

Stichting Pensioenfonds medisch specialisten



2e kwartaal 2016

Aantal aangesproken ondernemingen: 148 (aandelen en bedrijfsobligaties)

Aandelen

Dit kwartaal zijn we in Hong Kong, Taiwan en de Verenigde Staten de dialoog aangegaan met lokale toezichthouders en bedrijven. In Azië lag onze focus op solide governancepraktijken, vooral vanwege de aanhoudende bezorgdheid ten aanzien van de onafhankelijkheid van bestuurders. In Taiwan gaven bedrijven aan dat het moeilijk is om nieuwe onafhankelijke bestuurders te vinden vanwege de kleine markt. Hierdoor nemen veel bestuurders langer dan 12 jaar zitting in het bestuur (waardoor volgens ons de onafhankelijkheid in het geding is).

We namen in juni een hele week deel aan een reeks van seminars in New York onder de vlag "Governance Week". Tijdens deze seminars werden investeerders in staat gesteld bestuursleden van Noord-Amerikaanse bedrijven te ontmoeten. In tegenstelling tot Europa, is de toegankelijkheid van bestuurder erg beperkt. We hadden constructieve discussies over het feit dat bestuurders meer toegankelijk zouden moeten zijn, zodat zorgen van beleggers ook gehoord en begrepen worden door onafhankelijke bestuurders. Daarnaast hebben we de tabaksector aangesproken op de kansen en risico's die elektronische sigaretten met zich meebrengen. Deze alternatieve sigaretten beloven aanzienlijk lagere gevolgen voor de gezondheid. Er zijn echter nog steeds vraagtekens bij het langetermijneffect op de gezondheid. We hebben aangedrongen op de ontwikkeling van de beste kwaliteit en de hoogste veiligheidsstandaarden in de sector. De tabaksector staat nog steeds in de belangstelling; in de VBDO-benchmarkstudie van dit jaar wordt speciaal aandacht besteed aan engagement met de tabaksector.

Daarnaast zetten wij onze dialoog voort ten aanzien van klimaatverandering, waarbij we uiteraard ook de uitkomsten van de Klimaattop

in Parijs meenamen. Wij spraken met nutsbedrijven, één van de grootste emittenten van obligaties, over de kansen en bedreigingen die een transitie naar een koolstofarme portefeuille met zich meebrengt. We spraken ook met andere emittenten over de financiering van deze overgang door de uitgifte van groene obligaties van o.a. supranationale organisaties, die een cruciale rol spelen in de financiering en de realisatie van klimaatgerelateerde beleidsdoelstellingen. We traden op als gastspreker op een conferentie in Londen over groene obligaties en riepen op tot een duurzame ontwikkeling van deze snel groeiende markt.

Bedrijfsobligaties

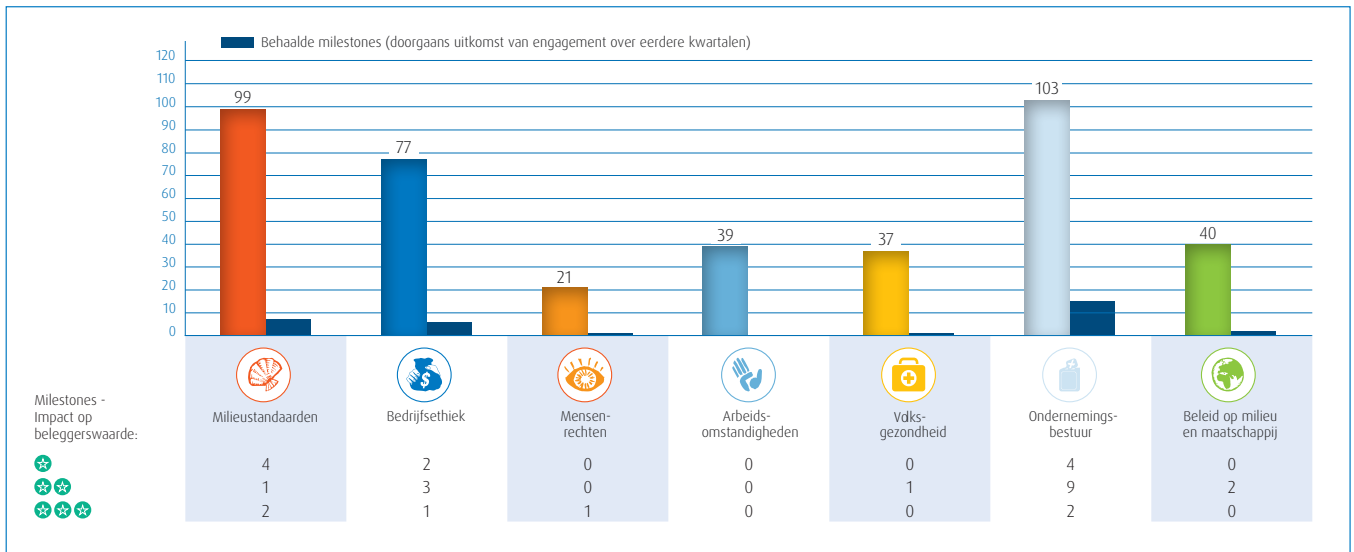
Een aantal bedrijven in de koolstofintensieve sectoren (zoals de industrie, bouw en chemie) is gevraagd naar hun beleid voor de beheersing van de uitstoot van broeikasgassen in lijn met de afgesproken COP21-doelstellingen. Ons engagement dit kwartaal heeft ertoe geleid dat we in staat om een reeks van 'best practices' te identificeren ten aanzien van het uitstootbeheer. Dit zal het kader vormen om een grotere groep bedrijven in deze koolstofintensieve sectoren te beoordelen.

Tot slot organiseerden wij een seminar (bijgewoond door klanten, wetenschappers, beleggers, bedrijven en NGO's) over leefbaar loon in de toeleveringsketen van grote kledingbedrijven. We presenteerden onze onderzoeksresultaten van een engagementproject; we hebben grote kledingmerken gevraagd naar hun aanpak om lage lonen tegen te gaan in de landen van waaruit zij hun kleding betrekken. De algemene consensus was dat de focus nu moet liggen op de uitvoering van de zogenaamde 'best practices' om effectieve loonvormingsmechanismen te waarborgen. Wij gaan ons richten op de wijze waarop bedrijven collectieve rechten van werknemers mogelijk maken.

Engagement naar regio

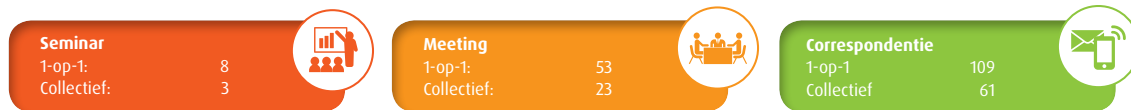


Engagement en behaalde milestones naar onderwerp



Engagementintensiteit

Methodiek



Niveau



Stembeleid**

Het tweede kwartaal van ieder kalenderjaar staat symbool voor de piek van het stemseizoen, aangezien de meeste aandeelhoudersvergaderingen dan plaatsvinden. Dit was het meest controversiële en omstreden aandeelhoudersseizoen sinds lange tijd. Bij een reeks van Europese bedrijven werd tegen de resoluties op het gebied van bezoldiging gestemd. De term "Aandeelhouderslente" was terug van weggeweest.

Het belangrijkste bezwaar is dat senior management een hogere beloning ontving (in cash en aandelen), ondanks een middelmatig resultaat voor aandeelhouders. We zagen een meerderheid van beleggers tegen de beloningsvoorstellen voor bestuurders van Deutsche Bank, BP en Renault stemmen. Ook bij veel Britse bedrijven keerden beleggers zich tegen de beloningsvoorstellen. Wij verwachten dat deze bedrijven nu teruggaan naar hun aandeelhouders met nieuwe remuneratievoorstellen. Het totaal aantal stemmen "tegen" was het hoogst met betrekking tot bestuurssamenstelling, simpel vanwege het feit dat het aantal voorstellen op dit gebied per aandeelhoudersvergadering veel hoger is in vergelijking tot bijvoorbeeld remuneratie (slechts één voorstel).

Aandeelhoudersresoluties met betrekking tot klimaatverandering voerden eveneens de boventoon dit jaar. In Europa ondersteunde de raad van bestuur van veel olie & gas- en mijnbouwbedrijven (zoals Glencore en Anglo American) verzoeken om nadere toelichting en grotere transparantie over de wijze waarop zij klimaatgerelateerde risico's adresseren. In de Verenigde Staten was het een heel ander verhaal; vergelijkbare aandeelhoudersresoluties stuitten op grote weerstand bij bedrijven als ExxonMobil en Chevron en deze resoluties werden dan ook verworpen.

Stemresultaten: 29.818 stemmen op 2.648 AVA's
(67% stemmen vóór, 29% stemmen tegen en 4% onthoudingen)



**Dit verslag is opgesteld aan de hand van gegevens van een extern elektronisch stemplatform. Vergaderingen met nul aandelen en herregistratiebijeenkomsten zijn buiten beschouwing gelaten. Bij een vergadering, stemming en motie wordt geacht niet te zijn gestemd als de uitgebrachte stem door de tussenpersoon is afgewezen (bijvoorbeeld als de nodige documentatie ontbreekt, zoals volmacht, bevestiging economisch eigenaar etc.), de instructie 'Niet stemmen' van toepassing is (bijv. in markten waar aan 'share blocking' wordt gedaan) of geen instructies zijn afgegeven. Door afrondingsverschillen kan het zijn dat genoemde percentages niet optellen tot 100%.

Engagement casestudy

Onderneming: Royal Dutch Shell PLC

Land: Nederland

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Goed

Thema: Milieustandaarden

Onderwerp: Strategie klimaatverandering

Achtergrond

De levensvatbaarheid van het bedrijfsmodel van olie- en gasmaatschappijen staat door de transitietrend meer in de schijnwerpers. We hebben in het kader van het thema gestrande activa ondernemingen in fossiele brandstoffen (zoals Koninklijke Olie/Shell dus) gevraagd om stresstesten daarvan uit te voeren op een scenario met een lage CO₂-uitstoot. Daarnaast hebben we gevraagd een strategie te formuleren waarin rekening wordt gehouden met de politieke afspraken om wereldwijd de temperatuurstijging te beperken tot onder de 2°C. Shell heeft met de overname van BG de aardgasactiviteiten verder versterkt. De onderneming meent hiermee een leider in huis te hebben gehaald, omdat gas bij de elektriciteitsopwekking naar verwachting kolen gaat vervangen. Onlangs is ook de inrichting aangekondigd van een New Energies Division die zich richt op biobrandstoffen, wind en waterkracht. Op de investeringen in deze divisie is vooralsnog een lage limiet gezet, maar de energiereus versterkt hiermee toch de mogelijkheden om in te spelen op kansen in duurzame energie.

Actie

We hebben hier de afgelopen twee jaar intensief contact met Shell over gehad. De risico's van energietransitie waren 11 keer onderwerp van gesprek, waarvan een viertal bijeenkomsten met de CEO/voorzitter. Na de steun van het management voor een aandeelhoudersmotie over klimaatverandering in 2015 heeft de coalitie van beleggers (waaraan BMO Global Asset Management deelneemt) de onderneming aangespoord om zichtbaar te maken dat er een stresstest wordt uitgevoerd voor de overgang naar een lage CO₂-uitstoot. In vergelijking met de concurrentie is Shell relatief transparant over de beoordeling van de klimaatrisico's. Voorafgaand aan de COP21-overeenkomst in Parijs had de onderneming zich al publiekelijk uitgesproken voor een klimaatdoelstelling van 2°C en zich sterk gemaakt voor de uitrol van een wereldwijde prijssystematiek voor de uitstoot van CO₂. Onlangs verscheen een totaalanalyse van Shell over de mogelijke manieren waarop het energiesysteem in de tweede helft van de 21ste eeuw volledig koolstofarm kan worden gemaakt. Shell houdt bij hoog en bij laag vol dat zelfs een snelle transitie naar koolstofarme energie tot 2030 weinig effect zou hebben op de huidige ondernemingsstrategie. Het wachten is echter nog op een gedetailleerdere analyse van de manier waarop Shell stresstesten uitvoert voor het effect van een 2°C klimaatscenario op alle activa van de onderneming.

Oordeel

Shell steekt gunstig af bij andere grote internationale olie-maatschappijen voor wat betreft de aanpak van het risico van energietransitie. Koploper is het concern echter niet. 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 vermogen. Het bestuur en het senior management zijn duidelijk doordrongen van de uitdaging van een transitie naar minder CO₂-uitstoot voor de kernactiviteiten in olie en gas. De onderneming maakt de indruk in deze fase alle opties zeer zorgvuldig af te wegen, vooralsnog zonder over te gaan tot ingrijpende herstructureringen. De balans staat onder druk waardoor het management niet staat te springen om aanzienlijk in nieuwe energieprojecten te investeren. Om de afname van deze activiteit te stimuleren, hanteert Shell wel lagere rendementseisen op het geïnvesteerd vermogen dan in de rest van de groep. Het onderwerp van de toekomstige gesprekken is meer duidelijkheid over de omstandigheden waaronder beleggers verdere ontwikkelingen in de richting van nieuwe energiebronnen kunnen verwachten.

ESG-risicoscore:

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

 Laag Matig Bovengemiddeld Hoog