

Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten



3e kwartaal 2017

Aantal aangesproken ondernemingen: 89 (aandelen en bedrijfsobligaties)

Aandelen

We zijn in september naar Berlijn gereisd voor de jaarlijkse 'PRI in Person'-conferentie. De conferentie werd druk bezocht: vanuit de hele wereld waren er bijna duizend experts op het gebied van verantwoord beleggen op afgekomen – een goede afspiegeling van de sterke ontwikkeling die zich op dit gebied aftekent. Ook duidelijk werden de enorme uitdagingen waarvoor duurzaam beleggen zich gesteld ziet. De Sustainable Development Goals (SDG's) waren een belangrijk discussiepunt.

We hebben samen met de in Amsterdam gevestigde Access to Medicine Foundation in september een hele dag georganiseerd, die werd bijgewoond door afgevaardigden van elf internationale farmaconcerns. De discussie spitste zich toe op 'best practices' en het effect van initiatieven rond de zorgvoorzieningen in de opkomende wereld.

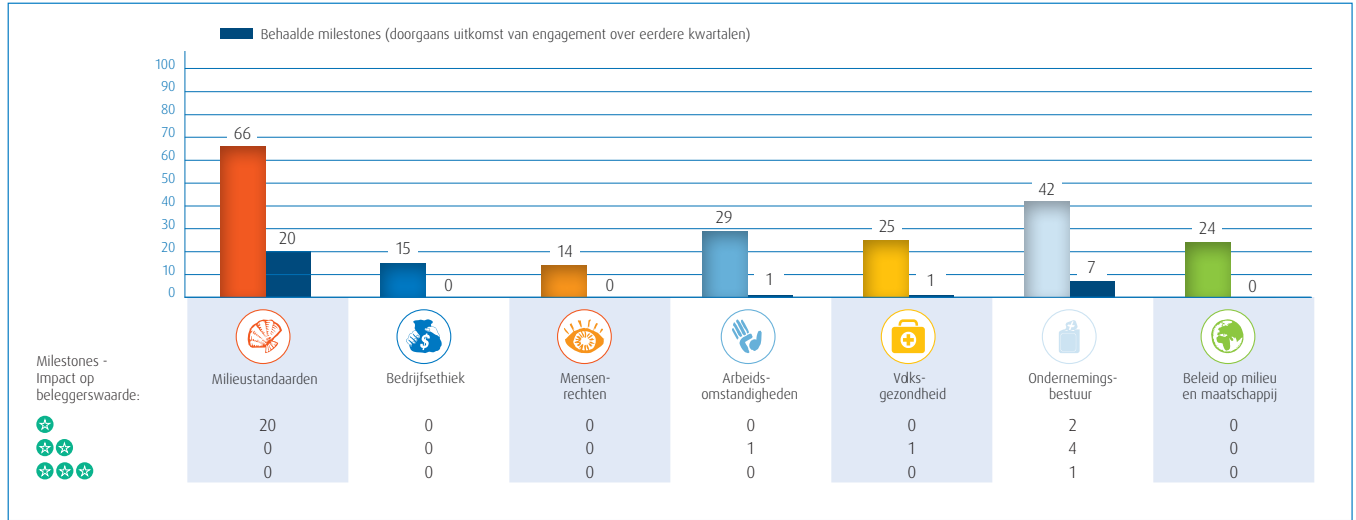
Bedrijfsobligaties

Arbeidsomstandigheden waren een belangrijk aandachtsgedebied in het derde kwartaal. De focus lag op magazijnen en distributiecentra. Die staan bekend om de lange dagen, de ploegendiensten, de lage lonen en het repeterend werk voor het personeel. Veel van die medewerkers hebben een nulurencontract zonder garantie op werk of inkomen. Vaak ook wordt gebruik gemaakt van uitzendbureaus of arbeidsbemiddelaars die mensen inhuren; sommige daarvan worden beschuldigd van uitbuiting, onder andere in de vorm van late betaling, mensenhandel en valse beloften over huisvesting. We hebben een bezoek gebracht aan een aantal van deze magazijnen in het Verenigd Koninkrijk (onder andere geëxploiteerd door obligatie-emittent XPO Logistics). Dit om meer inzicht te krijgen in het runnen van dit soort locaties.

Engagement naar regio



Engagement en behaalde milestones naar onderwerp



Engagementintensiteit

Methodiek



Niveau



Stembeleid*

We hebben in juli de dit keer in Kuala Lumpur gehouden jaarlijkse bijeenkomst van het International Corporate Governance Network (ICGN) bijgewoond. Behalve dat dit ons een uitgelezen kans bood om met lokale ondernemingen in de regio in contact te komen, hebben we diverse regionale en lokale beleggersgroepen gezien en gesproken. Gastland Maleisië kwam in 2017 zelf voor het eerst met een corporate-governancecode voor de dag. Deze code kon rekenen op een warm onthaal van ons en andere beleggers. We hebben verder in San Diego het najaarscongres bijgewoond van de Amerikaanse Council of Institutional Investors (CII). We hebben daar deelgenomen aan een discussie met uiteenlopende belanghebbenden over prioriteiten in de Amerikaanse markt. Dit jaar waren de belangrijkste gespreksonderwerpen wat breder, hoofdzakelijk vanwege de ophanden zijnde ingrijpende veranderingen in het Amerikaanse toezichtsklimaat.

Stemresultaten: 2.384 stemmen op 270 AVA's
(69% stemmen vóór, 21% stemmen tegen en 10% 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: Volkswagen AG

Land: Duitsland

Sector: Duurzame consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Voldoende

Thema: Milieustandaarden

Onderwerp: Emissiebeheer

Achtergrond

Het dieselschandaal van 2015 heeft autofabrikanten als Volkswagen (VW) alleen maar verder in de problemen gebracht. En die vonden het al lastig om te voldoen aan de steeds strengere wet- en regelgeving rondom de uitstoot van CO₂. Uitstel van executie door kleine efficiëntieverbeteringen in de verbrandingsmotor leek nog een tijdje haalbaar. De grenzen van deze aanpak zijn met de uitdaging van minder CO₂ in combinatie met minder NOx (voor dieselmotoren) echter wel bereikt; een versnelling van de strategische verschuiving in de richting van hybride en elektrische auto's was het gevolg. De juridische kosten van 'dieselgate' (een voorziening van 24 miljard euro) zijn al in de aandelenkoers verdisconteerd. Over de juridische kosten in Europa en verdere toezichtsrisico's (bijvoorbeeld in de vorm van een dieselverbod in de steden) bestaat nog geen duidelijkheid. Buiten die directe problemen zijn er ook nog grotere vragen: hoe gaat VW de activiteiten transformeren naarmate de elektrificering verder doorzet; hoe worden de daarmee samenhangende arbeidsomstandigheden beheerst; en is het doel van 20-25% van de omzet in elektrische auto's in 2025 ambitieus genoeg om te voldoen aan de internationale klimaatdoelstellingen?

Actie

Hervormingen van de corporate governance en de aanscherping van de interne controle zijn sinds het dieselschandaal de belangrijkste focus van onze engagementscontacten met VW. In het kader van een breder engagementsinitiatief met de auto-industrie hebben we bij VW gekeken hoe de hervormingen tot uitdrukking komen in de langetermijnemissiestrategie. Na eerst de verwachtingen van de beleggersgroep schriftelijk te hebben gedeeld, kregen we het hoofd Group Strategy te spreken. Deze heeft een ambitieuze strategie geschetst, gebaseerd op de overtuiging dat leiderschap in de markt voor elektrische auto's in 2025 van cruciaal belang zal zijn. We kregen nadere informatie over onderzoek en ontwikkeling op dit gebied, waaronder de technologieën die VW intern (accu's) en via samenwerkingsverbanden (autonoom, gedeeld rijden) wil ontwikkelen. VW signaleert belangrijke hindernissen voordat de elektrische auto in de massamarkt doordringt (betalen voor de infrastructuur). De onderneming deed geen uitspraken over een voorkeursmodel. Voor wat betreft de eventuele herstructurering en verkleining van het personeelsbestand omdat de productieketen voor elektrische auto's minder ingewikkeld is, voorzag VW geen onoverkomelijke problemen.

Oordeel

De officiële communicatie van VW belooft veel (net als die van andere autofabrikanten trouwens). De verschuiving in de richting van een massamarkt voor elektrisch rijden zou volgens die berichten moeten versnellen. Belangrijke onduidelijkheden blijven er ook, onder andere over de hoogte van de benodigde emissiedoelstellingen en de uitvoeringsrisico's. Op een aantal vragen willen we de komende tijd graag duidelijker antwoorden: 1) Wat is het effect van de nieuwe emissietesten op de huidige prestaties en de streefdoelen voor de toekomst?; 2) Hoeveel strenger wordt de wet- en regelgeving wil de voetafdruk van de vervoerssector binnen die grens van 2 graden Celsius klimaatverandering worden gehouden?; 3) Hoeveel meer zal VW moeten investeren (boven de voorziene R&D-ratio van 6-7% op de lange termijn) om een voortrekkersrol te (blijven) vervullen in de opkomende markt voor elektrische auto's en autonoom vervoer?; 4) Hoe bouwt VW op de lange termijn de verbrandingsmotoractiviteiten af; wat gaat dat kosten? Op deze belangrijke factoren zullen onze contacten met de autofabrikanten zich in de toekomst blijven richten.

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). © 2017 BMO Global Asset Management. Alle rechten voorbehouden.