor zowel de bank als de klant. Door het geven van meer status en zeggenschap binnen de organisatie aan risicomangers, zijn deze beter in staat een daadkrachtig standpunt in te nemen wanneer men twijfels heeft over een financieel product.

In het laatste kwartaal van 2008 is door het International Corporate Governance Network (ICGN) een verklaring opgesteld over hoe om te gaan met corruptie. De verklaring benadrukt het belang van het tegengaan van omkoping en corruptie en toont aan dat ondernemingen die zich inlaten met corruptie, schade toebrengen aan aandeelhouders. De dialoog is gezocht met ondernemingen die het risico lopen geconfronteerd te worden met corruptie zoals bouwbedrijven, producenten van kapitaalgoederen en defensiegerelateerde ondernemingen. Ondernemingen in deze sectoren hebben vaak te maken met (lokale) autoriteiten in landen waar corruptie en omkoping regelmatig voorkomen. PNO Media wijst ondernemingen op het gevaar voor reputatieschade wanneer zij zich bezighouden met corruptie en de economische risico's die hiermee gepaard gaan. Ondernemingen die beschuldigd worden van en veroordeeld worden voor corruptie, worden immers uitgesloten van nieuwe opdrachten. We benadrukken het belang van een goede interne complianceregelgeving en de strikte naleving hiervan. Het belang van een goed systeem van

checks and balances moet in de hele organisatie doordrongen zijn. Het is daarom noodzakelijk dat juist het topmanagement een ethische bedrijfscultuur voorstaat en hier duidelijk prioriteit aan geeft. Dit geldt niet alleen voor de onderneming zelf, maar ook voor de toeleveranciers van de onderneming.



Praktijkcasus engagement en corporate governance

New York Times past corporate governance principes aan

Sinds 2006 loopt een engagementtraject met de New York Times. De New York Times, één van de grootste uitgevers in de Verenigde Staten, laat al jaren een slechte financiële performance zien en heeft daarnaast de nodige interne problemen met betrekking tot de corporate governance. Onze bezorgdheid had vooral betrekking op de zeer grote invloed van de grootste aandeelhouder, de familie die de New York Times heeft opgericht. In de praktijk blijkt er namelijk te weinig verantwoording en toerekenbaarheid van het bestuur naar de 'overige' aandeelhouders te worden afgelegd. Het doel van onze engagement (via Hermes Equity Ownership waarmee PNO Media nauw samenwerkt) was dan ook om het senior management meer verantwoording af te laten leggen aan het bestuur, en het bestuur meer verantwoording af te laten leggen aan de aandeelhouders.

De gebrekkige corporate governance bleek met name tijdens de aandeelhoudersvergadering waarbij een aantal directieleden werd benoemd terwijl de 'overige' aandeelhouders hier geen goedkeuring voor gaven. De wens van de aandeelhouders werd eenvoudigweg genegeerd en de benoemingen vonden gewoon plaats.

Om ons doel van de engagement te bereiken is er uiteindelijk een aandeelhoudersvoorstel ingediend waarin het bestuur is gevraagd de aandeelhouders de mogelijkheid te geven om directiebenoemingen te kunnen tegenhouden en niet-functionerende directieleden te kunnen voordragen voor ontslag. Dit betekende een aanpassing van de corporate governance principes waarbij deze zogenaamde majority voting policy zou worden toegevoegd. Het engagementtraject verliep vrij moeizaam en er zijn diverse gesprekken geweest met het senior management én met de bestuursvoorzitter van de New York Times. Uiteindelijk zag het bestuur van de New York Times het belang in van een goede corporate governance en een goed functionerende aandeelhoudersvergadering, en stemde in met het voorstel.

Het is zeer ongebruikelijk dat een onderneming waarmee een intensieve engagement is gevoerd, het resultaat ervan zelf publiekelijk maakt. De New York Times vond het behaalde resultaat echter zo belangrijk dat men een brief openbaar heeft gemaakt waarin de inspanningen van Hermes Equity Ownership Services expliciet genoemd worden. Op de volgende pagina treft u een weergave van de brief aan.

New York Times Company Statement

On February 21, 2008, The New York Times Company's Board of Directors amended its Corporate Governance Principles to include a 'majority voting' policy. Under this policy, each nominee for election to the Board must agree to resign upon the request of the Board if, in an uncontested election, he or she is elected to the Board, but fails to receive a majority of the votes cast. The full policy now appears as new Section 2.3 of the Board's Corporate Governance Principles, which appears on the Company's website at www.nytc.com/corporate_governance/principles.html.

The Board's Nominating & Governance Committee recommended this policy to the Board after an ongoing dialogue between Board members, management and representatives from one of the Company's shareholders, Hermes Equity Ownership Services, which had submitted a 'majority voting' shareholder proposal to the Company in November 2007. The Company, its Board and its management team strongly believe in maintaining an open dialogue with its shareholders and are always open to hearing ideas and concerns of its shareholders.

Praktijkcasus corporate governance

Dialoog met TUI AG over strategie en corporate governance

PNO Media is al enige tijd met TUI AG in dialoog over de strategie en de corporate governance van de onderneming. Met name de samenstelling van de supervisory board was in onze ogen niet volgens de normen van een goede corporate governance. Onze bezorgdheid werd gedeeld door de grootste aandeelhouder van TUI AG, de Noor Frederiksen. In de periode waarin onze engagement loopt, besluit TUI AG een bedrijfsonderdeel, de divisie scheepvaart, te verkopen. Deze beslissing was mede een gevolg van de bezorgdheid van de aandeelhouders over de gevolgde bedrijfsstrategie en de wens om veranderingen daarin aan te brengen. Tijdens de aandeelhoudersvergadering heeft PNO Media bovendien het voorstel gesteund van de heer Frederiksen, waarin om het vertrek van de bestuursvoorzitter en de benoeming van nieuwe bestuursleden werd gevraagd. In diezelfde vergadering hebben wij wederom gewezen op de onevenwichtige samenstelling van de supervisory board en de jarenlange underperformance van het aandeel. De engagement loopt nog steeds.

In 2008 had PNO Media een belegging in TUI AG.

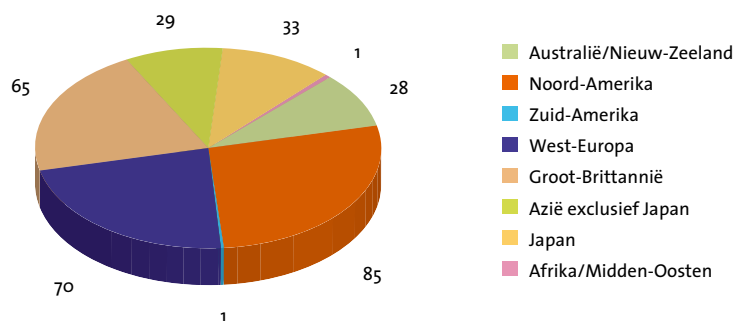
3.3 Stemmen

PNO Media bewaakt zijn belangen als aandeelhouder door op alle aandelen ons stemrecht uit te oefenen. Wij doen dit niet alleen om onze financiële belangen zo goed mogelijk te waarborgen, maar ook om ervoor te zorgen dat de ondernemingen waarin wij beleggen zich houden aan de naleving van algemene normen voor goede corporate governance.

PNO Media heeft een aandelenportefeuille van circa € 800 miljoen en is aandeelhouder in gemiddeld 1200 ondernemingen die wereldwijd actief zijn. Het fysiek bezoeken van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) van die ondernemingen, is voor een pensioenfonds als PNO Media praktisch gezien dan ook niet mogelijk. Om toch op al onze aandelen te kunnen stemmen, wordt gebruik gemaakt van een gespecialiseerde dienstverlener die onze stem namens PNO Media uitbrengt. Deze dienstverlener stemt in overeenstemming met het verantwoord beleggingsbeleid van PNO Media. Wij hebben ten alle tijden de mogelijkheid het stemadvies aan te passen. Door samen op te trekken met andere institutionele beleggers is er sprake van voldoende medezeggenschap binnen een onderneming. Bovendien zijn wij ervan overtuigd dat een actief stembeleid leidt tot de creatie van aandeelhouderswaarde, zowel op de korte als op de lange termijn. Wij streven naar volledige transparantie wat betreft onze uitgebrachte stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Op onze website www.pnoverantwoordbeleggen.nl publiceren wij elk kwartaal een verslag waarin wij op, geaggregeerd niveau, rapporteren over ons stemgedrag. Daarnaast is op de website ook voor elke individuele onderneming ons stemgedrag terug te vinden.

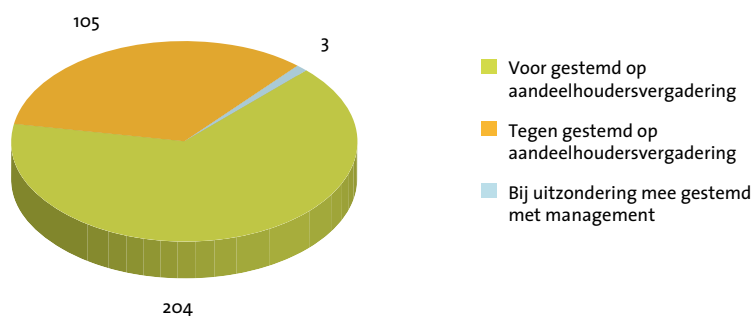
De invoering van het nieuwe verantwoord beleggingsbeleid 2008 en het opzetten van de bijbehorende infrastructuur om ons stembeleid uit te voeren, heeft ervoor gezorgd dat PNO Media vanaf juni 2008 daadwerkelijk heeft kunnen stemmen op de AVA van ondernemingen waarin belegd wordt. Het afgelopen jaar is het dus nog niet gelukt om op al onze aandelenbelangen te stemmen. Op 312 aandeelhoudersvergaderingen is door PNO Media gestemd in 2008. Dit gebeurde wereldwijd, in zowel ontwikkelde als niet-ontwikkelde markten.

Aantal bezochte aandeelhoudersvergaderingen per regio



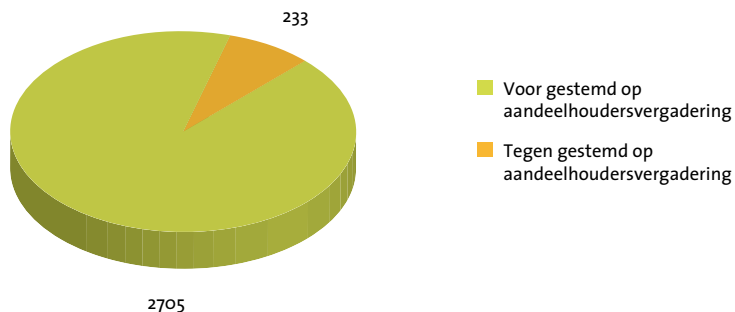
Op 105 van de 312 aandeelhoudersvergaderingen heeft PNO Media op 1 of meer agendapunten tegen het management van de onderneming gestemd. Op een drietal aandeelhoudersvergaderingen hebben wij ‘bij uitzondering’ meegestemd met het management van de onderneming. Hiermee wordt bedoeld dat hoewel PNO Media normaal gesproken tegen het betreffende agendapunt zou stemmen, wij nu voor het agendapunt hebben gestemd. Dit kan bijvoorbeeld omdat PNO Media met het management van de onderneming in dialoog is over het betreffende onderwerp en verwacht, en ook signalen van de onderneming heeft ontvangen, dat het management haar gedrag gaat aanpassen.

Stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen



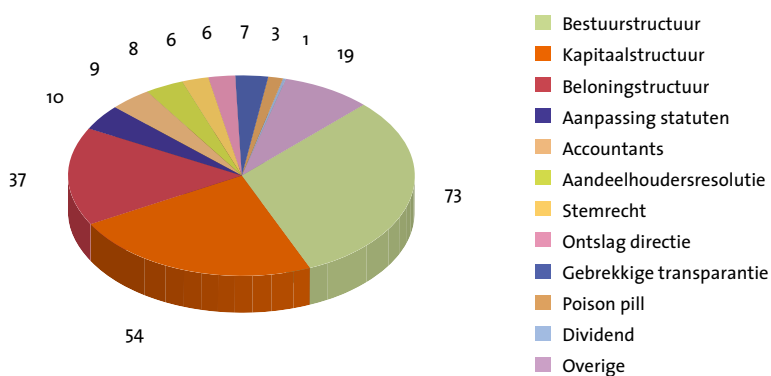
Op de 312 aandeelhoudersvergaderingen waar wij onze stem hebben uitgebracht, zijn in totaal 2938 agendapunten behandeld. Op 233 agendapunten, die op 105 verschillende aandeelhoudersvergaderingen zijn behandeld, is tegen het management gestemd.

Stemgedrag op agendapunten



Er is om diverse redenen tegen het management gestemd. Veel van de agendapunten waar tegen is gestemd gaan over de bestuurstructuur, kapitaalstructuur en het beloningsbeleid. Een agendapunt inzake de bestuurstructuur kan bijvoorbeeld gaan over de voordracht van nieuwe bestuurders. Wanneer een voorgedragen bestuurder niet onafhankelijk genoeg is, kan tegen worden gestemd. Agendapunten over de kapitaalstructuur hebben vaak betrekking op beschermingsconstructies. Het beloningsbeleid bij ondernemingen is op aandeelhoudersvergaderingen vaak een beladen agendapunt. De maatschappelijke discussie over, meestal de hoogte van, beloningen van topmanagers bij beursgenoteerde ondernemingen, heeft ook de pensioenfondsen ertoe gebracht om hiervoor extra aandacht te vragen op de aandeelhoudersvergadering. Met name de variabele beloning in de vorm van bonussen, heeft de afgelopen jaren een zeer grote stijging laten zien als onderdeel van het totale beloningspakket. Daarbij komt ook dat het variabele beloningsdeel vaak niet afhankelijk is gemaakt van geleverde prestaties. Dit is voor PNO Media reden geweest om in een aantal gevallen tegen het voorstel van het management te stemmen.

Reden voor tegen stemmen



Praktijkcasus stembeleid

Aandeelhouders stemmen tegen aanpassing beloningsbeleid Philips

Tijdens de aandeelhoudersvergadering van Philips in maart 2008, heeft een groot aantal institutionele beleggers tegen het voorstel van het management gestemd inzake het beloningsbeleid.

Het management van Philips stelde in de vergadering een wijziging van de lange termijn bonusregeling aan de orde. Een goede corporate governance gaat ervan uit dat bonussen zijn gekoppeld aan het behalen van heldere lange termijn doelstellingen. Dat was bij dit voorstel duidelijk niet het geval. Een van de voorgestelde wijzigingen in het beloningsbeleid van Philips was een aanpassing van de prestatiecriteria voor het toekennen van opties. Philips stelde voor om voortaan opties toe te kennen zonder koppeling aan prestatiecriteria. Een ruime meerderheid van bijna 60 procent van de aandeelhouders stemde tegen het voorstel tot aanpassing van het beloningsbeleid. Dit was voor het eerst in Nederland dat een beloningsvoorstel van de raad van bestuur van een Nederlands AEX-fonds door de aandeelhouders werd afgekeurd. Philips zal tijdens de aandeelhoudersvergadering van 2009 een aangepast beloningsbeleid ter goedkeuring aan de aandeelhouders voorleggen.

PNO Media gestopt met uitlenen van aandelen

In de tweede helft van 2008 barstte de crisis op de financiële markten in alle hevigheid los. Het wantrouwen over de solvabiliteit van de banken, als gevolg van risicovolle kredietverlening, zorgde voor een totale ineenstorting van de aandelenbeurzen. Met name financiële waarden zoals banken en verzekeraars verloren in enkele dagen tientallen procenten van de beurskoers. Het bleek dat de daling van de koersen werd versterkt door speculanten die met geleende aandelen een verdere daling trachtten te forceren. PNO Media heeft in september 2008 besloten om per direct te stoppen met het uitlenen van aandelen. Met deze beslissing hebben wij onze verantwoordelijkheid genomen om geen onbedoelde bijdrage te leveren aan verdere onrust op de financiële markten.

3.4 Uitsluitingen

Het doel van onze engagementbenadering is het bewerkstelligen van een duidelijke en structurele gedragsverandering van ondernemingen waarin PNO Media belegt. Indien deze benadering niet leidt tot het gewenste resultaat en ook op langere termijn naar verwachting tot onvoldoende resultaat zal leiden, dan kan dit het uitsluiten van de betreffende onderneming van het beleggingsuniversum van PNO Media tot gevolg hebben.

Het uitsluiten van ondernemingen van het beleggingsuniversum van PNO Media kan om een tweetal redenen gebeuren. Ten eerste kan het zijn dat een onderneming één of meer van onze fundamentele uitgangspunten op een structurele wijze schendt. Wanneer een dergelijke onderneming daarbij niet openstaat voor engagement, en dus niet bereid is om over haar gedrag na te denken en bij voorkeur te verbeteren, bestaat de mogelijkheid om de onderneming uit te sluiten van opname in het beleggingsuniversum. Ten tweede kan een onderneming op de uitsluitingslijst worden geplaatst vanwege de aard van de onderneming. Met andere woorden: een producent van massavernietigingswapens zal niet bereid zijn hiermee te stoppen aangezien dit een belangrijk deel van de activiteiten van de onderneming uitmaakt. PNO Media sluit ondernemingen uit die zich bezighouden met de productie van bepaalde wapensystemen en ondernemingen die zich bezighouden met de productie of verwerking van bont.

Wapensystemen

PNO Media sluit ondernemingen uit die betrokken zijn bij de productie van en handel in wapensystemen waarvan het gebruik leidt tot een schending van de fundamentele mensenrechten. Het gaat hier om controversiële wapensystemen waarvan de effecten disproportioneel zijn of wapensystemen die geen onderscheid maken tussen militaire en burgerdoelen. Hierbij wordt een afweging gemaakt in hoe groot de betrokkenheid is. In de praktijk blijkt dat het ontwikkelen en produceren van dergelijke wapens meestal wordt uitgevoerd binnen een consortium van ondernemingen. Daarnaast wordt er vaak gebruik gemaakt van een groot aantal toeleveranciers van goederen en diensten. Het is dan ook

niet altijd duidelijk wie een actieve rol speelt en wie een kleine, niet-essentiële, schakel in het geheel is. PNO Media sluit alleen ondernemingen uit die direct bijdragen aan de ontwikkeling van wapensystemen of belangrijke elementen hiervan. Met ondernemingen die indirect een bijdrage leveren, wordt engagement gevoerd.

<i>Massavernietigingswapens</i>	<i>Wapens die geen onderscheid maken tussen militaire en burgerdoelen</i>
Nucleaire wapens Chemische wapens Biologische wapens	Anti-personeelsmijnen Clusterbommen

Bont

Het bestuur en de deelnemersraad van PNO Media heeft tijdens een themamiddag verantwoord beleggen besloten om ondernemingen die zich bezighouden met de productie van en de handel in bont of producten waarin bont is verwerkt, uit te sluiten van het beleggingsuniversum van PNO Media.

Toepassing van het uitsluitingsbeleid

De lijst met uitgesloten ondernemingen is van toepassing op alle mandaten in de beleggingsportefeuille van PNO Media. Alle managers zijn verplicht de uitsluitingslijst te hanteren en naleving ervan wordt door onze effectenbewaarbank gecontroleerd. Indien blijkt dat een onderneming haar gedrag of activiteiten dusdanig heeft aangepast dat er geen sprake meer is van een overschrijding van onze code verantwoord beleggen, kan een onderneming van de uitsluitingslijst worden gehaald en weer aan het beleggingsuniversum van PNO Media worden toegevoegd.

Lijst van uitsluitingen van ondernemingen door PNO Media per ultimo 2008

<i>Ondernemingen betrokken bij de productie van of handel in wapens die geen onderscheid maken tussen militaire en burgerdoelen</i>	
Alliant Techsystems Inc.	Anti-personeelsmijnen
General Dynamics Corporation	Anti-personeelsmijnen
Hanwha Corporation	Clusterbommen
L-3 Communications Holdings Inc.	Clusterbommen
Lockheed Martin Corporation	Clusterbommen
Northrop Grumman Corporation	Anti-personeelsmijnen
Poongsang	Clusterbommen
Raytheon Company	Clusterbommen
Singapore technologies Engineering	Clusterbommen, anti-personeelsmijnen
Textron Inc.	Clusterbommen, anti-personeelsmijnen

Ondernemingen betrokken bij de productie van massavernietigingswapens

Aerostar	Nucleaire wapens
BAE Systems plc.	Nucleaire wapens
Boeing Company	Nucleaire wapens
EADS NV	Nucleaire wapens
EDO Corporation	Nucleaire wapens
Finmeccanica SpA	Nucleaire wapens
GenCorp Inc.	Nucleaire wapens
Larsen & Toubro Ltd.	Nucleaire wapens
Thales SA	Nucleaire wapens


Ondernemingen betrokken bij de productie van of handel in bont of producten waarin bont is verwerkt

Bebe Stores inc.	Producten waarin bont is verwerkt
Burberry group plc.	Producten waarin bont is verwerkt
Christian Dior Group	Producten waarin bont is verwerkt
Coach Inc.	Producten waarin bont is verwerkt
Escada AG	Producten waarin bont is verwerkt
Hugo Boss AG	Producten waarin bont is verwerkt
LVMH SA	Producten waarin bont is verwerkt
PPR Group SA	Producten waarin bont is verwerkt
Tod's SpA	Producten waarin bont is verwerkt

4.

COMMUNICATIE





In 2008 heeft Pensioenfonds PNO Media een aantal grote stappen gemaakt op het gebied van verantwoord beleggen. De nieuwe code verantwoord beleggen is ingevoerd, ons stembeleid heeft uitvoering gekregen door te stemmen op al onze aandelen, we zijn de dialoog aangegaan met bedrijven en hebben het uitsluitingsbeleid toegepast. Daarnaast heeft PNO Media veel aandacht geschonken aan een betere communicatie met zijn deelnemers en andere geïnteresseerden over verantwoord beleggen. Transparantie was daarbij het uitgangspunt. De communicatieve inspanningen van PNO Media zijn in de pensioensector niet onopgemerkt gebleven. In april 2008 is PNO Media als pensioenfonds uitgeroepen tot 'Algemeen Winnaar PBM Communicatieprijzen 2008.' Het vakblad Pensioen Bestuur & Management reikt deze prijs jaarlijks uit. In september 2008 is de website www.pnomediaverantwoordbeleggen.nl online gegaan en thans ligt het jaarverslag verantwoord beleggen 2008 voor u.

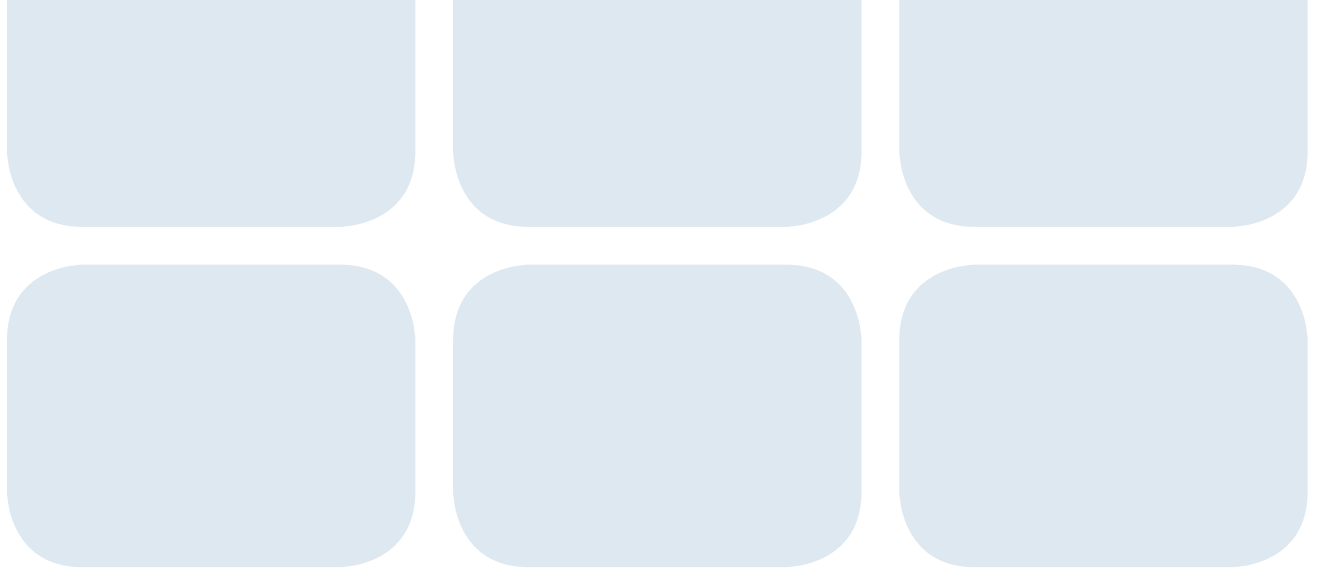
Website verantwoord beleggen

Om onze deelnemers en geïnteresseerde niet-deelnemers zo compleet mogelijk te informeren over het verantwoord beleggingsbeleid van PNO Media, is de website www.pnomediaverantwoordbeleggen.nl gemaakt. Deze biedt inzage in diverse onderzoeksrapporten, beleidsdocumenten en toont het meest actuele nieuws. Daarnaast wordt het verantwoord beleggingsbeleid van PNO Media uitgebreid toegelicht, evenals de manier waarop deze wordt toegepast. Op de website legt PNO Media ook verantwoording af over het stemgedrag en de engagements. Elk kwartaal publiceren wij een verslag over ons stemgedrag waarin op geaggregeerd niveau is aangegeven hoe vaak, en op welke wijze, er door PNO Media is gestemd op de aandeelhoudersvergadering. Tevens is per bedrijf zichtbaar of er voor of tegen een agendapunt is gestemd. Op de website publiceren wij ook de engagementrapportage die laat zien over welke thema's door PNO Media de dialoog is aangegaan met ondernemingen of organisaties waarin wij beleggen.

5.

VOORUITBLIK 2009





PNO Media blijft als pensioenfonds graag voorop lopen op het gebied van verantwoord beleggen. Onze doelstelling is het verantwoord beleggingsbeleid voortdurend te verbeteren. Om dit te kunnen bewerkstelligen is een aantal speerpunten voor 2009 vastgesteld.

Evalueren code verantwoord beleggen

Het begrip verantwoord beleggen is voortdurend aan verandering onderhevig. PNO Media wil dat de code verantwoord beleggen zo goed mogelijk aansluit bij de meest recente maatschappelijke opvattingen over verantwoord beleggen en in het bijzonder de opvattingen hieromtrent van onze deelnemers. Om dit te kunnen bewerkstelligen zullen wij onze huidige code verantwoord beleggen in 2009 evalueren en indien noodzakelijk aanpassen.

Code toepassen op alle beleggingscategorieën

De code verantwoord beleggen geeft duidelijk en gedetailleerd aan wat PNO Media verwacht van de bedrijven waarin het belegt. Tot op heden is de uitvoering van de code vooral gericht op de beleggingscategorie aandelen. In 2009 wil PNO Media zich bij de uitvoering van de code nadrukkelijker richten op de andere beleggingscategorieën zoals vastgoed en private equity.

Beleggen in specifieke duurzaamheidsthema's

In 2009 zal PNO Media een inventarisatie doen naar de mogelijkheden om een deel van het vermogen beschikbaar te stellen voor investeringen in duurzame beleggingen. Hierbij kan gedacht worden aan beleggingen die zich specifiek richten op het verbeteren van de corporate governance van ondernemingen, investeringen in duurzame energie en microkredieten.

BIJLAGE I

BENCHMARK VERANTWOORD BELEGGEN 2008



De inspanningen van PNO Media op het gebied van verantwoord beleggen zijn niet onopgemerkt gebleven. Zo heeft het onafhankelijke onderzoeksbureau Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) over 2008 een groot aantal pensioenfondsen en verzekeraars beoordeeld op het gevoerde verantwoord beleggingsbeleid. In haar rapport 'Benchmark Verantwoord Beleggen 2008' hebben in totaal 34 pensioenfondsen en verzekeraars op basis van 9 beoordelingsaspecten een score gekregen tussen 1 en 5. De scores van de negen beoordelingsaspecten werden, met behulp van wegingpercentages, samengevoegd tot een totaalscore. Deze score geeft aan welke pensioenaanbieders over de hele linie - inhoud, uitvoering en verantwoording - het beste verantwoord beleggingsbeleid hebben gevoerd. PNO Media bezet in de totaalscore een 4e positie en bij 5 van de 9 deelcategorieën werd zelfs de maximale score behaald. De top van het onderzoek 'Benchmark Verantwoord Beleggen 2008' ziet er als volgt uit (waarbij 5 de maximale score is):

<i>Pensioenfondsen</i>	<i>Belegd vermogen (mrd. €)</i>	<i>Score</i>
Pensioenfondsen Zorg en Welzijn	88,0	4,5
ABP	217,0	4,4
PME	22,4	4,3
Pensioenfondsen PNO Media	2,7	4,1
Spoorwegpensioenfondsen	12,0	3,3
Pensioenfondsen vervoer	6,4	3,3
Shell pensioenfondsen	19,2	3,0
Pensioenfondsen medewerkers Apotheken	1,1	2,9
Achmea	39,0	2,7
Nationale Nederlanden	637,0	2,7
BPF Schoonmaak- / Glazenwassersbedrijf	1,2	2,7

PNO Media laat met deze score zien dat de omvang van het pensioenvermogen een ambitieus verantwoord beleggingsbeleid niet in de weg hoeft te staan. Wij zijn blij met dit resultaat omdat het recht doet aan onze doelstellingen op dit gebied. De aanbevelingen uit het onderzoek neemt PNO Media mee in de activiteiten om het verantwoord beleggingsbeleid in 2009 verder te verbeteren. Het volledige rapport van de VBDO is te vinden op onze website www.pnomediaverantwoordbeleggen.nl.



The image features a grid of dark blue rounded squares on the left side, set against a background of a bright yellow field and a clear blue sky. A white wind turbine is visible on the right side of the field. The contact information is located in a dark blue rounded square at the bottom left of the grid.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO
Schuttersweg 10
Postbus 1340
1200 BH Hilversum
T (035) 625 92 00
E secretariaat@pnomedia.nl
W www.pnomedia.nl