

# *reo*<sup>®</sup>-rapportage

F&C-beleggingsfondsen - Eerste kwartaal 2017



# Inhoud

<b>Inleiding</b>	<b>4</b>
<b>Terugblik kwartaal</b>	<b>4</b>
Implementatie code Japan	4
Ontbossing door palmolie	4
Aanpak obesitas en ondervoeding	4
Rangschikking mensenrechten voor ondernemingen	5
<b>Overheidsbeleid</b>	<b>6</b>
<b>Engagement prioriteitsbedrijven</b>	<b>7</b>
<b>Engagement casestudies</b>	<b>15</b>
<b>Engagementprojecten</b>	<b>22</b>
<b>Engagement per onderneming</b>	<b>25</b>
<b>Milestones per onderneming</b>	<b>33</b>
<b>Bijlage: Viewpoints 2017</b>	<b>55</b>
<b>Bijlage: 2017 engagementprioriteiten</b>	<b>56</b>

# Inleiding

In dit verslag vindt u gedetailleerde informatie over de manier waarop wij het afgelopen kwartaal (mede) namens u ondernemingen hebben aangesproken en welke resultaten er zijn bereikt. Ook rapporteren wij de uitkomsten van ons engagement (mijlpalen).

Wij hebben het afgelopen kwartaal 69 ondernemingen aangesproken en 38 mijlpalen bereikt. Deze mijlpalen zijn doorgaans de uitkomst van engagement over eerdere kwartalen.

## Terugblik kwartaal

2017 is begonnen met een groep prioriteitsondernemingen (72 stuks) die voor intensief engagement in aanmerking komen. Deze groep is geselecteerd op basis van een combinatie van de financiële positie in beleggingsportefeuilles en de risico-indicatoren op duurzaamheidsgebied (ESG). Een aantal ondernemingen stond reeds op de lijst en hiermee wordt de dialoog voortgezet; met de nieuwe ondernemingen op de lijst hebben we in het eerste kwartaal contact gezocht. Ons doel: een relatie opbouwen en die ondernemingen informeren over onze aandachtsgebieden (zie ook de bijlage voor de volledige lijst prioriteitsondernemingen).

We zijn daarnaast begonnen met een aantal. Zo doen we onderzoek naar gebieden als sectoroverschrijdende waterrisico's in belangrijke stroomgebieden, uitstootbeheer door autofabrikanten, initiatieven in circulair ondernemen in de kledingsector, naast corporate-governanceprojecten, zoals stemmen over het beloningsbeleid in het Verenigd Koninkrijk en het stimuleren van sterke corporate-governancestandaarden in India.

De gevolgen van de door President Trump beoogde afschaffing van wet- en regelgeving voor maatschappelijke en milieustandaarden waren het onderwerp van diverse activiteiten die we in het afgelopen kwartaal hebben ondernomen. Zo hebben we een project uit 2016 afgerond met een Viewpoint over het effect van klimaatbeleid op Amerikaanse nutsbedrijven. We hebben ons daarnaast aangesloten bij een beleggersinitiatief waarin de Amerikaanse SEC gevraagd is toch vooral door te gaan met het huidige beleid voor transparantie rond conflictmineralen.

Tot slot hebben als onderdeel van onze engagement op het gebied van klimaatverandering een bijdrage geleverd aan de Task Force for Climate-Related Financial Reporting (TCFD). Het eindrapport van de TCFD wordt naar verwachting bij de volgende G20-top van juni officieel bekendgemaakt.

### Implementatie code Japan



De palmoliesector en beschuldigingen over destructieve ontbossingspraktijken stonden het afgelopen kwartaal weer volop in de schijnwerpers.

De aanleiding was onder andere een rapport van Mighty Earth over **Olam International**, naast ook een campagne van Greenpeace die **HSBC** laakte voor de financiering van ondernemingen met niet-duurzame palmolieproducten. We hebben met beide ondernemingen contact gezocht over de bevindingen en reacties.

De Investor Working Group on Palm Oil (IWG), die in 2011 via het PRI Clearinghouse werd opgericht, stelt zich ten doel om de ontwikkeling van een duurzame palmoliesector te helpen realiseren. De werkgroep verlegde in 2013 de aandacht naar telers, handelaars en verwerkers van palmolie. Binnen die groep trekken wij het engagement over Olam. We hebben een conferencecall voor beleggers georganiseerd om over de bevindingen van Mighty Earth te spreken. We hebben verder ook met HSBC contact gehad over de manier waarop de bank toeziet op de volledige naleving van haar eigen financieringsbeleid.

Via de IWG kregen we tevens de kans om in dialoog te gaan met Sime Darby over de palmolieproducten van de onderneming in Liberia en Indonesië. De werkgroep gaat haar opdracht verbreden en ook ontbossing door andere oorzaken adresseren. We zullen hierover in een later stadium een update verzorgen.

## Aanpak obesitas en ondervoeding

Actueel

Voedingsbeleid en -praktijk worden van steeds materiëler belang voor de voedings- en dranksector. Dit onder invloed van aangescherpte wet- en regelgeving en de invoering van belastingheffingen, naast de verandering in het consumentengedrag richting een gezonder leven. Hoewel sommige ondernemingen positieve stappen hebben gezet sinds de ranglijst van de Access to Nutrition Index (ATNI) in 2013 verscheen, komt er nog maar langzaam beweging in de sector als geheel. Het overkoepelende doel van ATNI is om een beter dieet te stimuleren en wereldwijd het aantal gevallen van obesitas en ondervoeding te reduceren. We hebben samen met andere beleggers contact met de ondernemingen in de ATNI gezocht om navraag te doen naar de gesignaleerde specifieke prestatielacunes die in de evaluatie voor de index van 2016 aan het licht zijn gekomen.

We hebben dit afgelopen kwartaal samen met andere beleggers de belangrijkste internationale voedsel- en drankondernemingen aangesproken. **Nestle**, dat in de index voor 2016 op de tweede plaats eindigde (van de 22 ondernemingen), heeft nadere informatie verschaft over een nieuw duurzaamheidsrapport waarin de streefdoelen voor 2020 worden geëvalueerd.

De eerste India Spotlight Index is uitgekomen, waarin de tien grootste voedsel- en drankconcerns naar omzet zijn geëvalueerd. Deze ondernemingen schieten gemiddeld tekort. Zij moeten meer doen om het groeiende probleem van ondervoeding in India tegen te gaan. Wij onderzoeken hoe we de bevindingen van het rapport kunnen gebruiken bij toekomstig engagement in India.

## Rangschikking mensenrechten voor ondernemingen

Prioriteit 2017

Na drie jaar hard werken door een groep belanghebbenden, waaronder beleggers en maatschappelijke organisaties, heeft de Corporate Human Rights Benchmark (CHRB) in maart de resultaten gepubliceerd. De CHRB heeft als doelstelling om 98 ondernemingen in de sectoren grondstoffenwinning, kleding en landbouwproducten op basis van publiek beschikbare informatie een beoordeling toe te kennen voor de geleverde mensenrechtenprestatie. De ongunstige uitkomsten kwamen niet als een verrassing. De lage gemiddelde score van 29 (van 100) is een indicatie van het feit dat de beheersing van de mensenrechtenrisico's bij de meeste ondernemingen nog in de kinderschoenen staat. We hebben dat van dichtbij gezien bij onze actieve contacten met ondernemingen uit de drie genoemde sectoren.

We hebben in de beginfase van de ontwikkeling van deze benchmark deelgenomen aan een aantal overlegondes met meerdere belanghebbenden. We hebben daarin onze steun aan het initiatief uitgesproken, maar ook onze bedenkingen. Gezien de concurrerende aard van de markt kan de CHRB zeker een rol spelen als stimulans voor verandering, naast ook het toenemende belang en de zakelijke relevantie van een effectief management van de mensenrechten. Daarbij willen we aantekenen dat er een risico is verbonden aan de suggestie dat de prestaties op het gebied van de mensenrechten puur en alleen kunnen worden beoordeeld aan de hand van wat ondernemingen zelf in hun openbare documentatie melden. Bemoedigend vinden we dat de leden van de CHRB zowel de voordelen als de beperkingen van de benchmark duidelijk hebben gecommuniceerd.

Al met al denken we dat de CHRB als nuttig instrument kan fungeren bij gesprekken over het zakelijk belang van een goede beheersing van de mensenrechten. Het is namelijk noodzakelijk om de mensenrechtenrisico's te signaleren, te evalueren en te ondervangen die het maatschappelijk bestaansrecht van een onderneming in gevaar kunnen brengen. Uiteindelijk vormen die risico's immers een bedreiging voor de operationele en financiële prestaties. Wij zijn van plan om gebruik te maken van een aantal van de CHRB-bevindingen bij ons engagement met ondernemingen in de toekomst.

# Overheidsbeleid

Maand	Onderwerp	Initiatief
februari	Klimaatverandering	Reactie consultatie van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) van de Financial Stability Board (FSB)
maart	Mensenrechten	Gezamenlijke brief van beleggers waarin de Amerikaanse Securities and Exchange Commission (SEC) wordt gevraagd het huidige transparantiebeleid rond conflictmineralen te handhaven

# Engagement prioriteitsbedrijven

## Aandelen Europa

In onderstaande tabel vindt u een overzicht van de ondernemingen die op onze jaarlijkse prioriteitenlijst staan. Met deze ondernemingen - die de afgelopen vier kwartalen onderdeel vormden van uw portefeuille - hebben wij het afgelopen kwartaal contact gehad. De selectie van prioriteitsondernemingen is gebaseerd op een grondige analyse onder onze klanten, onze eigen ESG-risicoscores, eerdere engagementactiviteiten alsmede het oordeel en de expertise van ons Governance & Sustainable Investment team. Voor iedere prioriteit wordt aan het begin van het jaar vastgesteld wat de engagementsdoelstellingen zijn (zie bijlagen). De activiteiten zijn bij die prioriteitsondernemingen intensiever dan bij bedrijven waarmee we reactief engagen. Over onze contacten met ondernemingen brengen wij verslag uit in de vorm van casestudies. Dit betreft ondernemingen die het afgelopen kwartaal in positieve danwel negatieve zijn opgevallen. Voor uitgebreide informatie over onze engagementactiviteiten verwijzen wij u graag naar de web-based **reo**<sup>®</sup>

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
BASF SE	Basismaterialen	Goed	Goed				●			
Deutsche Bank AG	Financiële instellingen		Matig						●	
Hugo Boss AG	Duurzame consumptiegoederen		Voldoende	●			●			
Intesa Sanpaolo SpA	Financiële instellingen		Goed						●	
Kerry Group PLC	Niet-duurzame consumptiegoederen		Voldoende	●						●
Novartis AG	Gezondheidszorg		Goed						●	
Tesco PLC	Niet-duurzame consumptiegoederen		Voldoende	●	●	●	●		●	●
Carnival PLC	Duurzame consumptiegoederen		Matig	●						
Fiat Chrysler Automobiles NV	Duurzame consumptiegoederen			●						
HSBC Holdings PLC	Financiële instellingen		Goed	●	●				●	●
Volkswagen AG	Duurzame consumptiegoederen		Voldoende	●					●	
Andritz AG	Industrie			●						
Bayer AG	Gezondheidszorg		Voldoende						●	●
Eni SpA	Energie		Goed						●	
GlaxoSmithKline PLC	Gezondheidszorg		Goed					●		
Royal Dutch Shell PLC	Energie	Goed	●							

### Reactie op engagement:

**Goed:** bereid tot dialoog en doorvoeren van aanbevelingen.

**Voldoende:** beschikbaar voor discussie, maar minder bereid tot doorvoeren van aanbevelingen.

**Matig:** geen reactie of niet bereid om dialoog aan te gaan.

**Blanco:** engagement net gestart of in afwachting van reactie

### ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement prioriteitsbedrijven

## Global Credits

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's							
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Deutsche Bank AG	Financiële instellingen	Laag	Matig							●	
Goldman Sachs Group Inc/The	Financiële instellingen	Laag	Goed							●	
Intesa Sanpaolo SpA	Financiële instellingen	Laag	Goed							●	
Novartis AG	Gezondheidszorg	Laag	Goed							●	
Citigroup Inc	Financiële instellingen	Matig	Goed							●	
Johnson & Johnson	Gezondheidszorg	Matig	Voldoende							●	
Amazon.com Inc	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Matig	●			●				●
General Motors Co	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld		●							
HSBC Holdings PLC	Financiële instellingen	Bovengemiddeld	Goed	●	●					●	●
Volkswagen AG	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Voldoende	●						●	
Wells Fargo & Co	Financiële instellingen	Bovengemiddeld	Matig							●	
Bayer AG	Gezondheidszorg	Bovengemiddeld	Voldoende							●	●
BHP Billiton Ltd	Basismaterialen	Hoog	Goed	●		●	●	●		●	●
Eni SpA	Energie	Hoog	Goed							●	
Royal Dutch Shell PLC	Energie	Hoog	Goed	●							

**Reactie op engagement:**

**Goed:** bereid tot dialoog en doorvoeren van aanbevelingen.

**Voldoende:** beschikbaar voor discussie, maar minder bereid tot doorvoeren van aanbevelingen.

**Matig:** geen reactie of niet bereid om dialoog aan te gaan.

**Blanco:** engagement net gestart of in afwachting van reactie

**ESG-risicoscore:**

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog



# Engagement prioriteitsbedrijven

## Global Convertibles

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
BASF SE	Basismaterialen	Laag	Goed				●			
Toray Industries Inc	Basismaterialen	Laag	Matig						●	
Allergan plc	Gezondheidszorg	Bovengemiddeld						●		
Lotte Shopping Co Ltd	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Voldoende					●		
Wells Fargo & Co	Financiële instellingen	Bovengemiddeld	Matig						●	
Eni SpA	Energie	Matig	Goed						●	

**Reactie op engagement:**

**Goed:** bereid tot dialoog en doorvoeren van aanbevelingen.

**Voldoende:** beschikbaar voor discussie, maar minder bereid tot doorvoeren van aanbevelingen.

**Matig:** geen reactie of niet bereid om dialoog aan te gaan.

**Blanco:** engagement net gestart of in afwachting van reactie

**ESG-risicoscore:**

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement prioriteitsbedrijven

## Global High Yield

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's							
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Tesco PLC	Niet-duurzame consumptiegoederen	Laag	Voldoende	●	●	●	●		●	●	
Allergan plc	Gezondheidszorg	Bovengemiddeld						●			
Dollar Tree Inc	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Matig	●			●				
Fiat Chrysler Automobiles NV	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld		●							
General Motors Co	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld		●							

**Reactie op engagement:**

**Goed:** bereid tot dialoog en doorvoeren van aanbevelingen.

**Voldoende:** beschikbaar voor discussie, maar minder bereid tot doorvoeren van aanbevelingen.

**Matig:** geen reactie of niet bereid om dialoog aan te gaan.

**Blanco:** engagement net gestart of in afwachting van reactie

**ESG-risicoscore:**

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement prioriteitsbedrijven

## Multimanager Aandelen Amerika

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's							
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Goldman Sachs Group Inc/The	Financiële instellingen	Laag	Goed							●	
NIKE Inc	Duurzame consumptiegoederen	Laag	Voldoende	●			●				
Citigroup Inc	Financiële instellingen	Bovengemiddeld	Goed							●	
Hershey Co/The	Niet-duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Matig	●				●			
Johnson & Johnson	Gezondheidszorg	Bovengemiddeld	Voldoende							●	
McDonald's Corp	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Voldoende		●	●	●			●	●
Allergan plc	Gezondheidszorg	Bovengemiddeld						●			
Amazon.com Inc	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Matig	●			●				●
Chevron Corp	Energie	Bovengemiddeld		●						●	
Dollar Tree Inc	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Matig	●			●				
FirstEnergy Corp	Nutsbedrijven	Bovengemiddeld		●							
General Motors Co	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld		●							
Michael Kors Holdings Ltd	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld									●
Pfizer Inc	Gezondheidszorg	Bovengemiddeld	Voldoende							●	
Sysco Corp	Niet-duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Matig		●	●	●			●	●
US Bancorp	Financiële instellingen	Bovengemiddeld	Voldoende		●					●	
Wells Fargo & Co	Financiële instellingen	Bovengemiddeld	Matig							●	
Duke Energy Corp	Nutsbedrijven	Matig	Goed	●							
Sherwin-Williams Co/The	Basismaterialen	Matig	Voldoende	●				●			

**Reactie op engagement:**

**Goed:** bereid tot dialoog en doorvoeren van aanbevelingen.

**Voldoende:** beschikbaar voor discussie, maar minder bereid tot doorvoeren van aanbevelingen.

**Matig:** geen reactie of niet bereid om dialoog aan te gaan.

**Blanco:** engagement net gestart of in afwachting van reactie

**ESG-risicoscore:**

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement prioriteitsbedrijven

## Multimanager Aandelen Europa

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
BASF SE	Basismaterialen	Goed	Goed				●			
Intesa Sanpaolo SpA	Financiële instellingen		Goed						●	
Novartis AG	Gezondheidszorg		Goed						●	
Tesco PLC	Niet-duurzame consumptiegoederen		Voldoende	●	●	●	●		●	●
Fiat Chrysler Automobiles NV	Duurzame consumptiegoederen		Voldoende		●					
HSBC Holdings PLC	Financiële instellingen			Goed	●	●			●	●
Volkswagen AG	Duurzame consumptiegoederen			Voldoende	●				●	
Bayer AG	Gezondheidszorg		Voldoende						●	●
Eni SpA	Energie		Goed						●	
GlaxoSmithKline PLC	Gezondheidszorg		Goed					●		
Royal Dutch Shell PLC	Energie	Goed		●						

**Reactie op engagement:**

**Goed:** bereid tot dialoog en doorvoeren van aanbevelingen.

**Voldoende:** beschikbaar voor discussie, maar minder bereid tot doorvoeren van aanbevelingen.

**Matig:** geen reactie of niet bereid om dialoog aan te gaan.

**Blanco:** engagement net gestart of in afwachting van reactie

**ESG-risicoscore:**

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement prioriteitsbedrijven

## Multimanager Aandelen Pacific

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
NIKE Inc	Duurzame consumptiegoederen	Laag	Voldoende	●			●			
Haier Electronics Group Co Ltd	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Matig				●			●
Universal Robina Corp	Niet-duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Goed						●	●
Samsung Electronics Co Ltd	IT	Matig				●	●		●	

### Reactie op engagement:

**Goed:** bereid tot dialoog en doorvoeren van aanbevelingen.

**Voldoende:** beschikbaar voor discussie, maar minder bereid tot doorvoeren van aanbevelingen.

**Matig:** geen reactie of niet bereid om dialoog aan te gaan.

**Blanco:** engagement net gestart of in afwachting van reactie

### ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement prioriteitsbedrijven

## Multimanager Aandelen Opkomende Markten

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's							
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Li & Fung Ltd	Duurzame consumptiegoederen		Matig								
Golden Agri-Resources Ltd	Niet-duurzame consumptiegoederen		Goed								
Lotte Shopping Co Ltd	Duurzame consumptiegoederen		Voldoende								
BHP Billiton Ltd	Basismaterialen		Goed								
Samsung Electronics Co Ltd	IT		Matig								

**Reactie op engagement:**

**Goed:** bereid tot dialoog en doorvoeren van aanbevelingen.  
**Voldoende:** beschikbaar voor discussie, maar minder bereid tot doorvoeren van aanbevelingen.  
**Matig:** geen reactie of niet bereid om dialoog aan te gaan.  
**Blanco:** engagement net gestart of in afwachting van reactie

**ESG-risicoscore:**

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag Matig Bovengemiddeld Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Credicorp Ltd

**Land:** Peru

**Sector:** Financiële ondernemingen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Voldoende

**Thema:** Corporate Governance

**Onderwerp:** Bestuurseffectiviteit

## Achtergrond

Credicorp uit Peru is de grootste en één van de meest succesvolle financiële dienstverleners van Latijns-Amerika. De onderneming is daarnaast ook de grootste kredietverschaffer aan het MKB in de regio. Credicorp realiseert consequent goede cijfers op maatstaven als de nettorentemarge en de kwaliteit van de activa. In een lastig klimaat op de belangrijkste markten wordt de onderneming gekenmerkt door een sterke kostendiscipline. De twee grootste aandeelhouders (waaronder de oprichters) hebben 30% van het totale aandelenkapitaal in handen en oefenen een aanzienlijke invloed uit op de bedrijfsvoering. In combinatie met het feit dat het bestuur vrijwel geheel bestaat uit (voormalige) uitvoerende bestuurders bij groepsbedrijven werpt dit ernstige vragen op over de onafhankelijkheid en mogelijke verstarring van het bestuur. De belangen en de bescherming van minderheidsaandeelhouders kunnen hierdoor gevaar lopen.

## Actie

We hebben de afgelopen jaren diverse malen met Credicorp gesproken over het belang van een evenwichtig bestuur voor de bepaling van de strategische prioriteiten en voor het toezicht op het management. We hebben vooral ook aangedrongen op een regelmatige evaluatie van de samenstelling van het bestuur in het licht van de strategische richting die de onderneming inslaat, om de vaardigheden in kaart te brengen die voor toekomstige benoemingen waardevol zijn en om nieuwe (lieft onafhankelijke) bestuurders te noemen die een frisse blik op de zaken werpen. Credicorp bleek ontvankelijk voor onze zorgen. Bevestigd werd dat men op bestuursniveau actief praat over de samenstelling en de effectiviteit van het bestuur. Bovendien heeft het bestuur bij de afgelopen jaarvergadering een onafhankelijke bestuurder ter benoeming voorgedragen.

## Oordeel

De nominatie van de onafhankelijke bestuurder vinden we een goede zaak. We zien dit als een positieve stap in de geruststelling van onze zorgen over bestuursverstarring. Het blijft niettemin van essentieel belang om onze contacten met Credicorp voort te zetten, willen we invloed kunnen uitoefenen op de alom aanwezige overtuiging dat voormalige uitvoerende managers door hun kennis van de onderneming en de markt de beste papieren hebben om bestuurder te worden. Dit wordt nog een hele uitdaging, zeker gezien de rol die het bestuur heeft gespeeld in de realisatie van de positieve staat van dienst van de afgelopen tien jaar. Het gesprek zal zich vooral toespitsen op het belang van onafhankelijkheid en diversiteit, opvolgingsplanning en de ontwikkeling van een competentiematrix.

**ESG-risicoscore:** blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** HSBC Holdings PLC

**Land:** VK

**Sector:** Financiële ondernemingen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Goed

**Thema:** Milieustandaarden

**Onderwerp:** Projectfinanciering en ontbossing

## Achtergrond

HSBC is in februari door Greenpeace en duizenden klanten ter verantwoording geroepen voor de financiering van ondernemingen in Indonesië die zich schuldig maken aan onverantwoorde werkwijzen op het gebied van palmolie. Dit zou volgens de beschuldigingen tot ontbossing leiden en daardoor in strijd zijn met het eigen financieringsbeleid van de bank. Ontbossing kan bijdragen aan klimaatverandering, verstoring van de watercyclus, bodemerosie en meer uitstoot van broeikasgassen. HSBC heeft op de zorgen van de stakeholders gereageerd door het beleid voor landbouwgrondstoffen aan te scherpen en af te stemmen op de NDPE-maatregelen van de leidende partijen in de markt (NDPE staat voor 'No Deforestation, No Peat & No Exploitation'). Volgens dat nieuwe beleid verschaft HSBC geen nieuwe kredieten aan klanten die direct of via de keten betrokken zijn bij ontbossing, de ontwikkeling van nieuwe plantages op veengronden of de uitbuiting van mensen en gemeenschappen.

## Actie

We hebben met de bank gesproken over de gevolgen van de invoering van het nieuwe beleid voor landbouwgrondstoffen. Klanten van HSBC moeten in juni hebben toegezegd dat ze zich aan de eisen zullen houden en uiterlijk in december de NDPE-toezeggingen onafhankelijk hebben laten verifiëren. Zo niet, dan wordt hun financiering beëindigd. HSBC zei als gevolg van het nieuwe beleid minder klanten in de palmolie-sector te verwachten. Gezien de eisen en belangen van de stakeholders vormen die kleinere positie en geringere invloed een verantwoord risico. We wilden verder graag van HSBC weten hoe er in het algemeen bij het proces van projectfinanciering rekening wordt gehouden met duurzaamheidsafwegingen. De onderneming schetste het goedkeuringssysteem voor kredietrisico. De kredietwaardigheid van de klant wordt meegewogen, evenals het duurzaamheidsrisico. In die laatste score zijn de maatschappelijke en milieueffecten van een project verwerkt. Bij dat goedkeuringsproces voor een project wordt de kredietadviseur van het regiokantoor bijgestaan door een duurzaamheidsmanager. Die duurzaamheidsmanager fungeert als tweede 'line of defence' door te adviseren over de gevolgen op het gebied van milieu en maatschappij. Voor de uiteindelijke beslissing kan ook de centrale duurzaamheidsfunctie worden ingeschakeld.

## Oordeel

Dat HSBC vastbesloten is om het nieuwe beleid landbouwgrondstoffen door te voeren, vinden we een goede zaak. De bank zal door de beëindiging van financieringscontracten (doordat klanten niet aan de eisen voldoen) onvermijdelijk aan marktaandeel inleveren. We vinden het daarom bemoedigend dat HSBC zich wil aansluiten bij samenwerkingsverbanden als de Banking Environment Initiative en de Tropical Forest Alliance van het World Economic Forum. De bank houdt daarmee een sterke stem in de palmolie-sector. We zetten een paar kanttekeningen bij de toelichting op de manier waarop sociale en milieurisico's worden meegenomen in projectfinancieringsbeslissingen. Vooral het aantal duurzaamheidsmanagers (minder dan 100 in alle regio's bij elkaar) lijkt ons wat magertjes gezien de omvang van de bedrijfsactiviteiten. We zullen in vervolgesprekken kijken hoe de beleidsimplementatie verloopt en ons ervan vergewissen dat de duurzaamheidsscores goed verankerd zijn in het projectfinancieringsproces.

**ESG-risicoscore:** blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog



# Engagement casestudies

**Onderneming:** BP PLC

**Land:** VK

**Sector:** Energie

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Goed

**Thema:** Milieustandaarden

**Onderwerp:** Klimaatverandering

## Achtergrond

Net als bij veel concurrenten is de lage olieprijs voor BP reden om de investeringen en kosten terug te dringen. Ook is de verhouding vreemd vermogen/eigen vermogen op de balans afgebouwd. Toch probeert de onderneming de activiteiten zoveel mogelijk op een gelijk peil te houden. Het gevolg: BP kon niet meer om de vraag heen die wij in het kader van ons engagement over gestrande activa hebben gesteld. De vraag was hoe BP beter kan omgaan met een koolstofarm scenario en de portefeuille zodanig kan herschikken dat er rekening wordt gehouden met de politieke afspraak om de wereldwijde temperatuurstijging tot 2°C te beperken. BP heeft onlangs een strategisch kader ontwikkeld. Daarin wordt een verdere verschuiving in de investeringen voorzien, van olie naar gas. Daarnaast wil BP doorgaan met de desinvestering van oliebeleggingen, waaraan hoge kosten verbonden zijn. De mogelijkheden in alternatieve energiebronnen worden verder uitgebouwd. Zo worden de bestaande duurzame energie-activa verder ontwikkeld (wind in de VS, biobrandstoffen in Brazilië). Ook gaat de onderneming zich buigen over de groeikansen van de transitie naar koolstofarme energie (waaronder energieopslag, transport en energiehandel), via directe investeringen dan wel door middel van samenwerkingsverbanden.

## Actie

Sinds het bestuur van BP zich in 2015 achter een aandeelhoudersmotie schaarde waarin tot een krachtigere klimaatstrategie werd opgeroepen, zijn we intensief met de onderneming in gesprek. We stimuleren BP om de afspraken rond de formulering van uitstootdoelen te implementeren en om de strategie af te stemmen op een overgang naar energie met een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot. We hebben in 2016 acht keer met de onderneming overlegd, waarvan twee keer op bestuursniveau. Bij een aantal van die gesprekken fungeerden we als 'lead investor representative' van de Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC). Net als andere grote Europese oliemaatschappijen heeft BP zich openlijk uitgesproken voor een klimaatdoelstelling van 2°C. Ook pleit de onderneming voor een wereldwijde prijssystematiek voor de uitstoot van CO<sub>2</sub>. In de onlangs gepubliceerde Energy Outlook voor 2017, dat breed in de sector wordt aangehaald, heeft BP voor het eerst een scenario-analyse vrijgegeven over het effect van een 2°C-pad op de vraag naar energie uit fossiele brandstoffen in de komende decennia. We hebben er bij BP op aangedrongen om een dergelijke analyse te gebruiken om te illustreren hoe de huidige strategie zich verhoudt tot eventuele onderbrekingen in de toekomstige vraag naar fossiele brandstoffen.

## Oordeel

BP werkt minder nadrukkelijk dan sommige Europese rivalen aan de opbouw van capaciteit en de formulering van doelstellingen voor de energietransitie. De contouren van de strategie en de mate van commitment worden geleidelijk aan echter duidelijk. Met de recente beslissingen om zich uit dure en controversiële projecten (Australisch Bight-diepwater) terug te trekken, maakt BP duidelijk vaart met de verdere risicoafbouw van de portefeuille. In welke mate een en ander op termijn van invloed is op de resterende technologisch ingewikkelde en kapitaalintensieve activa blijft met vraagtekens omgeven. Positief is dat de onderneming transparanter is geworden over de beoogde positionering van de activiteiten in diverse energiescenario's, inclusief een koolstofarm pad afgestemd op het streefdoel van 2°C. Ook weten we nu meer over de benadering van alternatieve energieopties. Financieel heeft BP zich echter nog nergens specifiek op vastgelegd. De onderneming heeft het op dit gebied vaker over samenwerkingsverbanden dan over de verwerving van grote belangen, zoals sommige concurrenten (Total in zonne-energie bijvoorbeeld).

**ESG-risicoscore:** blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Toray Industries Inc

**Land:** Japan

**Sector:** Basisindustrie

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Matig

**Thema:** Corporate Governance

**Onderwerp:** Bestuurseffectiviteit

## Achtergrond

Toray is één van de invloedrijkste ondernemingen van Japan. Het concern in geavanceerde materialen behoort al sinds jaar en dag tot de leiders van de Keidanren-bedrijvenlobby, die zich in de dichte bestuurskamers van het Japanse bedrijfsleven jarenlang met hand en tand tegen de hervorming van de corporate governance heeft verzet. Ondanks de vergaande veranderingen van de afgelopen jaren (en dan met name sinds de introductie van de corporate-governancecode in 2015) hanteert Toray achterhaalde en weinig effectieve bestuurspraktijken. De raad van bestuur is een afspiegeling van de complexe structuur van de onderneming en bestaat uit 25 bestuurders. Dat is te veel voor een effectieve besluitvorming. Van die 25 bestuurders zijn er maar twee onafhankelijk; de rest zijn interne managers van de diverse bedrijfsonderdelen. Onze zorg is al jaren dat deze structuur belangrijke en lastige beslissingen in de weg staat (zoals de kapitaalallocatie). Beslissingen die in het belang van minderheidsaandeelhouders, maar niet van bepaalde senior managers zouden kunnen zijn. De belangrijkste verantwoordelijkheid van het bestuur is bij Toray om in detail managementbeslissingen te nemen. Dat is in strijd met wat wij zelf zien als de belangrijkste rol van de raad van bestuur: de formulering van de strategie en het onafhankelijke toezicht op het senior management.

## Actie

Ons engagement bij Toray dateert van 2013. Ons eerste contactverzoek betrof de benoeming van een extern bestuurder. We hebben de onderneming nu 13 keer op corporate governance aangesproken, waaronder 6 keer op bestuursniveau. In 2014 boekten we een resultaat: Toray benoemde voor het eerst een externe bestuurder. Dat gebeurde echter lang nadat dergelijke benoemingen in Japan gangbaar waren geworden. We hebben ons dat jaar samen met 20 andere institutionele beleggers sterk gemaakt voor een bestuur dat voor eenderde onafhankelijk is. Daarop is geen reactie van betekenis gekomen. Toray staat sinds 2015 op de prioriteitenlijst; we hebben het eerste kwartaal van 2017 in Tokio een aantal bilaterale gesprekken gevoerd. Wij hebben samen met andere beleggers in maart bij een conferentie in Tokio met de bestuursvoorzitter gesproken. Bij die bijeenkomst hebben we onze vraagtekens bij de bestuursstructuur gezet. De onderneming weigert te beloven om het bestuur nader te hervormen.

## Oordeel

Toray zegt open te staan voor discussie over de corporate governance. De onderneming staat echter niet te popelen om toe te lichten waarom de gekozen benadering de beste is voor de onderneming en de aandeelhouders. Teleurstellend is ook dat Toray belangrijke hervormingen van de bestuursstructuur niet eens wil overwegen. In onze optiek houdt Toray zich aan de letter maar niet aan de geest van de corporate-governancecode. Dit is een belangrijk zorgpunt, zeker nu de meeste grote Japanse ondernemingen de laatste paar jaar flinke stappen hebben gezet om de corporate governance te versterken. Op die lijst staan ondernemingen als Toyota, Fanuc en Canon (prioriteitsnamen de afgelopen jaren) - ondernemingen die zich eerder ook zeer weigerachtig opstelden. Dit betekent dat Toray voor wat betreft de corporate-governancewerkwijzen nu sterk achter loopt in Japan. We zien hier in de korte termijn weinig verbetering in komen. Het meest zorgwekkende aspect voor de aandeelhouders is dat Toray onvoldoende in staat is om in de bestuurskamer belangrijke strategische beslissingen te nemen. Dat geldt in het bijzonder voor de kapitaalallocatie. Die is ondoorzichtig.

**ESG-risicoscore:** blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** BAE Systems PLC **Land:** VK

**Sector:** Industriële ondernemingen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Goed

**Thema:** Corporate Governance

**Onderwerp:** Beloning bedrijfstop

## Achtergrond

BAE Systems heeft net een consultatieronde met aandeelhouders over het remuneratiebeleid afgerond. Het ruimte- en luchtvaart- en defensiebedrijf organiseert elke drie jaar zo'n evaluatie. Net als menig ander Brits beursgenoteerd bedrijf dat bij de jaarvergadering van 2017 het remuneratiebeleid willen vernieuwen, heeft BAE ervoor gekozen om de meningen van de beleggers over de voorgestelde wijzigingen van het remuneratiebeleid te inventariseren. Zoals al bij de jaarvergadering van Thomas Cook en Imperial Brands duidelijk was, kijken beleggers ook dit jaar weer met argusogen naar het niveau van de beloningen van de uitvoerend bestuurders, in het bijzonder voor wat betreft het totaal van de beloningen en de complexiteit van de beloningsregelingen voor de bestuursleden. In tegenstelling tot de jaarlijkse goedkeuring van het remuneratierapport (een adviesstem over in de loop van het jaar genomen bezoldigingsbeslissingen) gaat het bij de goedkeuring van het beloningsbeleid om een bindende stem. De onderneming is juridisch gehouden om binnen het kader van dat (goedgekeurde) beleid te blijven.

## Actie

We hebben na de uitgebreide evaluatie van het beloningsbeleid door BAE's remuneratiecommissie deelgenomen aan het consultatieproces voor aandeelhouders. In het oorspronkelijke voorstel was in de diverse langetermijnbonusregelingen sprake van een significante verhoging van de mogelijke maximale toekenning. De commissie gaf aan dat die verhoogde bovengrens niet voor normale, maar voor bijzondere omstandigheden was bedoeld; vooralsnog was het plan om het huidige niveau van de beloningen te handhaven. Vooral deze wijziging vonden wij een probleem. We hebben de voorzitter van de remuneratiecommissie te spreken gevraagd. Wij zijn namelijk van mening dat het beloningsbeleid fungeert als middel voor de remuneratiecommissie om toekomstige verhogingen van de beloningen van de bedrijfstop in te perken. Dat het maximum juist hoger zou worden, geeft wat ons betreft de verkeerde boodschap af. Zoals we bij andere ondernemingen ook al hebben gezien, fungeert een dergelijke verhoging juist als een prikkel voor hogere beloningen, domweg door de ruimte die het beleid biedt. Het was dan ook goed te constateren dat BAE ons na dat overleg heeft laten weten af te zien van de verhoging van de voorgestelde bovengrens. Het nieuwe beleid is daarvoor aangepast.

## Oordeel

Het besluit van de remuneratiecommissie om de huidige bovengrens ongemoeid te laten, is positief. De remuneratiecommissie geeft daarmee aan gevoelig te zijn voor het externe klimaat en voor de dringende oproep van bezorgde beleggers om terughoudendheid in de topsalarissen te betrachten. De nu voorgestelde beleidswijzigingen komen over het geheel genomen overeen met onze verwachtingen. Toch valt voor BAE geen soepele jaarvergadering zonder conflicten te verwachten. En al helemaal niet na de bekendmaking van het beloningspakket voor de nieuwe CEO Charles Woodburn. Woodburn is op dit moment COO. Hij kan bij zijn benoeming als CEO een buitensporige sprong in zijn bezoldiging tegemoetzien.

**ESG-risicoscore:** blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** McDonald's Corp

**Land:** VS

**Sector:** Duurzame consumptiegoederen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Voldoende

**Thema:** Arbeidsomstandigheden

**Onderwerp:** Toeleveringsketen

## Achtergrond

Arbeidsomstandigheden in de keten vormen een risico voor ondernemingen met internationale landbouwketens. Dat kan de vorm aannemen van reputatierisico en schade aan klantverwachtingen. Een goede beheersing kan behalve die risico's verlagen ook bijdragen aan een voorsprong op de concurrentie en de financiële stabiliteit op de lange termijn versterken. Wij maken deel uit van een samenwerkingsproject met andere beleggers via de PRI. In het kader van dat project richten we ons op 60 voedsel- en drankconcerns met als oogmerk de ketentraceerbaarheid en de relatie met leveranciers te verbeteren. Wijzelf trekken op dit punt het engagement met McDonald's. Dit concern staat sterk blootgesteld aan deze risico's. De keten van McDonald's is weliswaar zeer uitgebreid, maar het geproduceerde aantal producten is relatief laag. Wel worden er in grote hoeveelheden ingrediënten ingekocht. De onderneming is zich ervan bewust hoe belangrijk een sterke keten is voor het succes van het bedrijf in de toekomst. Juist die sterke keten heeft een belangrijke bijdrage geleverd aan de snelheid en het bereik waarmee McDonald's heeft kunnen groeien.

## Actie

In 2010 zijn we van start gegaan met de duurzame keten als aandachtspunt; de onderneming heeft sindsdien op dit terrein diverse beleidlijnen uitgezet (over bosbouw bijvoorbeeld). In het eerste kwartaal van 2017 hebben we het voortouw kunnen nemen bij een informatief overleg tussen een groep beleggers en diverse operationele specialisten over het functioneren van de keten. We stelden vast dat de onderneming samenwerkt met een kleine groep leveranciers waarmee langdurige banden worden onderhouden. McDonald's ziet voordelen aan dit model. Zo werken veel leveranciers in het Verenigd Koninkrijk al met de onderneming samen sinds het bedrijf in 1973 voor het eerst voet aan Britse bodem zette. Alle leveranciers worden geacht zich te houden aan de Code of Conduct, die weer is afgestemd op de kernconventies van de International Labor Organization. Er is een platform waarop de leveranciers met elkaar (en met McDonald's) van gedachten kunnen wisselen. Er worden controles door derden uitgevoerd en het bestuur wordt regelmatig op de hoogte gehouden over het ketenbeheer. De onderneming is zich ervan bewust dat de informatieverschaffing beter kan. Ons werd verzekerd dat hieraan wordt gewerkt. De website wordt vernieuwd en een nieuwe Public Policy & Strategy Committee buigt zich nader over deze onderwerpen.

## Oordeel

De duur van de relatie met leveranciers zien wij als een positieve factor. Doordat ze op die langdurige relatie kunnen rekenen, hebben de leveranciers er geen enkel bezwaar tegen om duurzaamheidsmaatregelen te treffen. De onderneming heeft hierdoor aanzienlijke invloed; wij stimuleren McDonald's om daar nog meer gebruik van te maken. De pluimveeketen mag dan in het Verenigd Koninkrijk bijna volledig zijn geïntegreerd, voor andere markten geldt dat niet. Ook niet voor andere grond- en hulpstoffen. Voor dieren bestaat er binnen de EU een traceersysteem, maar ook dat ligt in andere markten moeilijker. We maken ons daarom sterk voor verbetering van de traceerbaarheid in andere grond- en hulpstoffenketens. De kwaliteit van de reacties en de bereidheid om actief in gesprek te gaan, vonden we bemoedigend. We zullen hierop voortbouwen en zo de vaart erin houden.

**ESG-risicoscore:** blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Next PLC

**Land:** VK

**Sector:** Duurzame consumptiegoederen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Goed

**Thema:** Arbeidsomstandigheden

**Onderwerp:** Toeleveringsketen

## Achtergrond

Voor ondernemingen met bedrijfsactiviteiten in het Verenigd Koninkrijk dient zich een nieuw risico aan: ingevolge de Modern Slavery Act van 2015 moeten bedrijven ook eventuele mensenhandel in de keten kunnen signaleren. Lag de nadruk bij kledingbedrijven vooralsnog op de mensenhandel en slavernij in ketens in het buitenland (en in het bijzonder in de ontwikkelingslanden met lage inkomens en een hoog risico), de vrees bestaat dat er ook dichterbij huis sprake is van mensenhandel/slavernij. Er zijn berichten in het nieuws gekomen over dergelijke praktijken in het Verenigd Koninkrijk zelf. De oplossing van dit probleem wordt bemoeilijkt door het feit dat tussenpersonen in het VK maar minimaal informatie hoeven te verschaffen over de achtergrond van externe medewerkers. Meer transparantie wordt vooralsnog niet ondersteund door de wet- en regelgeving in het VK. Next (de Britse keten in kleding), schoeisel en woonproducten, kwam negatief in de publiciteit omdat de eigenaar van een leverancier voor mensenhandel in de gevangenis belandde.

## Actie

We spreken Next al sinds 2008 aan op de arbeidsomstandigheden in de keten. In 2016 hebben we de manager Global Code of Practice gesproken over de bredere werkwijzen op het gebied van ketenbeheer. Next gelooft niet in het uitsluiten van leveranciers. De onderneming werkt liever samen aan de verbetering van de werkwijzen. Uitsluiting van een fabriek gebeurt alleen als de leverancier geen enkele inzet vertoont om te verbeteren. De onderneming geeft blijk van commitment om de rechten van de arbeiders te verbeteren door de samenwerking met de leveranciers en de opbouw van langdurige relaties. Next is van mening dat de samenwerking met andere merken essentieel is om verandering bij de leveranciers te bewerkstelligen.

## Oordeel

De totale aanpak van het ketenbeheer bij Next is krachtig. Wat ons echter zorgen baart, is hoe Next denkt de mensenhandel en slavernij te kunnen stoppen. De onderneming heeft transparantie in de Britse keten als risico aangemerkt; er wordt nauw met andere merken en de Britse overheid samengewerkt aan regelgeving voor tussenpersonen en de informatie die deze zouden moeten verschaffen. Op dit moment is er echter geen systeem waarmee Next mensenhandel in de Britse keten kan opsporen en/of voorkomen. Dat blijft dus een risico. We zijn van plan om de onderneming in 2017 op de geboekte voortgang op dit gebied aan te spreken.

**ESG-risicoscore:**

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagementprojecten

Hieronder doen we verslag inzake prioriteitsprojecten waarin wij het afgelopen jaar vooruitgang hebben geboekt. Kijk voor een volledig overzicht van alle prioriteitsprojecten in de bijlage aan het einde van dit verslag. Voor uitgebreide informatie over onze engagementactiviteiten met betrekking tot deze projecten en de betrokken ondernemingen verwijzen wij u graag naar de web-based **reo**® Partner Portal.

**Project**      Emissiebeheer in de auto-industrie

**Thema**      Milieu

## Doelstelling

De auto-industrie staat met de opkomst van alternatieve vervoersmiddelen (zoals elektrische auto's, naast geavanceerde vervoersoplossingen als zelfrijdende auto's en deelauto's) aan de vooravond van een ingrijpende transformatie. Aan de autofabrikanten het verzoek om, met het oog op deze potentiële radicale verandering in de sector, verder te kijken dan de wet- en regelgeving en de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het autopark te evalueren. We dringen aan op ambitieuze streefdoelen en op de ontwikkeling van een langetermijn bedrijfsmodel dat leidt tot een transportsector die past bij de internationale afspraken over CO<sub>2</sub>-reductie.

## Voortgang

We zijn betrokken bij de Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC) en werken in het kader daarvan samen met een groepje andere beleggers aan dit project. Na de recente publicatie van een Investor Expectations Statement over emissiebeheer in de auto-industrie heeft BMO Global Asset Management een webinar voor IIGCC-leden voorgezeten. Dit om deze specifieke samenwerking onder de aandacht te brengen en een gezamenlijke engagementsbenadering te bepalen. We hebben een doelgroep van acht ondernemingen in kaart gebracht (inclusief prioriteitsnamen VW, FCA, General Motors) en zijn bezig bedrijfsspecifieke bedrijfsbeoordelingen te formuleren. Gesprekken met de ondernemingen starten in het tweede kwartaal.

**Project**      Verantwoorde modellen prijsstelling geneesmiddelen

**Thema**      Maatschappij

## Doelstelling

Verantwoorde modellen bij de prijsstelling van medicijnen. De Amerikaanse farmaceutische industrie is in een kwaad daglicht gekomen onder invloed van een serie exorbitante verhogingen van de behandelingskosten. Bedrijven als Valeant en Turing zijn voor het Amerikaanse Congres gesleept en stevig op hun werkwijzen aangesproken. Wij willen in dit project de belangrijkste spelers aansporen om de negatieve publieke perceptie te keren door sterke en verantwoorde modellen voor de prijsstelling in te voeren. Van de grootste internationale farmaconcerns willen we dan 1) weten hoe ze tegen een verantwoorde prijsstelling aankijken en hoe ze een eventuele prijsverhoging van behandelingen tot een aanvaardbaar niveau denken te beperken; 2) sterke en duurzame prijsstellingswerkwijzen zien waaruit een goed evenwicht blijkt tussen een winsttoegmerk enerzijds en legitieme onderzoeks- en ontwikkelingsinspanningen anderzijds, die levensreddende medicijnen kunnen opleveren en verdere weerstand in de maatschappij en de politiek tot een minimum kunnen beperken; en 3) achterblijvers aanspreken en aanmoedigen om over te gaan op een transparante en verantwoorde prijsstelling voor producten.

## Voortgang

We zijn dit kwartaal met het project van start gegaan, in eerste instantie met onderzoek naar dit onderwerp. We hebben daarnaast met een aantal toonaangevende internationale ondernemingen over de huidige positie en werkwijzen gesproken. In onze eerste bevindingen is al duidelijk geworden dat de prijsstelling van medicijnen op de Amerikaanse markt wordt gekenmerkt door zeer uiteenlopende posities en werkwijzen. Een belangrijk punt van onzekerheid voor de sector was de komst van de nieuwe regering Trump in januari. President Trump heeft beloofd de prijzen van medicijnen te zullen verlagen. In hoeverre hij daar nog in slaagt is onduidelijk nu de American Healthcare Act niet door het Amerikaanse Congres is gekomen. Dat betekent in de praktijk dat de betreffende ondernemingen vanwege de beleidsonzekerheid in de VS de situatie in de gaten houden, maar niet echt bereid zijn om verdere hervormingen in de prijsstelling aan te brengen. Aangesproken ondernemingen: 3, waaronder de volgende prioriteitsnamen: **Allergan** en **GlaxoSmithKline**.

**NB:** de volledige lijst van betrokken ondernemingen kunt u per project terugvinden in uw Portal onder de tab "Engagement Projects".

**Project** Stemmen bezoldiging Verenigd Koninkrijk in 2017

**Thema** Corporate governance

#### Doelstelling

Het onderwerp beloning kan nog altijd op flink wat belangstelling rekenen, van zowel de beleggers als van het grotere publiek. Hoewel wij ons vizier wereldwijd op de beloningsregeling bij ondernemingen richten, is 2017 in het Verenigd Koninkrijk een belangrijk jaar. Er moet namelijk bindend worden gestemd over het beloningsbeleid. In de aanloop naar het stemseizoen 2017 wordt dan ook belangrijk beleid ontwikkeld en worden ondernemingen hierover benaderd. In het kader van dit project verzorgen we een update over de beloningstrends, het overheidsbeleid, naast een analyse van de gehanteerde werkwijzen van ondernemingen op dit gebied.

#### Voortgang

Dit project valt uiteen in drie fasen: 1) engagement voorafgaand aan de publicatie van de documentatie voor de jaarvergadering, oftewel de consultatieperiode voor aandeelhouders; 2) het stemmen en actief aanspreken van ondernemingen rond de aandeelhoudersvergadering en; 3) de follow-up bij ondernemingen na de jaarvergadering (indien noodzakelijk geacht). Naast de gesprekken met ondernemingen in de consultatieperiode hebben we het afgelopen kwartaal eveneens bijgedragen aan de officiële reactie van de Investment Association op het Green Paper on Corporate Governance van het Department for Business, Energy & Industrial Strategy (BEIS), met de nadruk op de beloning van de bedrijfstop in het Verenigd Koninkrijk. We hebben ook een eigen reactie geformuleerd op het BEIS-groenboek, waarin we onze visie geven op de discussiepunten. De consultatieperiode voor aandeelhouders is bijna voorbij voor ondernemingen waarvan de jaarvergadering in het voorjaar gepland staat. Bemoedigend vinden we hoeveel ondernemingen actief met beleggers in gesprek zijn gegaan over de wijzigingsvoorstellen voor het beloningsbeleid. De trends die zich tijdens het consultatieproces aftekenden, betroffen de vereenvoudiging van de beloningsregelingen en de toevoeging van een aanhoudperiode nadat de langetermijnbonustoekenning onvoorwaardelijk wordt. We signaleren daarnaast een onaanvaardbaar hoog aantal ondernemingen die de beloning van de bedrijfstop wilde verhogen, vaak met zwakke argumenten. We hebben meer dan de helft van de 30 grootste ondernemingen in de FTSE 100 hierop aangesproken, naast veel andere spelers met een lagere marktkapitalisatie. Aangesproken ondernemingen: 14, waaronder de volgende prioriteitsnamen: **Barclays** en **Prudential**.

**Project**

Normen informatieverschaffing over klimaatverandering

**Thema**

Milieu; Corporate governance

**Doelstelling**

Richtlijnen voor de informatieverschaffing voor klimaatverandering: de Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) van de Britse Financial Stability Board komt begin 2017 met een richtinggevend verslag. Doel van dit initiatief, dat wordt gesteund door de G20, is om vrijwillige en consequente informatie over de financiële klimaatrisico's boven tafel te krijgen. Informatie die de markt een beter beeld geeft van het mogelijke verband tussen klimaatrisico's/-kansen en de financiële effecten daarvan. Dit zou de economische besluitvorming van kapitaalmarktpartijen ten goede moeten komen. Het TCFD-initiatief kan potentieel ingrijpende veranderingen veroorzaken in de klimaatrapportage van bedrijven. Wij willen deze gelegenheid aangrijpen om ondernemingen in sleutelsectoren (energie, financiën) te stimuleren om die richtlijnen over te nemen en zo in te spelen op potentiële stappen van de toezichthouders om de informatieverschaffing over klimaateffecten in de diverse markten te verbeteren en meer op elkaar af te stemmen.

**Voortgang**

In de eerste fase van dit project hebben we onze steun gegeven aan de formulering van het rapport met krachtige richtlijnen dat door de Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) van de Financial Stability Board is gepubliceerd. Aan de conceptversie daarvan hebben we in 2016 gedetailleerd bijgedragen. Onze uiteindelijke officiële bijdrage hebben we in februari ingeleverd. Positief staan we tegenover het feit dat in het rapport voor alle sectoren de meest materiële klimaatrisico's en -kansen worden benoemd. Hoewel het rapport in grote lijnen het juiste evenwicht bewaart tussen een duidelijke omschrijving van de verwachtingen en een al te normatieve toon tekenen wij aan dat over bepaalde belangrijke elementen van de zich ontwikkelende werkwijze meer duidelijkheid geboden is. Dat geldt onder andere voor punten als de verwachte methodiek voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk evenals voor de planning van klimaatscenario's. We wachten de publicatie af van het uiteindelijke TCFD-rapport bij de eerstvolgende G20-top in juni. Daarna zullen we actief contact leggen met ondernemingen in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren. Wij willen evalueren in hoeverre ondernemingen iets met de aanbevelingen doen. Ook willen we het effect ervan op de rapportage in de financiële sector verder beoordelen.

**NB:** de volledige lijst van betrokken ondernemingen kunt u per project terugvinden in uw Portal onder de tab "Engagement Projects".



# Engagement per onderneming

## Aandelen Europa

In onderstaande tabellen staan *alle* ondernemingen waarmee wij het afgelopen kwartaal namens u contact hebben gehad en die de afgelopen 4 kwartalen onderdeel vormden van uw portefeuille. De tabellen zijn opgesplitst op basis van de ESG-risicoscores (hoog, bovengemiddeld, matig, laag). Ondernemingen zonder ESG-risicoscore zijn veelal kleine bedrijven die geen onderdeel zijn van het MSCI ESG research universum. Voor uitgebreide informatie over onze engagementactiviteiten verwijzen wij u graag naar de web-based **reo**® Partner Portal.

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
<b>Risico: laag</b>										
Barclays PLC	VK	Financiële instellingen							●	●
BASF SE	Duitsland	Basismaterialen	✓				●			
Deutsche Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen	✓						●	
Hennes & Mauritz AB	Zweden	Duurzame consumptiegoederen					●			
Hugo Boss AG	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen	✓	●			●			
Intesa Sanpaolo SpA	Italië	Financiële instellingen	✓						●	
Kerry Group PLC	Ierland	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●						●
Nestle SA	Zwitserland	Niet-duurzame consumptiegoederen			●	●		●		
Novartis AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓						●	
Prudential PLC	VK	Financiële instellingen							●	
RELX PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen							●	
Siemens AG	Duitsland	Industrie		●		●			●	●
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Zweden	Financiële instellingen		●						
Tesco PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●	●	●	●		●	●
<b>Risico: hoog</b>										
Carnival PLC	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●						
Fiat Chrysler Automobiles NV	VK	Duurzame consumptiegoederen	✓	●						
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓	●	●				●	●
Volkswagen AG	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen	✓	●					●	
<b>Risico: matig</b>										
Andritz AG	Oostenrijk	Industrie	✓	●						
Bayer AG	Duitsland	Gezondheidszorg	✓						●	●
Compass Group PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen			●	●	●		●	●
Eni SpA	Italië	Energie	✓						●	
GlaxoSmithKline PLC	VK	Gezondheidszorg	✓					●		
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓	●						

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Global Credits

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
<b>Risico: laag</b>										
Barclays PLC	VK	Financiële instellingen							●	●
Deutsche Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen	✓						●	
General Mills Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen			●			●		●
Goldman Sachs Group Inc/The	VS	Financiële instellingen	✓						●	
Intesa Sanpaolo SpA	Italië	Financiële instellingen	✓						●	
National Australia Bank Ltd	Australië	Financiële instellingen		●						
Novartis AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓						●	
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Zweden	Financiële instellingen		●						
<b>Risico: bovengemiddeld</b>										
Citigroup Inc	VS	Financiële instellingen	✓						●	
Johnson & Johnson	VS	Gezondheidszorg	✓						●	
<b>Risico: hoog</b>										
Amazon.com Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●			●			●
General Motors Co	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●						
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓	●	●				●	●
Volkswagen AG	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen	✓	●					●	
Wells Fargo & Co	VS	Financiële instellingen	✓						●	
<b>Risico: matig</b>										
Apple Inc	VS	IT		●						
Bayer AG	Duitsland	Gezondheidszorg	✓						●	●
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓	●		●	●	●	●	●
Eni SpA	Italië	Energie	✓						●	
Nomura Holdings Inc	Japan	Financiële instellingen							●	
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓	●						

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Global Convertibles

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
<b>Risico: laag</b>										
BASF SE	Duitsland	Basismaterialen	✓				●			
Siemens AG	Duitsland	Industrie		●		●			●	●
Toray Industries Inc	Japan	Basismaterialen	✓						●	
<b>Risico: hoog</b>										
Allergan plc	VS	Gezondheidszorg	✓					●		
Lotte Shopping Co Ltd	Zuid-Korea	Duurzame consumptiegoederen	✓					●		
Molina Healthcare Inc	VS	Gezondheidszorg							●	
Wells Fargo & Co	VS	Financiële instellingen	✓						●	
<b>Risico: matig</b>										
Eni SpA	Italië	Energie	✓						●	
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	Japan	Basismaterialen							●	

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Global High Yield

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's							
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
<b>Risico: laag</b>											
Barclays PLC	VK	Financiële instellingen								●	●
Tesco PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●	●	●	●			●	●
<b>Risico: bovengemiddeld</b>											
Royal Bank of Scotland Group PLC	VK	Financiële instellingen								●	
SoftBank Group Corp	Japan	Telecommunicatie								●	
<b>Risico: hoog</b>											
Allergan plc	VS	Gezondheidszorg	✓							●	
Dollar Tree Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●			●				
Fiat Chrysler Automobiles NV	VK	Duurzame consumptiegoederen	✓	●							
General Motors Co	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●							

**ESG-risicoscore:** blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Multimanager Aandelen Amerika

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
<b>Risico: laag</b>										
Cardinal Health Inc	VS	Gezondheidszorg						●		●
General Mills Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen			●			●		●
Goldman Sachs Group Inc/The	VS	Financiële instellingen	✓						●	
Kellogg Co	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen			●			●		
NIKE Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●			●			
<b>Risico: bovengemiddeld</b>										
Citigroup Inc	VS	Financiële instellingen	✓						●	
Hershey Co/The	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●				●		
Johnson & Johnson	VS	Gezondheidszorg	✓						●	
McDonald's Corp	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓		●	●	●		●	●
<b>Risico: hoog</b>										
Allergan plc	VS	Gezondheidszorg	✓					●		
Amazon.com Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●			●			●
Chevron Corp	VS	Energie	✓	●					●	
Dollar Tree Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●			●			
FirstEnergy Corp	VS	Nutsbedrijven	✓	●						
General Motors Co	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●						
Michael Kors Holdings Ltd	VK	Duurzame consumptiegoederen	✓							●
Pfizer Inc	VS	Gezondheidszorg	✓						●	
Sysco Corp	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓		●	●	●		●	●
US Bancorp	VS	Financiële instellingen	✓		●				●	
Wells Fargo & Co	VS	Financiële instellingen	✓						●	
<b>Risico: matig</b>										
Apache Corp	VS	Energie		●						●
Apple Inc	VS	IT		●						
Duke Energy Corp	VS	Nutsbedrijven	✓	●						
Sherwin-Williams Co/The	VS	Basismaterialen	✓	●				●		

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Multimanager Aandelen Europa

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
<b>Risico: laag</b>										
Barclays PLC	VK	Financiële instellingen							●	●
BASF SE	Duitsland	Basismaterialen	✓				●			
Hennes & Mauritz AB	Zweden	Duurzame consumptiegoederen					●			
Intesa Sanpaolo SpA	Italië	Financiële instellingen	✓						●	
Nestle SA	Zwitserland	Niet-duurzame consumptiegoederen			●	●		●		
Novartis AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓						●	
Prudential PLC	VK	Financiële instellingen							●	
RELX PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen							●	
Siemens AG	Duitsland	Industrie		●		●			●	●
Tesco PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●	●	●	●		●	●
<b>Risico: bovengemiddeld</b>										
Forbo Holding AG	Zwitserland	Duurzame consumptiegoederen		●			●		●	
<b>Risico: hoog</b>										
Fiat Chrysler Automobiles NV	VK	Duurzame consumptiegoederen	✓	●						
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓	●	●				●	●
Volkswagen AG	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen	✓	●					●	
<b>Risico: matig</b>										
Bayer AG	Duitsland	Gezondheidszorg	✓						●	●
Compass Group PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen			●	●	●		●	●
Eni SpA	Italië	Energie	✓						●	
GlaxoSmithKline PLC	VK	Gezondheidszorg	✓					●		
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓	●						

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Multimanager Aandelen Pacific

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
<b>Risico: laag</b>										
Commercial International Bank Egypt SAE	Egypt	Financiële instellingen			●					●
Nestle SA	Zwitserland	Niet-duurzame consumptiegoederen			●	●		●		
NIKE Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●			●			
<b>Risico: bovengemiddeld</b>										
CCR SA	Brazil	Industrie			●				●	●
Credicorp Ltd	Peru	Financiële instellingen							●	
Haier Electronics Group Co Ltd	Hong Kong	Duurzame consumptiegoederen	✓				●			●
<b>Risico: hoog</b>										
China Shenhua Energy Co Ltd	China	Energie		●						●
Universal Robina Corp	Filipijnen	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓						●	●
<b>Risico: matig</b>										
Samsung Electronics Co Ltd	Zuid-Korea	IT	✓			●	●		●	

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag
  Matig
  Bovengemiddeld
  Hoog

# Engagement per onderneming

## Multimanager Aandelen Opkomende Markten

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
<b>Risico: laag</b>										
National Australia Bank Ltd	Australië	Financiële instellingen		●						
<b>Risico: bovengemiddeld</b>										
Li & Fung Ltd	Hong Kong	Duurzame consumptiegoederen	✓							●
<b>Risico: hoog</b>										
Golden Agri-Resources Ltd	Singapore	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●						
Lotte Shopping Co Ltd	Zuid-Korea	Duurzame consumptiegoederen	✓					●		
Want Want China Holdings Ltd	China	Niet-duurzame consumptiegoederen						●		●
<b>Risico: matig</b>										
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓	●		●	●	●	●	●
Rio Tinto Ltd	VK	Basismaterialen		●						●
Samsung Electronics Co Ltd	Zuid-Korea	IT	✓			●	●		●	

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag
  Matig
  Bovengemiddeld
  Hoog



# Milestones per onderneming

## Aandelen Europa

In de onderstaande tabel ziet u alle ondernemingen terug waar wij namens u het afgelopen kwartaal een mijlpaal ('milestone') hebben geboekt. Dit betreft ondernemingen die de afgelopen 4 kwartalen onderdeel vormden van uw portefeuille. Zo'n milestone is de uitkomst van onze engagementsinspanningen (doorgaans over eerdere kwartalen) en wordt beoordeeld op basis van de mate waarin de beleggerswaarde wordt beschermd. Voor uitgebreide informatie over onze engagementactiviteiten die tot deze milestones hebben geleid, verwijzen wij u graag naar de web-based **reo**® Partner Portal.

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Thema's							
					Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieuo en maatschappij	
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓								●	
BAE Systems PLC	VK	Industrie									●	
BP PLC	VK	Energie	✓		●							
Deutsche Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen	✓								●	
Electrolux AB	Zweden	Duurzame consumptiegoederen									●	
Givaudan SA	Zwitserland	Basismaterialen									●	
Husqvarna AB	Zweden	Duurzame consumptiegoederen									●	
Industrivarden AB	Zweden	Financiële instellingen									●	
Investor AB	Zweden	Financiële instellingen									●	
Marks & Spencer Group PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen			●							
Nokia OYJ	Finland	IT					●					
Orange SA	Frankrijk	Telecommunicatie					●					
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Zweden	Financiële instellingen									●	
Skanska AB	Zweden	Industrie									●	
SKF AB	Zweden	Industrie									●	
Svenska Cellulosa AB SCA	Zweden	Niet-duurzame consumptiegoederen									●	
Swedbank AB	Zweden	Financiële instellingen									●	
Vodafone Group PLC	VK	Telecommunicatie					●					
Volvo AB	Zweden	Industrie									●	
Eni SpA	Italië	Energie	✓		●						●	
Givaudan SA	Zwitserland	Basismaterialen									●	
Imperial Brands PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen									●	

Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

## Global Credits

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Thema's						
					Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
☆☆☆											
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓	Hoog							●
☆☆☆											
BP PLC	VK	Energie	✓	Matig	●						
Deutsche Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen	✓	Laag							●
Goldman Sachs Group Inc/The	VS	Financiële instellingen	✓	Laag							●
Orange SA	Frankrijk	Telecommunicatie		Laag				●			
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Zweden	Financiële instellingen		Laag							●
Vodafone Group PLC	VK	Telecommunicatie		Laag				●			
☆☆											
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓	Matig				●			
Eni SpA	Italië	Energie	✓	Matig	●						●
Imperial Brands PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen		Matig							●

Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig












Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

## Global Convertibles

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Thema's						
					Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
											
BP PLC	VK	Energie	✓								
Industrivarden AB	Zweden	Financiële instellingen									
											
Eni SpA	Italië	Energie	✓								




Impact op beleggerswaarde:  Hoog  Middelmatig  Laag

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag  Matig  Bovengemiddeld  Hoog

# Milestones per onderneming

## Global High Yield

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Thema's				
							Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
 Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	✓								

Impact op beleggerswaarde:

 Hoog
  Middelmatig
  Laag

ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag
  Matig
  Bovengemiddeld
  Hoog

# Milestones per onderneming

## Multimanager Aandelen Amerika

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Thema's						
					Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
☆☆☆											
Accenture PLC	Ierland	IT		Laag							●
Exxon Mobil Corp	VS	Energie		Bovengemiddeld	●						
Goldman Sachs Group Inc/The	VS	Financiële instellingen	✓	Laag							●
NIKE Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	Laag	●						
US Bancorp	VS	Financiële instellingen	✓	Bovengemiddeld							●
☆☆											
QUALCOMM Inc	VS	IT		Bovengemiddeld							●




















Impact op beleggerswaarde: ☆☆☆ Hoog ☆☆☆ Middelmatig ☆☆☆ Laag

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag Matig Bovengemiddeld Hoog

# Milestones per onderneming

## Multimanager Aandelen Europa

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Thema's								
					Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij		
 HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓										
 Akzo Nobel NV	Nederland	Basismaterialen											
Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	✓										
BAE Systems PLC	VK	Industrie											
BP PLC	VK	Energie	✓										
Com Hem Holding AB	Zweden	Telecommunicatie											
Electrolux AB	Zweden	Duurzame consumptiegoederen											
Nokia OYJ	Finland	IT											
Orange SA	Frankrijk	Telecommunicatie											
Sandvik AB	Zweden	Industrie											
Svenska Cellulosa AB SCA	Zweden	Niet-duurzame consumptiegoederen											
Swedbank AB	Zweden	Financiële instellingen											
Vodafone Group PLC	VK	Telecommunicatie											
Volvo AB	Zweden	Industrie											
 Eni SpA	Italië	Energie	✓										
Imperial Brands PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen											

Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

## Multimanager Aandelen Pacific

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Thema's				
							Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
☆☆											
AIA Group Ltd	Hong Kong	Financiële instellingen									●
Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	✓		●						
Credicorp Ltd	Peru	Financiële instellingen									●
NIKE Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓		●						
☆☆											
Samsung Electronics Co Ltd	Zuid-Korea	IT	✓				●				

Impact op beleggerswaarde: ☆☆☆ Hoog ☆☆☆ Middelmatig ☆ Laag

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

■ Laag ■ Matig ■ Bovengemiddeld ■ Hoog

# Milestones per onderneming

## Multimanager Aandelen Opkomend

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Thema's				
							Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
☆☆											
AIA Group Ltd	Hong Kong	Financiële instellingen									●
Rio Tinto Ltd	VK	Basismaterialen			●						
☆☆											
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓					●			
Samsung Electronics Co Ltd	Zuid-Korea	IT	✓					●			

Impact op beleggerswaarde: ☆☆☆ Hoog    ☆☆☆ Middelmatig    ☆ Laag

ESG-risicoscore: blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

Laag    Matig    Bovengemiddeld    Hoog



# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓	

## Milestone:

Aankondiging benoeming onafhankelijke voorzitter (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

HSBC heeft de benoeming aangekondigd van Mark Tucker, hoofd AIA. Hij volgt Douglas Flint op als voorzitter. Op voorwaarde van de goedkeuring van de toezichthouder begint hij op 1 september 2017 als beoogde voorzitter van de raad van bestuur. Tucker wordt verantwoordelijk voor de zoektocht naar de opvolger van Stuart Gulliver. Die heeft het bestuur van HSBC laten weten dat hij in 2018 aftreedt als CEO. Wij hadden de onderneming al een paar jaar gevraagd om meer duidelijkheid te bieden over de opvolgingsplanning voor de belangrijkste functies. We zijn blij met de beslissing van HSBC om voor het eerst in de geschiedenis van de bank iemand van buiten de organisatie als voorzitter te benoemen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Accenture PLC	Ierland	IT	-	

## Milestone:

Instelling onafhankelijke nominatiecommissie (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Accenture heeft drie langzittende bestuursleden verwijderd. Wij hadden bij de vorige jaarvergadering onze steun onthouden aan hun benoeming. Het gevolg: de nominatiecommissie is nu volledig onafhankelijk, conform internationale 'best practice'. Andere belangrijke commissies hebben de mate van onafhankelijkheid verbeterd.

## Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

## ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
AIA Group Ltd	Hong Kong	Financiële instellingen	-	

## Milestone:

Ontwikkeling verantwoord beleggingsbeleid (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

AIA heeft een duurzaam beleggingsbeleid geformuleerd en gepubliceerd. De onderneming licht daarin toe hoe ESG-risicofactoren in de diverse beleggingscategorieën worden gesignaleerd en geëvalueerd. Dat nieuwe beleid kan het totale risicoraamwerk van AIA versterken en uiteindelijk ook de waarde van de beleggingen beschermen. Wij hadden in onze actieve gesprekken met de onderneming gevraagd om de implementatie van een duurzame beleggingsstrategie.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Akzo Nobel NV	Nederland	Basismaterialen	-	

## Milestone:

Belofte: CO<sub>2</sub>-neutraal in 2050 (E)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

AkzoNobel heeft beloofd vaart te zetten achter de duurzaamheidsagenda. De onderneming heeft een nieuw streefdoel geformuleerd om 100% duurzame energie te gaan gebruiken en in 2050 CO<sub>2</sub>-neutraal te zijn. Het aandeel duurzame energie in het energieverbruik van AkzoNobel bedraagt momenteel 40%. De onderneming ontwikkelt uiteenlopende koolstofefficiënte producten waarmee haar klanten de CO<sub>2</sub>-uitstoot kunnen verminderen en die de koolstofbalans van AkzoNobel versterken. We hebben de onderneming aangesproken op de strategie voor klimaatverandering. Behalve om meer transparantie over de CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen hebben we gevraagd om de inschatting van de CO<sub>2</sub>-positie in de toekomst.

Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	✓	

## Milestone:

Aanscherping strategie beheer waterrisico's (E)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Anglo American heeft nieuwe normen en richtlijnen voor waterbeheer geformuleerd. Volgens die nieuwe normen worden de waterrisico's in het hele stroomgebied op een gerichter en meer gestructureerde manier aangepakt, in samenwerking met de gemeenschap en andere lokale belanghebbenden. Dankzij deze herziene aanpak kan Anglo American beter op de risico's en de infrastructurele behoeften inspelen en daardoor tijdig eventuele waterproblemen voor zijn, in het bijzonder problemen die met klimaatverandering samenhangen. We zijn al langer met de onderneming in gesprek over het onderwerp water. We stimuleren Anglo American om eventuele uitdagingen een stap voor te zijn en de beheeraanpak goed in de gaten te houden.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Deutsche Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen	✓	

## Milestone:

Belofte: informatie over prestatiedoelstellingen (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Bij onze laatste bijeenkomst met de voorzitter van Deutsche Bank heeft deze beloofd dat er in het jaarverslag 2017 ex-post informatie zou verschijnen over de bonusregeling en de daaraan gekoppelde prestatiedoelstellingen. We zullen ons bij publicatie over die informatie buigen, maar zijn content met deze expliciete toezegging. De bank heeft de beloningsstructuur totaal op de schop genomen: na de aanzienlijke tegenstem bij de jaarvergadering 2016 is de regeling belangrijk vereenvoudigd.

## Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

## ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
BP PLC	VK	Energie	✓	

## Milestone:

Energie Outlook met pad lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot (E)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

BP heeft in de Energy Outlook 2017 een versneld scenario voor energietransitie naar energie met een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot gepubliceerd. De onderneming is tevens gedetailleerd ingegaan op het mogelijke effect van elektrisch vervoer op de vraag naar olie. Die Energy Outlook-publicatie kent een brede circulatie en heeft een belangrijke functie voor belanghebbenden in de economie en de politiek over de manier waarop het energiestelsel kan worden aangepast aan een versneld traject voor CO<sub>2</sub>-afbouw. Een groot deel van ons engagement over het thema 'gestrande activa' is gericht op meer transparantie van de olie- en gasmaatschappijen over het effect op het bedrijfsmodel van de transitie naar minder CO<sub>2</sub>-uitstoot. Dankzij meer transparantie over deze onderwerpen kunnen beleggers ondernemingen beter aanspreken op de strategie voor de toekomst en over de investeringsplannen voor fossiele brandstoffen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Credicorp Ltd	Peru	Financiële instellingen	-	

## Milestone:

Benoeming onafhankelijke bestuurder (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Credicorp heeft een onafhankelijke bestuurder benoemd. We dringen al een paar jaar sterk bij de onderneming aan op de introductie van onafhankelijke bestuursleden. Dit om de samenstelling van het bestuur te vernieuwen en de bestuursdiscussies te verrijken. Onafhankelijke bestuursvertegenwoordiging is van essentieel belang voor de effectiviteit van het bestuur en de verantwoording door het management.

## Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

## ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Nokia OYJ	Finland	IT	-	
Orange SA	Frankrijk	Telecommunicatie	-	
Vodafone Group PLC	VK	Telecommunicatie	-	

## Milestone:

Toetreding Global Network Initiative (S)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

De ondernemingen hebben zich aangesloten bij het Global Network Initiative (GNI), een multi-stakeholder initiatief voor de aanpak van uitdagingen van vrije meningsuiting en privacy in de telecomsector. Deelname aan het GNI kan de aanpak van mensenrechtenbeheer bij de ondernemingen verbeteren, in het bijzonder voor wat betreft de rechten van de gebruikers als de overheid censuur oplegt, om de gegevens van de gebruikers vraagt en beperkingen oplegt aan de toegang tot communicatiediensten. Hiermee wordt uiteindelijk het vertrouwen en de loyaliteit van de klant gewonnen. Wij zijn lid van het GNI en dringen bij telecombedrijven aan op toetreding tot het initiatief.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Exxon Mobil Corp	VS	Energie	-	

## Milestone:

Belofte: informatie prestatiedoelstellingen beloning (E)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Exxon heeft een nieuw bestuurslid. Susan Avery is een atmosferisch wetenschapper en voormalig voorzitter en bestuurder van de Woods Hole Oceanographic Institution. We stimuleren Exxon al jaren om bestuurders te benoemen met specifieke deskundigheid op het gebied van klimaatverandering. Zo hebben we de afgelopen twee jaar vóór aandeelhoudersmoties gestemd, waarin de onderneming wordt gevraagd om een onafhankelijke bestuurskandidaat met milieu-expertise te benoemen. Die motie kon vorig jaar op de jaarvergadering rekenen op 21% van de stemmen.

## Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

## ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig




Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Givaudan SA	Zwitserland	Basismaterialen	-	

## Milestone:

Benoeming onafhankelijke voorzitter (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Givaudan heeft een onafhankelijke voorzitter benoemd. Dit geeft blijk van inzet voor een beter evenwicht van het bestuur en een krachtige opvolgingsplanning. In onze eerdere contacten over stemmen hebben we gepleit voor aanscherping van het onafhankelijke toezicht op deze essentiële bestuursverantwoordelijkheden.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Goldman Sachs Group Inc/The	VS	Financiële instellingen	✓	

## Milestone:

Belofte: verdere verbeteringen beloning senior management (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Goldman Sachs heeft toegezegd bij de wijzigingen in de bezoldiging prioriteit te geven aan terugdringen van de complexiteit, informatie over de toepassing van discretie en over de totaalomvang van de beloningen.

Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Electrolux AB	Zweden	Duurzame consumptiegoederen	-	
Husqvarna AB	Zweden	Duurzame consumptiegoederen	-	
Investor AB	Zweden	Financiële instellingen	-	
Sandvik AB	Zweden	Industrie	-	
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Zweden	Financiële instellingen	-	
Skanska AB	Zweden	Industrie	-	
SKF AB	Zweden	Industrie	-	
Svenska Cellulosa AB SCA	Zweden	Niet-duurzame consumptiegoederen	-	
Swedbank AB	Zweden	Financiële instellingen	-	
Volvo AB	Zweden	Industrie	-	

## Milestone:

Ontvlechting bestuurdersbenoemingen (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Het bestuur heeft besloten om bestuurders apart voor benoeming voor te dragen in plaats van een groot aantal in één keer. Dit is een zeer positieve ontwikkeling: de aandeelhouders kunnen hierdoor iedere bestuurder op zijn of haar merites beoordelen.

## Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

## ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Industrivarden AB	Zweden	Financiële instellingen	-	

## Milestone:

Ontvlechting bestuurdersbenoemingen (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Het bestuur heeft besloten om bestuurders apart voor benoeming voor te dragen in plaats van een groot aantal in één keer. Dit is een zeer positieve ontwikkeling: de aandeelhouders kunnen hierdoor iedere bestuurder op zijn of haar merites beoordelen. We hebben in het verleden met ons stemgedrag voor deze wijziging geijverd.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Com Hem Holding AB	Zweden	Telecommunicatie	-	

## Milestone:

Ontvlechting bestuurdersbenoemingen (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Het bestuur heeft besloten om bestuurders apart voor benoeming voor te dragen in plaats van een groot aantal in één keer. We hebben deze positieve ontwikkeling gestimuleerd via ons eerdere stemgedrag bij de jaarvergaderingen van de onderneming. De aandeelhouders kunnen hierdoor iedere bestuurder op zijn of haar merites beoordelen.

Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig




Bovengemiddeld



Hoog



# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Marks & Spencer Group PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen	-	

## Milestone:

Ontwikkeling beleid duurzaam gekweekte vis (E)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

In het kader van de totaalbenadering van gekweekte vis voldoet 88% van de in het wild gevangen vis aan bepaalde duurzaamheidsstandaarden. Voor de resterende 12% werkt Marks & Spencer (M&S) samen met het Wereldnatuurfonds aan strategieën voor verbetering. M&S Select Farm Assurance dan wel de gedrags- en beroepscode van M&S zijn van toepassing op de meerderheid van de vissoorten, inclusief visvoer. We hebben de onderneming in het kader van een specifiek initiatief over duurzame visinkoop verzocht om de inkoopnormen op dit gebied aan te scherpen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
BAE Systems PLC	VK	Industrie	-	

## Milestone:

Verlaging buitensporige bovengrens bonusregeling (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Na een actieve dialoog in het kader van het consultatieproces met de aandeelhouders heeft BAE de voorgenomen verhogingen van de bovengrens in de bonusregelingen flink verlaagd. Wij vonden de voorgestelde verhogingen buitensporig en hebben de voorzitter van de remuneratiecommissie daarover te spreken gevraagd. De verlaging is welkom.

## Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

## ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig




Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
NIKE Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	

## Milestone:

Formulering duidelijke milieudoelstellingen (E)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Nike heeft kwantitatieve doelstellingen geformuleerd om de ecologische voetafdruk van het bedrijf in 2020 tot een minimum te beperken. De onderneming heeft zich bereid verklaard de CO<sub>2</sub>-uitstoot te beheersen door voor 100% duurzame energie te gebruiken in de eigen en gebruikte productiefaciliteiten, door afval uit schoeisel richting de stort te willen elimineren, het gebruik van zoetwater voor het verven van textiel met 20% per eenheid te willen reduceren en de storting van gevaarlijke afvalstoffen in 2020 helemaal te hebben afgeschaft. Wij hebben in 2011 in het kader van het Carbon Action Project aangedrongen op de introductie van streefdoelen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Rio Tinto Ltd	VK	Basismaterialen	-	

## Milestone:

Publicatie informatie klimaatbeheeraanpak (E)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Rio Tinto heeft een uitgebreid rapport gepubliceerd over de (beheersing van de) risico's en kansen van klimaatverandering. Het rapport, waarin de uitkomsten worden beschreven van een test met drie klimaatscenario's, biedt meer inzicht in de aanpak van klimaatrisico bij Rio Tinto. We zijn actief in gesprek gegaan met de onderneming, zowel bilateraal als samen met andere beleggers. Het gespreksonderwerp: transparantie en informatieverschaffing over de beheersing van klimaatverandering.

Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
US Bancorp	VS	Financiële instellingen	✓	

**Milestone:**

Scheiding functie voorzitter en CEO (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

US Bancorp heeft de rol van voorzitter en CEO gescheiden. Dit leidt tot een betere verdeling van de verantwoordelijkheden in de corporate-governancestructuur. Wij zien dit als een positieve stap in de richting van een solider corporate-governancestructuur, zelfs al wordt de CEO/voorzitter in eerste instantie alleen voorzitter. Wij hadden dit punt over de bestuursstructuur al een paar jaar aangekaart in onze engagement en de toelichting op de uitgebrachte stemmen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓	

**Milestone:**

Formulering wereldwijde strategie ten aanzien van inheemse bevolkingsgroepen (S)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

BHP Billiton heeft een specifieke strategie geformuleerd voor de groepsbrede invoering van het beleid ten aanzien van inheemse bevolkingsgroepen. Door de effectieve implementatie van die strategie kan de onderneming het vertrouwen van deze kwetsbare gemeenschappen winnen en behouden. BHP Billiton stelt daarmee zijn maatschappelijk bestaansrecht zeker en draagt door middel van de relatie bij aan de economische 'empowerment' en sociale ontwikkelingsbehoeften van deze gemeenschappen. We hadden in 2011 contact gezocht met een aantal grondstofwinnende bedrijven (waaronder BHP Billiton). We hebben specifiek gevraagd om strategieën te formuleren voor de contacten met inheemse gemeenschappen, die te maken krijgen met de invloed van de activiteiten van de onderneming.

**Impact op beleggerswaarde:**



Hoog



Middelmatig



Laag

**ESG-risicoscore:**

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Eni SpA	Italië	Energie	✓	

**Milestone:**

Externe verificatie recente hervormingen compliance (S)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Eni heeft als eerste Italiaanse onderneming het ISO37001:2016-certificaat voor anti-omkopingbeheersystemen in de wacht gesleept. Het certificaat is uitgereikt voor het recent herziene anticorruptielevingsprogramma. We hebben eerder al verslag gedaan over de aangescherpte compliance en rapportagestructuur. Door deze extern te laten certificeren, is de onderneming een stap verder gegaan. Voor de verbetering van de stevigheid en transparantie rond anticorruptiemaatregelen is de lat nu voor de hele Italiaanse markt hoger komen te liggen. We spreken de onderneming al jaren op dit punt aan (onlangs nog in een bijeenkomst met het bestuur en de voorzitter).

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Eni SpA	Italië	Energie	✓	

**Milestone:**

Verlaging bonustoekenning voor randprestaties (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Eni heeft een lagere drempel ingevoerd voor de langetermijnbonusregeling. Dat houdt in dat senior management niet wordt beloond voor prestaties die onder de mediaan liggen van een groep vergelijkbare bedrijven. We hebben dit onderwerp diverse malen aangekaart, zowel in de toelichting op hoe we hebben gestemd alsook in vervolgesprekken met de onderneming.

**Impact op beleggerswaarde:**



Hoog



Middelmatig



Laag

**ESG-risicoscore:**

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Givaudan SA	Zwitserland	Basismaterialen	-	

## Milestone:


Instelling onafhankelijke nominatiecommissie (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Givaudan heeft een bestuurslid uit de nominatiecommissie verwijderd. Deze had de onpartijdigheid en effectiviteit van de commissie in de weg kunnen staan. Met ons eerdere stemgedrag hebben we ons sterk gemaakt voor een volledig onafhankelijke nominatiecommissie.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Imperial Brands PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	-	

## Milestone:

Intrekking controversieel remuneratiebeleid (G)

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Imperial Brands heeft een beloningsbeleid ter goedkeuring aan de aandeelhouders voorgelegd waarin de bonusuitkering onacceptabel hoog was. De onderneming heeft die motie nog voor de jaarvergadering ingetrokken naar aanleiding van ontvangen steminstructies. Wij hadden tegen gestemd. Door deze intrekking moet de onderneming volgend jaar het beleid opnieuw aan de aandeelhouders ter goedkeuring voorleggen.

Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

ESG-risicoscore:

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Samsung Electronics Co Ltd	Zuid-Korea	IT	✓	

**Milestone:**

Instelling richtlijnen arbeidsmigranten (S)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Samsung heeft richtlijnen voor arbeidsmigranten gepubliceerd. Die richtlijnen gelden niet alleen voor de organisatie zelf, maar ook voor de leveranciers van Samsung.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
QUALCOMM Inc	VS	IT	-	

**Milestone:**

Vervanging bestuurder met te veel andere functies (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

We hebben bij de jaarvergadering van 2016 tegen Mark D. McLaughlin gestemd vanwege teveel andere bestuurs- en nevenfuncties. Hij was niet alleen de CEO van Palo Alto Networks, maar ook bestuurslid van Opower, Inc. Die laatste functie heeft hij inmiddels neergelegd.

**Impact op beleggerswaarde:**

 Hoog  Middelmatig  Laag

**ESG-risicoscore:**

blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag  Matig  Bovengemiddeld  Hoog

# Bijlage: Viewpoints 2017

## januari

- Collectieve arbeidsrechten in de toeleveringsketen

## maart

- Vooruitzichten corporate governance 2017\*



\*Vertrouwelijk en alleen beschikbaar voor reo®-klanten.

# Bijlage: 2017 engagementprioriteiten

Hieronder schetsen wij onze prioriteiten voor **reo**<sup>®</sup>-engagement in 2017. Deze prioriteiten zijn in samenspraak met u als klant vastgesteld voor een optimale gelijkschakeling van belangen en omvatten:

- > Specifieke sectoren
- > Engagementprojecten
- > Prioriteitsondernemingen

Met onze engagementactiviteiten adresseren wij fundamentele risico's waarmee bedrijven op de lange termijn worden geconfronteerd op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG) en identificeren wij potentiële, nieuwe risico's. Projecten en bedrijven waaraan wij prioriteit zullen geven, zijn geïdentificeerd door middel van kwantitatieve analyse, met behulp van onze eigen ESG-Risk tool en op basis van de visie van ons Governance & Sustainable Investment (GSI-) team.

## Belangrijke factoren die in deze analyse zijn meegenomen, zijn:

- (Inschatting van de impact van) E-, S- en G-risicoscores
- (Inschatting van de impact van) Risico's in sectoren en in landen
- Schendingen (bijvoorbeeld UNGC-schendingen)
- Belang van de holding in beleggingsportefeuilles en de betreffende beleggingscategorie (aandelen versus obligaties)
- De kans op resultaat door uitoefening van engagement

## Specifieke sectoren:







Met ons **reo**<sup>®</sup>-programma richten we ons actief op de volgende sectoren (zowel via prioriteitsondernemingen als projecten):

- Banken
- Farmaceutische industrie
- Olie & gas
- Basismaterialen
- Nutsbedrijven
- Textielwaren en luxegoederen
- Retail
- Voedingsmiddelen en dranken
- Industrie
- Software en services en telecommunicatie



## Engagementprojecten

Onderstaand geven wij een overzicht van de engagementprojecten voor 2017, die mede op basis van feedback van onze klanten als prioriteit zijn aangemerkt.

Sector	Onderwerp	SDG's	Projecten
Auto-industrie	Emissiebeheer		De auto-industrie staat met de opkomst van alternatieve vervoersmiddelen, zoals elektrische auto's, naast ook geavanceerde vervoersoplossingen als zelfrijdende auto's en deelauto's aan de vooravond van een ingrijpende transformatie. Aan de autofabrikanten het verzoek om, met het oog op deze potentiële radicale verandering in de sector, verder te kijken dan de wet- en regelgeving en de CO <sub>2</sub> -uitstoot van het autopark te evalueren. We zouden aandringen op ambitieuze streefdoelen en op de ontwikkeling van een langetermijn bedrijfsmodel dat leidt tot een transportsector die past bij de internationale afspraken over CO <sub>2</sub> -reductie.
Sectoroverschrijdend	Klimaatverandering		Richtlijnen voor de informatieverstopping over klimaat-verandering: de Financial Stability Board Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) komt begin 2017 met een richtinggevend verslag. Doel van dit initiatief, dat wordt gesteund door de G20, is om vrijwillige en consequente informatie over de financiële klimaatrisico's boven tafel te krijgen. Informatie die de markt een beter beeld geeft van het mogelijke verband tussen klimaatrisico's/kansen en de financiële effecten daarvan. Dit zou de economische besluitvorming van kapitaalmarktpartijen ten goede moeten komen. Het TCFD-initiatief kan potentieel ingrijpende veranderingen veroorzaken in de klimaatrapportage van bedrijven. Wij zouden de kans aangrijpen om ondernemingen in sleutelsectoren (energie, financiën) te stimuleren om die richtlijnen over te nemen en zo in te spelen op potentiële stappen van de toezichhouders om de informatieverstopping over klimaateffecten in de diverse markten te verbeteren en meer op elkaar af te stemmen.
Voedsel, dranken, energie	Water, energie, duurzame landbouw		Snijvlak water-voedsel-energie: de VN voorspelt wereldwijd een tekort in de watervoorziening van 40% in 2030 en een toename in de vraag naar voedsel van 70% in 2050. En dat terwijl de IEA in de periode tot 2040 het energieverbruik wereldwijd ziet stijgen naar 48%. Energie en voedsel zijn van levensbelang; voor de productie van beide is veel water nodig. Vaak ook worden ze in dezelfde regio geproduceerd, wat de druk op de beschikbare watervoorraden nog verder verhoogt. Ondernemingen die in belangrijke stroomgebieden actief zijn, zien zich daardoor geconfronteerd met een eventueel waterrisico dat wezenlijke gevolgen voor de bedrijfsactiviteiten kan hebben. Er liggen op watergebied ook kansen voor het bedrijfsleven. Onze insteek zou zijn om ondernemingen in de sector voedsel en energie aan te spreken waarvan de stroom-gebieden onder druk staan. Wij willen dan vooral weten hoe goed ze zijn voorbereid voor wat betreft het waterrisico. Ook zouden we vragen of ze kansen zien om die beheersing aan te scherpen. Dit sectoroverschrijdende project zou worden ingericht op basis van thema's en regio's. In het kader daarvan zouden de stroomgebieden met het hoogste risico in kaart worden gebracht, gevolgd door engagement met ondernemingen die met hun bedrijfsactiviteiten het sterkst aan die gebieden zijn blootgesteld.
Kleding en textiel	Natuurlijke bronnen		Circulaire economie: aangezien grondstoffen steeds schaarser worden, is het essentieel dat ondernemingen hier goed op in kunnen springen. Het concept van een circulaire economie is om beschikbare materialen optimaal te benutten en ondernemingen in diverse sectoren gaan zich hier steeds meer op concentreren. We zijn vooral geïnteresseerd in de ontwikkeling van een aantal kledingmerken op dit gebied en in 2017 zullen we ons richten op de strategieën en methoden die ondernemingen binnen deze sector implementeren ten aanzien van de circulaire economie. Wij streven ernaar om "best practices" te identificeren en te bevorderen op het gebied van het gebruik van hulpbronnen binnen de sector.
Farmaceutische sector	- Verantwoorde marketing en verkooppraktijken - Corruptie - Verantwoorde prijsstelling medicijnen		Verantwoorde modellen bij de prijsstelling van medicijnen. De Amerikaanse farmaceutische industrie is in een kwaad daglicht gekomen onder invloed van een serie exorbitante verhogingen van behandelingen. Bedrijven als Valeant en Turing zijn voor het Amerikaanse Congres geslept en stevig op hun werkwijzen aangepakt. Wij zouden in dit project de belangrijkste spelers aansporen om de negatieve publieke perceptie te keren door sterke en verantwoorde modellen voor de prijsstelling in te voeren. Van de grootste internationale farmaconcerns willen we dan 1) weten hoe ze tegen een verantwoorde prijsstelling aankijken en hoe ze een eventuele prijsverhoging van behandelingen tot een aanvaardbaar niveau denken te beperken; 2) sterke en duurzame werkwijzen ten aanzien van prijsstellingen zien waaruit een goed evenwicht blijkt tussen een winsttoegmerk enerzijds en legitieme onderzoeks- en ontwikkelingsinspanningen anderzijds, die levensreddende medicijnen kunnen opleveren en verdere weerstand in de maatschappij en de politiek tot een minimum kunnen beperken; en 3) achterblijvers aanspreken en aanmoedigen om over te gaan op een transparante en verantwoorde prijsstelling voor producten.
Sectoroverschrijdend	Corporate governance in de VS		De reactie van bedrijven op moties van aandeelhouders waar een meerderheid vóór is. Als onderdeel van onze voortgaande inspanning om bij Amerikaanse emittenten meer verantwoording aan en inlevingsvermogen in de aandeelhouders te stimuleren, zouden we als onderdeel van dit project ondernemingen in kaart brengen waar bepaalde moties de steun van de meerderheid hebben gekregen, maar waar vooralsnog geen veranderingen zijn doorgevoerd. We gaan dan in gesprek met de betreffende ondernemingen en dringen aan op een plan om op de zorgpunten van beleggers te reageren en om in de toekomst een grotere bereidheid tot luisteren aan de dag te leggen.

Sectoroverschrijdend	Corporate governance in het VK		<p>Het onderwerp beloning kan nog altijd op flink wat belangstelling rekenen, van zowel de beleggingsgemeenschap als van het grotere publiek. Hoewel wij ons vizier wereldwijd op de beloningsregeling bij ondernemingen richten, wordt 2017 in het Verenigd Koninkrijk een belangrijk jaar. Er moet namelijk bindend worden gestemd over het beloningsbeleid. In de aanloop naar het stemseizoen 2017 wordt dan ook belangrijk beleid ontwikkeld en worden ondernemingen hierover benaderd. In dit project zouden we een update verzorgen over de beloningstrends, over het overheidsbeleid, naast ook een analyse van de gehanteerde werkwijzen van ondernemingen op dit gebied.</p>
Sectoroverschrijdend	Corporate governance in de opkomende markten		<p>Er spelen diverse zaken in India op het gebied van corporate governance: bestuurseffectiviteit, diversiteit en de controlepraktijken (intern en extern). Het project behelst de ontwikkeling en toetsing van een beleidsverklaring over 'best practices' in corporate governance bij Indiase ondernemingen die door reo@-klanten in de portefeuille worden gehouden. In de volgende fase doen we dan een één op één follow up met ondernemingen die veel in beleggingsportefeuilles voorkomen en die grote risico's lopen. We zouden ondernemingen stimuleren zich in te zetten voor een verbetering van de werkwijzen en prestaties op het gebied van corporate governance. Zo zou de effectiviteit van het bestuurstoezicht kunnen worden versterkt met een grotere diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur. Ook het controleklimaat kan worden aangescherpt.</p>

## reo® 2017 prioriteitsondernemingen

Onderstaande ondernemingen zijn geselecteerd naar aanleiding van een gedetailleerde analyse van het belang in beleggingsportefeuilles, eigen ESG-risicoscores, historische engagementactiviteiten alsook kennis en ervaring van het GSI-team.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Albemarle Corp	VS	Chemie	Voor het internationale speciaalchemieconcern Albemarle liggen er uitgelezen kansen in de schone technologie (en dan vooral in de energieopslag). Tegelijkertijd staat de onderneming bloot aan risico's als chemische veiligheid, de uitstoot van schadelijke stoffen en afval, energieverbruik en de emissie van broeikasgassen (GHG) en waterbeheer. De onderneming produceert diverse chemicaliën die onder druk kunnen komen naarmate de veiligheidsrichtlijnen in de VS en de EU verder worden aangescherpt. Dat betekent meer nalevings- en herformuleringskosten. Naast de relatief hoge uitstoot van stikstofoxiden (NOx), zwavel (Sox) en broeikasgassen in vergelijking met de andere spelers in de sector geeft Albemarle vooralsnog geen informatie over eventuele inspanningen om afval en verontreiniging tegen te gaan. Er worden verder ook geen toezeggingen gedaan over reductiedoelstellingen. Dat de onderneming maar één keer in de twee jaar over ESG-aspecten rapporteert, staat een goede evaluatie van de bedrijfsprestaties in de weg, zowel absoluut als relatief. We zullen de onderneming vragen deze lacunes te dichten en de rapportagepraktijken op de marktstandaarden af te stemmen.
Allegheny Technologies Inc	VS	Metaal en mijnbouw	Allegheny heeft onvoldoende programma's en ontoereikende middelen om de belangrijkste ESG-risico's te ondervangen, die samenhangen met de productieactiviteiten in speciale metalen. We signaleren het ontbreken van een raamwerk voor de aanpak van risico's in verband met lozingen en afval, CO <sub>2</sub> -uitstoot en veiligheid op de werkplek. In vergelijking met internationale branchegenoten bevindt Allegheny zich onder het gemiddelde op het gebied van milieubeheer. We gaan in 2017 actief met de onderneming in gesprek over de ontwikkeling en invoering van een krachtig kader voor duurzaamheidsbeheer.
Allergan plc	VS	Farmaceutische industrie	De Amerikaanse farmaceutische industrie is in een kwaad daglicht gekomen door een serie exorbitante verhogingen van behandelingen. Bedrijven als Valeant en Turing zijn voor het Amerikaanse Congres gesleept en stevig op hun werkwijzen aangepakt. Allergan heeft als één van de weinige farmabedrijven publiekelijk toegezegd zich hard te zullen maken voor een verantwoord prijsbeleid; dat is volgens de CEO een belangrijk onderdeel van het sociaal contract met patiënten. We gaan dit jaar met Allergan in gesprek. We willen graag weten hoe men dat verantwoord prijsbeleid inricht en het evenwicht zoekt tussen de noodzaak om winst te maken enerzijds en onderzoek en ontwikkeling (R&D) anderzijds. Legitieme R&D kan leiden tot levensreddende medicijnen en het gevaar van problemen vanuit de maatschappij en de politiek tot een minimum beperken. De bedoeling is om de opgedane informatie te gebruiken als vertrekpunt voor een actieve dialoog met de belangrijkste partijen in de sector over de invoering van sterke, verantwoorde prijsmodellen voor medicijnen en hoe prijsverhogingen van behandelingen op een acceptabel niveau kunnen worden gehouden.
Amazon.com Inc	VS	Internet & direct marketing	De belangrijkste duurzaamheidsrisico's voor Amazon zijn en blijven de arbeidsomstandigheden, de privacy van gegevens, belastingen en de CO <sub>2</sub> voetafdruk. Hoewel er aanwijzingen zijn dat de onderneming een aantal van die aandachtsgebieden begint aan te pakken, baart de naar binnen gerichte bedrijfscultuur van Amazon ons zorgen. Datzelfde geldt voor het gebrek aan transparantie en de geringe bereidheid om open over duurzaamheidskwesties te praten. Amazon heeft laten weten op de korte termijn de transparantie over klimaatverandering te zullen verbeteren. Arbeidsomstandigheden blijven een belangrijk punt van zorg: ondanks iets meer openheid moet Amazon nog met een totaalstrategie op het gebied van human capital management komen. De corporate governance is zwak: het al te lang zittende bestuur ziet er weinig heil in om de dominante CEO/voorzitter stevig weerwoord te geven. We hebben weliswaar een eerste gesprek gevoerd met het hoofd Duurzaamheid, maar een constructieve dialoog komt maar langzaam op gang. Daarom is besloten het engagement op te voeren en in samenwerking met andere beleggers Amazon te benaderen. Die contacten lopen nog. Ook in 2017 staat Amazon weer op de prioriteitenlijst.
American Airlines Group Inc	VS	Luchtvaart	De luchtvaart is een van de snelstgroeiende emissiebronnen van broeikasgassen en de meest klimaatintensieve vorm van vervoer. De wereldwijde luchtvaartsector is goed voor circa 2% van alle door de mens veroorzaakte koolstofuitstoot (CO <sub>2</sub> ). Luchtvaartmaatschappijen worden dan ook steeds meer onder druk gezet om een bijdrage te leveren aan de reductie van de CO <sub>2</sub> -uitstoot. American Airlines heeft zich vastgelegd op een jaarlijkse gemiddelde brandstofbezuiniging van 1,5 procent tot en met 2020 en op CO <sub>2</sub> -neutrale groei vanaf 2020. De onderneming (1) investeert daartoe in nieuwe vliegtuigen met betere efficiëntie-eigenschappen, (2) vernieuwt de huidige vloot en (3) verbetert de werking van de vliegtuigen (bijvoorbeeld navigatie). We zijn van mening dat al die maatregelen de CO <sub>2</sub> -voetafdruk van American Airlines kunnen verbeteren. Niettemin blijft de huidige informatievervalsing achter bij de concurrentie. Dit maakt het onmogelijk om te beoordelen of de streefdoelen wel vereisend genoeg zijn en passen bij het internationale beleidsstreven van een opwarming van de aarde van maximaal 2 graden Celsius.
Andritz AG	AT	Machinebouw	Andritz ziet zich geconfronteerd met controverses over de betrokkenheid bij waterkrachtprojecten in zowel het Braziliaanse Amazonegebied als Zuidoost-Azië. Die projecten staan veelal bol van de problemen: biodiversiteitseffecten, milieuverontreiniging, de relatie met de lokale gemeenschap en schendingen van mensenrechten. Andritz wordt met zijn sterke positie in de waterkrachtbusiness (28% van de omzet in 2015) beschouwd als belangrijke leverancier van waterkrachtprojecten over de hele wereld en levert zogenoemde 'water-to-wire' oplossingen. De door Andritz verschaft informatie over de maatschappelijke en milieueffectenevaluaties worden in het algemeen ingegeven door wat de wetgever en toezichthouder voorschrijven. De eigen milieueffectrapportages zijn niet openbaar en informatie over het sociale en milieurisicomanagement van de projectportefeuille ontbreekt. Ook voor wat betreft de CO <sub>2</sub> -uitstoot en het waterverbruik zien we ruimte voor betere informatie en beheerpraktijken.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Anglo American PLC	VK	Metaal en mijnbouw	Anglo American heeft begin 2016 aangekondigd activa in een aantal grondstoffen te zullen afstoten, waaronder kolen. Na de afronding van dat desinvesteringprogramma is het CO <sub>2</sub> -profielrisico lager. We waren blij met de steun van het bestuur voor een aandeelhoudersmotie waarin werd gevraagd om meer informatie over de manier waarop de onderneming met de risico's van klimaatverandering omgaat, alsook initiatieven die het opsporen en de beheersing van klimaatveranderingsrisico moeten aanscherpen. We hebben daarnaast met Anglo American gesproken over mensenrechtenkwesties. Gezien de risico's en de aanhoudende aard van deze problemen houden we de onderneming in 2017 op de prioriteitenlijst. Daarbij leggen we de nadruk op de rapportage op basis waarvan wij de benadering en informatieverschaffing kunnen beoordelen.
ArcelorMittal	LU	Metaal en mijnbouw	Het beleidskader van ArcelorMittal is afdoende voor de belangrijkste ESG-risico's waarmee de activiteiten te maken hebben. De slechte prestaties op belangrijke gebieden als de CO <sub>2</sub> -uitstoot en gezondheid & veiligheid lijken er echter op te wijzen dat de daadwerkelijke uitvoering van het duurzaamheidsbeleid tekortschiet. De staalfabrikant blijft één van de meest CO <sub>2</sub> -intensieve ondernemingen in de sector en het aantal ongelukken met dodelijke afloop ligt hier hoger dan bij de meeste concurrenten. Ons engagement zal zich om die reden toespitsen op de duurzaamheidsinrichting en de bewaking van de beleidsuitvoering.
BASF SE	DE	Chemie	BASF wordt algemeen beschouwd als een toonaangevend chemieconcern op het gebied van duurzaamheid. De prestaties van BASF staan bekend als sterk op het gebied van klimaatverandering, de uitstoot van schadelijke stoffen, afval en chemische veiligheid. Op het gebied van de gezondheid en veiligheid was de onderneming het afgelopen jaar echter negatief in het nieuws. Na twee ongelukken met dodelijke afloop in 2015 is in mei 2016 een externe medewerker bij een BASF-fabriek in Korea om het leven gekomen door lekkage van fosgeengas. Bij een explosie in de Ludwigshafen-fabriek stierven vier mensen, raakten er zeven zwaar en 22 licht gewond. Op diezelfde dag werd BASF getroffen door een tweede, kleiner ongeluk bij een fabriek in de buurt: vier mensen raakten gewond bij een gasexplosie. We zullen ons in de actieve contacten met BASF toespitsen op de gezondheids- en veiligheidsnormen alsook -praktijken. Ook willen we weten welke maatregelen er worden getroffen om dergelijke ongelukken in de toekomst te voorkomen.
Bayer AG	DE	Farmaceutische industrie	Het ESG-profiel van Bayer is tweeledig. Enerzijds past de onderneming de allerlaatste duurzaamheidsnormen en -werkwijzen toe, anderzijds raakt Bayer voortdurend verwickeld in allerlei controverses. Vooral voor ongepaste marketing en de veiligheid van sommige medicijnen (Xarelto bijvoorbeeld) en landbouwproducten (Neonics) ligt de onderneming nog altijd onder het vergrootglas en lopen er rechtszaken. De aangekondigde superfusie met Monsanto, die moet leiden tot het grootste agriconcern van de wereld, werpt meer vraagtekens op over het ESG-profiel en de duurzaamheidsprestaties van de gecombineerde onderneming. Bayer krijgt dan te maken met een forse nalatenschap op het gebied van chemische veiligheid en controverses over genetische modificatie. De beheersing van de belangrijkste ESG-risico's komt alleen nog maar meer onder druk. Bayer krijgt dan in het bijzonder ook te maken met de juridische en reputatierisico's die samenhangen met het gebruik van glyfosaat in de onkruidverdelger van Monsanto. Bayer wordt bij een fusie eveneens blootgesteld aan de voortvarende manier waarop Monsanto intellectueel eigendom afdwingt alsmede de zaigoedbesmetting in verband met de genetisch gemodificeerde gewassen. We zullen vragen hoe de onderneming deze risico's beoordeelt en aanpakt. Ook zien we graag een aanscherping van de productzorgvuldigheid als opmaat naar deze belangrijke fusie.
BHP Billiton Ltd	AU	Metaal en mijnbouw	Onze gesprekken met BHP Billiton gingen in 2016 alleen maar over de reactie van de onderneming op de dambreak bij Samarco, een onafhankelijk geëxploiteerde ijzerertsmin (gezamenlijk eigendom met Vale). We waren onder de indruk van de mate waarin de onderneming openstond voor de zorgen van beleggers, alsook van de snelheid en reikwijdte van de reactie van BHP Billiton en partners bij de aanpak van de directe consequenties van het incident. De onderneming heeft daarnaast een belangrijke inspanning geleverd om de langetermijnevolgen van het ontwerp, de bouw en de exploitatie van afwateringsdammen te doorgronden en te evalueren. Ook in 2017 bewaken en bespreken we de voortgang van de herstel en saneringsactiviteiten. De effectiviteit daarvan is van essentieel belang voor de maatschappelijke acceptatie van de hervatting van de Samarco bedrijfsactiviteiten in 2017.
BP PLC	VK	Olie, gas en bruikbare brandstoffen	We hebben de intensieve contacten met BP over klimaatverandering voortgezet. De nadruk lag daarbij op de uitvoering van een aandeelhoudersmotie die in 2015 mede door het bestuur is onderschreven. BP staat minder dan de concurrentie bloot aan een aantal projecten waarmee hoge kosten gemoeid zijn. In 2016 heeft de Britse oliemaatschappij opnieuw bevestigd zich voor wat betreft de middellange termijn te laten leiden door een strategie van minder dure olie en gas. BP heeft meer bewijzen overlegd dat er wordt gezocht naar nieuwe zakelijke kansen in energietransitie. Toch zijn de toezeggingen minder expliciet dan die van een paar Europese concurrenten. We verwachten bij de binnenkort te publiceren energievoorzichten meer transparantie over koolstofarme scenario's. Dit moet inzichtelijker maken wat BP aan de commerciële slagkracht denkt te gaan doen bij een transitie waaraan minder fossiele brandstoffen te pas komen. Verder buigen wij ons over de manier waarop BP de methaanuitstoot in de bedrijfsactiviteiten wil verlagen. We hebben BP daarnaast aangesproken op de manier waarop er wordt omgegaan met de vermindering van de biodiversiteitsrisico's. Op dit terrein doet de onderneming het beter dan het sectorgemiddelde. De onderneming staat al met al zeer open voor engagement, maar vindt het net als veel concurrenten moeilijk om een duidelijke langetermijnvisie te formuleren waarmee wordt voldaan aan de internationale beleidstoezeggingen om de opwarming van de aarde te beperken tot 2 graden Celsius. We handhaven BP op onze prioriteitenlijst voor 2017. Redenen: de risico's en de prominente positie van de onderneming in het klimaatdebat.
BT Group PLC	VK	Telecommunicatie - diensten	BT Group prijkt op onze prioriteitenlijst. Aanleiding voor engagement in 2017 is de winstwaarschuwing van januari als gevolg van een boekhoudschandaal in Italië. Dit leidt tot nog meer kritische aandacht voor een onderneming, die toch al met sterke tegenwind wordt geconfronteerd. De vooruitzichten zijn niet rooskleurig: punten van zorg zijn onder andere de zeer veel liquiditeiten opleverende Openreach-activiteiten (waar o.a. het aansluitnetwerk onderdeel van is), sterke concurrentie, groeiende infrastructuurkosten en een pensioentekort. Wij gaan ons bij het boekhoudschandaal buigen over de rol van het bestuur, de auditcommissie en de externe accountant. Die evaluatie trekken we breder door ook te kijken naar de bestuursstructuren, in het bijzonder binnen het recent ingestelde Openreach-bestuur. Daarbij onderzoeken we vooral de prikkels voor het bestuur en de aanwezige vaardigheden bij de bestuursleden die deze uitdagingen zullen moeten adresseren.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Carnival PLC	VS	Horeca & recreatie	We gaan Carnival in 2017 actief volgen. De nadruk ligt daarbij op corporate governance inclusief de bestuursstructuur en opvolgingsplanning, ketenbeheer op milieugebied (inclusief water, afvalwater- en afvalbeheer) en operationeel arbeidsmanagement. We controleren verder of de onderneming zich wel houdt aan beleid voor de veiligheid van passagiers. We zetten ons daarnaast in voor een betere informatieverschaffing over de duurzaamheidsfactoren in de keten.
Chevron Corp	VS	Olie, gas en bruikbare brandstoffen	We zetten Chevron opnieuw op de prioriteitenlijst. De nadruk ligt daarbij op de strategische planning voor een koolstofarme economie en op de methaanuitstoot. Een aantal concurrenten heeft steun toegezegd aan een aandeelhoudersmotie waarin werd opgeroepen tot meer transparantie over de klimaatstrategie. Chevron niet. Het bestuur kiest voor een reactievere aanpak. Het gevolg: een ongebruikelijk hoog aantal moties van aandeelhouders over milieukwesties in het afgelopen jaar. We streven naar meer duidelijkheid over de aanpak van de onderneming, vooral ook omdat het zwaartepunt van de activa bij Chevron doorslaat naar CO <sub>2</sub> -intensieve olie. Dit in tegenstelling tot concurrenten met een voortvarender gasstrategie. In deze context pleiten we ook voor aangescherpte bestuursexpertise op milieu- en klimaatgebied. Tot slot dringen we aan op duidelijkere doelstellingen voor en informatieverschaffing over de vermindering van operationele methaanuitstoot. Op dit gebied blijft de transparantie van Chevron achter bij de concurrentie.
Citigroup Inc	VS	Banken	We hebben bij ons engagement in 2016 de prioriteit gelegd bij de risico-evaluatie, het beleid en de werkwijzen op het gebied van risicobeheer. Citigroup is al twee keer gezakt voor de stresstest van de Amerikaanse toezichthouder. Dit heeft effect op de plannen voor de kapitaalallocatie en het dividend en is in strijd met de belangen van de aandeelhouders. We hebben in het kader van ons engagement op dit gebied bemoedigende vooruitgang gezien in 2016. De uitslag van de stresstest was dit jaar bevredigend: Citigroup is probleemloos geslaagd. We blijven dit aandachtspunt in 2017 op de voet volgen. Het afgelopen jaar dienden zich bij de jaarvergadering nieuwe problemen aan in verband met de beloning van het topmanagement. De onderneming zag zich net als in voorgaande jaren geconfronteerd met stevige kritiek op de niet-optimale afstemming van de beloning van de CEO op diens prestaties. We hebben Citigroup hierop aangesproken. Dat gebeurde onder andere in gesprekken met de bestuursvoorzitter en de voorzitter van de remuneratiecommissie, naast ook andere leden van het topmanagement. Met het oog op onze contacten met de onderneming en de geboekte voortgang in de afgelopen paar jaar hebben we ons achter de voorgestelde regeling geschaard. Wel zetten wij ons engagement over dit onderwerp voort met als doel verdere verbeteringen te bewerkstelligen. De beloning van het management is in 2017 dan ook het belangrijkste speerpunt.
Costco Wholesale Corp	VS	Detailhandel - voedingsmiddelen en niet-duurzame consumptiegoederen	We gaan Costco actief volgen. De nadruk ligt daarbij op de beheersing van de arbeidsomstandigheden in de keten en de directe activiteiten. We gaan tevens in gesprek met de onderneming over het inkoopbeleid voor grondstoffen (inclusief het vis-, schaal- en schelpdierbeleid) alsmede over de overige ketenstrategieën op milieugebied. We maken ons verder sterk voor de verbetering van de informatieverschaffing over duurzaamheidsaspecten in het algemeen.
Deutsche Bank AG	DE	Kapitaalmarkten	We zijn teleurgesteld over het trage tempo van de veranderingen bij Deutsche Bank. In het bijzonder zijn wij teleurgesteld over de terughoudendheid van de kant van de raad van commissarissen om zich volledig in te zetten voor de aanpak van de cultuurproblemen bij de bank, die zijn uitgemond in de diverse rechtszaken en acties van de toezichthouder. Onze belangrijkste punten van zorg, waarover wij in 2017 direct met de voorzitter van de raad van commissarissen willen blijven praten, zijn: (1) de bedrijfscultuur en het recente vertrek van het hoofd van de integriteitscommissie binnen de raad van commissarissen; (2) veranderingen in de bezoldiging naar aanleiding van de afkeuring van de aandeelhouders, zoals die bij de jaarvergadering 2016 is geuit; in onze optiek is een goed gestructureerd beloningssysteem een belangrijke voorwaarde voor fatsoenlijk gedrag van bestuurders en managers en draagt dit bij aan cultuurverandering; en (3) de mogelijkheid van een speciale accountantscontrole.
Dollar Tree Inc	VS	Multiline detailhandel	We gaan Dollar Tree in 2017 actief volgen. De nadruk ligt daarbij op de beheersing van de arbeidsomstandigheden in de keten en de directe activiteiten. We gaan tevens in gesprek met de onderneming over het inkoopbeleid voor grondstoffen, de verbetering van de informatieverschaffing over duurzaamheid en de corporate governance.
Duke Energy Corp	VS	Elektriciteitssector	De beleidsonzekerheid in verband met de nieuwe regering in de Verenigde Staten maakt langetermijnplanning lastig voor Amerikaanse nutsbedrijven. We hebben in 2016 contact met Duke gezocht naar aanleiding van een rapport van beleggers met verwachtingen ten aanzien van klimaatverandering die we samen met andere vermogensbeheerders hebben ontwikkeld. We hebben daarnaast kort contact gehad over een probleem met steenkoolas in de VS. Dat lijkt nu in grote lijnen opgelost. Hoewel de onderneming openstaat voor een constructieve dialoog over het klimaat, laten de langetermijnplanning voor de CO <sub>2</sub> vermindering en de energiemix zich als reactief kenmerken. Duke is in aanzienlijke mate blootgesteld aan op-kolen-gebaseerde elektriciteitsopwekking. In combinatie met een minder sterke positie in transmissie en distributie lijkt dat voor de onderneming grotere problemen te gaan opleveren bij een transitie naar een koolstofarme omgeving dan voor concurrenten van een vergelijkbare omvang. Met het oog op de omvang en de positie van Duke in het beleidsdebat in de VS houden wij de onderneming in 2017 op de prioriteitenlijst.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Eni SpA	IT	Olie, gas en bruikbare brandstoffen	We hebben met Eni talloze gesprekken over de klimaatstrategie gevoerd, onder andere met de CEO en het bestuur. Wat betreft de aanpak van de energietransitierisico's doet Eni het in vergelijking met andere oliegiëganten over het algemeen goed. Eni beschikt over relatief goedkope activa en is flexibel; de onderneming kan daardoor een eventuele langdurige daling in de vraag naar fossiele brandstoffen beter opvangen. In onze gesprekken met de bestuurders kregen we echter verschillende opvattingen te horen over het belang van het risico van gestrande activa voor de bedrijfsstrategie. Hoewel er aanwijzingen zijn dat de kwestie serieus wordt onderzocht, ook op bestuursniveau, lijken weer andere managers op sleutelposities sceptischer te staan tegenover de noodzaak om het bedrijfsmodel voor de lange termijn te herzien aan de hand van voortvarende koolstofarme energiescenario's. Diezelfde indruk hebben we bij andere grote Europese oliemaatschappijen. Daaruit blijkt wel dat het vraagstuk gestrande activa nog redelijk nieuw is. Daarnaast hebben we intensief met Eni gesproken over compliance en corporate governance. Die discussie werd ingegeven door controversiële bestuursbenoemingen medio 2016, waardoor er ernstige kanttekeningen worden gezet bij de procedures en de effectiviteit van het bestuur. De dialoog over beide onderwerpen (klimaatverandering en de inrichting van het bestuur) lopen nog. We hebben Eni als prioriteitsnaam op de lijst gezet voor nader engagement in 2017.
Fiat Chrysler Automobiles NV	VK	Auto-industrie	We gaan Fiat Chrysler Automobiles (FCA) actief volgen. De nadruk ligt daarbij op de manier waarop de onderneming de uitstoot van het wagenpark wil terugdringen, naast ook de gevolge strategie voor technologisch geavanceerde voertuigen. FCA loopt met de uitstoot van het wagenpark al jaren consequent achter bij de concurrentie. Sterker nog, de brandstofzuinigheid van de auto's van FCA is er vooral na de integratie met Chrysler alleen maar slechter op geworden. De onderneming loopt het risico de wettelijk opgelegde uitstootdoelstellingen op belangrijke markten als de EU, de VS en China niet te halen. Ook lijkt er geen totaalstrategie te zijn voor de ontwikkeling van een portefeuille technologisch geavanceerde auto's. De bedoeling is om in het kader van een breder project FCA op deze punten aan te spreken. We willen in dat project weten hoe de onderzochte ondernemingen inspelen op de belangrijke transformatie die voor de vervoerssector voor de deur staat als gevolg van nieuwe regels over klimaatverandering, technologische ontwikkelingen en veranderingen in de vraag.
FirstEnergy Corp	VS	Elektriciteitssector	De belangrijkste ESG-risico's van FirstEnergy betreffen klimaatverandering, biodiversiteit en de uitstoot van schadelijke stoffen. De onderneming is actief in transmissie en distributie en exploiteert elektriciteitscentrales. Ondanks het voortvarende streefdoel van een CO <sub>2</sub> -uitstootreductie van 90% in 2045 (in vergelijking met het niveau van 2005) blijft FirstEnergy bij beleggers in de belangstelling vanwege de geringe informatie over scenario- en transitieplannen. De onderneming is in het verleden geconfronteerd met diverse aandeelhoudersmoties over milieu. Daarin zijn onder andere onderwerpen aan de orde gekomen als het risico van 'gestrande activa' van de zwaar op kolen leunende portefeuille (56% van de energieopwekkingscapaciteit), informatievervalsing over lobbyactiviteiten en over belangrijke ontvangen steun. Vooral dat laatste wordt steeds belangrijker: FirstEnergy is gestart met een lobbycampagne om de elektriciteitsactiviteiten in Ohio en Pennsylvania weer onder staats toezicht te krijgen en op die manier de prijszekerheid van de concurrentieomgeving te elimineren. De onderneming behoort ook tot het laagste kwartiel van de CPA-index voor politieke verantwoording. Er wordt namelijk bitter weinig prijsgegeven over politieke donaties en lobbyactiviteiten. Verder vormen de bedrijfsactiviteiten een biodiversiteitsrisico. Zowel de distributie als de productie van elektriciteit zijn in verband gebracht met de verstoring van het leefgebied van dieren. Er lopen diverse rechtszaken waarin de gevolgde werkwijzen van FirstEnergy worden aangevochten. In ons engagement in 2017 zullen we ons richten op de milieu- en klimaatpraktijken van de onderneming.
FMC Corp	VS	Chemie	Door de toenemende nadruk op landbouwchemicaliën (goed voor circa 70% van de omzet) ziet FMC zich geconfronteerd met zorgen over chemische veiligheid en regelgeving rond gevaarlijke stoffen. Landbouwchemicaliën als pesticiden en herbiciden staan zwaar onder toezicht en milieu-ngo's zijn daar ook erg fel op. Sommige pesticiden zijn verboden in de VS, maar worden in Latijns-Amerika en Afrika nog wel door FMC verkocht. Bij het waterverbruik signaleren we zwakke punten in de beheersing, vooral voor wat betreft de reductiedoelstellingen en de informatievervalsing. In onze engagement met de onderneming hebben we onze pijlen voorheen altijd gericht op de klimaatstrategie. In 2017 verleggen we onze focus. We gaan FMC vragen om inzicht in de gevolgen van de aangescherpte regelgeving en de groeiende maatschappelijke weerstand tegen het gebruik van bepaalde pesticiden voor de financiële resultaten en de reputatie van de onderneming, naast inzicht in de maatregelen die FMC treft om die risico's te ondervangen.
Fresenius SE & Co KGaA	DE	Zorgaanbieders en -diensten	We hebben Fresenius aangesproken op bedrijfsethiek en corporate governance. De onderneming heeft uitgebreid gereageerd en we zijn voorafgaand aan de jaarvergadering met het bedrijf om tafel gegaan. Dat gesprek heeft ons meer inzicht gegeven in de werkwijzen van Fresenius op dit gebied, al blijft de onderneming nog wel wat achter bij de koplopers in de sector. Fresenius blijft op de prioriteitenlijst voor 2017 staan. Wij richten ons op het centrale toezicht op regelgeving en compliance binnen de internationale activiteiten, in de context van wat de onderneming zelf omschrijft als een decentrale organisatie en managementstructuur.
General Motors Co	VS	Auto-industrie	We gaan General Motors actief volgen. De nadruk ligt daarbij op de verlaging van de uitstoot van het wagenpark. De onderneming blijft met de uitstoot van het wagenpark achter bij de concurrentie. Ook loopt General Motors het risico de wettelijk opgelegde uitstootdoelstellingen op belangrijke markten als de EU en de VS niet te halen. Mogelijk worden er zelfs boetes opgelegd. Ondanks de totaalstrategie voor technologisch geavanceerde voertuigen steekt de eigen productie-uitstoot negatief af bij de concurrentie. De bedoeling is om in het kader van een breder project General Motors op deze punten aan te spreken. We willen in dat project weten hoe de onderzochte ondernemingen inspelen op de belangrijke transformatie die voor de vervoerssector voor de deur staat als gevolg van nieuwe regels over klimaatverandering, technologische ontwikkelingen en veranderingen in de vraag. Tot slot zullen we de onderneming ook aanspreken op de beloningsregeling voor de bedrijfstop. General Motors heeft in het verleden al met aanzienlijke druk van beleggers te maken gekregen op dit punt.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
GlaxoSmithKline PLC	VK	Farmaceutische industrie	We hebben in 2016 bij GSK meerdere malen en met diverse vertegenwoordigers gesproken, onder andere met de voorzitter en andere onafhankelijke bestuursleden. GSK heeft de afgelopen jaren de gevolgen ondervonden van ernstige controverses op het gebied van bedrijfsethiek in de sector. Er zijn echter belangrijke stappen ondernomen om de werkwijzen te verbeteren. In 2016 hebben we goed inzicht gekregen in de uitvoering van die verbeteringen en de geboekte voortgang in de verandering van de bedrijfscultuur. De onderneming loopt nu voorop bij de aanpak van die risico's. We hebben er bij GSK op aangedrongen dat de nieuwe CEO zich ook publiekelijk uitlaat over de geleverde inspanningen op dit gebied. GSK reageert zeer goed op engagement en wij zijn van plan de intensieve contacten met de onderneming in 2017 voort te zetten. De aandacht zal daarbij liggen op de bezoldiging van de bedrijfstop en de prijsstelling van medicijnen.
Glencore PLC	CH	Metaal en mijnbouw	We waren blij dat het bestuur van Glencore zich kon vinden in de aandeelhoudersmotie waarin werd gevraagd om betere informatie over het adresseren van de risico's van klimaatverandering. Ook wilden de beleggers dat de onderneming een gedetailleerd rapport publiceert over de manier waarop afwegingen over klimaatverandering in de bedrijfsplanning worden meegenomen. Gezien de eerdere weerstand van de onderneming om het risico van klimaatverandering überhaupt te erkennen, in het bijzonder voor de activiteiten in thermische kolen, doen de acties die het management heeft ondernomen om die risico's te signaleren en te beoordelen ons deugd. We hebben daarnaast met Glencore gesproken over mensenrechtenkwesties. Gezien de risico's en de aanhoudende aard van deze problemen houden we de onderneming in 2017 op de prioriteitenlijst.
Golden Agri-Resources Ltd	SG	Voedingsproducten	We zetten de in het verleden gestarte actieve contacten met Golden Agri Resources voort. Die dialoog gaat over de risico's rond palmolie. Het concern ontwikkelt zich weliswaar in de goede richting voor wat betreft de informatievervalsing en de managementaanpak, maar gezien de omvang van de duurzaamheidsrisico's in de sector is er nog altijd ruimte voor verbetering. Onze nadruk ligt op ontbossing, water, arbeidsomstandigheden en corporate governance.
Goldman Sachs Group Inc/The	VS	Kapitaalmarkten	We hebben het ook in 2016 weer uitgebreid met Goldman Sachs gehad over de bezoldiging van de bedrijfstop; dit punt is en blijft een bron van controverse en reputatierisico. Onze zorg over de discretionaire aard van de beloningen mag dan in belangrijke mate zijn weggenomen met de introductie van duidelijkere structuren, maatstaven en veeleisende prestatiedoelstellingen, we vinden de totale samenstelling van de regelingen nog veel te gecompliceerd. We blijven dan ook pleiten voor een broodnodige vereenvoudiging. Onderdeel van ons engagementswerk in 2017 is daarnaast om te ijveren voor betere informatievervalsing over de manier waarop de remuneratiecommissie het totaal aan beloningen vaststelt. Ook daarover is meestal veel te doen.
Haier Electronics Group Co Ltd	HK	Duurzame consumptiegoederen	We zetten Haier Electronics in 2017 op de prioriteitenlijst voor actieve contacten. We willen met het oog op zwakke informatievervalsing graag meer inzicht in het sociaal en milieubeleid. We zullen daarbij aandringen op sterkere rapportagestandaarden. We hadden in 2015 al een aantal aanbevelingen over ESG gedaan en zullen de geboekte vooruitgang op die punten evalueren. Aandachtsgebieden voor engagement: conflictmineralen, de beheersing van elektronisch afval en human capital management.
Hershey Co/The	VS	Voedingsproducten	We starten actieve contacten met Hershey, hoofdzakelijk over de sociale en milieuaspecten van het ketenbeheer, inclusief arbeidsmanagement en het inkoopbeleid grondstoffen. Ook willen we het met de onderneming hebben over voeding en de merkenportefeuille. Een ander speerpunt is het corporate-governancerisico: The Hershey Trust heeft met 81% van de stemrechten een controlerend belang in de onderneming.
HSBC Holdings PLC	VK	Banken	We zijn tevreden over de proactieve opstelling van HSBC in de contacten met beleggers het afgelopen jaar. Datzelfde geldt voor de vooruitgang die de onderneming op een aantal gebieden heeft geboekt. Misschien wel de grootste verandering was die van het interne toezicht op functionele in plaats van geografische basis. Het nationale hoofd Compliance rapporteert nu niet meer aan de CEO in de regio, maar direct aan het hoofd Compliance op groepsniveau. Het internationale antiwitwasbeleid wordt elk jaar geëvalueerd; HSBC kijkt eind 2016 of de standaarden nog verder moeten worden aangescherpt. Blij zijn we ook met de geboekte voortgang ten aanzien van de bedrijfsbrede risico-evaluaties. We blijven het bestuur en management onder druk zetten om verbeteringen te realiseren in de verankering van de complianceprocessen (bijvoorbeeld in Azië). Ook buigen we ons over het beleid en de processen rond de cyberveiligheid en de financiering van projecten met een sterk effect op het milieu (een belangrijk zich aandienend risico). Bij de bezoldiging van de bedrijfstop ligt de nadruk nu minder op de kortetermijnresultaten en worden er minder extreem hoge bonussen toegekend. Toch houden we scherp in de gaten hoe de bank de nieuwe beloningsstructuur implementeert, hoe de internationale compliance uitwerkt en hoe goed de risicobeheersystemen werken. Dit alles om ervoor te zorgen dat de problemen daadwerkelijk tot het verleden (blijven) behoren.
HUGO BOSS AG	DE	Textiel, kleding en luxegoederen	Dit Duitse luxe modemerken heeft over het geheel genomen een afdoende ketenbeheer. Er worden onder andere eisen gesteld aan leveranciers en het rapportageniveau over sociale en milieupunten is goed. Onze zorg betreft de positie van Hugo Boss in Turkije: door de recente toestroom van Syrische migranten bestaat er een verhoogd risico dat leveranciers misbruik maken van goedkope arbeid. In onze contacten met de onderneming in 2017 zullen we dan ook vooral de nadruk leggen op het ketenbeheer en de inkoop van grondstoffen in risicogebieden.
Intesa Sanpaolo SpA	IT	Banken	Bij Intesa Sanpaolo zijn belangrijke hervormingen gaande. Ook de corporate governance is in lijn met het strategisch plan herzien. We hebben de onderneming aangesproken op het voorstel om de bestuursstructuur aan te passen naar een 'one tier' systeem waarbij de controlefunctie volledig in handen komt van de raad van bestuur. Hierin wijkt de bank sterk af van het gebruikelijke model in Italië, dat is gebaseerd op bestuur plus accountants of bestuur plus commissarissen. We staan positief tegenover de wijzigingen in het ondernemingsbestuur: de structuur van bestuur en commissies wordt erdoor gestroomlijnd, het besluitvormingsproces wordt aangescherpt en institutionele belegger smet een flink belang in de bank worden hierdoor beter vertegenwoordigd. Wel houden we scherp in de gaten hoe de bank de nieuwe bestuursstructuur verankert. Verder willen we zeker stellen dat de bonusregeling voor de bedrijfstop blijf geeft van een aantoonbaar verband tussen beloning en prestaties.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Johnson & Johnson	VS	Farmaceutische industrie	We hebben in 2016 talloze malen met Johnson & Johnson van gedachten gewisseld over belangrijke onderwerpen als bedrijfsethiek, bezoldiging van de bedrijfstop en toegang tot medicijnen. De onderneming kent een sterk (management)beleid, maar we blijven aandringen op betere informatie over de prestaties op belangrijke KPI's op het gebied van de duurzaamheid (ESG). De onderneming wil op dit gebied niet als eerste Amerikaanse zorgonderneming de sprong wagen; dat vinden we teleurstellend want veel Europese concurrenten zijn Johnson & Johnson al voorgegaan. We hebben ook in 2016 weer tegen de beloningsregeling voor het topmanagement gestemd: de langetermijnbonusregeling is naar onze mening niet bevorderlijk voor een outperformance ten opzichte van de concurrentie. De onderneming staat open voor discussie met beleggers. We merken alleen wel dat Johnson & Johnson aanbevelingen niet of schorvoetend overneemt. De gesprekken lopen ook in 2017 door. Wij zullen bij de onderneming aandringen op een transparante rapportage over de prestaties op belangrijke duurzaamheidspunten alsook over de gevolgde benadering in de prijsstelling van geneesmiddelen.
JPMorgan Chase & Co	VS	Banken	In ons engagement met JPMorgan hebben we in 2016 prioriteit gegeven aan onderwerpen als de samenstelling van het bestuur en de bezoldiging van de bedrijfstop. In de loop van de dialoog met de bank hebben we enige verbetering in de beloning van het management gezien, namelijk de invoering van een duidelijke maatstaf en de formulering van doelstellingen in het kader van de langetermijnaanbestedingsregeling. We zien nog altijd zeer veel ruimte voor verbetering om het effect van het eigen oordeel van het bestuur in de korte en langetermijnbonusregelingen wat te beperken. De totale samenstelling van het bestuur blijft ons eveneens zorgen baren: de zittende 'lead director' is in onze optiek niet voldoende onafhankelijk om tegenwicht te kunnen bieden aan de gecombineerde CEO/voorzitter structuur. De verdere versterking van de beloningsregeling en de functie van onafhankelijke senior bestuurder blijven ook in 2017 belangrijke aandachtsgebieden. Dat is al helemaal het geval omdat JPMorgan minder voor onze zorgen openstaat dan we zouden willen.
Kerry Group PLC	IE	Voedingsproducten	We zetten Kerry Group in 2017 op de prioriteitenlijst. De nadruk ligt daarbij op: corporate governance inclusief bestuurseffectiviteit van de afgevaardigden van aandeelhouder KCC, milieu- en arbeidsomstandigheden in de keten, inclusief beleid voor waterbeheer en de inkoop van grondstoffen. We zullen verzoeken om betere informatieverschaffing op deze punten.
Li & Fung Ltd	HK	Textiel, kleding en luxegoederen	De in Hongkong gevestigde ketenbeheerder publiceert gedetailleerd beleid over de sociale en milieuaspecten van het ketenbeheer, alsmede over de duurzame inkoop van grondstoffen. Dat wijst op een goede inzet. Wel willen we de onderneming aanspreken op de positie in inkoopmarkten met een hoog risico, zoals Vietnam, Cambodja en Bangladesh. De bedrijfsactiviteiten staan op dit moment onder druk door een verzwakking van de Amerikaanse detailhandelverkoop en het toenemende politieke risico tussen de VS en China. Er zijn zichtbare aanwijzingen van kostenvermindering en inkrimping. We gaan in 2017 met Li & Fung in gesprek om meer inzicht te krijgen in het eventuele effect van de plannen voor kostenverlaging op de duurzame werkwijzen. We signaleren daarnaast bestuurseffectiviteit als potentieel pijnpunt: een aantal onafhankelijke bestuurders hebben al heel lang zitting in het bestuur, terwijl weer andere niet-uitvoerende bestuurders veel andere bestuursfuncties hebben.
Lotte Shopping Co Ltd	KR	Multiline detailhandel	We gaan Lotte Shopping in 2017 actief volgen. De nadruk ligt daarbij op: corporate governance rond de zeggenschap van de familie, ketenbeheer op milieugebied en arbeidsomstandigheden in de directe activiteiten en de keten. Over het geheel genomen verschaft de onderneming maar beperkt informatie over duurzaamheid. We zullen daarom pleiten om verbeterde praktijken op dit gebied.
McDonald's Corp	VS	Horeca & recreatie	We zetten McDonald's in 2017 op de prioriteitenlijst voor actieve gesprekken. De reden: de complexe keten van het fastfoodconcern. We gaan ons buigen over de nieuwe waterstrategie, die in 2017 wordt gepresenteerd en over de gerealiseerde voortgang in de voor 2020 geformuleerde doelstellingen. Arbeidsomstandigheden in de keten en de directe activiteiten worden eveneens een punt van gesprek. We zijn inmiddels van start gegaan met een gezamenlijk beleggersengagement over arbeidsomstandigheden in de landbouwketen. Onze bedoeling is om in de dialoog daarop verder voort te bouwen.
Michael Kors Holdings Ltd	VK	Textiel, kleding en luxegoederen	De Amerikaanse modeontwerper levert zijn producten hoofdzakelijk vanuit de ontwikkelde markten. Er wordt echter weinig informatie verschaft over het ketenbeheer. We hebben in het verleden weinig contact gehad met het kledingconcern, maar in 2017 gaan we het gesprek aan over de beheersing van de sociale en milieurisico's en kansen in de keten. Merken die hun inkoop in de ontwikkelde markten doen, hebben te maken met ietwat andere aandachtspunten op het gebied van arbeidsomstandigheden en gezondheid & veiligheid dan bedrijven die hun producten uit de opkomende markten betrekken. Niettemin hebben zowel ontwikkelde als ontwikkelingsmarkten met vergelijkbare milieuproblematiek te maken. In ons engagement zullen we daarom vooral de nadruk leggen op de manier waarop Michael Kors Holdings invulling geeft aan milieu en duurzaamheid, onder andere werkwijzen op het gebied van waterbeheer en de inkoop van grondstoffen.
National Grid PLC	UK	Nutsbedrijven	National Grid hanteert een strategische focus op elektriciteits- en aardgastransmissienetwerken. Er is naar verwachting een belangrijke rol voor de onderneming weggelegd in de energietransitie naar duurzame energiebronnen in de markten waarin deze actief is. De integratie van omvangrijke duurzame energietoevoer naast ook elektriciteit die door klanten zelf wordt opgewekt in het elektriciteitsnetwerk vraagt om de inzet van slimme netwerken die de betrouwbaarheid, beschikbaarheid en efficiëntie van de energietransmissie verhogen. In onze contacten met National Grid in 2017 kijken we vooral naar de strategische investeringen in de infrastructuur. We zullen vragen om afstemming van de energiescenario's op de investeringen in nieuwe transmissie-infrastructuur. Ook nemen we graag kennis van het tijdpad en de achterliggende afwegingen. Verder zullen we om extra verduidelijking vragen over de beoordeling van de systeemrisico's door het bestuur. De sector nutsbedrijven heeft de afgelopen jaren de neiging gehad om het effect van alternatieve energiebronnen en baanbrekende technologieën te onderschatten. Het effect, ook nu al: waardevernietiging in het traditionele model van de nutsbedrijven.



Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
NIKE Inc	VS	Textiel, kleding en luxegoederen	Nike geeft blijk van een sterke inzet voor de duurzame inkoop van grondstoffen en ketenbeheer, zowel sociaal als milieutechnisch. De onderneming verstrekt verder ook informatie over de verbeterpunten in de keten en het productieproces. Dat Nike er groot belang aan hecht om de uitputting van niet-hernieuwbare energiebronnen tegen te gaan, vinden we een goede zaak (naast de nadruk op het waterverbruik en de arbeidsomstandigheden in de keten). In de keten is Nike niettemin blootgesteld aan veel risicovolle inkoopmarkten - waaronder Turkije - waar de risico's de laatste tijd zijn toegenomen onder invloed van de grote toestroom van Syrische vluchtelingen. De reactie van Nike op onze engagement is altijd vrij basaal geweest. Voor 2017 plannen we daarom een intensievere dialoog over deze punten. De nadruk ligt daarbij op de effectiviteit van het ketenbeheer. Ook willen we weten wat de onderneming doet om de duurzaamheid van de grondstoffeninkoop te verbeteren.
Novartis AG	CH	Farmaceutische industrie	We hebben in 2016 intensief met Novartis gesproken over uiteenlopende ESG-kwesties als bedrijfsethiek, toegang tot medicijnen, MVO-rapportage en corporate governance. De onderneming heeft op de diverse controverses van de afgelopen jaren gereageerd door zeer uiteenlopende hervormingen door te voeren. Novartis staat open voor engagement en is in veel gevallen bereid te overwegen om onze aanbevelingen door te voeren. Dat is vooral ook het geval voor de rapportage over de prestaties op het gebied van de bedrijfsethiek en andere KPI's op ESG-gebied. De werkwijzen van Novartis op dit gebied behoren tot de beste in de sector. De onderneming fungeert als een goede graadmeter voor andere spelers. Novartis heeft nog wel iets te doen voordat de managementdoelstelling (een transformatie van de bedrijfscultuur en verbetering van de aanpak van de risico's inzake omkoping en corruptie) volledig is gerealiseerd. We dringen daarnaast aan op verbetering van de plannen voor de bezoldiging van de bedrijfstop. Novartis prijkt om die reden ook in 2017 op onze prioriteitenlijst.
Pegatron Corp	TW	Technologiehard-ware, -opslag en -apparatuur	Al sinds 2014 zijn wij met deze producent en leverancier van elektronische producten in contact over de arbeidsomstandigheden. Pegatron is een belangrijke leverancier van Apple en wordt in de media beschuldigd van slechte arbeidsomstandigheden. We zijn in 2016 voor een gesprek met Pegatron naar Taipei gereisd. Het management heeft de afgelopen paar jaar acties ondernomen voor de verbetering van zorgpunten als overuren en lonen. Bovendien heeft deze zeer gesloten onderneming een belangrijke stap richting meer transparantie gezet, door een journalist van Bloomberg uit te nodigen een bezoek aan de fabrieken in China te brengen. Er valt nog wel wat terrein te winnen: het toezicht van het bestuur op het arbeidsmanagement moet beter, de ingewikkelde loonproblematiek moet worden aangepakt en is er meer transparantie nodig over indicatoren waarmee de kwaliteit van de arbeidsomstandigheden wordt gemeten (in het bijzonder voor externe medewerkers). Gezien de risico's en de aanhoudende aard van deze problemen houden we de onderneming in 2017 op de prioriteitenlijst.
Petroleos Mexicanos	MX	Olie, gas en bruikbare brandstoffen	We gaan staatsconcern Pemex weer actief volgen. De directe aanleiding is de uitzonderlijk slechte staat van dienst van de onderneming op het gebied van de veiligheid. De afgelopen twee jaar zijn er bij de activiteiten in Mexico minstens 51 mensen om het leven gekomen. De laatste keer dat we Pemex op dit punt aanspraken was in 2014, toen de onderneming bezig was met een transformatie richting een onafhankelijker commerciële entiteit. We hebben toen al gevraagd of het concern het centrale toezicht wel goed genoeg op orde had en of er wel over voldoende capaciteiten beschikt werd om te bewaken dat de veiligheidsstandaarden in alle bedrijfsactiviteiten goed worden doorgevoerd. We zullen daarnaast ook andere punten aansnijden waarop Pemex consequent bij de concurrentie achterloopt. Voorbeelden hiervan zijn de aanpak van klimaatverandering, emissiebeheer naast ook water- en biodiversiteitseffecten.
Pfizer Inc	VS	Farmaceutische industrie	We hebben in 2016 intensief met Pfizer gesproken over uiteenlopende ESG-kwesties als bedrijfsethiek, toegang tot medicijnen en corporate governance. We zijn een aantal keer naar de Verenigde Staten geweest om persoonlijk te overleggen; Pfizer staat altijd open voor een stevig gesprek met beleggers over deze onderwerpen. Net als bij andere toonaangevende Amerikaanse bedrijven zijn managementbeleid en -programma's goed geregeld. Toch blijven we aandringen op betere informatieverschaffing over de prestaties op belangrijke ESG-KPI's. De onderneming wil op dit gebied niet als eerste Amerikaanse zorgonderneming de sprong wagen; dat vinden we teleurstellend want veel Europese concurrenten zijn Pfizer al voorgegaan. We hebben ook in 2016 weer tegen de beloningsregeling voor het topmanagement gestemd: wij zien de langetermijnbonusregeling namelijk als een serie jaarlijkse bonusregelingen. De gesprekken lopen ook in 2017 door. Wij zullen bij de onderneming aandringen op een transparante rapportage over de prestaties op belangrijke duurzaamheidspunten alsook over de gehanteerde benadering in de prijsstelling van geneesmiddelen.
Qantas Airways Ltd	AU	Luchtvaart	De luchtvaart is een van de snelstgroeiende emissiebronnen van broeikasgassen en de meest klimaatintensieve vorm van vervoer. De wereldwijde luchtvaartsector is goed voor circa 2% van alle door de mens veroorzaakte koolstofuitstoot (CO <sub>2</sub> ). Luchtvaartmaatschappijen worden dan ook steeds meer onder druk gezet om een bijdrage te leveren aan de reductie van die uitstoot. Qantas heeft zich vastgelegd op een jaarlijkse gemiddelde brandstofbezuiniging van 1,5 procent tot en met 2020 en op CO <sub>2</sub> -neutrale groei vanaf 2020. Uit recente emissiegegevens in het jaarverslag 2015 blijkt echter dat de onderneming niet op koers ligt om dat streefdoel ook te halen. Qantas is daarnaast verwickeld in een langdurige herstructurering. Van de medewerkers zijn er 5000 ontslagen en kreeg een groot deel te maken met bevroren lonen voor een periode van anderhalf jaar. Het risico van werkonderbrekingen is daarmee verhoogd. Op beide punten willen we van de onderneming graag een evaluatie van de eventuele gevolgen zien, naast de maatregelen die er zijn getroffen om de risico's tot een minimum te beperken.
Randgold Resources Ltd	JE	Metaal en mijnbouw	De ESG-werkwijzen en prestaties van Randgold zijn over het algemeen solide. Net als de meeste spelers in de goudsector loopt de onderneming in toenemende mate risico als gevolg van ambachtelijke en illegale goudmijnactiviteiten in de buurt van de bedrijfsactiviteiten in landen als Mali en de Democratische Republiek Congo. We willen van de onderneming graag horen hoe ze deze risico's aanpakken. We zullen ook doorvragen naar de effectiviteit van de milieubeheersystemen; dit met het oog op het groeiende aantal incidenten dat Randgold de afgelopen drie jaar heeft gemeld.


Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Roche Holding AG	CH	Farmaceutische industrie	We hebben in de loop van 2016 uitgebreid met Roche gesproken. Zo hebben we onder andere een bijeenkomst gehad met de Chief Compliance Officer. De onderneming boekt goede voortgang met de beheersing van de aanpak van de duurzaamheidsrisico's. Volgens Roche is dat mede te danken aan de toonaangevende oncologische behandelingen. Die zouden de noodzaak verminderen om de verkoopdoelen te realiseren door middel van omkoping en corruptie. We zijn het daarmee eens, maar waarschuwen de onderneming wel voor een al te zelfgenoegzaam achteroverleunen. Het afgelopen jaar stond vooral in het teken van de weigering van Roche om deel te nemen aan de Access to Medicines Index, omdat kankerbehandelingen geen deel uitmaakten van de beoordeling. Roche was niet te vermurwen, ondanks dat een grote groep beleggers sterk heeft aangedrongen om toch deel te nemen. Behalve dat we dit uitermate teleurstellend vonden, zet deze beslissing de duurzaamheidsinzet van de onderneming in een kwaad daglicht. De onderneming staat verder wel open voor de discussie met beleggers over uiteenlopende duurzaamheidsaspecten. Er is ook nog wel wat te doen: Roche loopt nog altijd achter bij de voortrekkers in de sector voor wat betreft de beheersing van duurzaamheidsrisico's. Wel heeft de onderneming in grote lijnen de grote controverses kunnen vermijden waar de concurrentie in verzeild is geraakt. We zetten ook in 2017 ons engagement met deze farmareus voort en wel over de onderwerpen die we hierboven al hebben aangegeven.
Royal Dutch Shell PLC	NL	Olie, gas en bruikbare brandstoffen	We hebben onze intensieve engagementsgesprekken over klimaatverandering voortgezet. De nadruk ligt daarbij op de feitelijke uitvoering van een hiermee verband houdende aandeelhoudersmotie, waaraan het bestuur in 2015 zijn goedkeuring heeft gegeven. Na de fusie met BG heeft het management zich weer opengesteld voor gesprekken over de langetermijnstrategie. Hoewel Koninklijke Olie/Shell voor wat betreft de benadering van energietransitierisico's goed uit een vergelijking met andere grote internationale oliemaatschappijen tevoorschijn komt, loopt de onderneming op dit gebied niet voorop. Koninklijke Olie/Shell heeft het afgelopen jaar de portefeuille gereorganiseerd, is uit risicoprojecten in het noordpoolgebied gestapt en heeft de 'onshore' aanwezigheid in Nigeria gereduceerd. De inrichting van de New Energies Division is een positief signaal, maar heeft waarschijnlijk tot na 2020 geen belangrijk effect op de bedrijfsactiviteiten. De divisie vertegenwoordigt op dit moment minder dan 1% van het geïnvesteerd kapitaal. Ter vergelijking: sommige Europese concurrenten (zoals Total) hebben nu al een sterke positie in nieuwe energiebronnen. Het bestuur en het senior management zijn duidelijk doordrongen van de uitdaging van een transitie naar minder CO <sub>2</sub> -uitstoot voor de kernactiviteiten olie en gas, maar maken de indruk in deze fase alle opties zeer zorgvuldig af te wegen, vooralsnog zonder tot ingrijpende herstructureringen over te gaan. Het onderwerp van de toekomstige gesprekken is dan ook vooral meer duidelijkheid over de omstandigheden waaronder beleggers verdere ontwikkelingen in de richting van nieuwe energiebronnen kunnen verwachten. We handhaven Koninklijke Olie/Shell op de prioriteitenlijst voor 2017.
Samsung Electronics Co Ltd	KR	Technologiehard-ware, -opslag en -apparatuur	De gesprekken met Samsung in 2016 hebben ons meer inzicht gegeven in de maatregelen die het management heeft genomen om de werkwijzen in de keten te verbeteren, onder andere: meer bewaking en controle, naast een toezegging om smelterijen en raffinaderijen die met conflictmineralen werken voor 100% door derden te laten controleren. Wij hebben gevraagd om betere informatie over de belangrijkste uitkomsten van deze controles in de toekomst. Op het gebied van de corporate governance waren we blij met de aankondiging dat het rendement voor de aandeelhouders wordt verbeterd en dat de bestuursstructuur wordt aangescherpt. We zijn benieuwd naar de uitkomst van een evaluatie door het management in 2017. De voorliggende vraag is of de onderneming moet worden opgedeeld in een houdstermaatschappij en een werksmaatschappij. Dit is in onze optiek van essentieel belang voor de aanpak van zorgen over wederzijdse belangen. Tevens zou dit de waardecreatie ten goede komen.
Sherwin-Williams Co/The	VS	Chemie	Ondanks de goede voortgang die er de afgelopen paar jaar is geboekt met de ESG-prestaties en de informatieversteviging daarover heeft Sherwin-Williams nog altijd te maken met een aantal niet-aangepakte ESG-risico's. De aangescherpte regels over chemische veiligheid in de VS en de EU zet chemieconcerns onder steeds grotere druk om de gevaren van de producten en keten te beoordelen en transparant over de bevindingen te rapporteren. De onderneming kan te maken krijgen met beperkingen op bepaalde stoffen; de geringe transparantie over dit onderwerp werpt een negatief licht op de anders zo krachtig lijkende ESG-prestatie. Dat er helemaal niets over de uitstoot van vluchtige organische stoffen (VOS), stikstofoxiden (NOx) of zwavel (Sox) wordt gemeld, is vooral ook een punt van zorg. Die gegevens zijn nodig om de milieuzet goed te beoordelen, alsook de mate waarin de onderneming te maken kan krijgen met daarmee samenhangende wet- en regelgeving en herformuleringskosten. In 2017 zullen we bij Sherwin-Williams aandringen op betere informatie over de aanpak van chemische veiligheid en de beheersing van de waterisico's.
Southern Copper Corp	PE	Metaal en mijnbouw	We hebben diverse malen met Southern Copper gesproken over de relatie met lokale gemeenschappen. In het kader daarvan hebben we aangedrongen op de ontwikkeling van specifiek mensenrechtenbeleid en een toereikend corporate-governancekader. We zijn blij met de door het management ingezette verandering van de paternalistische stijl in de omgang met de lokale gemeenschap naar een insteek op basis van partnerschap en gedeelde verantwoordelijkheid. Met betrekking tot de milieuramp bij de Buenavista kopermijn lopen er nu door de overheid goedgekeurde sanerings- en vergoedingsactiviteiten. We hebben gepleit voor een nog nauwere samenwerking met de overheid, alsook de ontwikkeling van een betere strategie om met de getroffen gemeenschap om te gaan. Gezien de risico's en de aanhoudende aard van deze problemen, houden we de onderneming in 2017 op de prioriteitenlijst. Daarbij evalueren we vooral hoe de banden met de lokale gemeenschap zicht ontwikkelen.
Steel Dynamics Inc	VS	Metaal en mijnbouw	Als grote staalfabrikant veroorzaakt Steel Dynamics een aantal belangrijke milieueffecten, waaronder uitstoot in de lucht (CO <sub>2</sub> , stikstofoxiden - NOx en zwavel - Sox), verontreiniging door afvalwater en gevaarlijke afvalstoffen. De huidige werkwijzen om deze problemen te beheersen, lijken geen recht te doen aan de omvang ervan. In 2017 willen we de dialoog met de onderneming aangaan en deze stimuleren om de milieubeheersystemen te evalueren en te versterken. We signaleren daarnaast tekortkomingen in het veiligheidsbeheer. Die willen we eveneens via onze engagement inbrengen.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Sysco Corp	VS	Detailhandel - voedingsmiddelen en niet-duurzame consumptiegoederen	We gaan actief Sysco volgen. De nadruk ligt daarbij op het beheer van arbeidsomstandigheden in de keten en de directe bedrijfsactiviteiten. We kijken verder naar het inkoopbeleid grondstoffen en de overige milieustrategieën voor de keten. We stimuleren verder in het algemeen een betere informatievervalsing over duurzaamheidspunten. We zijn inmiddels van start gegaan met een gezamenlijk beleggersengagement over arbeidsomstandigheden in de landbouwketen. Onze bedoeling is om in de dialoog daarop verder voort te bouwen.
Tesco PLC	VK	Detailhandel - voedingsmiddelen en niet-duurzame consumptiegoederen	De focus van onze engagementsinspanningen lag bij Tesco in 2016 op het risicotoezicht, de interne controle en de werkwijzen op het gebied van human capital management. We zijn blij met de verbeteringen van de processen op het gebied van risicomanagement en escalatie, alsook met de verbeterde afstemming tussen de bedrijfsonderdelen. Het werkterrein van de auditcommissie is verder uitgebreid om recht te doen aan de grotere nadruk op bepaalde gebieden (zoals de ontwikkeling van het risicobeheer en het interne controlekader, naast de evaluatie van onder meer de technologie, dataveiligheid, treasury en belastingrisico's en het beleid. We spreken Tesco ook aan op de benadering van collectieve arbeidsrechten in de keten, in het kader van ons bredere engagementproject over dit thema. Tesco stelt zich op dit gebied proactief op en heeft effectieve maatregelen genomen die veel verder gaan dan de wettelijke vereisten en voorschriften. We blijven ook in 2017 met Tesco in gesprek over de arbeidsomstandigheden. Wel verleggen we de focus verder naar de inkoop van grondstoffen en de strategieën voor de beheersing van sociale en milieufactoren in deze complexe ketens.
Toray Industries Inc	JP	Chemie	We hebben Toray in 2016 vooral aangesproken op de corporate governance en het emissiebeheer. De onderneming lijkt wat ontvankelijker te worden voor engagement van internationale beleggers. Er is een aantal kleine verbeteringen in de corporate governance aangebracht. Volgens de onderneming draagt het productaanbod bij aan de vermindering van klimaatverandering. Toray loopt op veel terreinen ver achter; de onderneming blijft op onze prioriteitenlijst voor 2017 staan.
Toyota Motor Corp	JP	Auto-industrie	We hebben in 2016 onze gesprekken met Toyota voortgezet. Onderwerp van engagement: de aanpak van de corporate governance. De onderneming staat er nog altijd niet voor open om veranderingen van enige betekenis door te voeren. En dat ondanks het feit dat de rest van de Japanse markt de afgelopen jaren belangrijke verbeteringen in de corporate governance heeft aangebracht. We hadden niet het idee dat Toyota vond dat de onderneming de ophief over de uitgifte van 'Model AA'-aandelen beter had kunnen pakken. De onderneming liet doorschemeren dat er met de zorgen van minderheidsaandeelhouders eigenlijk geen rekening hoefde te worden gehouden. Onze inschatting is dat circa 30% van de aandeelhouders bestaat uit ondernemingen die nauwe banden hebben met Toyota. We kunnen ons dan ook niet aan de indruk onttrekken dat Toyota bezig is een stabiel bestuursgezin aandeelhoudersbestand op te bouwen dat zonder morren met de meeste moties van het bestuur akkoord gaat (zelfs als een motie potentieel nadelig uitwerkt op de minderheidsaandeelhouders). Ondanks dat we weinig kans op bestuursvormingen van betekenis zien, blijven we toch actief contact zoeken met Toyota. Zo staat de onderneming in 2017 op de lijst voor een breder project met de auto-industrie over een lagere CO <sub>2</sub> -uitstoot van het wagenpark. Ook willen we weten hoe de langetermijnstrategie er op dat gebied uitziet.
UBS Group AG	CH	Kapitaalmarkten	We hebben de afgelopen jaren contact gehad met UBS over een aantal kwesties rond gedragscodes, bedrijfscultuur, risicobeheer en interne controles. We zijn gerustgesteld dat de bank deze punten effectief oppakt en werkt aan een betere afstemming van de bezoldigingsstructuur op de belangen van de aandeelhouders. Er lijkt gebruik te worden gemaakt van bonusregelingen ter bevordering van veranderingen in cultuur en gedrag. Ook in 2017 houden we de invoering van de beloofde hervormingen in de gaten. Dit om zeker te stellen dat de problemen echt tot het verleden behoren.
UnitedHealth Group Inc	VS	Zorgaanbieders en -diensten	United Health is één van de grootste spelers in de Amerikaanse zorg. Wij signaleren privacy en veiligheid van de patiëntgegevens als meest materieel ESG-risico voor beleggers. De beheersing van privacy en veiligheid van de patiëntgegevens is omgeven met risico's, doordat een eventuele inbreuk op patiëntdossiers kan leiden tot hoge herstelkosten en wettelijke boetes. Op basis van schattingen belopen de kosten van een inbreuk op persoonsgegevens maar liefst \$ 360,- per dossier. In dat bedrag zijn de volgende kosten verwerkt: klantverlies, hogere kosten voor klantenwerving, reputatieschade en verlies van goodwill. Voor een onderneming met 70 miljoen klanten kunnen de herstelkosten van een belangrijke inbreuk zoals die bij sectorgenoten heeft plaatsgevonden, van zeer materieel belang voor de aandeelhouders blijken. We zijn van plan met United Health in gesprek te gaan over de beheersing van de risico's van privacy en gegevensbeveiliging. Op dit moment wordt daar weinig tot niet over gerapporteerd. De aansturing op bestuursniveau heeft eveneens onze aandacht.
Universal Robina Corp	PH	Voedingsproducten	We zetten Universal Robina Corporation in 2017 op de prioriteitenlijst met het oog op de goede voortgang die er vorig jaar in de dialoog is geboekt. De onderneming ontwikkelt op dit moment een duurzaamheidsstrategie (waar wij feedback op geven) en er staat een eerste duurzaamheidsverslag op stapel. We blijven de ontwikkelingen analyseren en leggen daarbij specifiek de nadruk op arbeidsomstandigheden en milieubeheer in de keten (inclusief beleid voor waterbeheer en de inkoop van grondstoffen). Ook willen we het met de onderneming hebben over voeding en de merkenportefeuille.
US Bancorp	VS	Banken	Engagement met U.S. Bancorp blijft ook in 2017 een prioriteit. De aanleiding is dat bepaalde corporate-governancekwesties al langer slepen en nog steeds niet zijn opgelost. In 2016 ging het gesprek over de vernieuwing van het bestuur. Bemoedigend is dat er drie nieuwe onafhankelijke bestuurders zijn benoemd. We blijven het echter nodig vinden om de onderneming aan te spreken op de samenstelling van het bestuur, omdat U.S. Bancorp nog altijd diverse langzittende bestuurders heeft. Nog zorgwekkender is dat een aantal van hen ook in belangrijke commissies zitting heeft (die zouden immers uit werkelijk onafhankelijke leden moeten bestaan). Ook blijven we de onderneming aanspreken op de bezoldiging van de bedrijfstop. Zo pleiten we voor de instelling van maatstaven die beter aansluiten bij de beleving van beleggers in plaats van de winst per aandeel en de inkomsten voor belastingen die de bank op dit moment als maatstaf hanteert.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Vedanta Resources PLC	IN	Metaal en mijnbouw	Vedanta heeft de afgelopen paar jaar flinke vooruitgang geboekt met de beheersing van de belangrijkste duurzaamheidseffecten van de bedrijfsactiviteiten, inclusief veiligheid, de relatie met de lokale gemeenschap en water. In diezelfde periode heeft de onderneming ook de corporate governance sterk verbeterd, in het bijzonder de samenstelling van het bestuur. Het ligt in onze bedoeling om in 2017 de geboekte voortgang bij de invoering van het beleid en de prestaties te evalueren, waarna we de onderneming op eventuele tekortkomingen willen aanspreken. Ook zullen we problemen die samenhangen met de ernstigste controverses over verontreiniging en de nadelige effecten op de gemeenschap bij sommige fabrieken van Vedanta aan de orde stellen.
Vinci SA	FR	Bouw & techniek	Vinci ziet zich geconfronteerd met een aantal controverses. Zo worden er vraagtekens gezet bij de betrokkenheid van de onderneming bij controversiële bouwprojecten evenals bij de arbeidsomstandigheden in de projecten in Qatar. De staat van dienst van Vinci bij de aanpak van deze problematiek is gemengd. We zijn van mening dat de onderneming passende maatregelen heeft getroffen bij de beschuldigingen rondom arbeidsomstandigheden in Qatar, maar de reactie op aantijgingen over gedwongen uitzettingen bij andere projecten is minder sterk. Dat Vinci steeds weer in controverses terechtkomt, werpt bovendien vragen op over de effectiviteit van de maatschappelijke en milieubeoordeling van projecten. Andere onderwerpen die dit jaar aan de orde kunnen komen, zijn onder andere gezondheid en veiligheid, de CO <sub>2</sub> -uitstoot en een onvoldoende onafhankelijk bestuur.
Volkswagen AG	DE	Auto-industrie	In ons engagement met Volkswagen hebben we ons gericht op de nasleep van het emissieschandaal. Daardoor zijn grote zorgen gerezen over de bedrijfsethiek en corporate governance. Volkswagen stond meer open voor dialoog dan in het verleden; we kregen zelfs de bestuursvoorzitter te spreken. We zijn er echter nog niet van overtuigd dat Volkswagen alles in het werk stelt om na het emissieschandaal diepgewortelde cultuurkwesties aan te pakken. Ondanks een aantal belangrijke benoemingen in de Raad van Bestuur hebben we niets gehoord over specifieke maatregelen om de bedrijfscultuur in alle geledingen aan te pakken. Voor het in juni gestarte juridisch onderzoek naar marktmanipulatie wordt nu ook gekeken naar de voorzitter van de Raad van Commissarissen. Dat commissarissen ook onder dergelijk onderzoek kunnen vallen, zien wij als een ernstig gevaar: kan het bestuur als geheel nog wel effectief toezicht uitoefenen? Om die reden hebben we nogmaals gevraagd om een totaalplan voor de opvolging van de belangrijkste topfuncties. Met het oog op deze lopende punten houden we Volkswagen ook in 2017 op de prioriteitenlijst. We willen daarnaast met de onderneming praten over langetermijntoezeggingen over een lagere uitstoot van het wagenpark.
Wal-Mart Stores Inc	VS	Detailhandel - voedingsmiddelen en niet-duurzame consumptiegoederen	We zetten onze actieve contacten met Wal-Mart voort. Na zich jaren te hebben ingegraven heeft de onderneming tegen het einde van 2016 een aantal positieve stappen op het gebied van de compliance en het adresseren van arbeidsrisico's gezet. Wal-Mart begint de vruchten te plukken van de recente herziening van de internationale compliance, het risicobeheer en de toezichtsmechanismen. De onderneming heeft hard aan drie pijlers gewerkt (mensen, processen en systemen) en daardoor het toezicht op en de bewaking van het compliancerisico sterk verbeterd, de internationale rapportage gestroomlijnd en het controleproces versterkt. Dit is belangrijke vooruitgang, maar er is nog veel werk aan de winkel. Wij blijven over deze onderwerpen de dialoog voeren. Daarnaast spreken we Wal-Mart aan op milieubeheer en arbeidsomstandigheden in de keten.
Wells Fargo & Co	VS	Banken	Voor Wells Fargo lagen onze prioriteiten in 2016 bij de samenstelling van het bestuur en de bezoldiging van de bedrijfstop. We zijn allesbehalve onder de indruk van de manier waarop de bank op onze engagementsverzoeken heeft gereageerd. En al helemaal niet na het schandaal over onverantwoorde verkooppraktijken, dat tot het vertrek van de CEO heeft geleid en tot het ontslag van meer dan 5.000 medewerkers. Behalve de bezoldiging en de samenstelling van het bestuur waren ook risicobeheer en gedrag prioriteit in 2016. De onethische verkooppraktijken zijn voor ons een bewijs dat we ons terecht zorgen maken en dat een vernieuwing van het senior management geboden is. We zien het vertrek van de CEO als een belangrijke stap, maar vinden verdere veranderingen noodzakelijk. Dat geldt zeker op bestuurniveau, waar een aantal bestuursleden al heel lang zitting heeft. Wij hebben zo onze twijfels of zij de risico's bij een dergelijke grote en complexe bank wel kunnen beheersen. Ook de bezoldiging heeft onze aandacht: wij streven naar de juiste prikkels voor het juiste gedrag. Gedrag en risicobeheer blijven een belangrijk onderdeel van de dialoog in 2017.
WPP PLC	VK	Media	WPP kan al een paar jaar rekenen op flink wat aandacht van beleggers. Het hoge beloningsniveau en het aanhoudende gebrek aan belangrijke informatie over een opvolgingsplan voor Sir Martin Sorrell zijn daarvoor de belangrijkste redenen. Deze problematiek vraagt om voortzetting van de dialoog. Dat het Amerikaanse ministerie van Justitie WPP heeft gedagvaard in verband met mogelijke offerteversaling in delen van de onderneming, werpt tevens vragen op over de interne controlemechanismen in de hele groep.

## Contact

### BMO Global Asset Management - Nederland

 020-582 3000

 [infol@bmogam.com](mailto:infol@bmogam.com)

 [bmogam.nl](http://bmogam.nl)