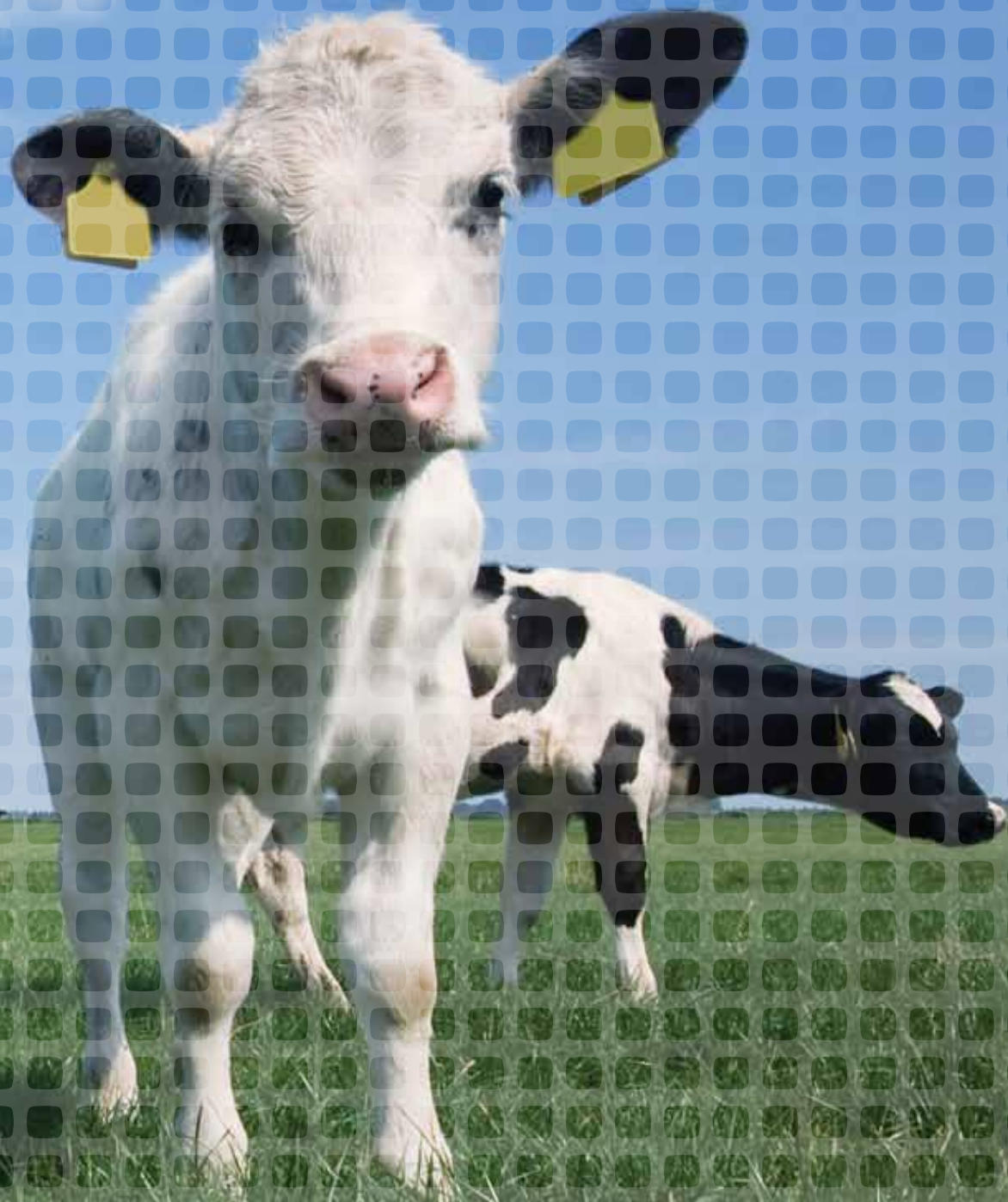


Pensioenfonds PNO Media

JAARVERSLAG VERANTWOORD BELEGGEN

2010





Pensioenfonds PNO Media

JAARVERSLAG

VERANTWOORD BELEGGEN

2010

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	3
Voorwoord	4
1 PNO Media in cijfers	7
2 Engagement	9
2.1 Vooruitgang van engagements	11
2.2 Milieu	13
2.3 Governance	15
2.4 Mensenrechten en ethiek	17
2.5 Bedrijfsstrategie	19
3 Stemmen	22
4 Uitsluiten	25
5 Duurzaam beleggen	27
6 Score VBDO duurzaamheids benchmark	29
7 Communicatie	31

Voorwoord

IN 2010 WAS SPRAKE VAN EEN KRACHTIGE VOORTZETTING VAN HET ECONOMISCHE HERSTEL DAT IN 2009 INZETTE. HET HERSTEL WAS ECHTER ONEVENWICHTIG. TERWIJL OPKOMENDE MARKTEN EEN STERKE GROEI LIETEN ZIEN LAG DEZE IN DE WESTERSE ECONOMIEËN AANMERKELIJK LAGER. OOK BINNEN DE GROEP WESTERSE LANDEN WAS DE GROEI ALLERMINST GELIJKMATIG VERDEELD.

De aandelenmarkten startten het jaar enigszins aarzelend maar begonnen in de loop van het eerste kwartaal aan een opmars. Met het uitbreken van de crisis rond de overheidsfinanciën in de eurozone en tegenvallende economische cijfers bekoelde het enthousiasme in de loop van het tweede kwartaal aanzienlijk. Pas toen de Amerikaanse centrale bank eind augustus wederom een groot monetair stimuleringspakket aankondigde werd de stemming op de beurs positief.

Een actief verantwoord beleggingsbeleid

De onzekerheden op de financiële markten weerhoudt pensioenfonds PNO Media er niet van een actief en krachtig verantwoord beleggingsbeleid te voeren. In 2010 hebben wij op alle aandelen onze stem uitgebracht. Hierover rapporteren wij in alle openheid op onze website www.pnomediaverantwoordbeleggen.nl. Samen met onze adviseur Hermes Equity Ownership Services gaan wij de dialoog aan met bedrijven die zich niet houden aan de internationale regels van goed ondernemerschap. Deze engagements doorlopen een stapsgewijs proces waarbij wij de bedrijven eerst aanschrijven en wijzen op mogelijke verbeterpunten in de bedrijfsvoering. In daaropvolgende stappen worden de engagements geïntensiveerd. Mocht de engagement uiteindelijk niet succesvol verlopen dan bestaat de mogelijkheid dat wij het bedrijf op onze uitsluitingslijst plaatsen. In december 2010 hebben wij de uitsluitingslijst aangepast. Opvallende wijziging is het op de uitsluitingslijst plaatsen van de Amerikaanse retailer Wal-Mart. De reden hiervoor is dat de onderneming handelt in strijd met de internationale arbeidsrechten. Een langlopende engagement over deze kwestie is helaas niet succesvol geweest.

Ondertekenen Principles for Investors in Inclusive Finance (PIIF)

In januari 2011 heeft PNO Media de Principles for Investors for Inclusive Finance (PIIF) ondertekend. De PIIF zijn geïnitieerd door H.K.H. prinses Maxima en ontwikkeld door een groep investeerders in samenwerking met verschillende organisaties uit de microfinancieringssector. De PIIF dienen ter bevordering van een duurzame implementatie van microfinanciering in de breedste zin van het woord en worden ondersteund door de United Nations Principles for Responsible Investing.

Goede score in duurzaamheidsonderzoek

De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) heeft de 60 grootste Nederlandse pensioenfondsen onder de loep genomen op het gebied van duurzaam beleggen. Net als de afgelopen twee jaar, behoort PNO Media tot de vijf fondsen die in het onderzoek het beste uit de verf komen. In een aantal subcategorieën haalden wij zelfs de maximale score. Hoewel een goede positionering in dit duurzaamheidsonderzoek geen doel op zich is, sterkt de uitslag ons wel in de gedachte dat duurzaamheid en een goed beleggingsrendement prima samengaan.

Hilversum, 19 mei 2011

Pensioenfonds PNO Media
namens deze

Media Pensioen Diensten

L.G. Witkamp AAG
Directeur

Drs. L.J. van der Put RBA
Directeur



1 PNO Media in cijfers

PNO MEDIA HEEFT EEN BELEGD VERMOGEN VAN CIRCA € 3,3 MILJARD. HET BELEGGINGSRENDEMENT, INCLUSIEF KOSTEN, IS IN 2010 UITGEKOMEN OP 11,5%. HET TOTALE BELEGGINGSRENDEMENT INCLUSIEF AFDEKKING (VALUTA EN RENTE) IS 13,6%.

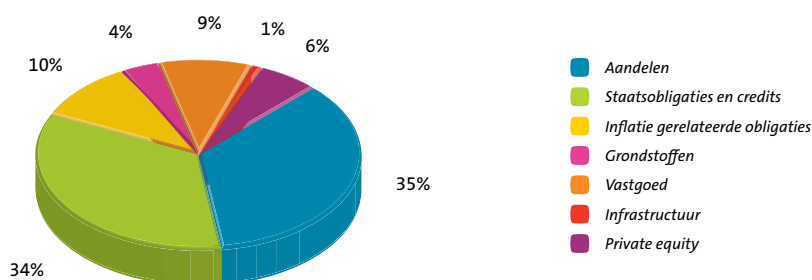
Het herstel op de financiële markten, mede voortkomend uit de Amerikaanse omvangrijke steunprogramma's QE I en QE II (quantitative easing), zorgde voor positieve rendementen op alle drie de kernmarkten. Hoe het beleggingsrendement is opgebouwd ziet u hieronder.

Samenstelling beleggingsrendement 2010

Rendement beleggingen	11,5%		
• Rendement aandelen		20,6%	
- Mature Markets			19,5%
- Emerging Markets			26,4%
• Rendement vastrentende waarden		5,3%	
• Rendement alternatieven		10,0%	
- Commodities			16,3%
- Deelnemingen vastgoed			4,8%
- Beursgenoteerd vastgoed			-7,0%
- Infrastructuur			6,0%
- Private equity			22,9%
Rendement rentederivaten	4,6%		
Rendement valutaderivaten	-2,6%		
Rendement totaal	13,6%		

Wij hebben een wereldwijde beleggingsportefeuille die door een aantal externe vermogensbeheerders wordt gemanaged. Deze managers krijgen een specifieke doelstelling mee om in een bepaalde regio, of op basis van een bepaalde beleggingsstijl, het vermogen te beheren. Hoe het vermogen is onderverdeeld en belegd ziet u hieronder.

Belegd vermogen naar categorie





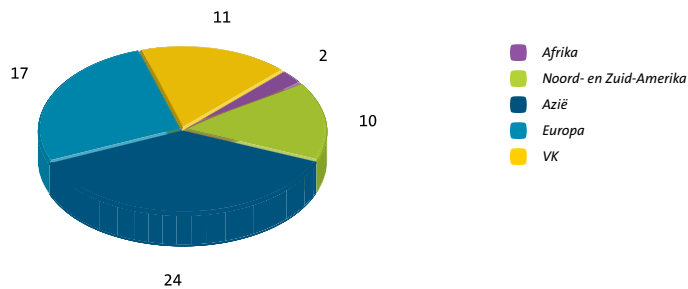
2 Engagement

HET DOEL VAN DE ENGAGEMENTBENADERING IS HET BEWERKSTELLIGEN VAN EEN DUIDELIJKE EN STRUCTURELE GEDRAGSVERANDERING VAN DE ONDERNEMINGEN WAARIN PNO MEDIA BELEGT.

In 2010 is PNO Media met 64 bedrijven een engagement aangegaan. Het komt vaak voor dat met één bedrijf over meerdere onderwerpen een dialoog wordt aangegaan. Met deze 64 bedrijven zijn er 127 engagements aangegaan waarbij een specifieke doelstelling is bepaald. Dit kan bijvoorbeeld zijn dat er een bepaalde verbetering van de corporate governance moet worden bewerkstelligd of dat een bedrijf verbeteringen aanbrengt in de controle op haar toeleveranciers.

Van de 64 bedrijven waar een actieve engagement is gevoerd, bevinden zich er 28 in Europa (inclusief het Verenigd Koninkrijk), 24 in Azië, 10 in Noord- en Zuid-Amerika en 2 in Afrika.

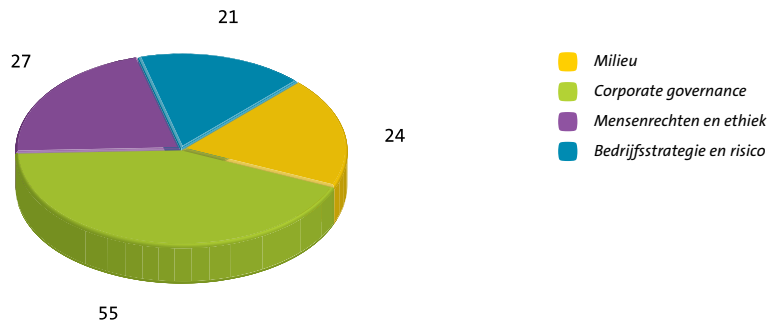
Geografische spreiding engagements



HET AANTAL BEDRIJVEN WAARMEE EEN ENGAGEMENT LOOPT IS IN 2010 AANZIENLIJK KLEINER DAN IN 2009. DIT KOMT OMDAT HET AANTAL BEDRIJVEN WAARIN PNO MEDIA IN 2010 HEEFT BELEGD BIJNA DE HELFT MINDER IS GEWORDEN. DE OORZAAK HIERVAN IS DE VERKOOP IN JANUARI 2010 VAN TWEE ZEER GROTE PORTEFEUILLES. HET VRIJGEKOMEN GELD IS IN EEN INDEX FUTURE BELEGD.

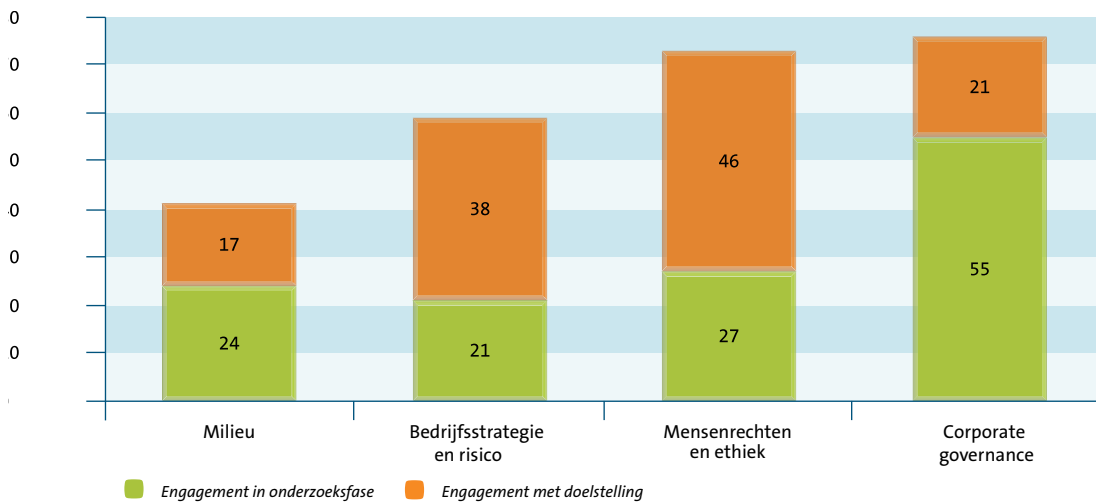
Van de 127 engagements hadden er 55 met corporate governance te maken, 24 met milieu, 21 met bedrijfsstrategie en risico en 27 met mensenrechten en ethiek.

Engagements per thema



Behalve engagements met vastgestelde doelstellingen, zijn er ook engagements die nog in de onderzoeksfase zitten. Bij deze bedrijven spelen kwesties die eerst, meestal in samenwerking met het bedrijf, worden onderzocht voordat wordt besloten om er een engagement van te maken met een vooraf bepaalde doelstelling. In de volgende grafiek is te zien hoeveel engagements er in de onderzoeksfase zitten. Slechts een aantal zal zich daadwerkelijk tot een engagement met een doelstelling ontwikkelen.

Fase engagement per thema



2.1 Vooruitgang van engagements

PNO MEDIA HEEFT SAMEN MET ADVISEUR HERMES EQUITY OWNERSHIP SERVICES EEN METHODIEK ONTWIKKELD WAARMEE DE VOORUITGANG VAN ENGAGEMENTS KAN WORDEN GEMONITORD. WANNEER EEN ENGAGEMENT MET EEN BEDRIJF WORDT GESTART, WORDT ER VOORAF EEN DOELSTELLING BEPAALD. OM DEZE DOELSTELLING MET SUCCES TE BEHALEN WORDT ER EEN AANTAL STAPPEN DOORLOPEN, DIT ZIJN DE ZOGEHETEN MIJLPALEN. DE EERSTE MIJLPAAL IS HET KENBAAR MAKEN BIJ EEN BEDRIJF VAN DE BEZORGDHEID EN DE LAATSTE STAP HET MET SUCCES, OF SOMS OOK ZONDER SUCCES, AFRONDEN VAN DE ENGAGEMENT.



Toelichting mijlpalen engagements

Mijlpaal 1	Mijlpaal 2	Mijlpaal 3	Succesvol	Niet succesvol
Kenbaar maken bij bedrijf van bezorgdheid.	Erkenning van bezorgdheid door bedrijf.	Ontwikkelen van strategie/stellen van doelen.	Strategie succesvol geïmplementeerd.	Geen succes met de engagement. Stopzetten of hernieuwde poging.

In 2010 heeft PNO Media 127 engagements gevoerd waarbij 20 engagements nieuw zijn. De eerste stap van een nieuwe engagement is het kenbaar maken van de bezorgdheid bij het desbetreffende bedrijf. Dit gebeurt in de regel door middel van een brief en een telefonische toelichting. De volgende stap is dat het bedrijf onze bezwaren erkent en aangeeft dat men bereid is hierover met ons in discussie te gaan. Wanneer een actieve dialoog is opgestart, kijken wij samen met het bedrijf op welke wijze een bepaalde kwestie aangepakt kan worden. Het probleem wordt erkend en vervolgens wordt een strategie ontwikkeld om het op te lossen. Samen met het bedrijf wordt een doelstelling geformuleerd en een plan van aanpak opgesteld. De laatste stap is een succesvolle implementatie van de strategie en het behalen van de doelstelling. Het kan echter ook dat een engagement niet succesvol wordt afgesloten. Dit kan al na stap 1 als het bedrijf aangeeft dat men niet bereid is om onze bezorgdheid te erkennen. Het kan ook dat in een latere fase weliswaar samen een strategie wordt ontwikkeld, maar dat de doelstelling die daarmee werd beoogd niet is gehaald. In 2010 zijn er 10 engagements met succes afgerond.

Status engagements per thema

Thema	Engagements	Status actieve engagement (mijlpaal)			Voltooide engagements	
		1	2	3	Succesvol	Niet succesvol
Milieu	24	7	10	6	1	0
Corporate governance	55	8	23	16	8	0
Mensenrechten en ethiek	27	4	10	12	1	0
Bedrijfsstrategie en risico	21	1	9	11	0	0
Totaal engagements	127	20	52	45	10	0

Bij 93 van de 127 engagements is in het verslagjaar positieve vooruitgang geboekt. Dit betekent dat een mijlpaal is bereikt en dat de daaropvolgende mijlpaal als nieuwe doelstelling wordt beschouwd. Uit de volgende tabel blijkt dat vooral op het gebied van corporate governance de nodige vooruitgang is geboekt. Bij 34 engagements is geen vooruitgang geboekt. Dit betekent niet dat de engagement niet goed verloopt, maar dat deze zich nog steeds in dezelfde fase van het proces bevindt. Engagements kunnen vaak meerdere jaren duren, zeker als het om complexe kwesties gaat. Resultaten kunnen lang op zich laten wachten. Er zijn in 2010 geen engagements stopgezet wegens gebrek aan vooruitgang.

Vooruitgang engagements per thema

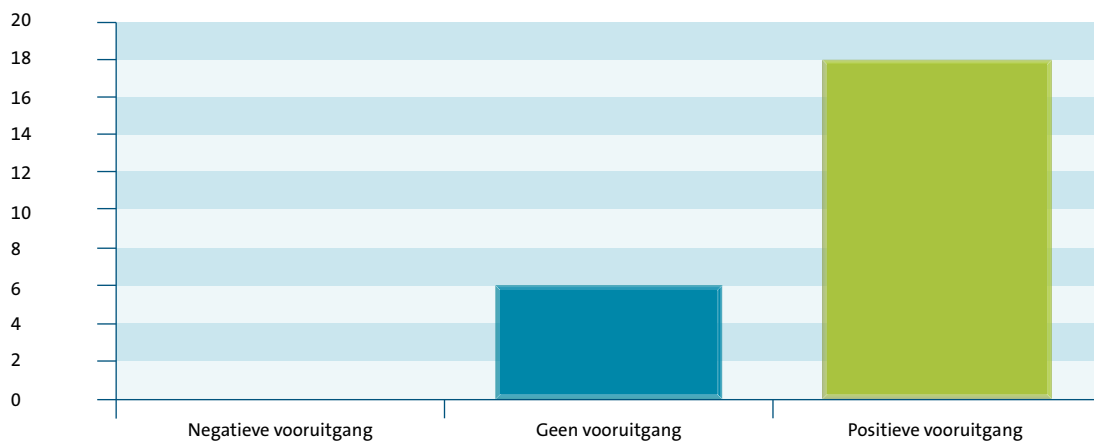
	Negatieve vooruitgang	Geen vooruitgang	Positieve vooruitgang
Milieu	0	6	18
Corporate governance	0	13	42
Mensenrechten en ethiek	0	10	17
Bedrijfsstrategie en risico	0	5	16

2.2 Milieu

IN 2010 VOERDE PNO MEDIA 24 ENGAGEMENTS UIT DIE BETREKKING HADDEN OP MILIEU GERELATEERDE KWESTIES. HIERVAN IS ER ÉÉN MET SUCCES AFGEROND. HET BETROF EEN ENGAGEMENT MET OLIEMAATSCHAPPIJ KONINKLIJKE NEDERLANDSE SHELL (ZIE PRAKTIJKASUS). BIJ 18 ENGAGEMENTS IS POSITIEVE VOORUITGANG GEBOEKT EN BIJ ZES ENGAGEMENTS IS DE STATUS VOORALSNOG ONVERANDERD.



Vooruitgang engagements milieu



Status engagements milieu

Milieu: 24 engagements				
Status actieve engagement (mijlpaal)			Voltooide engagements	
1	2	3	Succesvol	Niet succesvol
7	10	6	1	0

In 2010 voltrok zich in de Golf van Mexico een grote ramp. Een brand op een olieplatform zorgde voor een breuk in de oliepijplijn die zich op de bodem van de oceaan bevond. Het gevolg was een milieuramp van ongekende omvang waarbij grote hoeveelheden olie in de oceaan terecht kwamen. Ook de kustlijn van de Verenigde Staten kreeg te maken met aangespoelde olieresten. De grote risico's die met offshore olieboringen gepaard gaan werden op een pijnlijke manier duidelijk. In samenwerking met een groot aantal internationale beleggers, samen goed voor \$ 1200 miljard aan belegd vermogen, is een brief gestuurd naar 15 grote oliemaatschappijen. In deze brief zijn vijf vragen gesteld om een beeld te krijgen van het functioneren van het risicomanagement van deze bedrijven:

1. Heeft het bedrijf onderzoek verricht naar de acute risico's van de eigen werkzaamheden als ook de geschiktheid van de eigen risicomanagementsystemen naar aanleiding van de olieramp in de Golf van Mexico?
2. Hoe kunnen beleggers erop vertrouwen dat het rampenplan en de procedures van het bedrijf in staat zijn om op een effectieve wijze te kunnen reageren in het geval van een volgende ramp?
3. Wat is de financiële exposure van het bedrijf indien een van haar toeleveranciers betrokken is bij een ongeluk of ramp. En hoe is de relatie tussen veiligheid en milieuprestaties versus de aansprakelijkheid in het geval van een ramp?
4. Welke systemen heeft het bedrijf om toeleveranciers en onderaannemers te controleren op het gebied van veiligheid. Voldoen alle partijen aan de hoogste standaard van veiligheid en risicomanagement?
5. Wat is de rol van het bestuur en commissarissen in het toezicht op het naleven van veiligheid. Hoe is in het bedrijf een cultuur van openheid op het gebied van veiligheid gewaarborgd?

In het vierde kwartaal van 2010 is begonnen met de follow up van deze brieven en volgen er discussies met de aangeschreven bedrijven.

Praktijkcasus Koninklijke Nederlandse Shell

Beter beheer van de maatschappij en milieu

Wij voeren met Koninklijke Nederlandse Shell al een aantal jaren een intensieve engagement over hun activiteiten in Nigeria. Shell is de grootste buitenlandse oliemaatschappij in het land en is daar al gedurende meerdere decennia aanwezig. Olie is van cruciaal belang voor de Nigeriaanse economie, goed voor meer dan 90% van de belastinginkomsten en vreemde valuta. Zowel de oliesector als het bedrijf worden ervan beschuldigd medeplichtig te zijn aan het toestaan van slechte milieunormen. Bovendien profiteert de lokale bevolking van de Niger Delta, de olieproducerende regio, niet of nauwelijks van de olieopbrengsten. Dit heeft ertoe geleid dat de relatie met de lokale gemeenschap niet goed is. Er is sprake van zowel diefstal als van sabotage van de olie-installaties, zoals pijpleidingen, van de onderneming.

In 2009 hebben wij onze engagements met Shell en andere oliemaatschappijen over deze kwesties geïntensiveerd. Als onderdeel van deze engagements, is gesproken met het hoofd van de Nigeriaanse Shell upstream-activiteiten in Lagos. Tijdens de bijeenkomst werd een beeld geschetst van de maatregelen die het bedrijf neemt om de situatie te verbeteren, dat aanzienlijker positiever is dan het beeld dat bepaalde non-gouvernementele organisaties (NGO's) geven. Wij overtuigden Shell om de resultaten van haar beleid beter onder de aandacht te brengen. Zowel van haar inspanningen om de olievervuiling en het affakkelen van gas te verminderen, als ook de details van haar relaties in de gemeenschap-programma's. Deze resultaten dienen duidelijker meetbaar in kaart te worden gebracht.

In de loop van 2010 heeft Shell zich enorm ingespannen om transparanter over de situatie rondom Nigeria te communiceren. Dit is gedaan door gedetailleerde gegevens over lozingen en het affakkelen van gas te publiceren alsmede de milieu-effectrapportages voor nieuwe projecten openbaar te maken. Shell heeft in het openbaar verklaard dat alle lozingen van haar productie-activiteiten de verantwoordelijkheid van Shell zijn, dus ook als dit door bijvoorbeeld sabotage wordt veroorzaakt, en heeft een systeem ontwikkeld voor het sneller opsporen van lekkages. Daarnaast heeft men een programma opgestart voor een meer effectieve preventie van schade veroorzaakt door poging tot diefstal en sabotage. Deze activiteiten hebben de relatie met de bewoners van de Niger-delta aanzienlijk verbeterd.

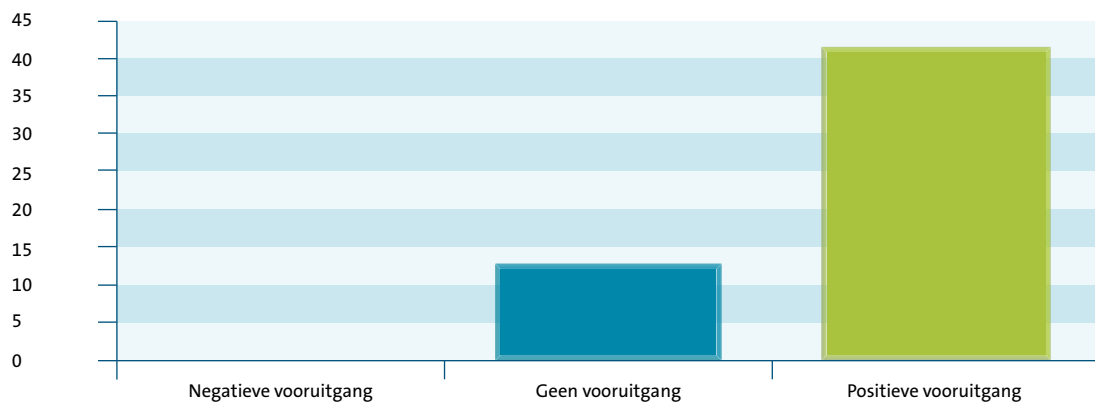
Onze engagement met Shell blijft intensief van aard en richt zich op een effectief beheer van de risico's die inherent zijn aan de bedrijfsvoering van multinationals.

2.3 Governance

VOOR HET THEMA CORPORATE GOVERNANCE (GOED ONDERNEMINGSBESTUUR) ZIJN IN 2010 55 ACTIEVE ENGAGEMENTS GEVOERD. HIERVAN ZIJN ER 8 NIEUW OPGESTART. TEVENS ZIJN 8 ENGAGEMENTS MET SUCCES AFGEROND. BIJ 42 ENGAGEMENTS IS POSITIEVE VOORUITGANG GEBOEKT EN 13 ENGAGEMENTS BEVINDEN ZICH NOG IN DEZELFDE FASE VAN HET PROCES. VEEL ENGAGEMENTS BIJ HET THEMA CORPORATE GOVERNANCE HEBBEN BETREKKING OP BESTUURSSTRUCTUREN DIE (NOG) NIET VOLDOEN AAN DE INTERNATIONALE *BEST PRACTICE* STANDAARD.



Vooruitgang engagements corporate governance



Status engagements corporate governance

Governance: 55 engagements				
Status actieve engagement (mijlpaal)			Voltooide engagements	
1	2	3	Succesvol	Niet succesvol
8	23	16	8	0

In het Verenigd Koninkrijk is met de publicatie van de 'Stewardship Code' door het overheidsorgaan Financial Reporting Council, een belangrijke stap gezet in het ontwikkelen van een hoge standaard voor governance. In het document staat namelijk niet hoe bedrijven zich dienen te gedragen, maar vooral wat van beleggers mag worden verwacht wanneer zij in een bedrijf investeren. De verwachting is dat andere landen deze Stewardship Code zullen gebruiken als leidraad bij het ontwikkelen van een eigen code.

In Nederland is Stichting Eumedion hiervoor in het leven geroepen. De gedachte achter een dergelijke code is dat ook (institutionele) beleggers een verantwoordelijkheid hebben om de bedrijven waarin zij beleggen ter verantwoording te roepen indien hiertoe aanleiding is. Daarnaast moeten beleggers meer transparantie tonen in het beleid dat men voert en de wijze waarop men hierover verantwoording aflegt aan de deelnemers.

Praktijkcasus Société Générale

Corporate governance en risk management

In 2010 zijn we een engagement aangegaan met Société Générale over een reeks van governance en risicomanagement zaken. We hebben van verschillende mogelijkheden gebruik gemaakt in onze dialoog met de vennootschap om onze ongenoegens te laten blijken, zoals door in het openbaar op de algemene vergadering van aandeelhouders (AvA) te spreken en samen te werken met andere aandeelhouders.

Na de bekendmaking van Société Générale van het   4,9 miljard grote verlies als gevolg van onbevoegde transacties door Jerome Kerviel en de à 2,6 miljard aan subprime-afschrijvingen in 2008, zijn wij een intensieve engagement met de bank gestart. Naast de aanpak van de risicobeheersing en de beloningsstructuren was ons doel om Société Générale ervan te overtuigen om binnen haar governancestructuur een grotere mate van verantwoording te verankeren. Daarom hebben wij de onverwachte beslissing van de bank om wederom de rol van voorzitter en CEO te combineren ten strengste afgekeurd. De redenen die Société Générale in een briefwisseling met de voorzitter en CEO gaf voor het combineren van deze twee rollen, vonden wij weinig overtuigend. Na het besluit van het bestuur om deze kwestie niet op te nemen in de agenda van de AvA (wij hadden samen met andere aandeelhouders een resolutie ingediend), hielden wij een toespraak op de AvA.

De resolutie die door de aandeelhouders – waaronder PNO Media – is ingediend, verzocht Société Générale om de rol van CEO en voorzitter te scheiden. Tevens stond in de resolutie ons ongenoegen over de weigering van het bestuur om deze kwestie op de agenda van de AvA te plaatsten. In de toespraak tijdens de AvA spraken we onze grote bezorgdheid uit over deze miskennis van rechten van aandeelhouders. Beide besluiten doen vragen rijzen over de governance van de bank, en in het bijzonder over de toereikendheid van de *checks and balances* die op dit moment in werking zijn. De recente Financiële crisis alsmede de specifieke geschiedenis van de bank, pleiten er sterk voor dat het bestuur het belang inziet van een onafhankelijke voorzitter die in staat is om de CEO uit te dagen en, indien nodig, te corrigeren. Onze toespraak werd goed ontvangen door de aandeelhouders en werd positief vermeld in zowel de lokale pers als in de Financial Times. De voorzitter van Société Générale blijft helaas van mening dat de huidige governancestructuur op dit moment de juiste is voor de bank. Wel is toegezegd dat de governance jaarlijks zal worden beoordeeld en juicht men een verdere dialoog toe.

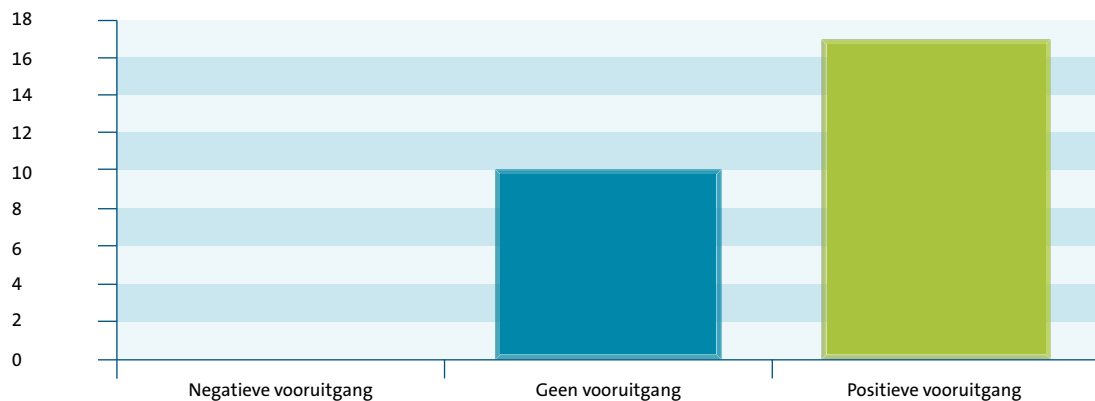
Ook na de AvA vervolgden wij onze engagement met de bank. Wederom hebben wij onze zorgen geuit over de houdbaarheid van de huidige governance en overwogen wij onze volgende stap. Die zal zeker inhouden dat wij op de AvA van 2011 wederom, samen met andere aandeelhouders, een resolutie zullen indienen waarin de huidige duo-rol van de voorzitter en CEO wordt ontraden.

2.4 Mensenrechten en ethiek

IN HET KADER VAN HET THEMA MENSENRECHTEN EN ETHIEK ZIJN IN 2010 27 ENGAGEMENTS GEVOERD. HIERVAN ZIJN ER 4 NIEUW EN 1 ENGAGEMENT IS MET SUCCES AFGEROND. HET GING OM EEN ENGAGEMENT MET KONINKLIJKE PHILIPS EN HAD BETREKKING OP DE CONTROLE VAN TOELEVERANCIERS VAN BEPAALDE MINERALE DELFSTOFFEN (ZIE PRAKTIJKCASUS). BIJ 17 ENGAGEMENTS IS VOORUITGANG GEBOEKT EN 10 ENGAGEMENTS BEVINDEN ZICH NOG STEEDS IN DEZELFDE FASE VAN HET ENGAGEMENTPROCES.



Vooruitgang engagements mensenrechten en ethiek



Status engagements mensenrechten en ethiek

Mensenrechten en ethiek: 27 engagements				
Status actieve engagement (mijlpaal)			Voltooide engagements	
1	2	3	Succesvol	Niet succesvol
4	10	12	1	0

In 2010 zijn op verschillende thema's engagements gevoerd die betrekking hadden op de mensenrechten en ethiek. Zo is, in samenwerking met de United Nations Principles for Responsible Investments (UNPRI), engagement gevoerd over zaken als omkoping en corruptie bij bedrijven die actief zijn in de bancaire sector. Deze bedrijven hadden geen effectief rapportagemechanisme om beleggers hierover te informeren. Ook is er engagement gevoerd met een producent van semiconductoren in China en een bedrijf uit Frankrijk. Bij deze twee bedrijven was sprake van een hoog aantal zelfmoorden onder haar werknemers. Mogelijke oorzaak was een onacceptabel hoge werkdruk.

Ook zijn intensieve engagements gevoerd met een aantal Britse bedrijven over veiligheid- en gezondheidskwesties. Deze bedrijven waren eigenaar van, of deden zaken met, mijnbouwondernemingen in Kazachstan. Bij deze mijnbouwbedrijven deed zich een groot aantal ongelukken voor en was weinig aandacht voor de gezondheid van de mijnwerkers.

Praktijkcasus Koninklijke Philips

Controle op naleven van mensenrechten in de toeleveringsketen

Wij voeren al enige tijd een engagement met verschillende internationale electronicabedrijven over de mijnbouw van mineralen uit de oostelijke regio's van de Democratische Republiek Congo. Deze engagement is ingegeven door bezorgdheid over de voortdurende koppeling tussen electronicabedrijven en de winning van bepaalde mineralen (delfstoffen) in de door oorlog verscheurde Democratische Republiek Congo. Het regeringsleger en gewapende rebellengroepen zijn verantwoordelijk voor diverse ernstige schendingen van de mensenrechten.

Elk onderdeel in de leveranciersketen van een bedrijf die het potentieel heeft om de schending van fundamentele mensenrechten te faciliteren is niet alleen onaanvaardbaar vanuit ons uitgangspunt van het respecteren van de mensenrechten, maar is ook potentieel schadelijk voor de reputatie van een bedrijf en de waarde van onze beleggingen.

Door samen te werken met de andere ondertekenaars van de UNPRI, hebben we electronicabedrijven erop gewezen om de handel in mineralen (als ook zogenaamde conflictdiamanten) in Oost-Congo aan te pakken door alle ondernemingen die deel uitmaken van de leveranciersketen openbaar te maken. Daarnaast is het belangrijk om met internationale organisaties, zoals NGO's, samen te werken aan de manier waarop een robuust mechanisme van *checks and balances* kan worden ontwikkeld. Op deze wijze kan binnen de industrie een *best practice* in het omgaan met toeleveranciers van mineralen worden ontwikkeld.

In 2010 hebben wij uitvoerig met Philips over dit onderwerp gesproken. We testten de onderneming op de maatregelen die men neemt om ervoor te zorgen dat haar producten geen mineralen afkomstig uit Oost-Congo bevatten. Philips gaf aan dat volledige traceerbaarheid zeer moeilijk is omdat er verschillende lagen zitten in de leveranciersketen tussen de winning van de mineralen en de eindproducten. Daarnaast spraken wij met Philips over de wijze waarop men haar toeleveranciers op het gebruik van conflictmineralen controleert. We waren aangenaam verrast te zien dat Philips zeer uitgebreide 'supply chain management procedures' heeft en de directie en raad van bestuur de directe verantwoordelijkheid draagt voor het toezicht daar op.

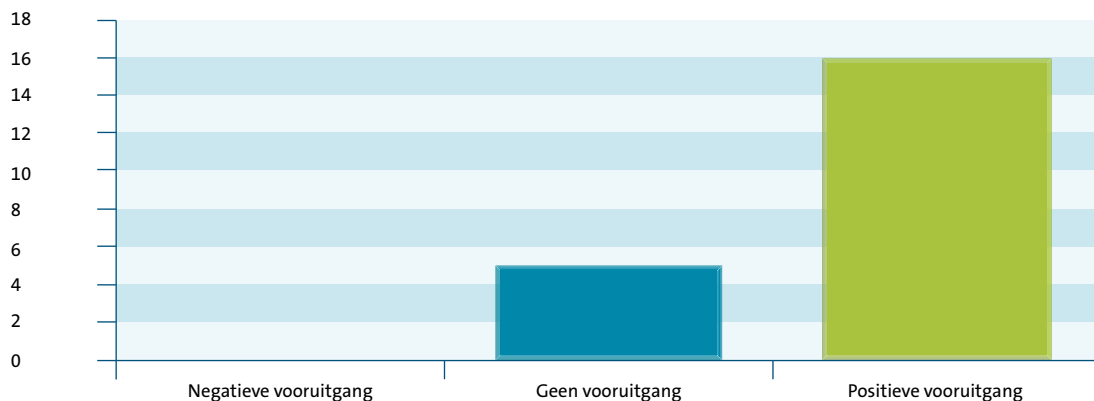
Philips geeft aan dat zij al haar leveranciers van mineralen schriftelijk laat verklaren dat de materialen die zij leveren niet illegaal verkregen of geproduceerd zijn. Hoewel Philips nog steeds niet 100% kan garanderen dat al haar mineralen 'conflictvrij' zijn, laat men wel zien dat er alles aan wordt gedaan om dit te bewerkstelligen. De werkwijze van Philips wordt dan ook beschouwd als *best practice*. Echter, het voorkomen van gebruik van conflictmineralen blijft zich ontwikkelen en Philips geeft aan hier een actieve bijdrage aan te willen leveren.

2.5 Bedrijfsstrategie en risico

IN 2010 HEBBEN WIJ 21 ENGAGEMENTS UITGEVOERD DIE BETREKKING HADDEN OP HET THEMA BEDRIJFSSTRATEGIE EN RISICO. HIERVAN IS ER ÉÉN NIEUW OPGESTART. ALLE ENGAGEMENTS BEVINDEN ZICH IN EEN ACTIEVE FASE VAN HET ENGAGEMENTPROCES. BIJ 16 ENGAGEMENTS IS ER EEN POSITIEVE VOORUITGANG GEBOEKT EN 5 ENGAGEMENTS BEVINDEN ZICH NOG IN DEZELFDE FASE.



Vooruitgang engagements bedrijfsstrategie en risico



Status engagements bedrijfsstrategie en risico

Bedrijfsstrategie en risico: 21 engagements				
Status actieve engagement (mijlpaal)			Voltooide engagements	
1	2	3	Succesvol	Niet succesvol
1	9	11	0	0

Het belangrijkste thema bij engagements over bedrijfsstrategie en risico was het risicomanagement bij banken. Met name de beloningsstructuur stond hoog op de agenda. Nu de financiële crisis (vooral nog) lijkt te normaliseren, laten de banken weer winstcijfers zien. Dit was voor een aantal banken aanleiding om het topmanagement te belonen met een aanzienlijke bonus. De publieke verontwaardiging was groot. Banken leken te zijn vergeten dat nog maar 2 jaar geleden de overheid massale financiële steun moest verstrekken. Steun die uiteindelijk met belastinggeld is betaald. Een aantal banken haalde bakzeil

en trok de bonussen weer in. Echter, een grote Britse bank uitte het dreigement om het hoofdkantoor naar Azië te verhuizen omdat daar de regelgeving aanzienlijk minder streng is. Hoewel de meeste bankiers inzien hoe gevoelig het onderwerp van het beloningsbeleid bij het grote publiek ligt, zal dit ook de komende jaren een onderwerp van onenigheid blijven.

Praktijkcasus technologiebedrijf Infineon

Nieuwe voorzitter na intensieve engagement

Infineon, een grote Duitse fabrikant van halfgeleiders, heeft ingestemd om de voormalige CEO van Lufthansa voor te dragen aan de aandeelhouders voor de verkiezing van de Raad van Commissarissen in februari 2011. Dat gehoor is gegeven aan deze uitdrukkelijke wens van de aandeelhouders, is een direct gevolg van de intensieve engagement die met het bedrijf de afgelopen twee-en-een-half jaar is gehouden.

Gezien het feit dat een eerdere vertrouwelijke dialoog met Infineon niet succesvol was, is in januari 2010 de vrij ongebruikelijke stap genomen om een eigen kandidaat te presenteren voor de verkiezing van de Raad van Commissarissen. Het was de eerste keer in de geschiedenis dat voor de verkiezing van de Raad van Commissarissen van een groot Duits bedrijf de aandeelhouders met een eigen kandidaat kwamen. Dit 'proxy-gevecht' is een belangrijke stap in de verdere ontwikkeling van corporate governance in het Duitse bedrijfsleven. Als gevolg van de druk die op Infineon is uitgeoefend door met een eigen kandidaat te komen, heeft het bedrijf tijdens de AvA van februari 2010 aangeboden dat de Raad van Commissarissen over één jaar een nieuwe meer onafhankelijke kandidaat zal presenteren.

Ondanks het feit dat de kandidaat die door (een deel van) de aandeelhouders zelf is gepresenteerd niet de steun had van de meerderheid van de aandeelhoudersvergadering, is de toezegging van de Raad van Commissarissen toch een stap in de goede richting. De toezegging, een voordracht door Infineon van een eigen kandidaat, zal in 2011 zorgen voor een duidelijke verbetering in de onafhankelijkheid van de Raad van Commissarissen.

Met de voordracht van de voormalig CEO van Lufthansa als nieuw lid van de Raad van Commissarissen heeft Infineon laten zien dat men openstaat voor verbetering van de governance en een verzwaring van het interne toezicht.

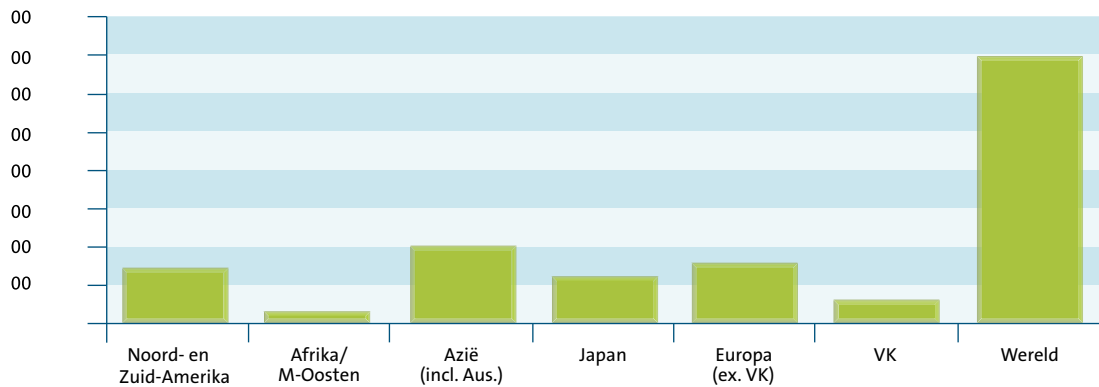


3. Stemmen

IN 2010 HEBBEN WIJ BIJ 692 ALGEMENE VERGADERINGEN VAN AANDEELHOUDERS (AVA) OP MEER DAN 7500 VERSCHILLENDE AGENDAPUNTEN ONZE STEM UITGEBRACHT.

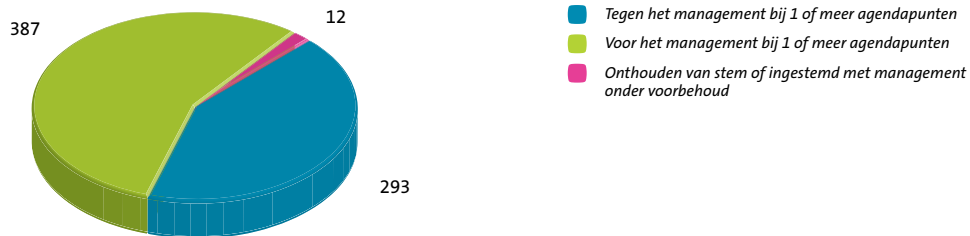
In 2009 brachten wij nog op bijna 1400 AvA's onze stem uit. Deze daling is het gevolg van de verkoop van twee aandelenportefeuilles in januari 2010. Dit waren zogeheten *enhanced indexing* portefeuilles die samen circa 750 aandelen bevatten. Door de verkoop werd het aandelenbezit (in hoeveelheid bedrijven) van PNO Media bijna gehalveerd. Ons beleid is erop gericht om op alle aandelen onze stem uit te brengen.

Geografische spreiding stemmen op aandeelhoudersvergaderingen



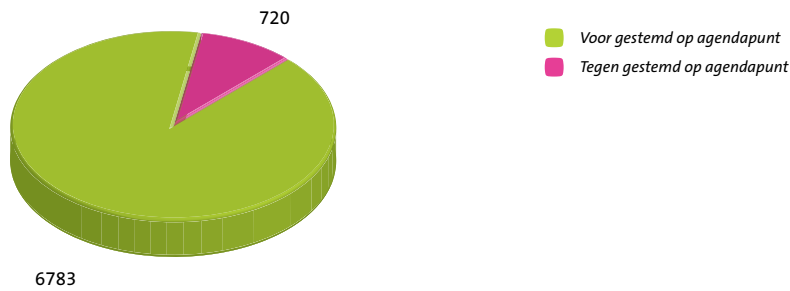
Op 293 van de 692 AvA's hebben wij bij 1 of meerdere agendapunten tegen het zittende management gestemd.

Stemgedrag in relatie tot AvA's

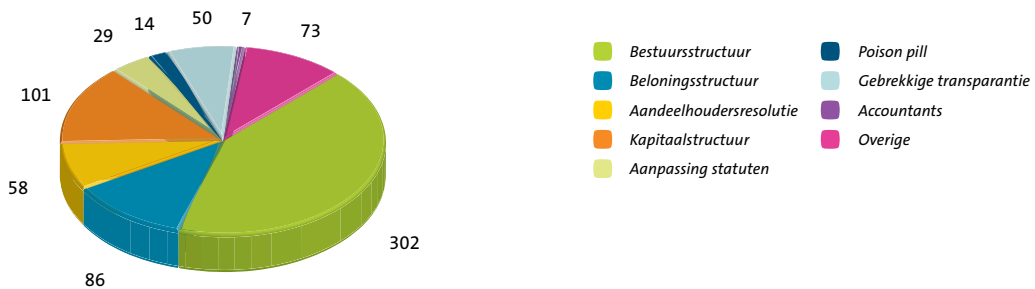


Het aantal keren dat is tegengestemd lijkt veel, maar op de agenda van een AvA staan vaak tientallen agendapunten. Op de meer dan 7500 behandelde agendapunten is 720 keer, dat is minder dan 10%, tegengestemd. De redenen om tegen te stemmen zijn divers. Zo hebben wij meerdere keren tegen het management gestemd bij voorstellen die betrekking hadden op het beloningsbeleid. Nu de crisis op de financiële markten enigszins geluwd lijkt, voelen veel topmanagers zich niet meer geremd om terughoudend te zijn bij het uitdelen van een bonus. De publieke opinie is echter dat enige bescheidenheid bij de beloning van topmanagers nog steeds op zijn plaats is. Anderen redenen om tegen het management te stemmen zijn bijvoorbeeld een gebrekkige transparantie en onduidelijke bestuursstructuur of een aanpassing van de statuten die tegen het belang van de aandeelhouders ingaat.

Stemgedrag in relatie tot agendapunten



Reden voor tegenstemmen op agendapunten





4. Uitsluiten

PNO MEDIA HANTEERT EEN UITSLUITINGLIJST WAAROP BEDRIJVEN STAAN WAARIN WIJ NIET WILLEN BELEGGEN OMDAT DEZE IN STRIJD HANDELEN MET ONZE CODE VERANTWOORD BELEGGEN.

In december 2010 hebben wij de lijst aangepast. Een opvallende wijziging is het op de uitsluitingslijst plaatsen van Wal-Mart. Deze Amerikaanse retailer is op onze uitsluitingslijst geplaatst omdat de onderneming handelt in strijd met de internationale arbeidsrechten. Een langlopende engagement over deze kwestie is helaas niet succesvol geweest. Hierna treft u de uitsluitingslijst van PNO Media per december 2010 aan.

Uitsluitingslijst PNO Media

Productie van anti-persoonsmijnen, clustermunitie en clusterbommen

Aerostar
 Aeroteh
 Alliant Techsystems
 Hanwha Corp
 L-3 Communications Holdings
 Northrop Grumman
 Poonsang
 Singapore Technologies Engineering
 Textron

Productie van nucleaire, chemische en biologische wapens

BAE Systems
 Boeing Company
 EADS
 EDO Coporation
 Finmeccanica
 Larsen & Toubro
 Thales

Dierenwelzijn

Burberry Group
 Christian Dior Group
 Coach
 Hugo Boss
 LVMH
 PPR Group
 Tod's

Werknemersrechten

Wal-Mart stores



5. Duurzaam beleggen

PNO MEDIA HEEFT EEN AANTAL BELEGGINGEN IN PORTEFEUILLE DIE SPECIFIEK GERICHT IS OP DUURZAAMHEID. ZO IS ER GEÏNVESTEERD IN EEN FONDS VOOR MICROFINANCIERING. OOK HEBBEN WIJ GEÏNVESTEERD IN EEN INFRASTRUCTUURFONDS DAT ZICH RICHT OP ZOWEL SOCIALE INFRASTRUCTUUR, DENK HIERBIJ AAN BIJVOORBEELD VERZORGINGSTEHUIZEN, ALS OP DUURZAME ENERGIEVOORZIENINGEN. DAARNAAST BELEGGEN WIJ CIRCA 50% VAN ONZE AANDELEN IN EEN ZOGENAAMDE KERNPORTEFEUILLE.

Kernportefeuille aandelen

De kernportefeuille is een portefeuille die een lange termijn horizon heeft en belegt in grote Europese en Amerikaanse bedrijven. Een belangrijk onderdeel van de bedrijfsanalyse is duurzaamheid. In de duurzaamheidsanalyse die wij in samenwerking met de desbetreffende vermogensmanager hebben ontwikkeld, worden 25 aspecten van een bedrijf beoordeeld. Deze aspecten zijn onder te verdelen in de thema's economie, sociaal en milieu. De vermogensmanager normeert en waardeert elk duurzaamheidsaspect volgens een vastgelegd raamwerk. Om vergelijkingen mogelijk te maken, worden de resultaten gekwantificeerd door een bedrijf een score toe te kennen op ieder van de duurzaamheidsaspecten. De score van bedrijven voor de afzonderlijke thema's en de totaalscore maakt vergelijking binnen de sector (peergroep) en het beleggingsuniversum mogelijk. De kernportefeuille scoorde de afgelopen 5 jaar op zowel duurzaamheid als op rendement zeer goed.

Microfinanciering

In 2010 heeft PNO Media een investering gedaan in een fonds voor microfinanciering. Microfinanciering is de algemene verzamelnaam voor financiële diensten die met zeer kleine bedragen worden verstrekt aan de arme bevolking in ontwikkelingslanden. Het fonds waar wij in beleggen verstrekt niet direct leningen aan individuele ondernemers, maar leent geld uit aan, of investeert in het aandelenkapitaal van, microfinancieringsinstellingen (MFI). Op hun beurt verstrekken deze MFI's leningen aan ondernemers, meestal met een omvang die ligt tussen de \$ 100 en \$ 1500 met een looptijd variërend van zes maanden tot een jaar.

Microfinanciering blijkt een succesvol instrument om mondiaal economische en sociale ontwikkeling te stimuleren. De snelle groei van microfinanciering heeft ertoe geleid dat in Nederland een initiatief is gestart om deze relatief nieuwe tak van de financiële sector duurzaam te implementeren. Hiervoor zijn de Principles for Investors in Inclusive Finance (PIIF) opgericht. De PIIF zijn geïnitieerd door H.K.H. prinses Maxima en ontwikkeld door een groep investeerders in samenwerking met verschillende organisaties uit de microfinancieringssector. Om de PIIF sectorbreed te kunnen implementeren en monitoren is het secretariaat van de PRI (de Principles for Responsible Investment) benaderd met de vraag of zij de PIIF, als onafhankelijk instituut, kunnen hosten. De PRI is bereid om deze taak op zich te nemen en heeft toegezegd om de PIIF officieel te integreren in het raamwerk van de PRI. PNO Media is ondertekenaar van de PIIF.



6. Score VBDO duurzaamheids benchmark

DE VERENIGING VAN BELEGGERS VOOR DUURZAME ONTWIKKELING (VBDO) HEEFT DE 60 GROOTSTE NEDERLANDSE PENSIOENFONDSEN BEOORDEELD OP HET GEBIED VAN DUURZAAM BELEGGEN. NET ALS DE AFGELOPEN TWEE JAAR, BEHOORT PNO MEDIA TOT DE VIJF FONDSEN DIE IN HET ONDERZOEK DE HOOGSTE SCORE BEHAALDEN.

Op een schaal van 5 scoort PNO Media een 3,8. Hiermee behaalden wij een vierde plaats. Dat is voor PNO Media een prima resultaat. Bovendien laat het zien dat goede rendementen en duurzaam beleggen prima samen gaan.

Top 5 pensioenfondsen in duurzaam beleggen

Pensioenfonds/score	Beleid	Implementatie	Verantwoording	Totaalscore
Pf Zorg en Welzijn	5,0	4,4	5,0	4,7
Pf SNS Reaal	4,0	3,8	4,3	4,0
Pf ABP	4,0	3,3	5,0	3,9
Pf PNO Media	4,0	3,2	5,0	3,8
Spoorwegpensioenfonds	3,6	3,2	4,4	3,6



7. Communicatie

PNO MEDIA VERTEGENWOORDIGT ALS PENSIOENFONDS EEN SECTOR DIE TRANSPARANTIE EN DUIDELIJKE COMMUNICATIE ERG BELANGRIJK VINDT. MET REGELMAAT INFORMEREN WIJ DAAROM OVER DE FINANCIËLE RESULTATEN EN DE VERMOGENSPOSITIE VAN HET PENSIOENFONDS. DAARBIJ IS ER OOK AANDACHT VOOR DE VERANTWOORDE WIJZE WAAROP WIJ BELEGGEN. DAT GELDT VOOR ZOWEL DE RISICO'S DIE WORDEN GENOMEN ALS DE AARD VAN DE BEDRIJVEN WAARIN WORDT BELEGD.

Voor onze communicatie zetten wij meerdere kanalen in. Het pensioenmagazine Actueel verschijnt twee keer per jaar. In elk nummer is er in meer of mindere mate aandacht voor verantwoord beleggen. Ook op de website www.pnomedia.nl is er aandacht voor dit onderwerp. Daarnaast is er een website die volledig in dienst staat van verantwoord beleggen: www.pnomediaverantwoordbeleggen.nl. Deze website biedt onderzoeksrapporten, beleidsdocumenten en actuele nieuwsberichten over verantwoord beleggen. Het verantwoord beleggingsbeleid van PNO Media wordt toegelicht en wij leggen verantwoording af over ons stemgedrag en de engagements die wij zijn aangegaan. Elk kwartaal publiceren wij een verslag over ons stemgedrag waarin wij laten zien hoe vaak, en hoe er is gestemd op aandeelhoudersvergaderingen. Per bedrijf is te zien of er voor of tegen een agendapunt is gestemd.

Dit jaarverslag verantwoord beleggen is te downloaden van de websites van PNO Media.

Colofon

Dit is een uitgave van Coöperatieve Media Pensioen Diensten U.A. (MPD) in opdracht van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO. MPD is uitvoerder van de pensioenregelingen van PNO Media.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO

Postbus 1340
1200 BH Hilversum

Bezoekadres

Seinstraat 12
1223 DA Hilversum

T 035 702 34 56

E secretariaat@mpd.nl

W www.pnomediaverantwoordbeleggen.nl



www.pnomediaverantwoordbeleggen.nl