

reo[®]-rapportage

SPMS - Eerste kwartaal 2016

Inhoud

Inleiding	4
Terugblik kwartaal	4
Transparantieregels SEC over grondstofwinning	4
Corporate governance bij Spaanse ondernemingen	4
Herziening Nederlands corporate-governancecode	5
Overheidsbeleid	6
Engagement prioriteitsbedrijven	7
Engagement casestudies	9
Engagementprojecten	15
Engagement per onderneming Risico: hoog	17
Engagement per onderneming Risico: bovengemiddeld	18
Engagement per onderneming Risico: matig	19
Engagement per onderneming Risico: laag	20
Milestones per onderneming	21
Milestones per onderneming	23
Bijlage: Viewpoints 2016	39
Bijlage: 2016 engagementprioriteiten	40

Introductie

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 99 ondernemingen aangesproken en 57 mijlpalen bereikt. Deze mijlpalen zijn doorgaans de uitkomst van engagement over eerdere kwartalen.

Terugblik kwartaal

Na de enorme belangstelling voor klimaatverandering in 2015 (en die bij de top van Parijs heeft bijgedragen aan het klimaatakkoord), rijst in 2016 de vraag over de uitvoering. Vermogensbezitters en -beheerders zullen de financiële relevantie van klimaatverandering moeten bepalen, alsook strategieën formuleren als reactie hierop. Binnen het bedrijfsleven moeten ondernemingen zich bewust worden van de aanstaande verandering van het energielandschap. Voor ondernemingen in fossiele brandstoffen en voor energie-intensieve bedrijven brengt dat de nodige risico's met zich mee. Voor BMO Global Asset Management betekent het een nieuwe ronde engagement, waarbij de nadruk ligt op ondernemingen in deze belangrijke sectoren en waarin wij gebruik maken van actieve contacten om strategisch langetermijndenken te stimuleren over de manier waarop een onderneming het in een veranderend klimaat toch goed kan blijven doen.

We verwachten dat de focus op milieu in 2016 ook breder wordt dan alleen maar klimaatverandering. Belangrijke aandachtsgebieden op maatschappelijk gebied en in de corporate governance spelen ook een rol. De internationale duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties (Sustainable Development Goals of SDG's), waarover in september 2015 overeenstemming is bereikt, bieden een nuttig kader voor verantwoorde beleggers die met hun beleggingen bredere maatschappelijke doelstellingen willen (helpen) realiseren. Sommige engagementsgebieden die bij BMO Global Asset Management prioriteit hebben, zijn nauw verwant aan de SDG's (in het bijzonder de geplande werkzaamheden op het gebied van water, collectieve arbeidsrechten, toegang tot de zorg en mensenrechten).

Corporate governance blijft voor de toezichthouders een aandachtsgebied, onder andere in de vorm van de recente initiatieven in Spanje en Nederland om de bestaande corporate-governancecode te actualiseren. BMO Global Asset Management werkt actief mee aan beleidsinitiatieven die internationaal tot sterkere normen moeten leiden. Via engagement helpen we verder ondernemingen om een hoge standaard te bereiken.

Transparantieregels SEC over grondstofwinning



Wij hebben het initiatief genomen tot het opstellen van een gezamenlijke brief van beleggers als steun aan de Amerikaanse Securities and Exchange

Commission (SEC) bij de invoering van sterke transparantieregels voor grondstoffenwinnende bedrijven. Die brief kon op de steun rekenen van 21 instellingen die samen voor \$ 3,1 biljoen aan activa beheren. Dit was de laatste van een serie bijdragen aan de SEC in de afgelopen drie jaar. Er werd gepleit voor transparantiewetgeving die op dezelfde leest is geschoeid als de richtlijnen die eerder al in Canada en door de Europese Commissie zijn uitgevaardigd.

De SEC verzamelt op dit moment de laatste feedback over de voorgestelde regel om artikel 1504 van de wet Dodd-Frank in te voeren. Volgens artikel 1504 moeten Amerikaanse beursgenoteerde olie- en mijnbouwconcerns de betalingen publiceren, die zij doen aan de overheid van de landen waarin zij actief zijn. Brancheorganisaties hebben al diverse pogingen gedaan om de wet afgezwakt te krijgen en wijzen op de gevoelige aard van deze informatie. Als onderdeel van onze gezamenlijke aanpak met andere beleggers wijzen wij op de waarde van transparantienormen. Die zorgen voor een verbetering van de corporate governance binnen grondstoffenwinnende bedrijven, evenals in de landen waarin zij actief zijn.

De SEC heeft toegezegd de definitieve regel in juni 2016 te zullen publiceren. Consequente toelichtingsvereisten voor beursgenoteerde ondernemingen in de Verenigde Staten, Canada en Europa zouden beleggers waardevolle inzichten opleveren over de beheersing van bedrijfsethische risico's in landen met een zwak bestuur. Dit zou tevens een impuls geven aan het Extractives Industry Transparency Initiative (EITI), een gediversifieerde groep belanghebbende overheden, beleggers en maatschappelijke organisaties, die ernaar streven om de bestuursnormen in landen, die rijk zijn aan hulpbronnen, te versterken.

Verbetering toegang tot medicijnen

Prioriteit
2016

Toegang tot medicijnen in landen en van consumenten met lagere inkomens vormt een strategische uitdaging voor de farmaceutische sector op de lange termijn. Die strategie

heeft belangrijke gevolgen voor de haalbaarheid van gezondheidsdoelstellingen en uiteindelijk ook duurzame maatschappelijke ontwikkeling. Veel markten met lage inkomens laten een snelle groei zien in de zorguitgaven en bieden daarmee ook zakelijke kansen. Om die markten te bedienen en op basis daarvan een levensvatbare bedrijfsstrategie te ontwikkelen, is echter een grote uitdaging.

Over dit onderwerp zijn wij met de grote farmaceutische spelers al veel langer in gesprek. In het project dat sinds begin 2015 loopt, ging de aandacht vooral naar ondernemingen met zwakkere werkwijzen. Die hebben we opgeroepen om belangrijke aanbevelingen over te nemen en het toegangsbeleid te verbeteren.

We hebben in het eerste kwartaal van 2016 een beleggersinitiatief in samenwerking met de Access to Medicine Foundation mede geleid. In dat kader is er een brief gestuurd naar alle 20 ondernemingen die in de Access to Medicine Index voorkomen. De brief is mede ondertekend door 44 internationale institutionele beleggers die samen \$ 5 miljard aan activa vertegenwoordigen. We hebben er in die brief bij de bewuste ondernemingen op aangedrongen om hun volledige medewerking toe te zeggen aan de gegevensverzameling voor de index over 2016. Ook vroegen we om een open discussie met beleggers over dit onderwerp.

In maart hebben we in Haarlem gesproken met de Access to Medicine Foundation over de contacten met betrekking tot dit onderwerp. Ook hebben we van gedachten gewisseld over de manier waarop beleggers en de Foundation verder samen kunnen werken en ondernemingen zo ver kunnen krijgen dat ze hun werkwijzen op dit gebied verbeteren.

Corporate governance bij Spaanse ondernemingen

Actueel

In januari 2016 hebben we zo'n 40 grote Spaanse ondernemingen aangeschreven over de wat ons betreft zeer welkomte hervormingen van de corporate governance in Spanje (zowel in de wet als in het toezicht). We hebben die ondernemingen gevraagd zich volledig te houden aan de beginselen van de code en een uitgebreide toelichting te verschaffen als ze daarvan afwijken.

Meer in het bijzonder hebben we ondernemingen aangespoord om een bestuur samen te stellen dat overwegend onafhankelijk is. Ook moeten er plannen komen voor bestuursvernieuwing, waarin wordt omschreven welke competenties, ervaring, vaardigheden en diversiteitskenmerken een bestuur van een potentiële kandidaat verwacht, de termijn voor bestuurswissel van niet-

onafhankelijke bestuurders en een beschrijving van het benoemingsproces. We hebben daarnaast onze steun benadrukt voor een transparante beloningsstructuur, waarin de prestatie maatstaven zijn afgestemd op de strategie van de onderneming. Dat houdt ook in dat er specifieke prestatie maatstaven bekend worden gemaakt, evenals een inhoudelijke analyse van de mate waarin die doelstellingen zijn gehaald.

We wilden daarnaast ondernemingen aanmoedigen om beleggers regelmatig en gestructureerd in de gelegenheid te stellen om met bestuursleden van gedachten te wisselen (inclusief de voorzitter, de belangrijkste onafhankelijke bestuurder en andere niet-uitvoerende bestuursleden). Onderwerpen van gesprek kunnen onder andere zijn: strategie, prestaties, risico, kapitaalstructuur en corporate governance. Van een kwart van deze ondernemingen hebben we al een antwoord ontvangen en we zijn van plan om regelmatig over dit soort onderwerpen in gesprek te gaan.

Herziening Nederlands corporate-governancecode



In onze optiek wordt de Nederlandse markt al gekenmerkt door relatief sterke corporate-governancenormen. Natuurlijk ontwikkelt 'best practice' zich internationaal steeds verder

en ook op Europees niveau gaan de veranderingen door (bijvoorbeeld via de geplande herziening van de Europese aandeelhoudersrichtlijn). Zo vreemd is het dus nog niet om de lat steeds hoger te leggen. De Monitoring Commissie van de Nederlandse corporate-governancecode heeft onlangs een wijzigingsvoorstel gepubliceerd (voor het eerst sinds 2008). Aandeelhouders van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen op wie de herziene code van toepassing is, kunnen daarop reageren.

We staan positief tegenover veel van de voorgestelde wijzigingen, waaronder meer nadruk op waardecreatie op de lange termijn en risicobeheer op het hoogste niveau van een onderneming. Er zijn nog een aantal punten waar we ruimte voor een aanscherping van de aanbevelingen van de code zien: een officiële evaluatie van de effectiviteit van de raad van commissarissen, duidelijkheid over de status van bestuurders die een grootaandeelhouder vertegenwoordigen en de mate van informatieverschaffing in het remuneratieverslag.

Betere informatie over uitgekeerde bonussen en over scenario's waarin zo'n bonus kan worden teruggevorderd, geeft beleggers inzicht in de manier waarop het beloningsbeleid gedrag ondersteunt dat de bedrijfsstrategie ten goede komt.

Wij leveren in april 2016 onze officiële bijdrage aan de Monitoring Commissie. De verwachting is dat de gewijzigde code voor eind 2016 wordt goedgekeurd en op of na 1 januari 2017 in werking treedt.

Overheidsbeleid

Maand	Onderwerp	Initiatief
maart	Bedrijfsethiek	Samen met andere beleggers een bijdrage geleverd aan de consultatie van de Amerikaanse Securities and Exchange Commission (SEC) over strenge regels voor de melding van betalingen door grondstoffenconcerns.
maart	ESG-beleid	Bijdrage aan Sustainability Reporting Guidance ontwikkeld door de World Federation of Exchanges.

Engagement prioriteitsbedrijven

In onderstaande tabel vindt u een overzicht van de ondernemingen die op onze jaarlijkse prioriteitenlijst staan. Met deze ondernemingen - die momenteel onderdeel vormen van uw portefeuille - hebben wij het afgelopen kwartaal namens u 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 engagementdoelstellingen zijn (zie bijlagen). De activiteiten zijn bij die prioriteitsondernemingen intensiever dan bij bedrijven waarmee we reactief engagen. Over onze contacten met prioriteitsondernemingen brengen wij verslag uit in de vorm van casestudies. Voor uitgebreide informatie over onze engagementactiviteiten verwijzen wij u graag naar de web-based **reo**® Partner Portal.

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's									
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij			
AbbVie Inc	Gezondheidszorg												
Anglo American PLC	Basismaterialen		Goed										
Banco Santander SA	Nutsbedrijven		Goed										
BP PLC	Energie		Goed										
Carrefour SA	Niet-duurzame consumptiegoederen		Voldoende										
China Mobile Ltd	Telecommunicatie		Voldoende										
Deutsche Bank AG	Financiële instellingen		Matig										
Duke Energy Corp	Nutsbedrijven												
Electricite de France SA	Nutsbedrijven		Voldoende										
Eni SpA	Energie		Voldoende										
Facebook Inc	IT												
Fresenius SE & Co KGaA	Gezondheidszorg		Matig										
GlaxoSmithKline PLC	IT		Goed										
Glencore PLC	Basismaterialen		Goed										
Hyundai Motor Co	Duurzame consumptiegoederen		Matig										
Intesa Sanpaolo SpA	Financiële instellingen		Goed										
Johnson & Johnson	Gezondheidszorg		Voldoende										
JPMorgan Chase & Co	Financiële instellingen		Voldoende										
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	Duurzame consumptiegoederen		Voldoende										
MediaTek Inc	IT		Voldoende										
Monsanto Co	Basismaterialen		Matig										
Nestle SA	Niet-duurzame consumptiegoederen		Goed										
Novartis AG	Gezondheidszorg		Voldoende										
Occidental Petroleum Corp	Energie		Voldoende										
PetroChina Co Ltd	Energie		Voldoende										
Pfizer Inc	Gezondheidszorg		Voldoende										
Roche Holding AG	Gezondheidszorg		Goed										
Southern Copper Corp	Basismaterialen		Voldoende										
Syngenta AG	Basismaterialen		Voldoende										
Tencent Holdings Ltd	IT		Matig										
Tesco PLC	Niet-duurzame consumptiegoederen		Goed										
UniCredit SpA	Financiële instellingen		Goed										

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

Engagement prioriteitsbedrijven

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
US Bancorp	Financiële instellingen	Hoog								●
Volkswagen AG	Duurzame consumptiegoederen	Matig	Matig	●	●					● ●
Wal-Mart Stores Inc	Niet-duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Matig							● ●
Wells Fargo & Co	Nutsbedrijven	Hoog	Goed	●	●					

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

Laag
 Matig
 Bovengemiddeld
 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: Eni SpA (ENI)

Land: Italië

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Toereikend

Thema: Ondernemingsbestuur (G)

Onderwerp: Milieunormen

Achtergrond

De levensvatbaarheid op lange termijn van de bedrijfsmodellen van olie- en gasmaatschappijen komt gezien steeds meer onder een vergrootglas te liggen. Dit vooral ook gezien de trends in energietransitie. Vanuit onze focus op gestrandde activa hebben we bedrijven (zoals ENI) die fossiele brandstof produceren gevraagd hun ondernemingsmodel te stresstesten op een scenario met lage CO₂-uitstoot. Ook vragen we om de ontwikkeling van een strategie waarin rekening wordt gehouden met de politieke eensgezindheid over de beperking van de opwarming van de aarde tot minder dan 2°C. Mede gezien de grote steun die moties van aandeelhouders van BP en Shell vorig jaar over deze kwestie kregen, stuurt het samenwerkingsverband van beleggers waarin BMO Global Asset Management participeert erop om in 2016 vergelijkbare moties in te dienen bij grote olie-, gas- en mijnbouwbedrijven. ENI staat ook op deze lijst van ondernemingen. Door belemmerende regelgeving voor Italiaanse beursgenoteerde ondernemingen kan een dergelijk voorstel voorsnog niet op de agenda worden gezet. We proberen door het gesprek met ENI aan te gaan vergelijkbare afspraken te kunnen maken. Immers, het rendement op de reserves komt onder druk te staan als dit niet goed wordt geregeld.

Actie

We zijn hierover al sinds 2013 in contact met ENI. Zo is er veelvuldig overleg met het topmanagement. Recent spraken we met de Vice President Strategic Planning, en we vroegen welke invloed de overeenkomst van de Parijse klimaatop had op de planning. In vergelijking met een aantal branchegenoten is ENI redelijk open over de inschatting van het klimaatrisico. Ook sprak de onderneming in het openbaar haar steun uit voor de klimaatdoelstelling van 2°C. Tegelijkertijd benadrukt ENI dat de verschillende lage emissiescenario's weinig invloed zullen hebben op de huidige strategie. Het toezicht van het bestuur op deze risico's is enigszins verbeterd, nadat diverse ingrijpende scenario's voor energietransitie aan de bestuurders zijn voorgelegd. Toch blijft onduidelijk in hoeverre dergelijke 'stress'-tests kunnen bijdragen aan de uiteindelijke besluitvorming over de langetermijnstrategie.

Oordeel

Wat betreft de aanpak van de energietransitierisico's doet ENI het in vergelijking met andere oliegi-giganten 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 gestrandde activa voor de strategie. Hoewel er aanwijzingen zijn dat de kwestie serieus wordt onderzocht, ook op bestuursniveau, lijken weer managers op belangrijke posities sceptischer te staan tegenover de noodzaak om het bedrijfsmodel voor de lange termijn te herzien. Diezelfde indruk hebben we bij andere Europese oliemaatschappijen. Daaruit blijkt wel dat het vraagstuk gestrandde activa nog redelijk nieuw is. Belangrijkste onderwerp voor de toekomst wordt hoe ENI de risico's van klimaatverandering en energietransitie in de beloning van het topmanagement gaat verwerken.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: Glencore PLC

Land: Zwitserland

Sector: Basisindustrie

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Goed

Thema: Arbeidsomstandigheden (S)

Onderwerp: Milieunormen

Achtergrond

Door de vertraging in de wereldwijde economie en door de aanpak van klimaatverandering wordt de markt overspoeld met kolen en olie. De prijs voor beide brandstoffen ligt daardoor op het laagste niveau in jaren ligt. De productie en verkoop van fossiele brandstoffen was in 2015 goed voor meer dan 20% van de onderliggende winst bij Glencore en de onderneming heeft direct te maken met de risico's van deze moeilijke marktomstandigheden. Beheersing daarvan vraagt dan ook om een krachtige aanpak. Glencore zal onder andere de ontwikkelingen rond klimaatverandering moeten meenemen, inclusief de wereldwijde verschuiving richting koolstofarme brandstoffen. Beleggers willen steeds vaker weten hoe Glencore de risico's rond klimaatveranderingen en de gevolgen daarvan voor de aandeelhouderswaarde aanpakt. Toch reageert de onderneming nauwelijks op verzoeken om meer openheid. Sterker nog, Glencore wijst deze van de hand.

Actie

Sinds drie jaar zijn we actief in overleg met Glencore over gestrande activa. Er vond overleg plaats op bestuursniveau en met leidinggevend en operationele specialisten. We hebben aangedrongen op de ontwikkeling van een groepsbrede klimaatstrategie. Dit kan bijdragen aan een weloverwogen en zorgvuldige besluitvorming over de risico's rond klimaatverandering. We hebben ook gewezen op de noodzaak van meer transparantie over de uitvoering van en de controle op een dergelijke strategie. De onderneming heeft belangrijke vooruitgang geboekt: er is een standpunt over klimaatverandering gepubliceerd, er liggen initiatieven om de CO₂-uitstoot te verminderen en er wordt geïnvesteerd in de ontwikkeling van efficiëntere en minder vervuilende technologieën voor de elektriciteitswinning uit kolen. Minpunt is echter de weerstand van het management om iets te doen met de zorgen van beleggers over klimaatrisico's. De vraag om meer transparantie over plannen voor kapitaalinvesteringen in koolstofintensieve activa en strengere financiële 'stress'-tests wordt nauwelijks gehonoreerd. Een grote groep internationale institutionele beleggers heeft een motie op de agenda gezet van de volgende aandeelhoudersvergadering van Glencore in mei 2016. Die motie kan rekenen op de steun van het bestuur van Glencore. Dit voorstel vraagt om meer openheid over de manier waarop de onderneming ook voor de lange termijn omgaat met de gevolgen van klimaatverandering. Hoewel we niet tot de groep behoren die de motie heeft ingediend, staan we daar wel achter.

Oordeel

Ondanks de vooruitgang die de afgelopen jaren is geboekt, blijft Glencore achterlopen bij branchegenoten in zaken als emissiebeheer en het meewegen van klimaatverandering in de scenarioplanning (oftewel het risico op gestrande fossiele brandstofactiva). Wat gestrande activa betreft houdt Glencore koppig vol dat koolstofbeperkend beleid de komende 20 à 30 jaar weinig invloed op de wereldwijde vraag naar kolen al hebben. Ondanks marktsignalen dat kolen eerder structureel dan cyclisch in een dal zitten, kunnen we ons vinden in bepaalde aspecten van Glencore's beweegredenen om te blijven beleggen in kolen. Wel moet de onderneming meer openheid bieden, zodat de belegger de risico's en mogelijkheden van fossiele brandstoffen kan beoordelen. De steun van het bestuur voor de eerdergenoemde aandeelhoudersmotie is een positief signaal. We blijven Glencore aansporen zich duidelijker in te zetten om de risico's van klimaatgerelateerde kwesties beter te beheersen, vooral ook voor (de reputatie van) de onderneming zelf.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: JPMorgan Chase & Co

Land: Verenigde Staten

Sector: Financiële ondernemingen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Toereikend

Thema: Milieustandaarden (E)

Onderwerp: Corporate governance

Achtergrond

Onze betrokkenheid bij JPMorgan, die na de financiële crisis is geïntensiveerd, concentreert zich rond risicobeheer, bedrijfscultuur en -ethiek, bestuurssamenstelling en beloning. Daarmee is, met uitzondering van het laatste onderwerp, in de afgelopen jaren goede vooruitgang geboekt. De beloningspraktijk bij JPMorgan blijft achter bij die van de meeste branchegenoten en is nog steeds voornamelijk gebaseerd op het oordeel van de remuneratiecommissie. Uit de verstrekte informatie blijkt onvoldoende hoe de commissie tot haar oordeel komt. Dit maakt het voor aandeelhouders moeilijk te beoordelen of toegekende beloningen in lijn zijn met de geleverde prestaties. De financiële crisis bewijst dat slechte bonusregelingen verkeerd gedrag in de hand kunnen werken. En dat leidt weer tot hoge boetes, rechtszaken en blijvende reputatieschade. Dit heeft een negatieve invloed op het beleggingsrendement.

Actie

We stemmen al ettelijke jaren tegen de beloningsregeling bij JPMorgan. En we nemen daarover altijd vóór en ook na de stemming contact op. We hebben talloze gesprekken (in het afgelopen jaar alleen al vier) gevoerd met het topmanagement uit verschillende lagen van de onderneming. Telkens weer uiten we onze zorg over de beloning. Ook gaat het dan over de relatie van het beloningsbeleid met het ondernemingsgedrag en de bedrijfscultuur. Aan de orde kwam daarbij hoe dit gedrag de risicobereidheid beïnvloedt. Voorafgaand aan de aandeelhoudersvergadering van vorig jaar zijn we naar de VS gereisd om bij JPMorgan nogmaals onze bezorgdheid te uiten. Nadat de details van het beloningsplan waren vrijgegeven, volgde er een uitvoerige discussie. Na de controversiële jaarvergadering, waarin bijna 40% tegen het beloningsplan stemde, hebben we nog twee keer met JPMorgan gesproken om de reactie van de bank te bespreken. We benadrukten de mogelijkheid van verdere reputatieschade als er niet snel een grondige hervorming werd doorgevoerd. JPMorgan reageerde daarop met een wijziging in de bonusregeling voor de lange termijn. De onderneming maakte voor het eerst specifieke maatstaven bekend: doelstellingen, zoals rendement op het eigen vermogen (ongeveer 15%), de kernkapitaalratio (ongeveer 12%) en de overheadratio (ongeveer 55%), zijn belangrijke verbeteringen. Ook worden prestatieaandelen verdiend op basis van zowel absolute als relatieve maatstaven voor het financiële rendement op de lange termijn.

Oordeel

Dat er nu specifieke doelstellingen liggen en niet langer alleen maar discretionair wordt gewerkt, is bemoedigend. Toch is verdere verbetering nodig: de beloningspraktijk blijft nog steeds achter bij nationale en internationale sectorgenoten. We blijven vragen om hervorming van de bonusregeling voor de korte termijn, die grotendeels discretionair blijft. Ook zullen we aandringen op de introductie van additionele maatstaven die duurzame prestaties bevorderen en het onnodig nemen van risico's ontmoedigen. Daarnaast pleiten we voor een nieuwe voorzitter van de beloningscommissie. De huidige voorzitter zit al sinds 1987 bij JPMorgan. Een frisse wind kan de vooruitgang bevorderen.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: Novartis AG

Land: Zwitserland

Sector: Zorg

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Toereikend

Thema: Bedrijfsethiek (S)

Onderwerp:

Achtergrond

De marketing- en verkooppraktijken van farmaceutische bedrijven staan de laatste jaren volop in de schijnwerpers. Zo werd er in de Verenigde Staten voor meer dan een miljard dollar aan schikkingen getroffen en kreeg GlaxoSmithKline in China een boete van \$ 490 miljoen voor omkoping. De Zwitserse farmaceutische gigant Novartis werd in 2015 door de Amerikaanse autoriteiten onder het vergrootglas gelegd, omdat de onderneming smeergeld zou betalen aan apothekers om de verkoop van medicijnen van Novartis te stimuleren. Het Amerikaanse ministerie van Justitie wilde de onderneming een boete opleggen van \$ 3,35 miljard, de hoogste boete ooit voor een farmaceutisch bedrijf. Uiteindelijk wist Novartis een schikking te treffen voor \$ 390 miljoen. We denken dat bedrijven in deze sector die dergelijke risico's onvoldoende weten te beheersen, met meer juridische kosten te maken krijgen. Dit zal uiteindelijk ten koste gaan van het rendement voor beleggers.

Actie

We zijn al sinds 2006 in overleg met Novartis over verschillende ESG-kwesties. Sinds 2014 is onze betrokkenheid bij maatschappelijk verantwoord verkopen geïntensiveerd. In 2015 hebben we in acht gevallen contact opgenomen. Dit betrof onder andere een ontmoeting in november 2015 in Parijs met de Chief Ethics, Compliance & Policy Officer (Chief Compliance Officer), met wie we uitvoerig spraken over deze praktijken en de daaraan verbonden risico's. Via een ingrijpend programma wil de onderneming hervormingen doorvoeren om de bedrijfscultuur te veranderen en de ethische normen en waarden te verbeteren. We hebben herhaaldelijk gevraagd hoe het mogelijk was dat de onderneming de wet- en regelgeving op een dergelijke manier bleef overtreden, zelfs na de opzet van strikte interne controle- en compliancesystemen. Hij benadrukte dat het om problemen uit het verleden ging, maar gaf ook eerlijk toe dat het topmanagement op dit gebied nog werk te doen heeft. In het eerste kwartaal 2016 spraken we over de topbeloningen. We drongen erop aan om de specifieke normen en waarden en gedragsgerelateerde prestatie maatstaven openbaar te maken op basis waarvan de managers en medewerkers (en ook de bereikte resultaten) worden beoordeeld. Dit zal beleggers ervan overtuigen dat de cultuurverandering binnen Novartis echt effect sorteert. Ook hebben we gereageerd op het meest recente duurzaamheidsverslag. De hoeveelheid kwantitatieve prestatiegegevens over aan bedrijfsethiek gerelateerde onderwerpen was bemoedigend.

Oordeel

Novartis doet er alles aan om deze kwesties aan te pakken. Toch wordt het lastig om duurzame hervormingen door te voeren: de onderneming loopt immers grote risico's. Novartis is actief in landen waar veel corruptie heerst. Veel producten hebben te maken met concurrentie van generieke geneesmiddelen. De voortgang die is geboekt met de rapportage over aan bedrijfsethiek gerelateerde prestaties noemden we al een mijlpaal. Als volgende stap hebben we de onderneming gevraagd om een afspraak in 2016 met de Chief Compliance Officer. Doel: de voortgang in het hervormingsprogramma bespreken.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: Pegatron Corp

Land: Taiwan

Sector: Informatietechnologie

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Goed

Thema: Arbeidsomstandigheden (S)

Onderwerp: Arbeidsomstandigheden

Achtergrond

De werkomstandigheden bij toeleveranciers aan de grootste elektronicabedrijven in de wereld worden nauwlettend door de media en door ngo's in de gaten gehouden. Pegatron, een Taiwanese elektronicafabrikant, was daar niet op bedacht toen de onderneming door Apple werd geselecteerd voor de montage van onder andere de iPhone en iPad. Pegatron wordt door ngo's (zoals China Labour Watch) en de media (waaronder de BBC) beschuldigd van onveilige werkomstandigheden, extreem veel overwerk, de inhuur van minderjarige werknemers en slechte huisvesting bij de fabrieken in China. Dergelijke beschuldigingen kunnen ook beleggers treffen, zeker als boetes, verminderde productiviteit, groter verloop onder het personeel en zelfs het verlies van belangrijke contracten daarvan het resultaat zijn.

Actie

Via onze eerdere contacten met Foxconn (dochteronderneming van Hon Hai Precision Industry en ook een grote leverancier aan Apple waarover dezelfde beschuldigingen werden geuit) hadden we al ervaring met de normen die China in de productieketen hanteert. We hebben de afgelopen twee jaar regelmatig gesprekken gehad met Pegatron. Daarin drongen we aan op betere werkomstandigheden. Om verbeterpunten vast te stellen moeten de prestaties op dat gebied worden afgezet tegen internationale arbeidsnormen. Ook wilden we van Pegatron weten hoe kinderarbeid en dwangarbeid in de fabrieken worden voorkomen. Pegatron reageerde goed. We kregen toestemming om rechtstreeks te praten met medewerkers die verantwoordelijk waren voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. De onderneming staat open voor onze verzoeken en heeft laten zien de arbeidsomstandigheden te willen verbeteren. Zo is een gezichtsherkenningssysteem geïnstalleerd om kinderarbeid op de productielijnen op te sporen. Met urenregistratie wordt voorkomen dat arbeiders meer dan 60 uur per week werken (een eis van Apple). En beleid en prestatiegegevens zijn openbaar gemaakt. We prezen Pegatron om het beleid voor de preventie van en het verbod op kinderarbeid en dwangarbeid, alsook voor het verstrekken van informatie over het personeelsverloop in sommige fabrieken. Dergelijke informatie helpt de omvang van de verbeteringen te beoordelen. En eventuele lacunes.

Oordeel

Er moet nog veel gebeuren bij Pegatron. Het bestuur moet toezicht houden op de arbeidsmanagementprocessen, er moet een strategie komen voor passende beloning voor werknemers en er moet gerapporteerd worden over het arbobeleid en de -prestaties. Ook moet er meer duidelijkheid komen over de manier waarop de kwaliteit van de arbeidsomstandigheden wordt gemeten. Een effectieve oplossing kan de arbeidsproductiviteit verbeteren, het personeelsverloop verminderen en een concurrentievoordeel opleveren ten opzichte van elektronicabedrijven met slechtere systemen. Wij zijn voorzichtig optimistisch omdat Pegatron vooralsnog openstaat voor actief aandeelhouderschap. We houden de uitwerking van de gemaakte afspraken in de gaten.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: Volkswagen AG

Land: Duitsland

Sector: Duurzame consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Slecht

Thema: Bedrijfsethiek (S)

Onderwerp: Bedrijfsethiek

Achtergrond

Eind 2015 maakte Volkswagen bekend dat er was gesjoemeld met emissiegegevens van motoren. Het betrof meer dan 11 miljoen auto's wereldwijd. Dit leidde tot zeer ernstige zorgen over de commerciële gevolgen voor de onderneming, reputatieschade voor het merk Volkswagen en de boetes die kunnen voortvloeien uit rechtszaken in de VS en Europa. De kosten voor de onderneming als gevolg van alleen al de eerste rechtszaken in de VS worden op ongeveer USD 20 miljard geschat. Het gesjoemel met gegevens is naar ons idee een symptoom van een groter probleem met de bedrijfscultuur en corporate governance. Om het vertrouwen van klanten, werknemers en beleggers te herstellen, zal VW dit moeten oplossen. Uit ervaring bij andere ondernemingen hebben we een duidelijke verandering in de toon aan de top gezien, bijvoorbeeld door de benoeming van personen van buiten de onderneming. De recente onthulling dat onregelmatigheden al langere tijd niet gemeld en onopgelost bleven, roept vragen op over de product- en kwaliteitscontroles binnen Volkswagen, alsook over de kwaliteit van de risicobeheersing en de compliancethodes.

Actie

Al een aantal jaar proberen we tevergeefs met Volkswagen te praten over corporate governance. november jl. spraken we aan de net benoemde voorzitter van de Raad van Commissarissen, Hans Dieter Pötsch, onze zorgen uit over het gesjoemel met emissiegegevens. In februari 2016 kwam er in een gesprek een aantal belangrijke kwesties aan de orde: de noodzaak om in de toekomst fouten te voorkomen door de interne controle te verbeteren, een grondig onderzoek naar het topmanagement, duidelijkheid over cultuurverandering en een betere samenstelling van de Raad van Commissarissen door de toevoeging van leden met sectorexpertise. De voorzitter benadrukte dat er grote veranderingen werden doorgevoerd in de technische controlestandaarden en dat het interne controleproces werd verbeterd. We hadden echter de indruk dat Volkswagen hiermee nog niet erg ver was. Ook constateerden we dat de onderneming het moeilijk vond toe te geven dat de bestaande processen hadden gefaald. Dat het gesjoemel met emissiegegevens daardoor niet was ontdekt en voorkomen. We zijn er niet volledig van overtuigd dat Volkswagen voldoende onderkent dat de interne processen aan fundamentele herziening toe zijn. Deze taak wordt nog verder bemoeilijkt door het decentrale karakter van de groep.

Oordeel

We zijn er nog niet van overtuigd dat Volkswagen alles in het werk stelt om na het emissieschandaal diepewortelde 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. We verwachten meer informatie hierover in het jaarverslag en in de speciale rapportage over de onregelmatigheden. Beide worden in het voorjaar van 2016. Door de eigendomsstructuur van Volkswagen nemen de drie belangrijkste aandeelhouders een aanzienlijk deel van de posities in de Raad van Commissarissen in (buiten de zetels waarvan de commissarissen door het personeel worden gekozen). We zijn het niet eens met de heer Pötsch dat er al voldoende goed gekwalificeerde en onafhankelijke commissarissen zijn. Onzes inziens moet de Raad een grotere mate van onafhankelijkheid krijgen. Ook de kennis van de bedrijfstak en de regelgeving moet beter. Dit draagt bij aan het herstel van vertrouwen bij beleggers en andere belanghebbenden. Een Raad van Commissarissen met meer diversiteit en bredere kennis en ervaring is van essentieel belang. Dat doet meer recht aan de omzetspreiding en geografische positie van de onderneming. Op die manier kan de Raad van Commissarissen ook beter toekomstige uitdagingen het hoofd bieden.

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 voorgaande kwartaal 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	Toegang tot medicijnen	Thema	Maatschappij
Doelstelling	Toegang tot medicijnen is een belangrijk onderwerp voor de farmaceutische sector. We hebben hier in het verleden dan ook diverse ondernemingen op aangesproken. Deze engagementinspanning spitst zich toe op de over 2014 gepubliceerde Access to Medicine Index (ATMI). We hebben in 2015 ondernemingen uit deze index aangesproken en in het bijzonder degene die het slechtst hadden gescoord. Die laatste groep hebben we op het hart gedrukt de belangrijkste aanbevelingen over te nemen en de toegang tot medicijnen te verbeteren. Dit project is tot in begin 2016 doorgelopen; we kregen namelijk de kans om een gezamenlijk project met andere beleggers te trekken, in samenwerking met de Access to Medicine Foundation.	Voortgang	We hebben in het eerste kwartaal van 2016 een beleggersinitiatief in samenwerking met de Access to Medicine Foundation geleid. In dat kader is er een brief gestuurd naar alle 20 ondernemingen die in de Access to Medicine Index voorkomen. De brief is mede ondertekend door 44 internationale institutionele beleggers die samen \$ 5 miljard aan activa vertegenwoordigen. We hebben er in die brief bij de bewuste ondernemingen op aangedrongen om hun volledige medewerking toe te zeggen aan de gegevensverzameling voor de index over 2016. Ook vroegen we om een open discussie met beleggers over dit onderwerp. Aangesproken ondernemingen: 20 internationale farmaconcerns waaronder de volgende prioriteitsnamen: GlaxoSmithKline, Novartis, Roche, Johnson & Johnson, AbbVie en Pfizer .

Project	Arbeidsomstandigheden in de keten: collectieve arbeidsrechten	Thema	Maatschappij
Doelstelling	Erkenning van de rechten van werknemers in de vorm van vrijheid van vereniging en collectieve loononderhandelingen zijn een belangrijke voorwaarde voor de aanpak van de arbeidsproblematiek in de keten. Deze onderwerpen staan bij ons al jaren op de agenda (redelijke werktijden, gezondheid en veiligheid, discriminatie, niveau van de lonen, etc.). We vragen fabrikanten en detailhandelconcerns om aan te geven wat er over deze collectieve rechten van de werknemers wordt gezegd in de gedragscode. Ook willen we weten welke stappen een onderneming onderneemt om collectieve onderhandelingen in de keten mogelijk te maken.	Voortgang	In ons Living Wage-project in 2015 hebben we een aantal ondernemingen in kaart gebracht met toonaangevend beleid op het gebied van eerlijke lonen in de keten. Met het oog op het verband tussen een eerlijke beloning en het recht op collectieve arbeidsonderhandelingen hebben we een aantal van deze ondernemingen in het eerste kwartaal van 2016 aangeschreven met het verzoek om een meer intensieve discussie over hun beleid en werkwijzen op het gebied van collectieve onderhandelingen en vrijheid van vereniging. Na deze gesprekken willen we het project breder trekken en ook andere ondernemingen stimuleren om 'best practices' te ontwikkelen. Aangesproken ondernemingen: 5 detailhandelsconcerns/merken waaronder prioriteitsconcern Tesco .

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

Project

Olie en gas: activiteiten in gevoelige leefgebieden

Thema

Milieu

Doelstelling

Wij vragen olie- en gasmaatschappijen om beleid te ontwikkelen waarin specifiek wordt aangegeven dat er geen activiteiten worden ontplooid op locaties die als werelderfgoed of in andere gevoelige regio's zijn aangemerkt. Dergelijk beleid is gebruikelijker voor mijnbouwconcerns, maar juist de olie- en gasector blijkt het lastig te vinden om zich op no-go-gebieden vast te leggen, juist nu er in steeds verafgelegener en gevoeligere plekken wordt geopereerd. Dit beleggersproject wordt geïnitieerd door PRI Clearing House.

Voortgang

We hebben een eerste brief verstuurd aan meer dan 40 ondernemingen in de sectoren olie & gas en mijnbouw. In die brief hebben we gevraagd om informatieverschaffing over het gehanteerde beleid ten aanzien van activiteiten op locaties die als werelderfgoed zijn aangemerkt. Er is tevens gevraagd om de ontwikkeling van een openbare 'no go'-toezegging ten aanzien van deze gebieden. Prioriteitsnamen waren onder andere **BP**, **Eni** en **Occidental Petroleum**.

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

Engagement per onderneming

Risico: hoog

In onderstaande tabellen staan *alle* ondernemingen waarmee wij het afgelopen kwartaal namens u contact hebben gehad en die op dit moment onderdeel vormen van uw portefeuille. De tabellen zijn opgesplitst op basis van de ESG-risicoscores (hoog, bovengemiddeld, matig, laag). 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	
Anadarko Petroleum Corp	VS	Energie		●							
Chevron Corp	VS	Energie		●							
China Mobile Ltd	Hong Kong	Telecommunicatie	✓		●	●				●	
China Petroleum & Chemical Corp	China	Energie				●	●				
Fresenius SE & Co KGaA	Duitsland	Gezondheidszorg	✓		●						
Grifols SA	Spanje	Gezondheidszorg								●	
Hyundai Motor Co	Zuid-Korea	Duurzame consumptiegoederen	✓	●							
JPMorgan Chase & Co	VS	Financiële instellingen	✓							●	
MMC Norilsk Nickel PJSC	Ruslandn Federation	Basismaterialen		●							
Monsanto Co	VS	Basismaterialen	✓	●	●		●	●			●
Newmont Mining Corp	VS	Basismaterialen				●					●
PetroChina Co Ltd	China	Energie	✓	●	●	●	●				●
Pfizer Inc	VS	Gezondheidszorg	✓						●		
Southern Copper Corp	Peru	Basismaterialen	✓	●		●					
US Bancorp	VS	Financiële instellingen	✓							●	
Volkswagen AG	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen	✓	●	●					●	●
Wells Fargo & Co	VS	Nutsbedrijven	✓	●	●						

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

■ Laag

■ Matig

■ Bovengemiddeld

■ Hoog

Engagement per onderneming

Risico: bovengemiddeld

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
AbbVie Inc	VS	Gezondheidszorg	✓					●		
BP PLC	VK	Energie	✓	●			●		●	●
Canadian Natural Resources Ltd	Canada	Energie		●						
Duke Energy Corp	VS	Nutsbedrijven	✓	●						
Eli Lilly & Co	VS	Gezondheidszorg						●		
EOG Resources Inc	VS	Energie		●						
Exxon Mobil Corp	VS	Energie		●						
Facebook Inc	VS	IT	✓		●	●			●	
Gamesa Corp Tecnologica SA	Spanje	Industrie							●	
Glencore PLC	Zwitserland	Basismaterialen	✓	●		●				●
International Consolidated Airlines Group SA	VK	Industrie							●	
Kansas City Southern	VS	Industrie		●						●
MediaTek Inc	Taiwan	IT	✓	●		●			●	
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg						●		
Tencent Holdings Ltd	China	IT	✓		●	●			●	
Türkiye Garanti Bankası AS	Turkije	Financiële instellingen							●	
UniCredit SpA	Italië	Financiële instellingen	✓						●	
Wal-Mart Stores Inc	VS	Niet-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

Risico: matig

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's									
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij			
Aena SA	Spanje	Industrie											
Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	✓	●	●	●	●						
Banco Santander SA	Spanje	Nutsbedrijven	✓										
Bank Mandiri Persero Tbk PT	Indonesië	Financiële instellingen											
Bayer AG	Duitsland	Gezondheidszorg											
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen		●		●							
Bristol-Myers Squibb Co	VS	Gezondheidszorg											
Burberry Group PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen					●				●	●	
CaixaBank SA	Spanje	Financiële instellingen											
CLP Holdings Ltd	Hong Kong	Nutsbedrijven		●									
Commercial International Bank Egypt SAE	Egypt	Financiële instellingen											
Deutsche Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen	✓										
Distribuidora Internacional de Alimentacion SA	Spanje	Niet-duurzame consumptiegoederen											
Eni SpA	Italië	Energie	✓	●									
Gap Inc/The	VS	Duurzame consumptiegoederen					●						
Gilead Sciences Inc	VS	Gezondheidszorg				●							
GlaxoSmithKline PLC	VK	IT	✓										
Johnson & Johnson	VS	Gezondheidszorg	✓			●							
Koninklijke Ahold NV	Nederland	Niet-duurzame consumptiegoederen					●						
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen	✓				●						
Mediaset Espana Comunicacion SA	Spanje	Duurzame consumptiegoederen											
Merlin Entertainments PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen											
Novartis AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓			●							
Occidental Petroleum Corp	VS	Energie	✓	●		●							
Petroleo Brasileiro SA	Brazilië	Energie											
Suncor Energy Inc	Canada	Energie		●									
Syngenta AG	Zwitserland	Basismaterialen	✓	●									
Telefonica SA	Spanje	Telecommunicatie											
Tesco PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓				●						
WS Atkins PLC	VK	Industrie											

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

Engagement per onderneming

Risico: laag

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's							
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Abertis Infraestructuras SA	Spanje	Industrie								●	
Akzo Nobel NV	Nederland	Basismaterialen								●	●
Amadeus IT Holding SA	Spanje	IT								●	
AstraZeneca PLC	VK	Gezondheidszorg							●		
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Spanje	Financiële instellingen								●	
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	Indonesië	Financiële instellingen								●	
Bankinter SA	Spanje	Financiële instellingen								●	
BG Group PLC	VK	Energie								●	●
BT Group PLC	VK	Telecommunicatie			●						
Capita PLC	VK	Industrie								●	●
Carrefour SA	Frankrijk	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓				●				
Celgene Corp	VS	Gezondheidszorg									●
Clariant AG	Zwitserland	Basismaterialen								●	●
ConocoPhillips	VS	Energie		●							
Eisai Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg							●		
Electricite de France SA	Frankrijk	Nutsbedrijven	✓	●							
Gas Natural SDG SA	Spanje	Nutsbedrijven								●	
Iberdrola SA	Spanje	Nutsbedrijven								●	
Industria de Diseno Textil SA	Spanje	Duurzame consumptiegoederen					●			●	
Intesa Sanpaolo SpA	Italië	Financiële instellingen	✓							●	
Mapfre SA	Spanje	Financiële instellingen								●	
Merck & Co Inc	VS	Gezondheidszorg							●		
Merck KGaA	Duitsland	Basismaterialen							●		
Nestle SA	Zwitserland	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓				●	●			●
Novo Nordisk A/S	Denemarken	Gezondheidszorg						●			
Red Electrica Corp SA	Spanje	Nutsbedrijven								●	
Roche Holding AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓					●			
SABMiller PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen								●	●
Sanofi	Frankrijk	Gezondheidszorg						●			
Sime Darby Bhd	Malaysia	Industrie		●							
Statoil ASA	Noorwegen	Energie		●							
Svenska Handelsbanken AB	Zweden	Financiële instellingen								●	
Total SA	Frankrijk	Energie		●							
Vertex Pharmaceuticals Inc	VS	Gezondheidszorg			●						

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

● Laag

● Matig

● Bovengemiddeld

● Hoog

Milestones per onderneming

In de onderstaande tabel ziet u alle ondernemingen terug waarin wij namens u het afgelopen kwartaal een mijlpaal ('milestone') hebben geboekt. Dit betreft ondernemingen die op dit moment onderdeel uitmaken 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	Bedrijfssethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	✓		●						
Canon Inc	Japan	IT							●		
Glencore PLC	Zwitserland	Basismaterialen	✓		●						
Koninklijke Ahold NV	Nederland	Niet-duurzame consumptiegoederen							●		
Petroleo Brasileiro SA	Brazilië	Energie							●		
Rio Tinto Ltd	VK	Basismaterialen			●						
Samsung Electronics Co Ltd	Zuid-Korea	IT	✓						●		
AES Corp/VA	VS	Nutsbedrijven							●		
Alexion Pharmaceuticals Inc	VS	Gezondheidszorg							●		
American Electric Power Co Inc	VS	Nutsbedrijven							●		
Anadarko Petroleum Corp	VS	Energie							●		
Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	✓				●				
Apple Inc	VS	IT				●					
AvalonBay Communities Inc	VS	Financiële instellingen							●		
Boston Properties Inc	VS	Financiële instellingen							●		
Cabot Oil & Gas Corp	VS	Energie							●		
CF Industries Holdings Inc	VS	Basismaterialen							●		
Cheniere Energy Inc	VS	Energie							●		
Chevron Corp	VS	Energie							●		
Cimarex Energy Co	VS	Energie							●		
Citigroup Inc	VS	Financiële instellingen	✓						●		
Coca-Cola Co/The	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen							●		
ConocoPhillips	VS	Energie							●		
Costco Wholesale Corp	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen					●				
Devon Energy Corp	VS	Energie							●		
DTE Energy Co	VS	Nutsbedrijven							●		
EOG Resources Inc	VS	Energie							●		
EQT Corp	VS	Energie							●		
Equity Residential	VS	Financiële instellingen							●		

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

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Thema's							
					Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Hasbro Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen										
HCP Inc	VS	Financiële instellingen										
Hess Corp	VS	Energie										
JPMorgan Chase & Co	VS	Financiële instellingen	✓									
Kasikornbank PCL	Thailand	Financiële instellingen										
Kohl's Corp	VS	Duurzame consumptiegoederen										
Level 3 Communications Inc	VS	Telecommunicatie										
Marathon Oil Corp	VS	Energie										
McDonald's Corp	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓									
Monsanto Co	VS	Basismaterialen	✓									
Nabors Industries Ltd	VS	Energie										
New York Community Bancorp Inc	VS	Financiële instellingen										
Noble Energy Inc	VS	Energie										
Novartis AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓									
Occidental Petroleum Corp	VS	Energie	✓									
Peabody Energy Corp	VS	Energie										
PPL Corp	VS	Nutsbedrijven										
Priceline Group Inc/The	VS	IT										
Rite Aid Corp	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen										
Siemens AG	Duitsland	Industrie										
Southwestern Energy Co	VS	Energie										
Svenska Handelsbanken AB	Zweden	Financiële instellingen										
Total SA	Frankrijk	Energie										
Walgreens Boots Alliance Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen										
★												
Electricite de France SA	Frankrijk	Nutsbedrijven	✓									
General Mills Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen										
Jyske Bank A/S	Denemarken	Financiële instellingen										
Nordstrom Inc	VS	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

Onderneming: Canon Inc

Land: Japan

Sector: IT

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Hervormingen corporate governance (G)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Canon heeft belangrijke hervormingen doorgevoerd op het gebied van corporate governance. De invloedrijke Japanse producent van camera's had een zwak en inefficiënt bestuursmodel en stond terughoudend tegenover veranderingen. Nog tot 2013 bestond het bestuur uit 21 leden, zonder vertegenwoordiging van buiten het concern. Canon heeft inmiddels de omvang van het bestuur teruggebracht naar zes bestuursleden, waarvan twee extern. We hebben in de afgelopen jaren intensief contact gehad met de onderneming – vooral in 2014 toen we de onderneming op de prioriteitslijst hadden en we in Tokio zijn gaan pleiten voor bestuurlijke hervormingen. Door de aanpassingen zal de besluitvorming op bestuursniveau aanzienlijk verbeteren en hebben externe bestuurders een grotere stem in de bestuurskamer.

Onderneming: Anglo American PLC

Land: VK

Sector: Basismaterialen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Glencore PLC

Land: Zwitserland

Sector: Basismaterialen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Rio Tinto Ltd

Land: VK

Sector: Basismaterialen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Steun aandeelhoudersmotie over klimaatverandering (E)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

De ondernemingen hebben aangekondigd de aandeelhoudersmotie te zullen ondersteunen waarin wordt gevraagd om een duidelijke strategie voor de risico's van klimaatverandering. Ook wordt een toelichting gegeven hoe deze strategie tot uiting komt in de beleggingsbesluiten. In het kader van gestrande activa in de mijnbouw hebben we in de afgelopen jaren intensief overleg gevoerd met deze ondernemingen. We hebben ook samengewerkt met de groep die de motie heeft ingediend, om zowel het bestuur als de beleggersgemeenschap achter de motie te krijgen. Dit is een belangrijke mijlpaal, die een impuls geeft aan onze engagement en bijdraagt aan de ontwikkeling van een betere strategie op het gebied van klimaatverandering.

Impact op beleggerswaarde:



ESG-risicoscore:



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

Milestones per onderneming

Onderneming: Petroleo Brasileiro SA **Land:** Brazilië

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Goedkeuring nieuw model en structuur corporate governance (G)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Petroleo Brasileiro heeft een belangrijke reorganisatie aangekondigd, met een herverdeling van activiteiten, vermindering van het aantal bedrijfsonderdelen en een herziening van het besluitvormingsmodel. Zo worden er zes nieuwe technische commissies ingesteld. De managers daarin gaan over projectontwikkeling, de inzet van kapitaal en over de lasten. Pas daarna worden deze zaken ter besluitvorming aan de directie voorgelegd. Gezien hun wettelijke aard vallen deze commissies onder het toezicht van de Braziliaanse Securities & Exchange Commission. Door de reorganisatie kunnen de interne controle en het nalevingsmechanisme aanzienlijk verbeteren. Dat heeft het in moeilijkheden verkerende concern nodig om het vertrouwen van beleggers te herwinnen. Wij hadden samen met andere beleggers de afgelopen vier jaar sterk aangedrongen op een verbetering van de bestuursstructuur.

Onderneming: Samsung Electronics Co Ltd **Land:** Zuid-Korea

Sector: IT

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Versterking autonomie raad van bestuur (G)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Samsung heeft een motie aangenomen waardoor voor het eerst in de geschiedenis van de onderneming ook een niet-CEO voorzitter kan worden. Voorheen was de CEO als niet-gekozen functionaris automatisch ook voorzitter. Deze belangrijke verandering verbetert de rechten van minderheidsaandeelhouders en maakt het mogelijk dat een gekozen bestuurslid voorzitter van het bestuur wordt. Dit versterkt het toezicht dat het bestuur uitoefent op het management. In de afgelopen jaren hadden we herhaaldelijk onze zorg uitgesproken over het feit dat de CEO/voorzitter geen verantwoording aan de aandeelhouders hoefde af te leggen.

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: Koninklijke Ahold NV **Land:** Nederland

Sector: Niet-duurzame consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Heeft controversiële BAVA-motie ingetrokken (G)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

We hadden Ahold laten weten dat we tegen het voorgestelde beloningsbeleid zouden stemmen. Dat beleid voorzag in eenmalige, transactiegebonden beloningen voor leidinggevendenden, evenals een beschermingsconstructie tegen ongewenste overnames. Gezien de vele zorgpunten die we voorafgaand aan de buitengewone aandeelhoudersvergadering hadden aangekaart, heeft Ahold beide moties ingetrokken.

Onderneming: Total SA

Land: Frankrijk

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Bestuur schaaft zich achter verzoek voor betere strategie klimaatverandering (E)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Als reactie op onze gezamenlijke beleggersbrief bevestigde de voorzitter van Total dat voldaan zal worden aan de vraag om meer informatie over de afstemming tussen de langetermijnstrategie en de scenario's voor lage CO₂-uitstoot. Dit verzoek was hetzelfde als in de aandeelhoudersmoties die in 2015 bij andere grote Europese oliemaatschappijen op de agenda waren gezet. Vanwege wettelijke barrières heeft de beleggersgroep er in Frankrijk voor gekozen om het bestuur rechtstreeks te benaderen in plaats van een motie in te dienen. De reactie van Total is vergelijkbaar met die van BP, Shell en Statoil. Dit geeft een extra impuls aan ons gestrande-activaprogramma. We hebben hiermee een nieuw vertrekpunt voor transparantie over energietransitierisico's van bedrijven in fossiele brandstoffen.

Impact op beleggerswaarde:



ESG-risicoscore:



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

Milestones per onderneming

Onderneming: Anglo American PLC

Land: VK

Sector: Basismaterialen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Schikking schadeclaims stoflongen in Zuid-Afrika (S)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Anglo American en AngloGold Ashanti hebben een belangrijke schikking getroffen. Bijna 4400 mensen worden gecompenseerd voor de stoflongen of andere aan stof gerelateerde longziekten die ze hebben opgelopen door hun werk in de mijnen van deze partijen. Er wordt in totaal aan \$ 32 miljoen aan schadevergoedingen uitgekeerd. Hiermee is zekerheid gecreëerd over de hoogte van de verplichtingen in deze complexe zaak en de uiteindelijke invloed daarvan op de financiële prestaties van beide ondernemingen. BMO Global Asset Management is hierover al sinds 2012, toen de eerste schadeclaims werden ingediend, met de onderneming in gesprek.

Onderneming: Apple Inc

Land: VS

Sector: IT

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Aanscherping leverancierscontrole conflictmineralen (S)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Apple maakte bekend dat alle leveranciers van conflictmineralen door derden worden gecontroleerd. (Dat houdt in mineralen uit gebieden in de Democratische Republiek Congo (DRC) waar militia's het voor het zeggen hebben.) Apple voldoet daarmee aan de Amerikaanse wet over conflictmineralen en voorkomt dat onbewust wordt bijgedragen aan schending van de mensenrechten in Centraal-Afrika. Wij hadden de onderneming opgeroepen de aanpak op het gebied van mensenrechten en andere sociale risico's binnen de productieketens te verbeteren, onder andere van metalen afkomstig uit de DRC.

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: Boston Properties Inc **Land:** VS

Sector: Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Invoering proxy access (G)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Boston Properties is overgegaan tot 'proxy access'. Wij hebben de invoering daarvan bij Amerikaanse bedrijven actief aangemoedigd en dit met ons stemgedrag consequent ondersteund.

Onderneming: Costco Wholesale Corp

Land: VS

Sector: Niet-duurzame consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Verhoging minimumloon werknemers (S)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Costco heeft het minimumloon voor medewerkers verhoogd. De onderneming is door ons als onderdeel van een wereldwijd samenwerkingsverband van beleggers aangesproken over de omgang met menselijk kapitaal. Lonen stonden daarin centraal. Er bestaat immers een direct verband tussen de lonen en personeelsverloop, behoud van talent en productiviteit.

Onderneming: AES Corp/VA

Land: VS

Sector: Nutsbedrijven

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

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: Alexion
Pharmaceuticals Inc

Land: VS

Sector: Gezondheidszorg

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: American Electric
Power Co Inc

Land: VS

Sector: Nutsbedrijven

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Anadarko Petroleum
Corp

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: AvalonBay
Communities Inc

Land: VS

Sector: Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Cabot Oil & Gas Corp

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: CF Industries Holdings
Inc

Land: VS

Sector: Basismaterialen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

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: Cheniere Energy Inc **Land:** VS **Sector:** Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Chevron Corp **Land:** VS **Sector:** Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Cimarex Energy Co **Land:** VS **Sector:** Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Citigroup Inc **Land:** VS **Sector:** Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Coca-Cola Co/The **Land:** VS **Sector:** Niet-duurzame consumptiegoederen




Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: ConocoPhillips **Land:** VS **Sector:** Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

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: Devon Energy Corp

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



Onderneming: DTE Energy Co

Land: VS

Sector: Nutsbedrijven

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



Onderneming: EOG Resources Inc

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



Onderneming: EQT Corp

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



Onderneming: Equity Residential

Land: VS

Sector: Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



Onderneming: Hasbro Inc

Land: VS

Sector: Duurzame consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



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: HCP Inc

Land: VS

Sector: Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



Onderneming: Hess Corp

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



Onderneming: Kohl's Corp

Land: VS

Sector: Duurzame
consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



Onderneming: Level 3
Communications Inc

Land: VS

Sector: Telecommunicatie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



Onderneming: Marathon Oil Corp

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore:



Onderneming: McDonald's Corp

Land: VS

Sector: Duurzame
consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore:



**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: Monsanto Co

Land: VS

Sector: Basismaterialen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Nabors Industries Ltd

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: New York Community Bancorp Inc

Land: VS

Sector: Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Noble Energy Inc

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Occidental Petroleum Corp

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Peabody Energy Corp

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

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: PPL Corp

Land: VS

Sector: Nutsbedrijven

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Priceline Group Inc/
The

Land: VS

Sector: IT

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Rite Aid Corp

Land: VS

Sector: Niet-duurzame
consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Southwestern Energy
Co

Land: VS

Sector: Energie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Onderneming: Walgreens Boots
Alliance Inc

Land: VS

Sector: Niet-duurzame
consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Invoering proxy access
(G)

**Impact op
beleggerswaarde:**



Omschrijving milestone:

Bovengenoemde ondernemingen hebben de statuten aangepast om 'proxy access' mogelijk te maken. Aandeelhouders die aan bepaalde criteria voldoen, kunnen nu kandidaten voordragen voor benoeming in het bestuur. Dit is een belangrijke bestuurlijke bepaling die in de meeste ontwikkelde landen bestaat maar die vooral in de VS op veel weerstand stuit. We moedigen de invoering van 'proxy access' bij Amerikaanse bedrijven actief aan. Ook ondersteunen we dit consequent met ons stemgedrag.

**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: Siemens AG

Land: Duitsland

Sector: Industrie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Introductie gefaseerde bestuursverkiezingen (G)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

De Raad van Commissarissen van Siemens heeft de herbenoemingsperiode van drie commissarissen verkort. Beleggers kunnen daardoor in het derde jaar van de vijfjarige zittingsperiode over herbenoeming stemmen. Hoewel de commissarissen vervolgens worden herkozen voor een (lange) termijn van vijf jaar, zijn we blij met de getroffen maatregelen. Dit zorgt voor regelmatige vernieuwing en continuïteit binnen de Raad van Commissarissen. We hebben het onderwerp vernieuwing tijdens verschillende eerdere bijeenkomsten met Siemens aan de orde gesteld.

Onderneming: JPMorgan Chase & Co

Land: VS

Sector: Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Aanscherping toezeggingen klimaatverandering (E)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

JPMorgan heeft aangekondigd te zullen stoppen met de directe financiering van alle nieuwe steenkoolmijnen en -centrales in meer dan 30 OESO-landen. Wij staan hierachter: de bank beschermt zich daarmee tegen het kredietrisico van de financiering van steenkool. Wij hadden JPMorgan hier al eerder op aangesproken, naast ook andere risico's 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: Kasikornbank PCL

Land: Thailand

Sector: Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Aanscherping controle witwassen en financiële criminaliteit (S)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Kasikornbank heeft de beheersing van witwas- en financiële criminaliteitsrisico's verbeterd en het beleid op dit gebied aangepast. Het onvermogen om witwaspraktijken en financiële criminaliteit onder controle te krijgen, levert hoge boetes op en ingrijpende - door de toezichhoudende instanties opgelegde- herstelmaatregelen. Daarnaast wordt het voor financiële instellingen moeilijker om actief te zijn in bepaalde rechtsgebieden en valuta. We zijn al sinds 2014 over dit onderwerp met de Thaise bank in gesprek en hebben tijdens één-op-één gesprekken de voortgang besproken.

Onderneming: Novartis AG

Land: Zwitserland

Sector: Gezondheidszorg

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Verbetering rapportage prestatie maatstaven op basis van bedrijfsethiek (S)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Novartis heeft gedetailleerde prestatiegegevens bekendgemaakt over bedrijfsethiek en misstanden. We hebben het Zwitserse farmaceutische bedrijf sinds 2014 herhaaldelijk verzocht om de rapportage op dit gebied te verbeteren. Door de veranderingen kunnen beleggers beter beoordelen hoe succesvol de aanpassing van de bedrijfscultuur en van de normen en waarden verloopt. Dit moet uiteindelijk resulteren in minder overtredingen van wet- en regelgeving en aan kosten voor rechtszaken.

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: Svenska Handelsbanken AB

Land: Zweden

Sector: Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Bestuurders apart voor herbenoeming voorgedragen (G)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Svenska Handelsbanken heeft bij de jaarvergadering van 2016 alle bestuurders voorgedragen voor herbenoeming. De onderneming sluit daarmee aan bij de internationale 'best practices'. Samen met andere beleggers hebben we Zweedse ondernemingen opgeroepen om af te stappen van een gebundelde verkiezing waarbij alle bestuurders in één motie worden meegenomen. Aandeelhouders kunnen nu per bestuurslid apart stemmen.

Onderneming: Electricite de France SA

Land: Frankrijk

Sector: Nutsbedrijven

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Betere rapportage over nucleaire veiligheid (E)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Électricité de Frankrijk (EDF) rapporteert nu in meer detail over nucleaire veiligheid. De rapportage bevat informatie over bijvoorbeeld stilleggingen, radioactief afval en uitstoot. Na Fukushima in 2011 hebben we EDF benaderd; het Franse concern is de grootste exploitant van kerncentrales ter wereld. We hebben gevraagd om meer informatie, die verder gaat dan naleving van de richtlijnen en die beleggers beter in staat stelt prestaties en risico's te 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: General Mills Inc

Land: VS

Sector: Niet-duurzame consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Verbeterde inzet bij waterbeheer (E)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

General Mills ontwikkelt vóór 2025 waterbeheerplannen voor de belangrijkste gebieden in haar wereldwijde landbouwproductieketen. Transparantie en samenwerking wordt verbeterd en een wetenschappelijk onderbouwd beleid gestimuleerd. General Mills is één van 's werelds grootste voedselproducenten en het oplossen van waterschaarste in landbouwproductieketens wordt steeds belangrijker. Een voortvarende en systematische aanpak is dan ook nodig. We hadden de onderneming eerder aangesproken in het kader van ons project duurzame landbouw. We hadden toen gevraagd om beter milieubeleid en betere informatievoorziening, vooral over water.

Onderneming: Nordstrom Inc

Land: VS

Sector: Duurzame consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Verhoogde transparantie arbeidsomstandigheden keten (S)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Nordstrom rapporteert over de ondernomen acties om de mensenrechtenrisico's in kaart te brengen en te verminderen. De onderneming had eerder toegegeven dat bijna de helft van de huismerkproducten afkomstig was van fabrieken, waar het risico op schending van de mensenrechten hoog is. Door de verbeterde rapportage kunnen beleggers en aandeelhouders de effectiviteit van maatregelen binnen de productieketen beter beoordelen. Als onderdeel van ons project leefbare lonen in de keten hebben we Nordstrom opgeroepen om de transparantie te verbeteren en de initiatieven op het gebied van arbeidsnormen uit te breiden.

Impact op beleggerswaarde:



ESG-risicoscore:



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

Milestones per onderneming

Onderneming: Jyske Bank A/S

Land: Denemarken

Sector: Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Milestone:

Verbetering informatieverschaffing corporate governance (G)

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Tijdens overleg met Jyske Bank hebben we onze zorgen geuit over de publicatie van de kwalificaties en de beloning van bestuurders. Inmiddels heeft de bank aanvullende informatie verstrekt, zoals CV's en motivatie van kandidaat-commissarissen, onafhankelijke beoordelingen, de nominatieprocedure en de rol van de aandeelhoudersvertegenwoordiging, plus betere informatie over met name de variabele beloning.

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 2016

januari

- Algemene Richtlijnen Corporate Governance*

maart

- Trage transformatie palmolie-sector*

april

- Panama Papers expose weaknesses in global finance*



*Vertrouwelijk en alleen beschikbaar voor reo®-klanten.

Bijlage: 2016 engagementprioriteiten

Hieronder schetsen wij onze prioriteiten voor **reo**[®]-engagement in 2016. 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**[®]-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 2016, die mede op basis van feedback van onze klanten als prioriteit zijn aangemerkt.

Sector	Thema	Project
Olie en gas	Milieu (E)	Bedrijfsactiviteiten in kwetsbare gebieden We zouden bedrijven in de olie- en gasindustrie vragen beleid te ontwikkelen waarmee bedrijfsactiviteiten in werelderfgoed en andere kwetsbare regio's worden voorkomen. Waar dergelijk beleid in mijnbouwbedrijven vaker gemeengoed is, heeft de olie- en gasindustrie meer moeite zich te committeren aan zogenoemde 'no-go zones' in een tijd waarin exploratie steeds vaker plaatsvindt in afgelegen en kwetsbare gebieden.
Nutsbedrijven	Milieu (E)	Koolstofintensiteit van de portefeuille (carbon footprint) We vragen nutsbedrijven koolstofrisico's in hun energieopwekkingsportefeuille openbaar te maken middels het Carbon Disclosure Project (CDP)-raamwerk. We stimuleren de ontwikkeling van reductiedoelstellingen, die in lijn zijn met de marktspecifieke afspraken van de COP21- klimaatovereenkomst.
Industrie	Milieu (E)	Emissie management We vragen bedrijven in koolstofintensieve sectoren (industrie, bouw, chemicaliën) hun emissie management in lijn te brengen met de internationale COP21-klimaatovereenkomst. We willen daarbij nagaan hoe bedrijven sectorspecifieke implicaties van het klimaatbeleid op hun onderneming hebben beoordeeld en hoe ze deze hebben vertaald naar specifieke doelstellingen voor het terugdringen van de uitstoot van broeikasgassen.
Voedingsmiddelen en dranken	Milieu (E) <i>Lopend project uit 2015</i>	Water: beheersing van locatierisico's en toeleveringsketenrisico's We zetten onze deelname aan dit PRI-gecoördineerde initiatief voort. Het project betreft het beheer van watergerelateerde risico's in toeleveringsketens voor de landbouw waar we een leidende rol hadden in de engagementactiviteiten. Het initiatief richt zich op internationaal beursgenoteerde bedrijven in de voedingsmiddelen- en drankenindustrie en de kledingsector, die via hun toeleveringsketens het meest blootstaan aan landbouwgerelateerde waterisico's.
Textielwaren en luxegoederen Detailhandel	Maatschappij (S)	Collectieve rechten van arbeiders De erkenning van het recht van arbeiders op vrijheid van vereniging en collectieve onderhandelingsvrijheid is een belangrijke voorwaarde bij het aanpakken van veel van de problemen inzake arbeidsomstandigheden in de toeleveringsketen (zoals redelijke werktijden, veiligheid en gezondheid, discriminatie en salarisniveau's). We vragen merken en detailhandelaren aan te geven hoe de collectieve rechten van arbeiders in hun gedragscode zijn opgenomen en welke stappen worden gezet om een effectieve collectieve betrokkenheid te waarborgen bij werknemers in de toeleveringsketen.
Farmaceutische industrie	Maatschappij (S)	Implementatie en openbaarmaking "clawback"-beleidsmodel Om er zeker van te zijn dat farmaceutische bedrijven een hoge norm inzake bedrijfsethiek kunnen hanteren bij hun verkoop en marketing, is het van cruciaal belang te kijken naar hun beloningsbeleid voor verkoopmedewerkers. We zullen mondiale farmaceutische bedrijven aansporen om: 1) een clawback-beleid op te stellen, zodat van betreffende medewerkers wordt teruggevorderd wanneer het MVO-beleid/het beleid inzake omkoping en corruptie niet wordt nageleefd en/of wanneer het bedrijf wettelijke geldboetes krijgt opgelegd; 2) openbaar te maken hoe het clawback-beleid is geïmplementeerd, inclusief nadere informatie over wanneer het beleid in de praktijk is toegepast. Dit biedt transparantie en geeft investeerders en stakeholders de zekerheid dat het bedrijf zichtbaar werkende systemen toepast om onacceptabele bedrijfspraktijken te ontmoedigen.
Farmaceutische industrie	Maatschappij (S) <i>Lopend project uit 2015</i>	Access to Medicines Toegang tot medicijnen is een belangrijk aandachtsgebied voor de farmaceutische industrie. F&C heeft hier in het verleden al een aantal ondernemingen op aangesproken. De gepubliceerde informatie uit de Access to Medicines Index 2014 zal als basis dienen voor dit project. We zullen de conclusies van het rapport evalueren en één van de zeven 'activiteitsgebieden' als uitgangspunt voor de engagementsinspanningen kiezen (afhankelijk van de waarde daarvan voor beleggers en de potentieel succesvolle uitkomst van het engagement). Vervolgens gaan we de dialoog aan met de ondernemingen die op dit gebied het slechtst scoren. Hierbij werken we nauw samen met de Access to Medicines Foundation.
Diverse sectoren	Governance (G) <i>Lopend project uit 2015</i>	Naarmate trends zichtbaarder worden, zullen we in 2016 mogelijk verdere governanceprojecten ontwikkelen. Marktspecifieke governance-activiteiten zullen plaatsvinden door middel van stemmen en 1-op-1 dialoog met ondernemingen. We hebben Duitse bedrijven benaderd met betrekking tot kwesties als governancestructuur, effectiviteit/diversiteit van het bestuur en aandeelhoudersrechten en volgen dit nu op.

reo® 2016 priority companies

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
ABBVIE INC.	VS	Gezondheidszorg	De marketing- en verkooppraktijken van farmaceutische ondernemingen staan de laatste jaren door een aantal spraakmakende incidenten in de schijnwerpers. Dit is voor beleggers uitgedroefd tot de meest materiële ESG-kwestie in deze sector. AbbVie is in 2013 verzelfstandigd; eerder maakte het deel uit van de eigen farmaceutische activiteiten van Abbott Laboratories. De Amerikaanse onderneming heeft daardoor maar een korte staat van dienst. Dat maakt het lastig om te bepalen hoe effectief de operationele beheersing van het risico op rechtszaken bij AbbVie is. Uit onze analyse blijkt dat de onderneming met beleid en programma's de nodige stappen in de goede richting heeft ondernomen. Niettemin blijven wij aandringen op gedetailleerdere toelichting op de uitvoering en de prestaties. Wij stimuleren de publicatie van bonusregelingen voor sales medewerkers en maken ons sterk voor de introductie van het terugvorderingsprincipe.
AMAZON.COM, INC.	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen	We zijn al jaren in gesprek met Amazon over de duurzaamheidsbenadering, onder andere over zaken als arbeidsomstandigheden en klimaatverandering. Het concern ziet zich geconfronteerd met de nodige uitdagingen in de arbeidsrelaties, omdat het sterk afhankelijk is van een groot distributie- en logistiek netwerk. Ook is Amazon blootgesteld aan problemen op het gebied van de privacy- en gegevensbeveiliging. Dat laatste heeft te maken met de grote hoeveelheden persoonlijke gegevens waarmee de onderneming door de uitgebreide e-handelsactiviteiten te maken heeft. Amazon staat niet echt te popelen om met beleggers over duurzaamheidszaken te praten. Voortbouwend op onze steun aan diverse aandeelhoudersmoties (waarvan één samen met andere partijen) ter stimulering van de duurzaamheidsagenda bij Amazon, vonden we het teleurstellend dat Amazon in 2015 voortdurend onze verzoeken heeft afgewezen om het nieuwe hoofd Sustainability te spreken te krijgen. Wel heeft de onderneming benadrukt in 2016 verbeteringen in de duurzaamheidsrapportage te zullen doorvoeren en zal worden gekeken naar het beleid met betrekking tot potentiële beleggers. Wij blijven er bij Amazon op aandringen om met tastbare bewijzen te komen dat de belangrijkste ESG-risico's systematischer worden aangepakt.
ANGLO AMERICAN PLC	GB	Basismaterialen	Onze relaties met Anglo American zullen in 2016 vooral in het licht staan van de beheersing van de risico's en kansen van klimaatverandering. Meer in het bijzonder richten wij ons op onderwerpen als energie-efficiëntie, het risico op het stranden van thermische kolen, transparantie en informatieverschaffing alsook lobbypraktijken. De onderneming staat nog altijd bloot aan een veelheid van operationele en landenrisico's en wij blijven dan ook de invoering van standaarden op het gebied van milieu, arbeid en veiligheid scherp volgen en evalueren. Datzelfde geldt voor de omgang met de lokale gemeenschap.
BANCO SANTANDER, S.A.	ES	Financiële instellingen	We hebben deze Spaanse bank de afgelopen paar jaar aangesproken op een aantal kwesties op het gebied van corporate governance, bedrijfsethiek, cultuur, risicobeheer en interne controle. De functies binnen interne controle- en compliance baren ons nog altijd zorgen. Datzelfde geldt voor het toezicht door de groep op de dochterondernemingen in Latijns-Amerika, vooral voor wat betreft de retailactiviteiten en ken-uw-klant-procedures (KYC). Wij blijven bij het bestuur en het management pleiten voor de aanscherping van de interne controleprocedures en van het toezicht door het bestuur op de in- en uitvoering van het omkoping- en corruptiebeleid in de hele groep (belangrijk in deze betrekkelijk decentrale organisatie). Wij besteden daarnaast ook aandacht aan de ontwikkeling van de beloningsstructuur en aan de verbetering van de algehele corporate governance (de bank is in 2015 gezakt voor een aantal 'stress'-testen van de Amerikaanse Fed).
BANK OF AMERICA CORPORATION	VS	Financiële instellingen	Wij hebben in het verleden regelmatig contact gehad met Bank of America. Er zijn in die jaren zeer uiteenlopende duurzaamheidsonderwerpen aan de orde gekomen, zoals de bezoldiging van de bedrijfstop, de financiering van schaliegas en de bedrijfsethiek. De bank heeft de afgelopen jaren forse boetes gekregen voor twijfelachtige kredietverleningspraktijken alsook de kredietverlening door bepaalde ondernemingen met zogenaamde rommelhypotheken die na de crisis zijn overgenomen. Ook in 2016 blijven we de onderneming aanspreken op gedrag en bedrijfscultuur. Onze prioriteit ligt dit jaar bij bestuursverantwoording (omdat de rol van CEO en voorzitter weer is samengevoegd) en op andere zaken op het gebied van de corporate governance. De contacten over de beloning intensiveren we, gezien het gebrek aan consistentie in de gehanteerde maatstaven voor prestatiebonussen. Onduidelijk is hoe de diverse wijzigingen in de prestatievoorwaarden van de afgelopen jaren zijn afgestemd op de langetermijnstrategie van Bank of America.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
BARCLAYS PLC	GB	Financiële instellingen	We onderhouden regelmatige contacten met deze bank. Barclays heeft nog altijd last van de onthullingen over problemen met gedrag en de forse boetes van internationale autoriteiten. De bank lijkt nu goed op koers voor wat betreft de bedrijfsstrategie. Het bestuur en het management, inclusief de nieuwe CEO, zetten zich volop in om de beloofde verbeteringen in de bedrijfsvoering en de cultuur ook daadwerkelijk te realiseren. De verandering van de bedrijfscultuur staat echter nog in de kinderschoenen. Ons engagement richt zich daarom voornamelijk op de cultuurverandering en hoe het bestuur en het management die kunnen realiseren, alsook hoe de reputatie van de bank en het vertrouwen van de aandeelhouders en andere belanghebbenden kan worden herwonnen. De 'toon aan de top' over de eerlijke behandeling van klanten, aandeelhouders en medewerkers is immers doorslaggevend. Barclays ziet zich in de Verenigde Staten geconfronteerd met hevige concurrentie bij de strijd om talentvolle medewerkers. De bank is mogelijk ook kwetsbaarder voor verdere restricties van de toezichthouder voor wat betreft de beloning van belangrijke medewerkers. Er is te veel concurrentie in de sector en de vraag naar talent ligt te hoog om zomaar eenzijdig belangrijke veranderingen door te voeren. Wij houden scherp in de gaten hoe de bank de beloningsstructuur aanpast aan de zich verder ontwikkelende regelgeving. Ook blijven wij het bestuur ter verantwoording roepen over een sterke koppeling tussen beloning, prestaties en de creatie van aandeelhouderswaarde. We maken ons daarnaast sterk voor beter toezicht van het bestuur en het management op cyberveiligheid en de aanpak van daarmee samenhangende risico's.
BHP BILLITON PLC	GB	Energie	In 2015, en na een gezamenlijke engagementsinspanning van beleggers (inclusief BMO Global Asset Management), heeft BHP Billiton als eerste internationale speler in de grondstofwinning een rapport gepubliceerd over de positie van de onderneming bij uiteenlopende scenario's voor klimaatverandering. Meer in het bijzonder richten wij ons op onderwerpen als energie-efficiëntie, het risico op het stranden van thermische kolen, transparantie en informatieverschaffing alsook lobbypraktijken. De onderneming staat nog altijd bloot aan een veelheid van operationele en landenrisico's en wij blijven dan ook de invoering van standaarden op het gebied van milieu, arbeid en veiligheid scherp volgen en evalueren. Datzelfde geldt voor de omgang met de lokale gemeenschap.
BNP PARIBAS S.A.	FR	Financiële instellingen	We hebben de Franse bank in het verleden aangesproken op corporate governance, de bezoldiging van de bedrijfstop en met bedrijfsethiek samenhangende kwesties. Uit boetes in de afgelopen jaren zijn ernstige tekortkomingen in de interne controle, communicatie en cultuur naar voren gekomen. BNP Paribas heeft een aantal verbeteringen doorgevoerd en maatregelen getroffen, die de corporate governance en interne controlemechanismen moeten versterken. In onze engagementsinspanningen leggen wij de nadruk op bewijzen van de ondernomen stappen die het risicobeheer en de interne controle moeten verbeteren (in het bijzonder voor wat betreft productveiligheid en -geschiktheid, corporate governance en cultuur). Wij houden de invoering van de Europese bankregels in de gaten. We maken ons verder sterk voor beter toezicht van het bestuur op cyberveiligheid en de aanpak van daarmee samenhangende risico's.
BP P.L.C.	GB	Energie	Wij hebben BP de afgelopen jaren zeer intensief benaderd over klimaatverandering en richten ons op dit moment op de uitvoering van een aandeelhoudersmotie, waarmee het bestuur in 2015 akkoord is gegaan. BP is de afgelopen jaren uit diverse niet-kernactiviteiten gestapt en staat minder dan de concurrentie bloot aan een aantal projecten waarmee hoge kosten gemoeid zijn. De exploratiepijplijn zit echter nog sterk in de olie. Wij signaleren enige vooruitgang in de inzet voor meer transparantie over de manier waarop BP denkt de transitie naar een CO ₂ -armere situatie te overleven, maar er blijven nog veel vragen en lacunes in de rapportage. Verder buigen wij ons over de manier waarop BP de methaanuitstoot in de bedrijfsactiviteiten wil verlagen en zo een bijdrage wil leveren aan de internationale beleidstoezeggingen over klimaatverandering. Tot slot blijven wij de veiligheidsprestaties bewaken, alsook de manier waarop er wordt omgegaan met de vermindering van de biodiversiteitsrisico's.
CARREFOUR S.A.	FR	Niet-duurzame consumptiegoederen	Carrefour loopt een verhoogd risico op arbeidsconflicten. Twee redenen: een groter dan gemiddeld personeelsbestand en de markten waarin het concern actief is. De Franse multinational staat daarnaast bloot aan ketenrisico's, al zijn er wel maatregelen ingesteld die ervoor moeten zorgen dat de leveranciers zich aan bepaalde standaarden op het gebied van arbeidsomstandigheden en mensenrechten houden. Toch komt de naam Carrefour bovendien bij misstanden in de keten, zoals de slechte arbeidsomstandigheden bij leveranciers in Bangladesh en mensenrechtenproblematiek in verband met de herkomst van vis, schaal- en schelpdieren uit Thailand. Ons engagement met Carrefour spitst zich daarom in 2016 toe op de effectiviteit van de beheersing van arbeidsomstandigheden van het eigen personeel en in de keten. We onderzoeken daarnaast de effectiviteit van de getroffen maatregelen die nieuwe controverses in de toekomst moeten voorkomen.
China Mengniu Dairy Company Limited	HK	Niet-duurzame consumptiegoederen	Dit Chinese zuivelconcern is in 2008 betrokken geweest bij een voedselveiligheidsschandaal waardoor ruim 60.000 baby's en jonge kinderen zijn getroffen. Sindsdien is de beheersing van de systemen voor voedselveiligheid bij Mengniu weliswaar verbeterd, maar nadere informatie over de betere systeem- en prestatiegegevens ontbreekt. De onderneming had eerder ook al te maken met minder belangrijke voorvallen op het gebied van productveiligheid. In 2016 ligt de nadruk op betere informatieverschaffing over de systemen en de prestatiecijfers voor voedselveiligheid.
China Mobile Limited	HK	IT & Telecommunicatie	De focus van onze engagementsinspanningen ligt al twee jaar op evenwicht in het bestuur en de beheersing van omkops- en corruptierisico's. Hoewel we hier en daar lichtpuntjes zien, blijft er nog altijd ruimte voor verbetering. China Mobile heeft meer dan 60% van de mobiele telecommarkt in China in handen. Het concern heeft dus in hoge mate te maken met risico's op het gebied van privacyschending en gegevensbeveiliging, naast ook corruptie en instabiliteit. We spreken China Mobile aan op verbetering van de aanpak van deze risico's. Dat kan de onderneming realiseren door het beleid en de mechanismen aan te scherpen die de privacy van klanten moeten beschermen. Ook verlangen wij meer transparantie over verzoeken van de overheid om de informatie van klanten te volgen. En wij dringen aan op sterkere systemen voor het opsporen en voorkomen van betrokkenheid bij corruptie.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
CITIGROUP INC.	VS	Financiële instellingen	Wij hebben in het verleden regelmatig contact gehad met Citigroup (al sinds 2006). In de loop van de tijd is er een aantal problemen op het gebied van corporate governance aan de orde geweest. Dat geldt onder andere voor het remuneratiebeleid van Citigroup, dat er in 2012 toe leidde dat 55% van de aandeelhouders tegen de beloning van de bedrijfstop stemde. We hebben er bij de bank op aangedrongen om de beloning beter af te stemmen op duidelijk omschreven prestatiedoelstellingen en om maatstaven door te voeren, waarin ook kwalitatieve factoren zijn meegenomen (zoals gedrag en cultuurverandering). Er is in de loop van onze contacten met de bank hierover een aantal verbeteringen doorgevoerd; wel blijven we de beloningspraktijken nauwlettend volgen. In 2016 ligt de nadruk op de risicobeoordeling en -beheersing bij de bank (beleid en werkwijzen). Citi is nu al twee keer gezakt voor de 'stress'-testen van de Amerikaanse toezichhouders; dat werkt nog steeds nadelig door in de kapitaalallocatie en de dividendregeling. En dat is weer niet in het belang van de aandeelhouders.
CNOOC LIMITED	CN	Energie	Door de groeiende positie in olie-zand en in de diepwaterprojecten in Brazilië zijn risico's op het gebied van milieu en veiligheid in de portefeuille van CNOOC toegenomen. In het kader van die internationale groei staat de onderneming onder druk om zich ook aan internationale standaarden op het gebied van corporate governance en beheer te houden, onder andere als het gaat om omkoping & corruptie alsook mensenrechten. Bovendien kunnen er in de wereld (en in China) waarin de regels over klimaatverandering worden aangescherpt, vraagtekens worden gezet bij de reactie van CNOOC, willen de langetermijnbedrijfsinvesteringen ook in een CO ₂ -armere wereld haalbaar blijven. CNOOC is zich de afgelopen paar jaar weliswaar meer open gaan stellen voor de dialoog met beleggers, maar dat was in 2015 juist weer minder. In dat jaar werden verzoeken om een gesprek van de hand gewezen en gaf de onderneming de voorkeur aan algemene correspondentie. Speerpunt voor 2016 wordt daarom een betere toegang tot vertegenwoordigers van het concern, met wie wij over dit brede scala onderwerpen van gedachten kunnen wisselen en die wij kunnen wijzen op de urgentie van duidelijkere strategieën waarin oliemaatschappijen rekening houden met klimaatbeleid en economische ontwikkelingen richting een lagere CO ₂ -uitstoot.
DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT	DE	Financiële instellingen	We hebben deze Duitse bank de afgelopen paar jaar aangesproken (inclusief een gesprek met de voorzitter van de Raad van Commissarissen eind 2015) op een aantal kwesties op het gebied van corporate governance, bedrijfsethiek, cultuur, risicobeheer en interne controle. De reputatie en balans van Deutsche Bank hebben flink averij opgelopen van forse boetes voor gedrag en de trage reactie van het management voor wat betreft veranderingen in de strategie en de bedrijfscultuur. Datzelfde geldt voor de veranderingen in het interne controlesysteem, de compliance en het risicobeheer – die allemaal op scherpe kritiek van de toezichhouders kunnen rekenen. De onvrede onder de aandeelhouders over de prestaties van het management zijn bij de jaarvergadering van 2015 zo hoog opgelopen dat 39% tegen décharge stemde. De twee bestuursvoorzitters hebben naar aanleiding daarvan hun functie neergelegd. In 2016 blijven wij vooral vragen naar verdere bewijzen dat de bank gepaste structuren inricht waarmee Deutsche Bank zich kan aanpassen aan een sterk gereguleerde omgeving bij een lage economische groei, terwijl er toch een adequaat rendement voor de aandeelhouders wordt gerealiseerd. Daarnaast verlangen wij afdoende geruststelling vanuit het bestuur over de cultuuromslag bij de bank en over de houdbaarheid van het bedrijfsmodel op de lange termijn. Positief vonden we dat de bonussen voor de bedrijfstop in 2015 zijn ingetrokken. Toch blijven wij aandringen op een aantoonbaar verband tussen beloning en prestaties. Deutsche moet wat ons betreft weg van de extreme nadruk op de resultaten op de korte termijn. Ook de hoge beloningen en de mate waarin de remuneratiecommissie naar eigen inzicht mag handelen, kunnen echt niet meer. Wij blijven het bestuur aanspreken op een verbetering van de bestuursamenstelling naast ook een sterke samenhang tussen beloning, prestaties en de creatie van aandeelhouderswaarde.
DUKE ENERGY CORPORATION	VS	Nutsbedrijven	Hoewel de CO ₂ -intensiteit van de activamix van Duke de afgelopen paar jaar dankzij de aankoop van de gasdistributieactiviteiten Piedmont Natural Gas is verschoven, ligt de nadruk in de elektriciteitsopwekkingsportefeuille toch nog voor 40% bij kolen. Het is dus nog altijd de vraag of de strategie van de onderneming ambitieus genoeg is om in te spelen op kansen in verband met de toenemende vraag naar energie met een lagere CO ₂ -uitstoot en om het effect te ondervangen van het Amerikaanse klimaatbeleid, waaronder de zogenoemde Clean Power Plans. Veel van de water slurpende kolen-, hydro- en kernenergie-activiteiten van Duke bevinden zich bovendien in regio's waar waterschaarste om veel actiever beheer vraagt. Tot slot was de onderneming in 2014 betrokken bij een omvangrijke controversie rond steenkoolgas. Duke ziet zich in verband hiermee geconfronteerd met forse verplichtingen en het is nog maar de vraag of de getroffen maatregelen afdoende zijn.
ELECTRICITE DE FRANCE S.A.	FR	Nutsbedrijven	Électricité de France (EDF) heeft een gediversifieerde elektriciteitsportefeuille, waarvan het grootste deel in kernenergie zit en een groeiend aandeel in duurzame energie. EDF is daardoor goed gepositioneerd om te kunnen meeliften op de toenemende vraag naar energie met een lage CO ₂ -uitstoot. Er blijven echter vraagtekens over de langetermijnvooruitzichten voor kernenergie, vanwege de veiligheid, de aanpak van kernafval en de kosten. Klimaatbeleid en de ontwikkelingen in energietransitie werken eveneens door op de resterende opwekkingscapaciteit voor kolen en gas. Waterschaarste is bij sommige energiecentrales een risico. Tot slot is een aantal waterkrachtprojecten in Thailand en Brazilië het middelpunt van controverses over de maatschappelijke en milieueffecten.
Eni S.p.A.	IT	Energie	Bij Eni blijft onze aandacht dit jaar uitgaan naar de strategie voor klimaatverandering. Verder houden we een verscheidenheid aan risico's op het gebied van milieu, veiligheid en bedrijfsethiek in de gaten. Eni is de afgelopen paar jaar transparanter geworden over klimaatverandering; de portefeuille is ook iets minder blootgesteld aan deze risico's dan die van de concurrentie. Hoewel Eni in tegenstelling tot sommige andere Europese spelers niet te maken heeft gekregen met een aandeelhoudersmotie over dit onderwerp, heeft de onderneming zelf aangegeven dit onderwerp proactief te willen aanpakken. Er staan nog vraagtekens uit over de beheersing van de risico's van gestrande activa en de mate waarin er in de beloning van de bedrijfstop rekening kan worden gehouden met klimaat- en energietransitierisico's. De onderneming staat nog altijd bloot aan een veelheid van operationele en landrisico's en wij blijven dan ook de invoering van standaarden op het gebied van milieu en veiligheid, alsook de verbetering van de compliance- en anti-corruptiesystemen scherp volgen en evalueren. Herhaaldelijke beschuldigingen van omkoping hebben Eni op de lijst gezet van overtreders van het Global Compact-principe over anticorruptie.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
FACEBOOK, INC.	VS	IT & Telecommunicatie	Ondanks enige inspanningen schort het bij Facebook nog altijd aan krachtig beleid voor de aanpak van de risico's die samenhangen met de privacy van klanten en bescherming van gegevens. Groei van gebruikersaantallen en gerichte reclame vormen de belangrijkste bron van inkomsten, waardoor het van essentieel belang is dat de onderneming het privacybeleid aanscherpt en meer transparantie biedt over de manier waarop de gegevens voor reclamedoeleinden worden verzameld en gebruikt. In 2016 gaan we voor het eerst echt met de onderneming over dit onderwerp in gesprek. Wij zullen daarbij ook punten op het gebied van de corporate governance aankaarten, met name rond de eigendomsstructuur en het stemrecht. Vanuit de optiek van de minderheidsaandeelhouder is een en ander op dit moment slecht geregeld.
Fresenius SE & Co. KGaA	DE	Gezondheidszorg	De reputatie van Fresenius heeft de afgelopen paar jaar flink te lijden gehad van een serie incidenten en de daarmee samenhangende rechtszaken en schikkingen. Als gevolg hiervan is er twijfel gerezen over de integriteit van het management van de onderneming. Uit onze analyse blijkt dat de gedragscode van Fresenius ongunstig afsteekt bij die van vergelijkbare ondernemingen. Wij zullen erop aandringen dat deze gedragscode uitgebreider en gedetailleerder wordt. Wij verlangen strenge richtlijnen die het risico moeten ondervangen van de activiteiten in de opkomende markten.
GLAXOSMITHKLINE PLC	GB	Gezondheidszorg	De marketing- en verkooppraktijken van farmaceutische ondernemingen staan de laatste jaren door een aantal spraakmakende incidenten in de schijnwerpers. Vooral GlaxoSmithKline heeft hiervan de afgelopen jaren de gevolgen ondervonden. Het Britse concern is verwickeld in een zaak in de Verenigde Staten over het in de markt zetten van medicijnen voor andere doeleinden dan waarvoor er een vergunning lag (boete: \$ 3 miljard). En in China kreeg GSK een boete van \$ 490 miljoen voor omkoping. Dat laatste is voor beleggers uitgedroefd tot het meest materiële ESG-punt. GSK heeft naar aanleiding van deze breed in de pers uitgemeten voorvallen beheersystemen ontwikkeld en een omvangrijk pakket hervormingen doorgevoerd die de marketing en verkoop moeten aanpakken. De onderneming staat ook dit jaar weer op onze prioriteitenlijst naar aanleiding van beschuldigingen en onderzoeken naar corruptie in de opkomende markten. Onze zorg is en blijft dat het uitblijven van een totaalaanpak nadelig doorwerkt in de verkopen in de opkomende markten. En dat is één van de belangrijkste aanjagers van de inkomstengroei.
GLENCORE PLC	CH	Basismaterialen	Onze relaties met Glencore zullen in 2016 vooral in het licht staan van de beheersing van de risico's en kansen van klimaatverandering. Meer in het bijzonder richten wij ons op onderwerpen als energie-efficiëntie, het risico op het stranden van thermische kolen, transparantie en informatieverschaffing alsook lobbypraktijken. De onderneming staat nog altijd bloot aan een veelheid van operationele en landenrisico's en wij blijven dan ook de invoering van standaarden op het gebied van milieu, arbeid en veiligheid scherp volgen en evalueren. Datzelfde geldt voor de omgang met de lokale gemeenschap.
Hon Hai Precision Industry Co., Ltd.	TW	Industrie	We zijn al een aantal jaar over arbeidsomstandigheden in gesprek met deze producent en leverancier van consumentenelektronica. Het onderdeel Foxconn is een van de belangrijkste leveranciers van Apple. De reputatie van Hon Hai en van Apple heeft door de slechte arbeidsomstandigheden in het verleden schade opgelopen; dit onderwerp kan rekenen op zeer kritische aandacht van ngo's en de media. Daarnaast veroorzaken de slechte arbeidsomstandigheden ook protesten van de werknemers, wat tot operationele verstoringen leidt. Hon Hai heeft de afgelopen paar jaar het beleid en de beheersystemen verbeterd, maar de uitvoering daarvan blijft zwak. Groepsbrede informatie over de prestaties ontbreekt nog altijd. Bovendien horen wij over de door de Electronics Industry Citizenship Coalition voorgestelde KPI's niets. Wij blijven Hon Hai aanspreken op materiële kwesties als extreem veel overwerk, salarissen en werkomstandigheden. Wij pleiten voor de invoering van 'best practices' in de bedrijfstak voor arbeidsomstandigheden.
HSBC HOLDINGS PLC	GB	Financiële instellingen	We zijn al jaren regelmatig in gesprek met deze grootste bank van het Verenigd Koninkrijk. De intensiteit van de contacten is verder verhoogd, nadat er aan HSBC boetes zijn uitgedeeld voor tekortschietende controles op witwassen en twijfelachtige kredietverleningspraktijken. We zien weliswaar verbeteringen op tal van terreinen naast sterk leiderschap op het gebied van de duurzaamheid. Toch werpt de niet-aflatende stroom onthullingen over gedragsproblemen uit het verleden nieuwe vragen op over de omvang van de uitdaging waarvoor de bank zich gesteld ziet en de tijd die er nodig is om diepgewortelde percepties en bedrijfspraktijken aan te pakken. Wij blijven ook in 2016 druk uitoefenen op het bestuur en het management om te komen met de beloofde hervormingen van de interne controle en om te bewijzen dat de cultuur daadwerkelijk verandert. Wat betreft de bezoldiging van de bedrijfstop blijven wij hameren op een aantoonbaar verband tussen beloning en prestatie. Er moet een einde komen aan de extreme nadruk op resultaten op de korte termijn, evenals aan het hoge bonusniveau en de mate van beslissingsvrijheid voor de remuneratiecommissie. Wij volgen op de voet hoe de bank de beloningsstructuur aanpast aan de nieuwe regelgeving over uitstel- en terugvorderingsbepalingen en hoe HSBC omgaat met de hevige concurrentie om talent in de Verenigde Staten. We maken ons daarnaast sterk voor beter toezicht van het bestuur en het management op cyberveiligheid en de aanpak van daarmee samenhangende risico's.
HYUNDAI MOTOR COMPANY	KR	Duurzame consumptiegoederen	We hebben in het verleden al vaker met deze Zuid-Koreaanse autofabrikant gesproken over de arbeidsomstandigheden en de corporate governance. Hyundai staat bekend om regelmatige stakingen als het management en de vakbonden het weer eens niet eens kunnen worden. In deze situatie komt enige verbetering, maar wij blijven bij de onderneming aandringen op 'best practices' op het gebied van de arbeidsomstandigheden. De corporate governance is slecht geregeld, zoals wel blijkt uit de controverses over de verspillende aankoop van duur vastgoed voor het nieuwe hoofdkantoor in Seoul een paar jaar geleden. We hebben in 2015 met een van de onafhankelijke bestuurders gesproken en blijven aandringen op verbetering van de corporate governance, zoals een verslag over de taakopdracht van de corporate governance-commissie, publicatie van de stemmen bij de jaarvergadering en betrokkenheid van de onafhankelijke bestuurders bij de formulering van de strategie van de onderneming.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Intesa Sanpaolo SpA	IT	Financiële instellingen	Bij Intesa Sanpaolo zijn belangrijke herstructurerings gaande. Ook de corporate governance gaat op de schop. Het doel: realisatie van het nettowinstplan ter waarde van € 4,5 miljard in 2017 (aangekondigd na het nettoverlies van € 5,2 miljard in 2013). Wij gaan in 2016 met de Italiaanse bank in gesprek over de geplande wijzigingen van de corporate-governancestructuur en de manier waarop deze kunnen bijdragen aan de omslag bij het bedrijf. Ook letten we daarbij sterk op de HR-aanpak. Verder willen we zeker stellen dat eventuele wijzigingen in de bonusregeling voor de bedrijfstop en sleutelpersoneel blijf geven van een aantoonbaar verband tussen beloning en prestaties.
JOHNSON & JOHNSON	VS	Gezondheidszorg	De marketing- en verkooppraktijken van farmaceutische ondernemingen staan de laatste jaren door een aantal spraakmakende incidenten in de schijnwerpers. Dit is voor beleggers uitgegroeide tot de meest materiële ESG-kwestie in deze sector. Het probleem speelt vooral bij Johnson & Johnson, waar verschillende keren onderzoek is gedaan naar misleidende marketingpraktijken. Dit heeft geresulteerd in miljarden dollars aan boetes en juridische kosten. Tijdens onze contacten in 2015 is gebleken dat de onderneming goede beleidsmaatregelen en complianceprogramma's kent, maar dat het toezicht en de implementatie wereldwijd minder sterk zijn. Dit jaar zullen we aandringen op duidelijker informatie over prestatie-indicatoren en meer gegevens over de voortgang die wordt geboekt met de bedrijfsbrede implementatie van beleidsmaatregelen en -programma's.
JPMORGAN CHASE & CO.	VS	Financiële instellingen	We zijn al een aantal jaar actief in gesprek met de Amerikaanse zakenbank JPMorgan & Chase, onder andere over de beloning, de bestuursamenstelling en het risicobeheer. In 2016 blijven we met JPMorgan in gesprek over de leiderschapsstructuur en vooral over de opvolging van de lead director. De rol van de lead director is zwaarder aangezet om een tegenwicht te bieden voor de gecombineerde CEO-/voorzittersfunctie. De huidige lead director is echter al geruime tijd bestuurslid en we vragen ons af of dit niet ten koste gaat van zijn objectiviteit. We blijven ook prioriteit blijven geven aan de beloningsstructuur binnen de bank en de introductie van specifieke prestatievoorwaarden. Dat laatste zou JPMorgan over denken, had de bank laatst aangegeven. Wij benadrukken ook in 2016 hoe belangrijk het is dat de beloning niet alleen verbonden is aan de strategische doelstellingen van de onderneming, maar ook aan gedrag en bedrijfscultuur. Het waren vooral deze twee aspecten die de afgelopen jaren een aantal van JPMorgan's meest kostbare blunders hebben veroorzaakt.
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	FR	Niet-duurzame consumptiegoederen	Hoewel deze producent van luxe artikelen iets meer commitment toont, zit er nog steeds een aantal hiaten in de aanpak van duurzaamheidskwesties in de productieketen. De getroffen beleidsmaatregelen en de controle op leveranciers blijven nog achter bij branchegeenoten. Er ligt een duurzaam inkoopbeleid voor grondstoffen, maar dit beleid is nog niet bij alle merken consistent ingevoerd. In 2016 willen we er vooral op toezien dat het inkoopbeleid wordt uitgebreid naar meer grondstoffen en meer merken. Ook willen we een aantal zorgpunten op het gebied van corporate governance bij de onderneming aan de orde stellen, zoals het gebrek aan bestuursafhankelijkheid en niet ver genoeg gaande remuneratiedoelstellingen.
MCDONALD'S CORPORATION	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen	We hebben in het verleden met McDonald's overlegd over een aantal duurzaamheidskwesties zoals arbeidsomstandigheden en verantwoord inkopen. In 2016 willen we ons vooral richten op arbeidsomstandigheden. Immers, de manier waarop de onderneming met personeelsbeheer omgaat, vormt de basis vormt voor het bedrijfssucces op de lange termijn. De zorgpunten rond salarissen zijn nu opgelost, maar bij corporate governance is er nog ruimte voor verbetering. We zijn ook in overleg met McDonald's over de samenstelling van het bestuur. Hier is vernieuwing nodig. Verschillende bestuurders vervullen hun functie al geruime tijd en zijn daarnaast ook lid - of soms zelfs voorzitter - van een aantal belangrijke commissies.
MediaTek Inc.	TW	IT & Telecommunicatie	In het verleden was onze betrokkenheid bij MediaTek vooral gericht op het beheersen van de risico's rond omkoping en corruptie. De geboekte vooruitgang blijft achter bij onze verwachtingen. We blijven dan ook aandringen op verdere verbetering. Dit jaar ligt onze focus verder op een betere beheersing van de duurzaamheidsrisico's in de productieketen, vooral wat betreft arbeidsomstandigheden, waterbeheer en conflictmineralen.
MONSANTO COMPANY	VS	Basismaterialen	Bijna de helft van de totale opbrengsten van Monsanto is afkomstig van genetisch gemodificeerde (GG) zaden, die op veel markten zeer omstreden zijn. In 2016 vragen we de onderneming vragen om de transparantie te verbeteren door GG-etikettering. Monsanto blijft op dit gebied achterlopen, ondanks de commerciële en reputatierisico's. Ook stellen we kwesties als de uitstoot van schadelijke stoffen en afvalbeheer aan de orde door aan te dringen op kwantificeerbare uitstoot- en afvalverminderingdoelen en betere informatie over prestatie-indicatoren.
Nestle S.A.	CH	Niet-duurzame consumptiegoederen	Vanwege de extreem omvangrijke productieketen wordt Nestlé nauwlettend door ngo's en het grote publiek in de gaten gehouden. De onderneming heeft de transparantie van de productieketen voortvarend verbeterd met onder andere traceerbaarheidssystemen. Gezien de omvang van de activiteiten blijft het de vraag in hoeverre reputatierisico's als gevolg van eventuele controverses effectief kunnen worden ingeperkt. In 2016 willen we er in samenwerking met Nestlé ervoor zorgen dat alle producten in deze systemen worden opgenomen en dat de uitvoering ervan effectief verloopt.
Novartis AG	CH	Gezondheidszorg	De marketing- en verkooppraktijken van farmaceutische bedrijven staan de laatste jaren door een aantal spraakmakende incidenten in de schijnwerpers. In de Verenigde Staten werd voor meer dan een miljard dollar aan schikkingen getroffen en in China kreeg GlaxoSmithKline een boete van \$ 490 miljoen voor omkoping. Dit is voor beleggers de belangrijkste ESG-kwestie in deze sector geworden. De Zwitserse farmaceutische gigant Novartis werd in 2015 door Amerikaanse autoriteiten onder het vergrootglas gelegd, omdat de onderneming smeergeld zou betalen aan apothekers om de verkoop van medicijnen van Novartis te stimuleren. Het Amerikaanse ministerie van Justitie wilde de onderneming een boete van \$ 3,35 miljard opleggen, de hoogste boete ooit voor een farmaceutisch bedrijf. Uiteindelijk wist Novartis een schikking te treffen voor \$ 390 miljoen. Dit was teleurstellend, omdat we juist over dit soort zaken nauw contact hebben gehad met Novartis. Daarnaast had de onderneming beleggers beloofd dat de bedrijfscultuur en de compliance zouden veranderen. Dit jaar dringen we aan op openbaarmaking van de exacte vooruitgang die wordt geboekt met de invoering van deze omvangrijke veranderprogramma's.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
OCCIDENTAL PETROLEUM CORPORATION	VS	Energie	Occidental is vooral actief in de Verenigde Staten, het Midden-Oosten en - in mindere mate - in Latijns-Amerika. Vergeleken met een aantal Amerikaanse branchegenoten mengt Occidental zich minder in het debat over de gevolgen van klimaatverandering en energietransitie. Hoewel de rapportage over het beleid inzake klimaatverandering relatief vooruitstrevend lijkt, blijft onduidelijk in hoeverre de scenario's voor lage CO ₂ -uitstoot onderdeel uitmaken van de langetermijnstrategie. Ook de informatievoorziening over de uitstoot van de operationele activiteiten, bijvoorbeeld van methaan, blijft achter bij wat binnen de bedrijfstak gebruikelijk is. Gezien de omvangrijke activiteiten in de VS op het gebied van hydraulisch fractureren ('fraccen') is ook de invloed op het waterbeheer en op de gemeenschap onvoldoende onder controle.
Pegatron Corporation	TW	IT & Telecommunicatie	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. Dat kan tot protesten bij werknemers leiden, met arbeidsonderbrekingen en reputatieschade tot gevolg. Uiteindelijk komt dat de relatie met de klant niet ten goede. Hoewel Pegatron een aantal beleidsrichtlijnen en managementsystemen heeft ontwikkeld, blijven er vragen bestaan over de wijze waarop het concern omgaat met belangrijke kwesties als extreem veel overwerk, salarissen en werkomstandigheden en de mate waarin men zich houdt aan 'best practices' in de bedrijfstak. Wij maken gebruik van de kennis die we hebben opgebouwd door onze betrokkenheid bij Hon Hai, een concurrent van Pegatron die met dezelfde problemen kampt en die op dit gebied goede vooruitgang heeft geboekt.
Petrochina Company Limited	CN	Energie	PetroChina, een Chinees staatsbedrijf in olie en gas, staat bekend om gezondheids-, veiligheids- en milieuproblemen. Door de toegenomen aandacht van de Chinese media voor milieuproblemen heeft de overheid strengere richtlijnen en doelen opgesteld voor CO ₂ -uitstoot en brandstofnormen. Door de invoering daarvan zullen de kosten stijgen. De afgelopen jaren is PetroChina verder betrokken geweest bij een van de grootste corruptieonderzoeken in het land. Hoewel de onderneming in vergelijking met Chinese branchegenoten meer openstaat voor engagement is van een duidelijke verbetering nog nauwelijks sprake. In 2016 blijven we bij de onderneming aandringen op verbetering van de anticorruptiemaatregelen en van de prestaties op het gebied van milieu en veiligheid. Verder hebben wij de lead bij een gezamenlijk, door PRI georganiseerd beleggersinitiatief over de mensenrechten bij PetroChina.
PFIZER INC.	VS	Gezondheidszorg	De marketing- en verkooppraktijken van farmaceutische bedrijven staan de laatste jaren door een aantal spraakmakende incidenten in de schijnwerpers. Dit is voor beleggers uitgedroefd tot de meest materiële ESG-kwestie in de sector. Pfizer is al een aantal keren beschuldigd van omkoping en het bedrijf heeft belangrijke activiteiten in China. Wij zouden graag zien dat de problematiek van de recente corruptiezaak bij GSK in China op bestuursniveau is besproken (en dat Pfizer dat ook meldt). Ook verwachten wij maatregelen om de compliance en de interne controles binnen de internationale activiteiten te verbeteren. Tijdens onze contacten in het afgelopen jaar is gebleken dat de onderneming goed beleid en programma's heeft ontwikkeld, maar dat er vrijwel geen informatie wordt gegeven over de key performance indicators. We dringen er bij Pfizer op aan meer informatie te verstrekken over de beleids- en programma-uitvoering. Dit wordt nog belangrijker omdat Pfizer eind 2015 heeft aangekondigd Allergan te willen overnemen. Gemeten naar omzet ontstaat zo de grootste geneesmiddelenfabrikant ter wereld.
PRESIDENT CHAIN STORE CORPORATION	TW	Niet-duurzame consumptiegoederen	We hebben in het verleden regelmatig contact gehad met deze Taiwanese supermarktexploitant, voornamelijk over voedselveiligheid. Hoewel President Chain Store veel informatie over het duurzaamheids- en voedselveiligheidsbeleid verstrekt, is onduidelijk hoe de onderneming omgaat met de inkoop van grondstoffen en ontbreken er prestatiegegevens. Dat maakt het voor beleggers moeilijk om de effectiviteit van het beleid te beoordelen. Taiwan en het vasteland van China hebben te maken gehad met een aantal grote problemen rond voedselveiligheid. Zulke schandalen vormen een belangrijk risico voor President Chain Store. In 2016 willen we er bij de onderneming op aandringen het voedselveiligheidsbeleid te versterken. Ook zien we graag een verbetering van het bestuurtoezicht door middel van meer onafhankelijkheid van de auditcommissie.
Roche Holding AG	CH	Gezondheidszorg	De marketing- en verkooppraktijken van farmaceutische bedrijven staan de laatste jaren door een aantal spraakmakende incidenten in de schijnwerpers. Dit is voor beleggers uitgedroefd tot de meest materiële ESG-kwestie in de sector. We hebben al sinds 2013 over deze kwestie contact met het Zwitserse farmaceutische bedrijf Roche en zijn bezorgd dat de manier waarop deze risico's worden beheerst achterblijft bij andere grote Europese farmaceutische bedrijven. Dit komt wellicht omdat Roche de afgelopen jaren grote rechtszaken en boetes voor het overtreden van richtlijnen heeft weten te vermijden. Maar we vrezen dat wanneer de patenten voor haar belangrijkste producten verlopen en de concurrentie om generieke medicijnen toeneemt, de onderneming een groter risico loopt om bij marketing en verkoop gerelateerde problemen betrokken te raken. Dit jaar zullen we er bij Roche op aandringen duidelijke informatie te verstrekken over risicobeheersing en de vooruitgang die daarmee wordt geboekt.
ROYAL DUTCH SHELL PLC	NL	Energie	Bij Shell vindt een aantal grote reorganisaties plaats. Vanwege de lage olieprijs heeft de onderneming haar portefeuille verder vereenvoudigd. Met de aangekondigde overname van BG Group wordt de marktpositie van Shell op het gebied van gas en een aantal diepwaterprojecten verder vergroot. Vooral opvallend is dat de onderneming heeft besloten zich terug te trekken uit kostbare en ingewikkelde projecten in het noordpoolgebied, maar dat in moeilijke gebieden als Nigeria omvangrijke activiteiten blijven. Wij zijn intensief in gesprek met Shell over gestrande activa, waarbij de onderneming bereid lijkt de eigen veerkracht te testen op de gevolgen van klimaatveranderingen op de lange termijn en de trends in energietransitie. In vergelijking met Europese branchegenoten is Shell echter terughoudender geworden om in deze kwestie het initiatief te nemen. Ons engagement blijft zich daarom concentreren op gestrande activa en op zaken die verband houden met activiteiten met een hoog risico, zoals onshore-activiteiten in Nigeria.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
RWE Aktiengesellschaft	DE	Nutsbedrijven	Net als bij andere nutsbedrijven in Europa wordt het conventionele bedrijfsmodel van energieleverancier RWE op de proef gesteld. Dit komt mede door het overaanbod op de markt en het toegenomen gebruik van duurzame energiebronnen, waardoor de marges van conventionele producenten onder druk komen te staan. RWE heeft zich aanvankelijk verzet tegen opsplitsing van de activiteiten, zoals concurrent E.ON heeft gedaan. Maar onlangs heeft RWE een splitsing bekendgemaakt, waarbij de duurzame energiebronnen en het elektriciteitsnetwerk apart naar de beurs worden gebracht. Wij houden de vinger aan de pols over de manier waarop de onderneming met deze nieuwe structuur de kansen kan grijpen in de groeiende markt voor CO ₂ -arme energie. De vraag blijft hoe RWE de ecologische voetafdruk en de risico's van een verdere afschrijving van haar conventionele energieactiviteiten kan beheersen evenals de kosten die verband houden met de energietransitie, zoals de ontmanteling van kerncentrales in Duitsland.
SAMSUNG ELECTRONICS CO.,LTD	KR	IT & Telecommunicatie	We zetten onze meerjarige betrokkenheid bij Samsung voort en blijven ons in 2016 richten op corporate governance en de arbeidsomstandigheden binnen de productieketen. Door de structuur van wederzijdse aandelenbelangen heeft de familie de controle over het bedrijf, ondanks een relatief klein economisch belang. Daardoor kunnen de rechten van minderheidsaandeelhouders in het gedrang komen. Door de populariteit van de smartphone is de aandacht van de media toegenomen, vooral wat betreft de arbeidsomstandigheden en de lonen bij leveranciers. Dkwesties spelen al langer.
SOUTHERN COPPER CORPORATION	VS	Basismaterialen	Southern Copper is een van 's werelds grootste koperproducenten. In het verleden hebben we al eerder contact gehad over gezondheids-, veiligheids- en milieukwesties alsmede over arbeidsomstandigheden. In 2016 richten we ons vooral op mensenrechten en met name de relatie van de onderneming met de lokale gemeenschap. Een van de belangrijkste projecten van de onderneming in Peru blijft een mogelijke brandhaard. Vanwege zorgen over de kwaliteit van het water komt het vaak tot gewelddadig verzet van de lokale bevolking. We kijken in 2016 ook naar de voortgang met de schoonmaak en schadevergoeding als gevolg van het ongeluk in de Buenavista-kopermijn (een van de grootste milieurampen in Mexico).
Syngenta AG	CH	Basismaterialen	In de afgelopen twee jaar heeft onze betrokkenheid bij Syngenta zich geconcentreerd op het bevorderen van duurzame landbouw in de keten. In 2016 verschuift het accent naar de veiligheid van chemische stoffen en de regelgeving rond een aantal gevaarlijke stoffen die de onderneming produceert, bijvoorbeeld voor gewasbescherming. Ook een speerpunt is onze zorg over de beloning van bestuurders. Er liggen nog altijd geen specifieke en kwantificeerbare prestatiedoelstellingen. Tevens ontbreekt een minimale termijn waarbinnen toegekende aandelen moeten worden aangehouden.
Tencent Holdings Limited	CN	IT & Telecommunicatie	Als één van de grootste en meest populaire internetaanbieders van China staat Tencent onder druk van de overheid om persoonlijke informatie van gebruikers en de inhoud van berichten prijs te geven en aan controversiële censuur mee te werken. Ons engagement was in eerste instantie gericht op verbetering van de corporate governance, vooral wat betreft bestuurs evenwicht en onafhankelijkheid. In 2016 verleggen we de aandacht naar maatschappelijke kwesties door het bedrijf te stimuleren een stevig kader te ontwikkelen om de vrijheid van meningsuiting en de privacy van gegevens te beschermen. Tencent beschermt op die manier de merknaam van de belangrijkste producten en diensten en ondervangt zo de risico's van verzet van klanten.
TESCO PLC	GB	Niet-duurzame consumptiegoederen	We hebben in het verleden contact gehad met Tesco over een aantal arbeidsvoorwaardenkwesties, waaronder eerlijke beloning en menselijk kapitaal in de productieketen. In 2016 blijven we het supermarktconcern aanspreken op de manier waarop wordt omgegaan met menselijk kapitaal (zeker gezien de mogelijk forse inkrimping van het personeelsbestand). De beoogde veranderingen werken door op het moreel en dus ook op de productiviteit van de medewerkers; wij willen de verzekering dat de juiste maatregelen zijn genomen om dit te beperken. Ook houden we na een kostbaar boekhoudschandaal de corporate governance bij Tesco in de gaten, alsmede de manier waarop het bestuur en het management de juiste bedrijfscultuur bevorderen en navolgen.
THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC.	VS	Financiële instellingen	We hebben al een aantal jaren intensief contact met de Amerikaanse zakenbank Goldman Sachs. Het belangrijkste pijnpunt is de bezoldiging. We maken ons al jaren zorgen over de zeer discretionaire aard van de beloningen; ook in jaren met slechtere prestaties resulteert dit in hoge bonussen. Tijdens onze contacten in 2015 hebben we geconstateerd dat er aanzienlijke vooruitgang is geboekt: er zijn specifieke, ingrijpende prestatievoorwaarden in de beloningsregeling geïntroduceerd, vooral bij de langetermijnbeloning. In 2016 bekijken we hoe dit nieuwe regime in de praktijk uitpakt en in welke mate het bijdraagt aan passende gedragsnormen (en de gedragsrisico's vermindert). We dringen ook dit jaar weer aan op verdere hervorming van de bonusregelingen voor de korte termijn, omdat deze grotendeels discretionair blijven. Ook houden we contact houden met Goldman Sachs over gedragsrisico's - een netelig onderwerp in de sector financiële dienstverlening.
TORAY INDUSTRIES, INC.	JP	Basismaterialen	Er zijn in de afgelopen jaren belangrijke bestuurlijke hervormingen doorgevoerd in Japan, waaronder de introductie van een corporate governance code in 2015. Ondanks deze marktbrede verbeteringen heeft Toray, één van de machtigste en meest invloedrijke namen in Japan, de toch al zwakke corporate governance nauwelijks aangepast. Toray loopt dan ook achter op de markt. We hebben de afgelopen jaren intensief contact gehad met de onderneming over het verkleinen van het zeer ineffektieve 26-koppige bestuur en het vergroten van het aantal onafhankelijke bestuurders. Ook dit jaar vragen we Toray zich niet langer te verzetten tegen veranderingen, net als andere grote Japanse ondernemingen, duidelijke hervormingen in de corporate governance door te voeren. Dergelijke veranderingen kunnen het ondoorzichtige besluitvormingsproces verbeteren, vooral voor wat betreft de allocatie van kapitaal naar de diverse bedrijfsonderdelen.
TOYOTA MOTOR CORPORATION	JP	Duurzame consumptiegoederen	Er zijn in de afgelopen jaren belangrijke hervormingen doorgevoerd in Japan, waaronder de introductie van een corporate governance code in 2015. Toyota, één van de grootste en meest invloedrijke namen in Japan, heeft op dit gebied slechts beperkt hervormingen doorgevoerd. We hebben in de afgelopen jaren intensief contact gehad met Toyota over ESG-kwesties. Zorgwekkend vinden we het besluit vorig jaar om een nieuwe, niet-beursgenoteerde categorie aandelen voor binnenlandse particuliere beleggers uit te geven met een gegarandeerde hoofdsom en met stemrecht. Dit ondanks het herhaalde verzoek van internationale institutionele beleggers om dat niet te doen; wij zien dit besluit als in strijd met de geest van de code. In 2016 overleggen we met Toyota hoe de gespannen relatie met beleggers kan worden verbeterd en hoe kan worden voorkomen dat de aandeelhoudersrechten nog verder worden aangetast.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
U.S. BANCORP	VS	Financiële instellingen	We geven in 2016 prioriteit aan U.S. Bancorp vanwege bepaalde langlopende en nog steeds niet opgeloste corporate-governancekwesties. We proberen al jaren om door middel van ons stemgedrag aan te sturen op vernieuwing in het bestuur en hervorming van de beloningsstructuur. Ondanks een aantal recente benoemingen zit een groot deel van de leden al veel te lang in het bestuur. Een aantal van deze langzittende bestuurders zit ook in belangrijke commissies, die uit werkelijk onafhankelijke leden moeten bestaan. Daarnaast zijn er onderlinge verbanden tussen bepaalde bestuurders, die de onafhankelijkheid in gevaar kunnen brengen. Ook blijven we ons zorgen maken over de beloningsstructuur van deze financiële instelling. Bonusregelingen zijn niet gekoppeld aan vergaande prestatiedoelstellingen en ook bij ondermaats presteren wordt uitgekeerd. Er zijn beschuldigingen geuit over gedrag, wat heeft geleid tot gerechtelijke kosten. Wij zien geen tekenen dat U.S. Bancorp probeert dergelijke problemen te voorkomen en een juiste bedrijfscultuur te bevorderen.
UBS Group AG	CH	Financiële instellingen	We hebben in de afgelopen jaren contact gehad met UBS over een aantal kwesties rond gedragscodes, bedrijfscultuur, risicobeheer en interne controles. In reactie op aanhoudende boetes en onderzoeken heeft een reorganisatie plaatsgevonden van het bestuur en het management alsmede van de beloningsstructuur, compliance en de bedrijfsstrategie. Wanneer dit positief uitpakt, verwachten we dat in 2016 wereldwijd een gedragscode ingevoerd wordt, waardoor de Zwitserse bank het gedrag van medewerkers kan bewaken en op basis van die informatie de variabele beloning kan bepalen. Onze belangrijkste doelstelling voor 2016 is een betere afstemming tussen de beloningsstructuur en de belangen van de aandeelhouders evenals een effectief gebruik van bonusregelingen ter bevordering van veranderingen in cultuur en gedrag. We houden de invoering van de beloofde hervormingen in de gaten houden om zeker te stellen dat de problemen echt tot het verleden behoren.
UniCredit, Societa per Azioni	IT	Financiële instellingen	We zijn al een aantal jaar met deze UniCredit in gesprek over diverse corporate governance- en gedragskwesties. We blijven ons vooral richten op de verantwoordingsplicht van het bestuur en houden de manier waarop de Italiaanse bank omgaat met human resources in relatie tot de voorgestelde personeelsinkrimping nauwlettend in de gaten. Ook willen we ervoor zorgen dat er bij de remuneratie van het topmanagement en een aantal sleutel medewerkers een duidelijke link bestaat tussen prestatie en beloning.
VOLKSWAGEN AKTIENGESELLSCHAFT	DE	Duurzame consumptiegoederen	VW heeft toegegeven dat er met de emissiegegevens is geknoeid. Daardoor zijn grote zorgen gerezen over de bedrijfsethiek en corporate governance. Het Duitse concern wacht hoge boetes en verlies van vertrouwen, wat afhankelijk van de resultaten van nog lopend onderzoek nog zou kunnen verergeren. De toezichhoudende instanties oefenen zware druk uit om de gemiddelde uitstoot te verminderen, vooral voor het Europese wagenpark. Er zijn wat dat betreft al een aantal proactieve maatregelen genomen maar het brandstofgebruik blijft nog achter bij andere marktleaders. Daarnaast worden door het emissieschandaal vraagtekens gezet bij de juistheid van de emissierapporten in de hele sector. Het is moeilijk om VW te spreken te krijgen, vooral als het gaat over belangrijke kwesties als corporate governance, onafhankelijk toezicht en de kwaliteit van de compliancecultuur. Naarmate het onderzoek naar de emissieschandalen vordert, dringen we verder aan op betere toegang, onder andere tot het topmanagement en het bestuur.
WAL-MART STORES, INC.	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen	We zijn sinds 2000 actief betrokken bij de Amerikaanse warenhuisgigant Walmart Stores. We richten ons vooral op de risico's rond gezondheid en veiligheid, de arbeidsrelaties in de VS, de kwaliteit van de interne controle en de beloning van bestuurders. In 2015 heeft WalMart niet gereageerd op onze individuele en gezamenlijke engagementsactiviteiten. Toch waren er wat vernieuwingen in het bestuur en is een aantal interne risicobeheeraspecten aangepast. De onderneming is echter niet bij de aandeelhouders te rade gegaan. In 2016 proberen we wederom met de onderneming in contact te komen over arbeids- en corruptiekwesties waardoor het concern de Global Compact-principes heeft overtreden. Ook werken we samen met andere beleggers aan vraagstukken over de wereldwijde keten en blijven we aandringen op verbetering van de samenstelling van het bestuur. Daarnaast blijven we de prestaties van de onderneming en de relatie daarvan met de beloning in de gaten houden.
WELLS FARGO & COMPANY	VS	Financiële instellingen	We zijn al een aantal jaren actief in gesprek met de Amerikaanse bank Wells Fargo. De samenstelling van het bestuur heeft wat ons betreft de hoogste prioriteit. We waren blij met de benoeming van twee onafhankelijk bestuurders naar aanleiding van ons engagement vorig jaar. Maar we blijven de vinger aan de pols houden vanwege vier langzittende bestuurders en leden van belangrijke commissies. Wat betreft de beloning dringen we verder aan op een beter verband tussen de bonusregelingen op de korte en de lange termijn en de strategische doelstellingen van de bank.



020-582 3000



bmogam.nl

Contact

Hoofdkantoor BMO Global Asset Management (EMEA)

Verenigd Koninkrijk
Tel: +44 (0) 20 7628 8000
Website: www.bmogam.com

Overige kantoren

Verenigd Koninkrijk

Tel: +44 (0) 20 7011 4444

Duitsland

Tel: +49 (0) 69 5979 9080

Verenigde Staten

Tel: +1 (0) 617 426 9050

Ierland

Tel: +353 (0) 1 436 4000

Portugal

Tel: +351 (0) 21 003 3200

Hong Kong

Tel: +(852) 3965 3160

Producten

BMO Global Asset Management biedt een breed pakket aan beleggingsoplossingen voor pensioenfondsen, liefdadigheidsinstellingen, verzekeraars en overige organisaties. We bieden niet alleen de mogelijkheid tot discretionair vermogensbeheer, maar ook tot participatie in onze institutionele beleggingsfondsen. Verder beleggen wij in diverse regio's zakelijke waarden en vastrentende waarden.

Onze strategie is gebaseerd op drie pijlers:

- Advisory Solutions (Partnership management en Dynamisch balansbeheer)
- Maatschappelijk verantwoord advies en beleggen
- Specialistische beleggingsproducten

BMO  **Global Asset Management**

Belangrijke informatie

Dit document is uitsluitend bedoeld voor professionele beleggers en dient niet te worden verstrekt aan niet-professionele beleggers. De informatie die verschafte wordt in dit document is alleen bedoeld ter informatie en dient niet te worden beschouwd als enige vorm van advies aan de ontvanger of lezer waar deze op mag of kan vertrouwen bij het nemen van beslissingen over het doen van investeringen, beleggingen of het aangaan van beleggingsovereenkomsten, noch betreft dit een aanbod om dergelijke transacties aan te gaan. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De waarde van beleggingen kunnen fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers hun inleg niet (volledig) terugkrijgen. Investeerders dienen niet over te gaan tot het beleggen in financiële instrumenten indien zij niet bereid zijn om de risico's die hiermee gepaard kunnen gaan te accepteren.

© 2016 BMO Global Asset Management. Alle rechten voorbehouden. Dit document wordt uitgegeven door BMO Global Asset Management, een handelsnaam van F&C Netherlands B.V., in Nederland gereguleerd door de Autoriteit Financiële Markten (AFM). 04/16