

Algemeen

Sinds 2005 is door de SNS Asset Management gestart met het uitoefenen van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven, waarin wordt belegd. Op 31 december 2009 bedragen de activa onder stemrecht, zijnde de waarde van deze aandelenportefeuilles, € 471,9 miljoen.

De voorstellen van het bestuur van een onderneming die op de aandeelhoudersvergaderingen in stemming worden gebracht, worden getoetst aan richtlijnen op het gebied van corporate governance. Bij ernstig tekortschieten zal gebruik worden gemaakt van de mogelijkheid om een tegenstem uit te brengen. Voor het stembeleid wordt gebruik gemaakt van stemadviezen van een externe adviseur. Het stemadvies wordt voorbereid door SNS Asset Management in samenwerking met Risk Metrics Group, een onafhankelijke consultant die gespecialiseerd is op het gebied van beoordelen van de corporate governance van ondernemingen. De richtlijnen hebben betrekking op het waarborgen van het stemrecht van aandeelhouders (one share, one vote), de kwaliteit van de informatie over de gang van zaken in de onderneming (transparantie), de kwaliteit en beloning van het ondernemingsbestuur en de onafhankelijkheid van het toezicht op het bestuur (raad van commissarissen) en van de accountant. In deze richtlijnen zijn tal van (inter-)nationale codes en 'best practice' aanbevelingen evenals opvattingen van grote institutionele beleggers verwerkt.

Stemverantwoording

Stemverantwoording

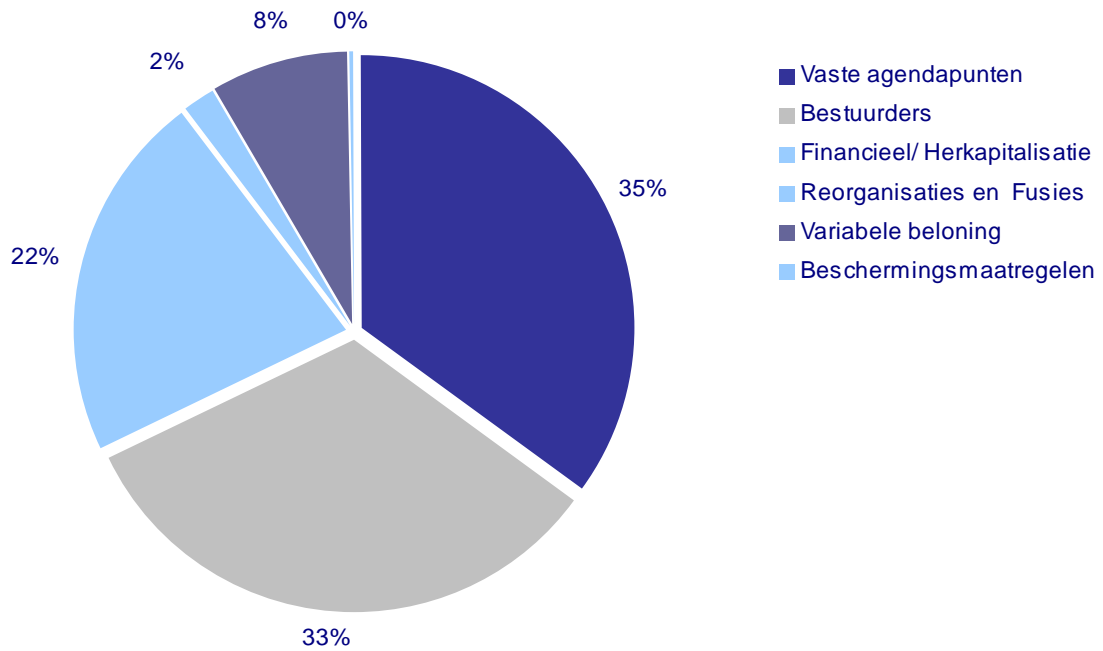
In de tweede helft van 2009 werd in totaal op 155 vergaderingen gestemd. Net als voorgaande jaren viel het merendeel van de vergaderingen in het eerste en tweede kwartaal van 2009. In totaal is er op 1.950 agendapunten een stem uitgebracht.

	Aantal agendapunten
Voor	1 712
Tegen	232
Onthouding	6
totaal	1.950

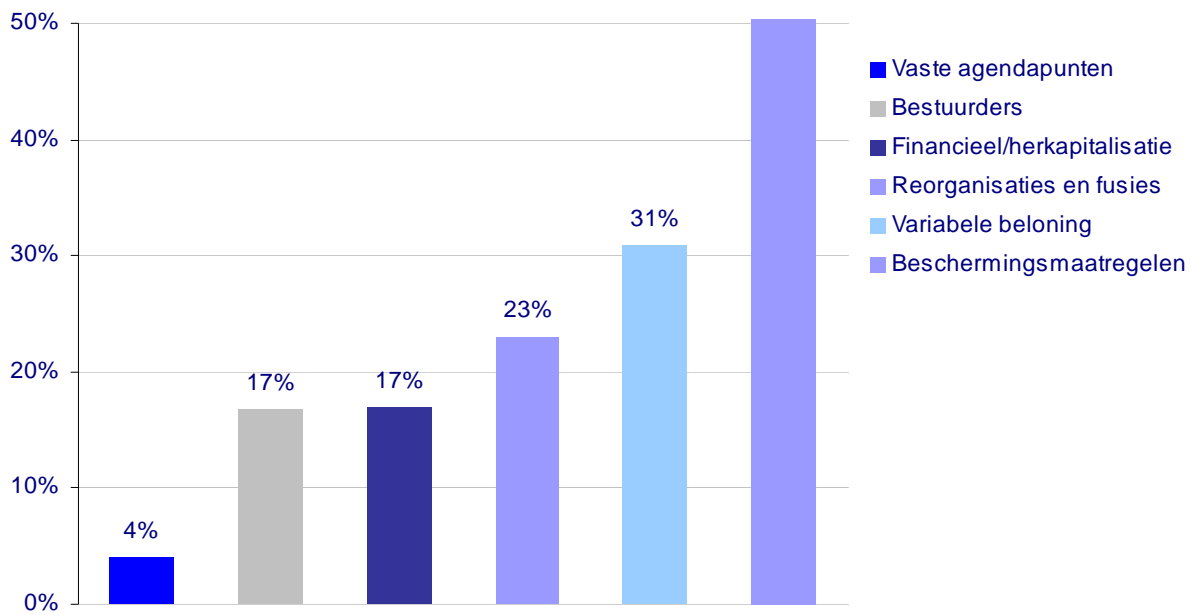
De thema's:

Er zijn een aantal thema's die veelvuldig terugkeren op de verschillende (B)AVA's; zoals bijvoorbeeld beloningsplannen, (her)-kapitalisatie en financiering, benoemingen functionarissen, overnames en fusies en routine onderwerpen. Uitgesplitst naar categorieën gaan de meeste agendapunten over vaste punten: van het totale aantal agendapunten in de tweede helft van 2009 valt 35% in deze categorie. Vaste agendapunten kunnen gaan over dividenduitkeringen, statutenwijzigingen en details over voorwaarden van de accountant. Het zijn doorgaans geen hete hangijzers, en er kan in de meeste gevallen zonder veel moeite mee worden ingestemd. Dat bleek ook dit kwartaal, er is slechts op 4% van deze onderwerpen tegengestemd.

Categorieën agendapunten (B)AVA's



Percentage tegenstemmers per categorie



Variabele beloning

Het thema 'beloningen' blijkt in 2009 wereldwijd een terugkerend discussiethema. Aandeelhouders kunnen een matigende werking hebben op directiesalarissen. In Nederland hebben beleggers sinds 2004 de mogelijkheid bezwaar te maken tegen beloningsplannen van bedrijven. Aanvankelijk keurden beleggers in Nederland alle beloningsplannen goed. Maar sinds 2008 is sprake van een kentering en worden te lucratieve beloningen door beleggers geblokkeerd. In de Verenigde Staten, waar de beloningen van bedrijven veel hoger liggen, hebben aandeelhouders echter geen middelen om tegen te stemmen.

Zeker gezien het huidige investeringsklimaat is een behouden opstelling van het management aangaande bonussen gepast. SNS Asset Management oordeelde in 30% van de gevallen dat deze bescheiden opstelling onvoldoende aanwezig was. Ter illustratie onderstaand een aantal cases met betrekking tot dit belangrijke onderwerp.

Op de AVA van BP vroeg het management om goedkeuring voor haar beloningsbeleid. Een onderdeel van het voorstel is om 15% van de gereserveerde aandelen uit te geven als onderdeel van een bonuspakket op basis van de prestaties tussen 2006 en 2008. Dit voorstel was opmerkelijk omdat BP een vijfde plaats inneemt op de 'Total Shareholders Return ranglijst' (TSR ranglijst) ten opzichte van de peergroup. Volgens afspraken zoals vastgelegd in het 'Long Term Incentives Plan' (LTIP), hebben alleen de nummers één, twee en drie recht op een bonus. Het remuneratiecomité wil hierop een uitzondering maken, omdat zij van mening is dat BP wel degelijk goed gepresteerd heeft en de vijfde plaats vooral te danken is aan schommeling in koerswaarden van lokale munten. Indien men corrigeert voor deze schommelingen, bezet BP de vierde plaats op de TSR-lijst en komt het in de buurt van nummer drie. Het comité heeft ook gekeken naar andere indicatoren om de prestaties te meten. Deze indicatoren laten volgens het comité de fundamenten zien onder de prestaties van BP. Op basis van deze prestaties, waarop BP gemiddeld scoorde ten opzichte van de peergroup, heeft het comité besloten toch een deel van de bonussen uit te keren. SNS Asset Management is het niet eens met dit voorstel. Zelfs na correctie voor koersschommelingen, staat BP vierde op de TSR-lijst en heeft het volgens de oorspronkelijke afspraken nog steeds geen recht op een bonus. Bovendien is het voor aandeelhouders niet duidelijk wanneer het comité de mogelijkheid heeft om op eerder gemaakt afspraken terug te komen. Daarom is er door SNS Asset Management tegen dit voorstel gestemd.

In de meeste gevallen wordt er echter wel met het management mee gestemd waar het een beloningsvoorstel betrof. Zo ook bij GlaxoSmithKline, een bedrijf dat enkele jaren geleden opviel door de uitzonderlijk hoge bonussen die uitgekeerd werden aan bestuurders. Andrew Witty, de nieuwe CEO zoekt in tegenstelling tot zijn voorganger actief de dialoog met institutionele beleggers. Dit zorgt ervoor dat het remuneratie rapport eerst met institutionele beleggers wordt besproken voordat het wordt afgerond. Naar aanleiding van deze gesprekken heeft het management vorig jaar besloten om het beloningsbeleid aan te passen. De beloningen werden gewogen ten opzichte van concurrenten en na onderzoek zijn deze naar beneden bijgesteld. In het verlengde van de gesprekken is een uitgebreid

overzicht van het beloningsbeleid terug te vinden in een jaarlijks gepubliceerd verslag. Dit jaar zijn de door het management voorgestelde bonussen aanzienlijk lager dan in 2008, en ongeveer gelijk aan die van andere grote bedrijven uit het Verenigd Koninkrijk. Daarnaast is het voorstel in lijn met het beleid van GlaxoSmithKline om een groot gedeelte van de bonussen te koppelen aan prestaties. SNS Asset Management is positief over deze ontwikkelingen bij GlaxoSmithKline en heeft daarom voor dit voorstel gestemd.

Ook in het voorstel van Scottish and Southern Energy worden de bonussen gekoppeld aan financiële prestatienormen en prestatienormen op het gebied van bedrijfsveiligheid en klanttevredenheid. Onderdeel van het beloningsbeleid is een Performance Share Plan (PSP). Het PSP bestaat uit aandelen die worden toegekend als aan de van tevoren vastgelegde prestatiecriteria is voldaan en die managers een aantal jaren in bezit moeten houden voordat ze in cash kunnen worden omgezet. Om voor een deel van deze aandelen in aanmerking te komen, moeten de opbrengsten per aandeel hoger zijn dan die van de mediaan van alle bedrijven uit de FTSE 100. Het PSP plan, waarbij managers bij goed presteren aandelen krijgen die ze een bepaalde periode moeten vasthouden, draagt er toe bij dat de beloningen gekoppeld worden aan prestaties over een langere periode. Daarnaast is SNS Asset Management positief over het feit dat de bonussen zijn gekoppeld aan niet-financiële prestatienormen, naast financiële prestatienormen. Dit zorgt ervoor dat de belangen van meerdere stakeholders worden meegewogen in het beleid. Vanwege de heldere koppeling tussen het belang van het management met het lange termijn belang van aandeelhouders en de aandacht voor een brede groep betrokkenen, heeft SNS Asset Management voor dit voorstel gestemd.

Bedrijven hielden in 2009 met betrekking tot hun beloningsbeleid nauwelijks rekening met niet-financiële, duurzame criteria. Dat blijkt uit onderzoek van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). Van de 51 geanalyseerde bedrijven lieten slechts zeven de variabele beloning afhangen van het duurzaamheidsbeleid: AkzoNobel, DSM, Royal Dutch Shell, Philips, Vopak, Wereldhave en SNS REAAL. Negen andere bedrijven zeggen bij de beloning van de raad van bestuur wel rekening te houden met duurzaamheid, maar geven daar geen concrete invulling aan. De VBDO verstaat onder duurzaamheid niet alleen het sparen van het milieu, maar ook sociale zaken als klanttevredenheid en diversiteit. Zo let Shell bijvoorbeeld alleen op veiligheid, terwijl Philips en SNS REAAL rekening houden met de tevredenheid van klanten en personeel. AkzoNobel is het enige bedrijf dat de beloning, met ingang van dit jaar, laat afhangen van een externe maatstaf, namelijk de positie binnen de Dow Jones Sustainability Index.