

Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten



3e kwartaal 2016

Aantal aangesproken ondernemingen: 234 (aandelen en bedrijfsobligaties)

Aandelen

Het afgelopen kwartaal lag de focus voor engagement vooral op Aziatische ondernemingen. In navolging van onze bezoeken aan grote ondernemingen in Hong Kong en Taiwan in juni hebben we het afgelopen kwartaal gesproken met investeerders en lokale toezichthouders in Singapore. Tijdens de jaarlijkse bijeenkomst voor ondertekenaars van de UNPRI stond de ontwikkeling van verantwoord beleggen in Azië hoog op de agenda. In de hele regio zijn belangrijke ontwikkelingen in wet- en regelgeving doorgevoerd, gericht zijn op het stimuleren van een betere corporate governance en de dialoog tussen ondernemingen en beleggers.

Op het gebied van milieubeheer is water een opkomend onderwerp naast klimaatverandering. In Stockholm waren we aanwezig bij de World Water Week en de "CEO Water Mandate"-bijeenkomst van de UN Global Compact. Daar spraken we met ondernemingen uit diverse sectoren over de problemen waar zij op het gebied van waterbeheersing mee te maken hebben en hoe zij hiermee omgaan. Ondernemingen in de textiel-, IT-, mijnbouw- en voedsel- en drankensector onderstreepten dat water een aanzienlijk risico is voor hun bedrijfsactiviteiten.

Bedrijfsobligaties

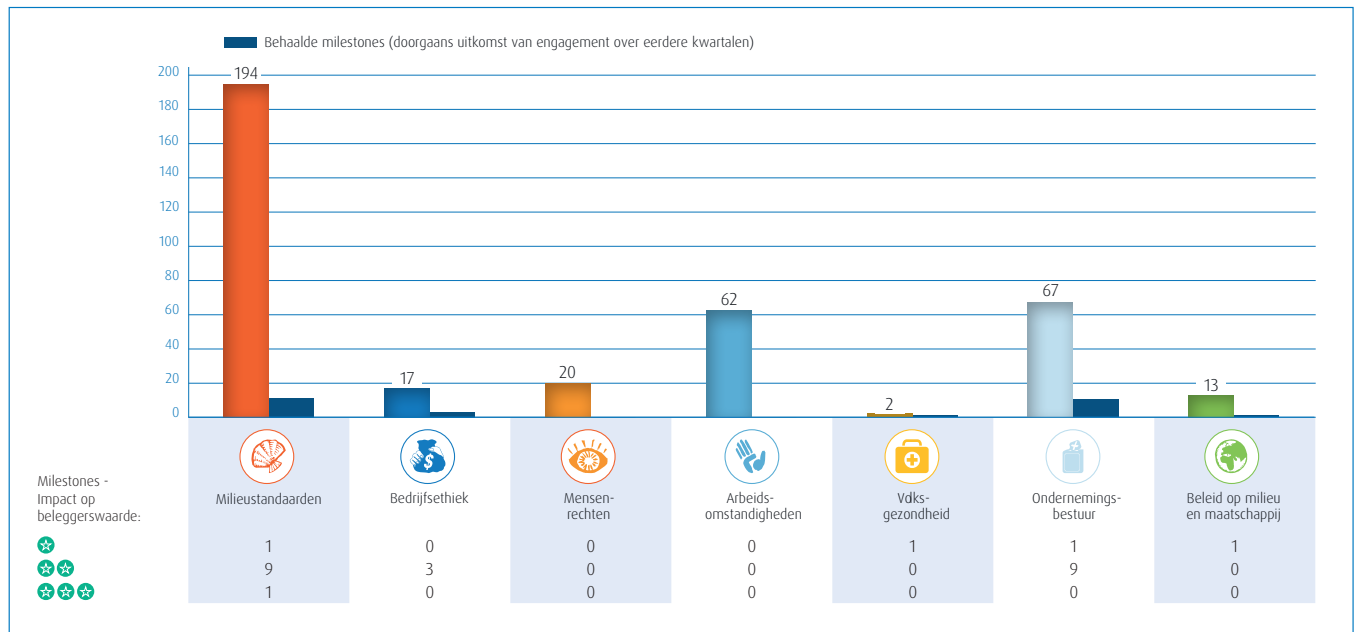
Dit kwartaal hebben we onze engagement ten aanzien van klimaatverandering uitgebreid met een intensieve focus op de nutssector. We spraken 51 (voornamelijk in de VS gevestigde) ondernemingen aan voor toelichting op de bedrijfsstrategie voor het bewerkstelligen van de energietransitie. De bedrijven werden geïdentificeerd met behulp van een model dat rekening houdt met een aantal factoren, waaronder het beleid voor de beheersing van de CO₂-afdruk, resultaten op het gebied van koolstofintensiteit en de blootstelling aan risico's op het gebied van regelgeving en marktrisico's. We moedigden de instelling van robuuste koolstof reductiedoelstellingen en proactieve lange termijn koolstofarm maken strategieën, waaronder vis-à-vis toezichthouders.

In het 3^e kwartaal was er ook veel aandacht voor social bonds. Dit volgt op de publicatie van Social Bonds Richtlijnen in juni als een aanvulling op de Green Bond Principles (GBP). Projectcategorieën voor social bonds zijn onder andere: betaalbare basisinfrastructuur (schoon drinkwater) en huisvesting, toegang tot essentiële diensten (zoals gezondheidszorg, onderwijs en financiële diensten) en het scheppen van werkgelegenheid. Projecten zijn gericht op ondersteuning van bevolkingsgroepen als mensen met een handicap of mensen die leven onder de armoedegrens. Net als op het gebied van green bonds, zetten Nederlandse emittenten de toon voor wat betreft social bonds. De eerste obligatie uitgegeven na de publicatie van de Richtlijnen was juli jl. van Bank Nederlandse Gemeente.

Engagement naar regio

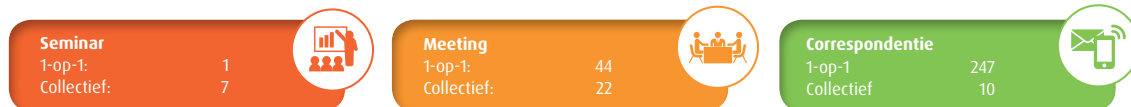


Engagement en behaalde milestones naar onderwerp



Engagementintensiteit

Methodiek



Niveau



Stembeleid*

Na de piek van het stemseizoen in het tweede kwartaal, wordt het derde kwartaal traditioneel gebruikt om de governancepraktijken van ondernemingen nader te analyseren. In het VK dient het remuneratiebeleid van beursgenoteerde ondernemingen ten minste om de drie jaar ter goedkeuring aan de aandeelhouders voorgelegd te worden. We verwachten bij de meerderheid van de bedrijven dan ook een motie over de bezoldiging tijdens de AVA's in 2017. Afgelopen kwartaal hebben wij contact opgenomen met alle FTSE AllShare-ondernemingen om al vroeg bij het proces betrokken te worden en er zo voor te zorgen dat er in de conceptfase al rekening met onze mening wordt gehouden. Ruim éénderde van de benaderde ondernemingen heeft inmiddels geantwoord en bij een aantal ondernemingen zijn we inmiddels gestart met vervolgesprekken.


In Zwitserland hebben wij gesproken met senior vertegenwoordigers van de Zwitserse beurs (SIX). De Zwitserse wet biedt ondernemingen aanzienlijke flexibiliteit ten aanzien van beperkingen op de rechten van aandeelhouders, zoals 1) beperking van de overdracht van aandelen op naam (waarvoor goedkeuring nodig is van het bestuur van de onderneming); 2) een bovengrens aan het vermogen waarvoor een aandeelhouder stemgerechtigd is, ongeacht het feitelijke eigendom; 3) clausules waarvan ondernemingen gebruik kunnen maken om zich te onttrekken aan de verplichte overnamedrempel van 33,3% van het stemrecht. We hebben aangedrongen op aanscherping van de noteringsregels om een aantal beperkingen op de rechten van aandeelhouders (die bedrijven mogen hanteren) terug te dringen.

Stemresultaten: 2.404 stemmen op 266 AVA's
(75% stemmen vóór, 19% stemmen tegen en 6% 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: Wal-Mart Stores Inc	Land: VS	Sector: Niet-duurzame consumptiegoederen
Prioriteitsbedrijf: ✓	ESG-risicoscore: 	Reactie op engagement: Voldoende
Thema: Arbeidsomstandigheden	Onderwerp: Omkoping, corruptie en vrijheid van vereniging	

Achtergrond

Na de invoering van een aantal operationele en corporate-governance-veranderingen, die al veel te lang op zich hadden laten wachten (waaronder de herstructurering van het bestuur en de risicobeheer- en controlefuncties), heeft Wal-Mart de afgelopen jaren nu eindelijk ook minstens even belangrijke wijzigingen doorgevoerd op belangrijke deelreinen van de arbeidsomstandigheden. Voor een deel was dat het gevolg van het schandaal bij Mexicaanse dochter Wal-Mex en van de groeiende reputatieschade door de onvriendelijke houding die Wal-Mart innam ten aanzien van vakbondsorganisaties. We vinden de recente hervormingen bemoedigend. Datzelfde geldt voor de nieuwe toon die Wal-Mart aanslaat en de bereidheid tot contact. Dit na een langdurige periode en talloze onbeantwoorde verzoeken van onze kant om een hervatting van de dialoog.


Actie

We hebben al jaren actieve gesprekken met Wal-Mart gevoerd, soms één-op-één, soms samen met andere internationale beleggers. Uit de meest recente gesprekken is duidelijk naar voren gekomen hoe Wal-Mart de vruchten begint te plukken van de volledige herziening van de beheersing van het internationale compliancerisico 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. In het kader van het vernieuwde ethische en nalevingsprogramma zijn er 40 prioriteitsdoelstellingen geformuleerd waarop de onderneming verder voortgang wil boeken. Topmanagers worden via een deel van de bezoldiging verantwoordelijk gehouden voor de feitelijke realisatie van die doelstellingen. Dit is een belangrijke ontwikkeling en volledig in overeenstemming met onze eigen uitgangspunten. Wat betreft arbeidszaken zijn de uitkomsten van de investeringen in de vorm van hogere lonen en betere opleidings- en loopbaanprogramma's eveneens bemoedigend, onder andere in de vorm van positieve feedback van klanten die een verbetering van de winkelervaring melden. Dat is een direct gevolg van meer betrokken werknemers, die tevens profiteren van betere technologie, waardoor ze meer tijd aan de klant kunnen besteden in plaats van aan voorraadbeheer.

Oordeel

Wal-Mart is onmiskenbaar verwickeld in de nodige controverses. Toch valt de onderneming te prijzen voor de veranderingen die we op de twee belangrijke terreinen compliance en risicobeheer waarnemen, naast de arbeidsverhoudingen. Bovendien geeft de toon vanuit de top een belangrijke mate van extra geruststelling dat het risico op verdere gedragsproblematiek (zoals bij het Wal-Mex-schandaal) flink worden verminderd. Hoewel de onderneming zich op bepaalde arbeidspunten niet wezenlijk anders is gaan opstellen, werpen veranderingen in de managementsystemen voor menselijk kapitaal toch merkbaar vruchten af, onder andere in de vorm van minder reputatierisico. We willen gebruikmaken van deze nieuwe engagementbereidheid van Wal-Mart om verdere voortgang op deze belangrijke gebieden te boeken.

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

 Laag  Matig  Bovengemiddeld  Hoog

REO en het "reo"-logo zijn geregistreerde handelsnamen van F&C Asset Management plc. Het recht op deze handelsnamen alsmede het gebruik daarvan is exclusief voorbehouden aan F&C Asset Management Plc. BMO Global Asset Management is een handelsnaam van F&C Asset Management plc en F&C Netherlands B.V., in Nederland gereguleerd door de Autoriteit Financiële Markten (AFM). © 2016 BMO Global Asset Management. Alle rechten voorbehouden.