

# *reo*<sup>®</sup>-rapportage

SPMS - Tweede kwartaal 2016



# Inhoud

<b>Inleiding</b>	<b>4</b>
<b>Terugblik kwartaal</b>	<b>4</b>
Aandeelhouderslente op herhaling	4
Blik op ondernemingsbestuur in Azië	4
Eerlijke beloning in de keten	5
Toegang tot het bestuur in de VS	5
Alternatieven voor tabak	6
<b>Overheidsbeleid</b>	<b>7</b>
<b>Engagement prioriteitsbedrijven</b>	<b>8</b>
<b>Engagement casestudies</b>	<b>10</b>
<b>Engagementprojecten</b>	<b>18</b>
<b>Engagement per onderneming - Risico: hoog</b>	<b>21</b>
<b>Engagement per onderneming - Risico: bovengemiddeld</b>	<b>23</b>
<b>Engagement per onderneming - Risico: matig</b>	<b>24</b>
<b>Engagement per onderneming - Risico: laag</b>	<b>26</b>
<b>Milestones per onderneming</b>	<b>28</b>
<b>Bijlage: Viewpoints 2016</b>	<b>47</b>
<b>Bijlage: 2016 engagementprioriteiten</b>	<b>48</b>

# 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 148 ondernemingen aangesproken en 32 mijlpalen bereikt. Deze mijlpalen zijn doorgaans de uitkomst van engagement over eerdere kwartalen.

## Terugblik kwartaal

Het tweede kwartaal van het jaar is vanwege de aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) hoogseizoen voor stemactiviteiten. Een uitgelezen kans om ondernemingen aan te spreken op kwesties die op het gebied van de corporate governance spelen. Vooral op de Britse markt was het geduld van de aandeelhouders op met de forse beloningen die de bedrijfstop ondanks de middelmatige prestaties toegekend kreeg. Bij diverse ondernemingen is de beloningsregeling dan ook niet door de stemming heen gekomen.

De meest omstreden en in de media breed uitgemeten stemuitslagen gingen echter over klimaatverandering, niet over corporate governance. Na het succes van de 'Aiming for A'-moties over klimaatverandering bij **BP** en **Koninklijke Olie/Shell** in 2015 werden ook bij andere grondstofwinnende ondernemingen vergelijkbare moties neergelegd, die zonder uitzondering op onze steun konden rekenen. Het bestuur van Europese mijnbouwconcerns en olie- en gasmaatschappijen als **Glencore** en **Anglo American** stonden hier open voor; bij **ExxonMobil** en **Chevron** was daarentegen sprake van hevig verzet en heeft de motie het niet gehaald.

Maatschappelijke kwesties stonden ook in de schijnwerpers, in lijn met onze prioriteiten voor 2016. Niet alleen hebben wij een bijeenkomst voor beleggers en bedrijven over eerlijk loon ('living wage') georganiseerd, we zijn ook van start gegaan met een project voor multinationals met complexe ketens en hoe deze bij leveranciers collectieve arbeidsvertegenwoordiging kunnen stimuleren. Dit is een lastige kwestie. Toch zijn wij van mening dat betere arbeidsrechten op de lange termijn aanzienlijke voordelen opleveren. De keten wordt daar sterker en betrouwbaarder van.

### Aandeelhouderslente op herhaling

Actueel

Het seizoen 2016 is uitgegroeid tot één van de meest omstreden stemperiodes ooit. In de pers werd al snel weer gesproken van een 'aandeelhouderslente'. De aanleiding: beleggers in het Verenigd Koninkrijk stemden bij de een na de andere onderneming tegen de beloningsregeling van de bedrijfstop. Ondanks dat beleggers en ondernemingen al jaren met elkaar hierover in gesprek zijn, blijven de beloning van de bedrijfstop en de koppeling met de bedrijfsresultaten toch een belangrijk punt van zorg. Zowel bij **BP** als bij **Smith & Nephew** werd het

geadviseerde (niet-bindende) remuneratieverslag weggestemd.

Ook **Weir Group** stond volop in de belangstelling. En hier ging het om een bindende stem over het remuneratiebeleid. Een ingrijpende verandering in het stemgedrag van beleggers, die zich tot nu toe bij bindende stemvoorstellen over de bezoldiging zeer terughoudend hadden opgesteld. Met veel van deze ondernemingen hadden we vóór het stemseizoen al gesproken; onze taak is nu om die ondernemingen te laten weten wat onze verwachtingen van een herziene beloningsregeling zijn. Veel Britse ondernemingen (óók degene die in 2016 met een grote tegenstem werden geconfronteerd) zullen in 2017 hun nieuwe, bindende remuneratiebeleid ter goedkeuring aan de aandeelhouders voorleggen.

Ook in Europa waren er spraakmakende gevallen van aandeelhouders die in opstand kwamen tegen de voorgestelde bezoldiging. Zo stemde een meerderheid van de beleggers tegen de beloningsregeling bij **Deutsche Bank** en de Franse autofabrikant **Renault**.

### Blik op ondernemingsbestuur in Azië

Prioriteit 2016

We zijn in juni naar Hongkong en Taiwan gereisd. Op de agenda: bijeenkomsten met ondernemingen en toezichthouders, alsook de beurs op beide markten. Gesproken is over corporate governance en over het 'rentmeesterschap' van beleggers. De belangrijkste onderwerpen die dit keer aan de orde kwamen, waren onder meer de rechten van de aandeelhouders, de bestuursamenstelling, duurzaam beheer en risicobeheer.

Wat het onderwerp aandeelhouders betreft, waren we blij met de bevestiging dat de Hong Kong Stock Exchange bezig is het proces voor de stopzetting, opschorting, hervatting en noteringsbeëindiging van de aandelenhandel te herzien. Zorgwekkend vinden we de enorme toename van het aantal stopzettingen van de handel in effecten door emittenten het afgelopen jaar, soms zelfs voor onbepaalde tijd. Dit leidt tot onzekerheid op de markten. We dringen bij de met beursnoteringen belaste autoriteiten dan ook sterk aan op een aanscherping van de regels rond de verlenging van de opschorting van de handel.

In onze gesprekken met ondernemingen was ook de bestuursamenstelling een heikel punt, in het bijzonder het onderwerp onafhankelijke bestuurders. Ondernemingen vinden het moeilijk om onafhankelijke bestuurders te vinden en te benoemen. De oorzaak: een beperkt pool beschikbaar talent in de regio. Daardoor is het niet ongebruikelijk dat onafhankelijke bestuurders langer dan 12 jaar aanblijven, waardoor wij ons afvragen of die bestuurders nog wel zo onafhankelijk zijn. We hebben behalve op krachtige evaluatieprocessen voor het bestuur ook aangedrongen op een uitbreiding van het wervingsterrein. Het doel: de benoeming van onafhankelijke bestuurders met de juiste vaardigheden en ervaring.

Tot slot zijn er in de afgelopen jaren stewardship-codes gekomen in diverse markten van Oost-Azië, in eerste instantie in Japan en Maleisië in 2014 en vervolgens ook in Hongkong en Taiwan in 2016. In Zuid-Korea en Thailand worden codes ontwikkeld. Wij staan volledig achter deze initiatieven. Een Stewardship-code leidt tot meer inzicht bij beleggers over de corporate governance en uiteindelijk tot betere governance-normen bij beursgenoteerde ondernemingen.

## Eerlijke beloning in de keten

Prioriteit  
2016

We hebben in april een evenement over lonen ("living wage") in de internationale kledingketen georganiseerd. Dat werd bijgewoond door circa 40 beleggers naast een panel wetenschappers,

ngo's en afgevaardigden van **Unilever** en **Adidas**. Zelf presenteerden we ons laatste onderzoek over dit onderwerp. Daartoe hadden we gesproken met de grootste kledingmerken over de aanpak van ontoereikende lonen op de belangrijkste inkoopmarkten.

Besproken zijn de door de meeste merken en winkelketens gesignaleerde risico's van lage lonen, namelijk: een groot verloop, verminderde productiviteit en maatschappelijke onrust. Uiteindelijk bepalen deze factoren de leveringszekerheid. Hoewel ondernemingen zich vaak wel bewust zijn van de benodigde werkwijzen voor goede standaarden in de keten, blijkt het toch lastig om werkwijzen in te voeren die tot een effectievere loonbepaling leiden.

De bijeenkomst had tot doel om beleggers te stimuleren om een eerlijke beloning mee te wegen in hun beoordeling van de ketenrisico's en om ondernemingen te stimuleren hier beter over te rapporteren. Ook in G7-toezeggingen en de Sustainable Development Goals (SDGs) wordt het belang onderkend van fatsoenlijk werk via duurzame ketens. In de volgende fase van dit project richten we de blik op de manier waarop ondernemingen de collectieve rechten van arbeiders mogelijk maken. Dat collectieve recht kan fungeren als belangrijke voorwaarde voor het voorkomen van veel arbeidsproblemen in de keten, zoals arbeidsduur, gezondheid en veiligheid (arbo), discriminatie en het loonniveau.

## Toegang tot het bestuur in de VS

Prioriteit  
2016

We zijn in juni naar New York gereisd om, in wat inmiddels bekend staat als 'Governance Week', een serie bijeenkomsten van beleggers en ondernemingen bij te wonen. We waren daar in de gelegenheid om met diverse aandeelhouders van over de hele wereld en met bestuurders van Fortune 100-ondernemingen van gedachten te wisselen. Bestuursverantwoording en de aard van de dialoog tussen aandeelhouders en bestuurders waren de hoofdthema's. Beide staan de laatste paar jaar ook centraal in onze actieve dialoog met Amerikaanse emittenten.

Het enthousiasme van aandeelhouders voor 'proxy access' is de laatste paar jaren ongeëvenaard. Emittenten hebben daar positief op gereageerd door deze aanbevelingen over te nemen. In diverse gevallen hebben ondernemingen zelfs vrijwillig de statuten veranderd door de aandeelhouders het recht te geven om bestuurders voor benoeming voor te dragen. Door middel van engagement en de uitoefening van stemrecht zijn wij hiervoor actief pleitbezorger geweest. Deze veranderingen geven blijk van een marktbreed besef dat het bestuur van Amerikaanse ondernemingen meer en beter verantwoording moet afleggen aan de beleggers die het bestuur vertegenwoordigt. In de praktijk is het bestuur van de Amerikaanse onderneming, op een paar geavanceerde Amerikaanse ondernemingen na, grotendeels niet in contact met de aandeelhouders.

Dit 'proxy access'-initiatief van aandeelhouders is een belangrijke impuls gebleken in de cultuurtransformatie die er op dit moment binnen Amerikaanse besturen gaande is. Bestuurders die we bij de "Governance Week"-sessies hebben gesproken, gaven toe dat evaluatie van het bestuur de sleutel is voor bestuursvernieuwing. En dat leidt weer tot betere contacten met belanghebbenden. Hoewel we in Amerika nog steeds te maken krijgen met bedrijven die aandeelhouders bij bestuursleden weghouden, merken we dat nieuwe bestuurders bij ondernemingen die bestuursvernieuwing hebben doorgevoerd, meer open staan en bereid zijn in dialoog te gaan met beleggers. Opvallend is ook de generatieverandering in de bedrijfscultuur bij ondernemingen die echt voor diversiteit gaan. Mede om die reden blijven wij als onderdeel van onze toekomstige engagementactiviteiten in de VS de prioriteit geven aan bestuursamenstelling (vooral voor wat betreft diversiteit) en aan bestuursvernieuwing.

## Alternatieven voor tabak

Actueel

De afgelopen paar jaar hebben we de opkomst gezien van een nieuw alternatief voor tabak: de e-sigaret. De meeste daarvan leveren nicotine in de vorm van verdamping en worden beschouwd als minder schadelijk voor de gezondheid.

In de belangrijkste ontwikkelde markten daalt de consumptie van sigaretten. De e-sigaret groeit daarentegen sterk.

Wij zien op dit gebied zowel kansen als risico's voor tabaksbedrijven. In het tweede kwartaal hebben we de voorzitter van zes belangrijke tabaksondernemingen gevraagd met ons in gesprek te gaan over de gehanteerde werkwijzen op het gebied van onderzoek, marketing en lobbyactiviteiten rond de e-sigaret. We tekenden daarbij aan dat het tot de verantwoordelijkheden van de belangrijkste tabaksbedrijven behoort om "leading practice" in de sector voor productkwaliteit en veiligheid vast te stellen.

We hebben per aangeschreven onderneming gevraagd om transparant informatie te verschaffen over: (1) onderzoek en ontwikkeling naar alternatieve tabaksproducten en hoe deze potentieel het gezondheidseffect kunnen verminderen, (2) verantwoorde marketingpraktijken en (3) het aanwezige raamwerk voor dialoog met de overheid. We hebben er verder op aangedrongen dat eventuele bestuurders moeten worden aangetrokken die over deskundige kennis op dit terrein beschikken, zodat het bestuur in staat is om geïnformeerde, strategische beslissingen op dit terrein te nemen.

# 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.
april	Governance	Bijdrage aan voorgestelde wijzigingen Nederlandse corporate governance code
april	Governance	Brief beleggers aan Duitse parlement met oproep om af te zien van wetswijzigingen die governancenormen aantasten
april	Milieu	Reactie enquête Wereldbank over manieren om duurzaam financieren te meten
april	Governance	Reactie consultatie over governanceverbeteringen aan BM&F Bovespa Novo Mercado in Brazilië
april	Governance	Reactie consultatie Securities & Exchange Board of India over duidelijkere definitie van zeggenschap bij overnames
april	Milieu	Reactie consultatie gehouden door de Task Force on Climate-Related Financial Disclosures van de Britse Financial Stability Board
april	Maatschappij	Onderschrijving van door de PRI gecoördineerde verklaring beleggersverwachtingen over arbeidsomstandigheden in de landbouwketen
juni	Governance	Commentaar op bijdrage Asian Corporate Governance Association aan de herziening van de Maleisische corporate governance code

# Engagement prioriteitsbedrijven

In onderstaande tabel vindt u een overzicht van de ondernemingen die op onze jaarlijkse prioriteitenlijst staan. Met deze ondernemingen - die de afgelopen vier kwartalen onderdeel vormden van uw portefeuille - hebben wij het afgelopen kwartaal contact gehad. De selectie van prioriteitsondernemingen is gebaseerd op een grondige analyse onder onze klanten, onze eigen ESG-risicoscores, eerdere engagementactiviteiten alsmede het oordeel en de expertise van ons Governance & Sustainable Investment team. Voor iedere prioriteit wordt aan het begin van het jaar vastgesteld wat de engagementsdoelstellingen zijn (zie bijlagen). De activiteiten zijn bij die prioriteitsondernemingen intensiever dan bij bedrijven waarmee we reactief engagen. Over onze contacten met ondernemingen brengen wij verslag uit in de vorm van casestudies. Dit betreft ondernemingen die het afgelopen kwartaal in positieve danwel negatieve zijn opgevallen. Voor uitgebreide informatie over onze engagementactiviteiten verwijzen wij u graag naar de web-based **reo**® 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	Hoog	Matig		●			●	●	
Amazon.com Inc	Duurzame consumptiegoederen	Hoog	Matig	●			●			●
Anglo American PLC	Basismaterialen	Hoog	Goed						●	
Bank of America Corp	Financiële instellingen	Hoog	Voldoende						●	
BHP Billiton Ltd	Basismaterialen	Hoog	Goed	●		●			●	●
BNP Paribas SA	Financiële instellingen	Hoog	Voldoende		●				●	
BP PLC	Energie	Hoog	Goed	●		●	●		●	
Carrefour SA	Niet-duurzame consumptiegoederen	Hoog	Voldoende		●		●			
China Mobile Ltd	Telecommunicatie	Hoog	Voldoende		●	●			●	●
Citigroup Inc	Financiële instellingen	Hoog	Goed						●	
CNOOC Ltd	Energie	Hoog	Voldoende	●	●		●		●	●
Deutsche Bank AG	Financiële instellingen	Hoog	Matig		●				●	●
Duke Energy Corp	Nutsbedrijven	Hoog	Voldoende	●						
Eni SpA	Energie	Hoog	Voldoende	●					●	
Facebook Inc	IT	Hoog	Voldoende	●	●	●			●	●
Fresenius SE & Co KGaA	Gezondheidszorg	Hoog	Matig		●				●	
GlaxoSmithKline PLC	Gezondheidszorg	Hoog	Goed		●			●	●	●
Glencore PLC	Basismaterialen	Hoog	Goed	●		●	●			
Goldman Sachs Group Inc/The	Financiële instellingen	Hoog	Goed						●	
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	IT	Hoog	Goed				●			
HSBC Holdings PLC	Financiële instellingen	Hoog	Goed						●	●
Johnson & Johnson	Gezondheidszorg	Hoog	Voldoende		●			●	●	
JPMorgan Chase & Co	Financiële instellingen	Hoog	Voldoende						●	
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	Duurzame consumptiegoederen	Hoog	Voldoende				●			●
MediaTek Inc	IT	Hoog	Voldoende				●		●	●
Nestle SA	Niet-duurzame consumptiegoederen	Goed	Goed		●	●	●	●		
Novartis AG	Gezondheidszorg	Hoog	Voldoende		●			●	●	
Pegatron Corp	IT	Hoog	Goed	●			●		●	●
PetroChina Co Ltd	Energie	Hoog	Voldoende	●		●	●			●
Pfizer Inc	Gezondheidszorg	Hoog	Voldoende	●	●			●	●	●

## Reactie op engagement:

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

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

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

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

## ESG-risicoscore:

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog



# Engagement prioriteitsbedrijven

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
President Chain Store Corp	Niet-duurzame consumptiegoederen	Laag	Goed					●	●	●
Roche Holding AG	Gezondheidszorg	Laag	Matig		●			●	●	
Royal Dutch Shell PLC	Energie	Bovengemiddeld	Goed	●		●	●		●	
Samsung Electronics Co Ltd	IT	Laag	Matig	●			●			●
Southern Copper Corp	Basismaterialen	Bovengemiddeld	Voldoende	●		●	●			●
Syngenta AG	Basismaterialen	Bovengemiddeld	Voldoende	●	●			●		●
Tencent Holdings Ltd	IT	Bovengemiddeld	Matig		●	●			●	
Tesco PLC	Niet-duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Goed	●			●		●	
Toray Industries Inc	Basismaterialen	Laag	Voldoende						●	
Toyota Motor Corp	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Matig	●					●	
UBS Group AG	Financiële instellingen	Laag	Goed		●				●	
UniCredit SpA	Financiële instellingen	Bovengemiddeld	Goed						●	
Volkswagen AG	Duurzame consumptiegoederen	Bovengemiddeld	Matig						●	

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Anglo American PLC

**Land:** VK

**Sector:** Basismaterialen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Goed

**Thema:** Arbeidsomstandigheden

**Onderwerp:** Veiligheid op de werkplek

## Achtergrond

Mijnbouwactiviteiten kennen allerlei gevaren op het gebied van de gezondheid en veiligheid (arbo), plus daarmee samenhangende risico's in verband met de steeds wisselende aard van de werkzaamheden en de omgeving. Voor de bescherming en verbetering van de relatie met het personeel en uiteindelijk ook voor de productiviteit waarmee de bedrijfsdoelstellingen kunnen worden gehaald, is een krachtige beheersing van die risico's geboden. Anglo American liep in de veiligheidsprestaties al jaren achter bij de concurrentie, vooral voor wat betreft ongevallen met een dodelijke afloop. Voor een deel had dat te maken met de riskantere aard van de ondergrondse activiteiten in de platiummijn, maar minstens net zozeer met het feit dat het management de cultuur binnen de organisatie niet veranderd kreeg.

## Actie

We zijn over dit thema nu al meer dan tien jaar in gesprek met Anglo American. Talloze bijeenkomsten met veiligheidsdeskundigen en mijnmanagers hebben er plaatsgevonden, naast ook gesprekken met topmanagers en het bestuur. We hebben gevraagd om grotere (persoonlijke) verantwoording voor de veiligheid op alle niveaus van de organisatie, om een evaluatie van de bonusstructuren, verbetering van meten alsook rapporteren en om de invoering van een effectief controlemechanisme voor alle belangrijke veiligheidsrisico's. In die jaren hebben we Anglo American zich zien inzetten voor de realisatie van de nuldoelstelling en is veiligheid voor de huidige en vorige CEO een topprioriteit. In 2015 tekende de onderneming voor de beste veiligheidsprestaties ooit en dat in een volledig productiejaar en op uiteenlopende indicatoren, waaronder dodelijk letsel. Het aantal sterfgevallen op de werkplek kwam in 2015 uit op zes, 86% minder dan in 2007, toen 40 dodelijke ongevallen werden geregistreerd. In diezelfde periode is het totale personeelsbestand met meer dan 50% gegroeid. Belangrijke verbeteringen die alles zeggen over de perceptie van veiligheid in het hele bedrijf, naast ook sterker leiderschap vanuit de top.

## Oordeel

We zijn blij met de belangrijke veranderingen die Anglo American in de aanpak van de veiligheidsrisico's (zoals blijkt uit de belangrijke prestatieverbeteringen) heeft gerealiseerd. Juist in de huidige neergang van de mijnbouwindustrie worden personeelsbehoud en productiviteitsverbetering steeds belangrijker om de totaalprestatie van de bedrijfsactiviteiten zeker te stellen. Ook in de toekomst blijven wij de voortgang bewaken. Verder verleggen we de focus van persoonlijke en beroepsveiligheid naar procesveiligheid; als die niet effectief wordt beheerst, dan vallen er in de toekomst belangrijke incidenten te verwachten. Er wordt weliswaar gebruik gemaakt van een paar indicatoren die achteraf de procesveiligheid meten, maar de onderneming brengt over de uitkomsten daarvan geen verslag uit. Wij zullen aandringen op het gebruik van voorlopende indicatoren en op een betere rapportage.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** BNP Paribas SA

**Land:** Frankrijk

**Sector:** Financiële instellingen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:**  
Voldoende

**Thema:** Bedrijfsethiek, Corporate Governance

**Onderwerp:** Transformatie cultuur

## Achtergrond

De Franse bank BNP Paribas heeft in 2014 schuld bekend aan illegale transacties in landen waarvoor Amerikaanse sancties gelden. Het Amerikaanse gerechtshof heeft een proefperiode van vijf jaar opgelegd, naast \$ 9 miljard voor de schikking van sanctieschendingen in de periode 2004-2012 (Soedan, Cuba en Iran). Een voorwaarde van de schikking was een streng verbeterplan met onder andere de inrichting van een afdeling financiële veiligheid in New York voor het toezicht op de geldstroom in dollars. De boetes wezen op tekortkomingen in de interne controle en naleving en wierpen ernstige vragen op over de communicatie en bedrijfscultuur binnen de bank.

## Actie

We hadden al sinds 2014 om een gesprek met de voorzitter van BNP gevraagd, maar dat werd steeds geweigerd. In april was het eindelijk zover: samen met een kleine groep andere beleggers kregen we de voorzitter te spreken. Dat de onderneming maatregelen heeft getroffen ter verbetering van de corporate governance erkennen wij. Wij wilden daarnaast echter bewijs zien van stappen in de richting van beter risicobeheer, interne controlemechanismen (productveiligheid en -geschiktheid), bestuur en cultuur. Vraagtekens hadden wij ook bij de implementatie van de Europese bankregels en inspanningen om het toezicht op de cyberveiligheid te versterken en daarmee samenhangende risico's aan te pakken. De houding van de heer Lemierre in dit gesprek hebben we als prettig ervaren. Hij reageerde open op vragen over de tekortkomingen die aanleiding waren geweest voor de boetes. Ook kwam hij met specifieke voorbeelden over de manier waarop de controles en het risicobeheer worden versterkt. Zo is de compliancefunctie nu centraal ingericht; er wordt direct aan de risicocommissie van het bestuur gerapporteerd. Hij gaf toe dat er nog veel meer moet gebeuren voordat de cultuurswijziging bij de bank een feit is.

## Oordeel

BNP Paribas heeft goede voortgang geboekt met de hervormingen. Er liggen een nieuwe gedragscode met de nadruk op ethisch gedrag en een klokkenluidersregeling die tot een cultuur van openheid en compliance moeten leiden. Al met al zien we BNP Paribas in de aanpak van diepgewortelde culturele problemen goede stappen zetten door de invoering van een betere corporate governance. Er moet nog wel wat gebeuren aan de bonusstructuur voor de medewerkers.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Citigroup Inc

**Land:** VS

**Sector:** Financiële instellingen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Goed

**Thema:** Corporate Governance

**Onderwerp:** Bezoldiging topmanagement

## Achtergrond

Beloning van het management is al diverse jaren een belangrijk onderwerp in ons engagement met Citigroup. Belangrijk punt van zorg is de mate waarin er naar eigen goedgevoelen over de bonustoekenning kan worden beslist. Dat geldt al helemaal voor de beslissingen die door het bestuur zijn genomen die geen recht doen aan de belangen van de aandeelhouders. De frustratie van beleggers over de beloningsregeling bij Citigroup kwam in 2012 tot een hoogtepunt: 55% stemde bij de adviesstem over de bezoldiging tegen of onthield zich van stemming. We hebben in dat jaar aangedrongen op een verschuiving in de richting van een remuneratiestructuur met duidelijke, algemeen bekende en meetbare prestatiedoelstellingen, financieel en niet-financieel. Ook in de jaren daarna hebben we datzelfde pleidooi weer gehouden. In 2015 konden we eindelijk vóór het beloningsvoorstel stemmen. Toch was er ook in 2016 weer een controverse rond de bezoldigingssystemen.

## Actie

We hebben Citigroup de afgelopen drie jaar vijf keer op de bezoldiging aangesproken. De laatste keer (in april) betrof het een discussie met de voorzitter van de raad van bestuur. In dat gesprek hebben we aangehaald wat er de afgelopen jaren is verbeterd (dat de variabele beloning inmiddels is gekoppeld aan een vorm van prestatiecriteria, andere maatstaven die direct verband houden met de financiële en operationele prestaties, plus andere belangrijke terreinen zoals risicobeheer en -gedrag). Toch blijft de beloningsregeling een punt van zorg. Dit jaar hebben we ons engagement scherper aangezet. De aanleiding? Een forse verhoging van de variabele beloning van de CEO op jaarbasis zonder dat er sprake was van een outperformance op bepaalde belangrijke maatstaven. De voorzitter en nog een ander bestuurslid hebben waardevolle informatie verschaft over de besluitvorming bij de toekenning van de uiteindelijke bonussen. Enigszins geruststellend vonden we dat de gepresenteerde analyse grondig recht deed aan de geleverde prestaties van de afgelopen drie jaar van het strategisch plan, dat de toekenning niet alleen over de prestaties van het afgelopen jaar ging. Dat is voor ons de juiste afstemming op onze eigen belangen als langetermijnbelegger.

## Oordeel

Het beloningsplan van Citigroup kan nog altijd beter. Vooralsnog vertegenwoordigt de huidige structuur een redelijke afstemming van beloning en prestaties. Bemoedigend vinden we de geleidelijke vooruitgang die we de afgelopen paar jaar waarnemen in de dialoog, in combinatie met het feit dat de onderneming ingaat op ons engagement. Ook belangrijk is dat de remuneratiecommissie nu duidelijk kan toelichten wat het verband is tussen de beloning en de strategische doelstellingen van de bank: onder andere de succesvolle desinvestering van niet-kern en voor risico gewogen activa, wat weer heeft geleid tot een verbetering van de prestaties. We blijven Citigroup op de details aanspreken zodat de bank op dit gebied tot een van de leiders kan uitgroeien.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Facebook Inc

**Land:** VS

**Sector:** IT

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:**  
Voldoende

**Thema:** Bedrijfsethiek

**Onderwerp:** Privacy en beveiliging gegevens

## Achtergrond

Facebook ligt steeds meer onder vuur: er wordt door het grote publiek meer belang gehecht aan privacy en veiligheid van gegevens. Ook lijken gemaakte blunders bij Facebook op een al te nonchalante houding te wijzen. De frequente wijzigingen in het privacybeleid (in de ogen van velen ten koste van de gebruikers) en het controversiële gebruik van data om advertentie-inkomsten te genereren, maken Facebook gevoelig voor ingrijpen door de toezichthouder en/of afhakende gebruikers. Het nog altijd groeiende aantal gebruikers gaat richting circa 1,65 miljard; gerichte reclame is de belangrijkste bron van inkomsten. Facebook loopt daardoor uitzonderlijke grote bedrijfs-, toezichts- en juridische risico's op het gebied van privacy en veiligheid.

## Actie

We zijn in gesprek gegaan met Facebook, omdat we meer inzicht wilden in de aanpak van deze belangrijke risico's. Facebook benadrukte dat de bedrijfsactiviteiten zijn gebaseerd op vertrouwen. Vertrouwen dat moet worden onderhouden. Facebook beschouwt de privacy van de gebruiker als een product. Dat houdt in dat er speciale privacy-teams aan het werk zijn op de product-, research- en engineering-afdelingen. Die zorgen ervoor dat de gebruiker mogelijkheden krijgt om de privacy-opties en -instellingen beter te begrijpen. We staan positief tegenover de getroffen maatregelen op het gebied van privacy- en veiligheidsrisico's, onder andere de versterking van het bestuurstoezicht, de benoeming van chieft privacy & security-functionarissen en de meer openbare discussie over privacy-vraagstukken. Daarnaast worden "open source"-platforms ontwikkeld waarin samen met anderen wordt gewerkt aan zich aandienende problemen op het gebied van cyberveiligheid. Tegelijkertijd hebben we we ook aangedrongen op verbetering van de duidelijkheid en transparantie over de voorwaarden en het beleid voor privacy en het omgaan met gegevens (onder andere de verzameling van gegevens en het gebruik daarvan voor advertentiedoeleinden). In het licht van de opvattingen van Facebook (dat de gebruiker de totale zeggenschap moet hebben over wat deze deelt en hoe) is transparantie van het allergrootste belang voor het opbouwen en behouden van het vertrouwen van de gebruiker, alsook voor de aanpak van zorgpunten die door de toezichthouder worden aangedragen.

## Oordeel

Op dit punt blijft Facebook naar verwachting onder druk staan. Dat heeft vooral te maken met de verder uitgebreide onderzoek van het internetgedrag van de gebruikers, naast ook het feit dat de gebruiker onvoldoende geïnformeerd is en voor veel zaken niet actief toestemming heeft gegeven. De onderneming ziet zich met talloze rechtszaken geconfronteerd, onder andere van de privacy-autoriteiten van de EU, alsook met talloze negatieve artikelen in de media. Vooralsnog is er nog niets echt aantoonbaar misgegaan op privacygebied. Sterker nog, het aantal gebruikers, de opbrengsten en de koers zijn sinds de beursintroductie van 2012 consequent gegroeid. Dat overheid en publiek steeds meer interesse tonen in online privacy kan in de toekomst gaan doorwerken op de mate waarin Facebook het bedrijfsmodel met succes te gelde kan maken. Krachtiger beleid, meer transparantie, betere sectorsamenwerking en versterking van de dialoog met politici en toezichthouders wereldwijd worden van doorslaggevend belang bij het ondervangen van deze effecten.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Newmont Mining Corp **Land:** VS

**Sector:** Basismaterialen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:**  
Voldoende

**Thema:** Mensenrechten

**Onderwerp:** Contacten met de  
gemeenschap

## Achtergrond

De mijnbouwsector in Peru blijkt af en toe lastig voor buitenlandse investering. De reden: lokale conflicten, vaak over grond- en waterrechten. Die conflicten worden verder aangewakkerd door lokale en regionale politici die helemaal tegen de mijnbouw gekant zijn. Newmont heeft daar met het Minas Conga-project de pijn van gevoeld. Dit controversiële project, dat begin 2015 op gang zou komen, was met een bedrag van \$ 5 miljard de grootste particuliere investering die ooit in Peru zou worden gedaan. De sociale en milieu-effecten, vooral op watergebied, werden echter zo negatief ingeschat dat geweld en grootscheepse protesten losbarstten. Newmont en zakenpartners hebben in 2011 de bouw stilgelegd en zijn zich gaan richten op steun uit de gemeenschap. Er is hard gewerkt aan een vertrouwensband en met vertegenwoordigers van de gemeenschap gesproken over belangrijke zorgpunten. Ondanks geboekte voortgang blijkt uit de aankondiging van Newmont in maart 2016 (dat Conga niet op afzienbare termijn wordt ontwikkeld) dat de onderneming de plaatselijke weerstand niet heeft overwonnen.

## Actie

We praten al sinds 2009 met de onderneming (waaronder ook het topmanagement) over de relatie met de gemeenschap in Peru. In dat jaar signaleerden we de cultuurproblemen waardoor het managementteam in Peru geen contact met de gemeenschap maakte. We hebben Newmont gestimuleerd om te werken aan de sociale acceptatie van de activiteiten en projecten in Peru, waaronder Minas Conga. Ons advies: belanghebbenden in kaart brengen en zicht krijgen op zorgpunten, inrichten effectief overlegproces, communicatie en klachtenprocedures. Voor wat betreft Conga hebben we de onderneming specifiek gevraagd vertegenwoordigers van de (plaatselijke) gemeenschap te betrekken bij de ontwikkeling van de communicatiestrategie over plannen die het effect van de bouw en de bedrijfsactiviteiten op de beschikbaarheid en kwaliteit van het water tot een minimum moesten beperken. We hebben daarnaast aangedrongen op betere contacten met andere partijen: onder andere concurrenten over meer samenwerking; met de politie en het leger over veiligheid en mensenrechten; en met de plaatselijke en landelijke overheid over de sociaal-economische effecten van mijnbouw.

## Oordeel

Sinds de stopzetting van de bouw bij Conga in 2011 hebben Newmont en partners het relatiebeheer met de lokale gemeenschappen enorm verbeterd. Door ruimte te maken voor direct contact met de gemeenschap en transparanter te zijn over de plannen om de betrouwbaarheid en kwaliteit van de watertoevoer zeker te stellen, leek Conga op weg om maatschappelijk te worden aanvaard. Het bleek echter te laat om het vertrouwen te herwinnen. We zijn ervan doordrongen dat Newmonts besluit om niet door te gaan met Conga voor een deel wordt ingegeven door moeilijke marktomstandigheden. Toch blijkt hieruit ook dat de zorg over duurzaamheid voor een onderneming een belangrijk financieel risico kan vormen. Dat Newmont de gemeenschap aan het begin van het project niet mee had genomen, heeft tot forse reputatieschade en een stevig prijskaartje geleid (de partners hebben naar schatting \$ 1,7 miljard in de ontwikkeling gestoken). Dat Newmont positief heeft gereageerd op ons verzoek om de geleerde lessen bij Conga ook te gebruiken bij de ontwikkeling van een mijn in de jungle van Suriname, waar kwetsbare inheemse bevolkingsgroepen wonen, toont aan dat de onderneming niet nog een keer dezelfde fouten wil maken.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Roche Holding AG

**Land:** Zwitserland

**Sector:** Gezondheidszorg

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Matig

**Thema:** Volksgezondheid

**Onderwerp:** Toegang tot medicijnen

## Achtergrond

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 de gezondheidsdoelstellingen en uiteindelijk ook de duurzame sociale ontwikkeling. Veel markten met lage inkomens laten een snelle groei zien in de zorgbestedingen 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. Een belangrijke pré is als ondernemingen de sociaal-economische en infrastructurele hindernissen weten te slechten die een haalbare gezondheidszorg in deze markten in de weg staan. Over dit onderwerp wordt al langer gesproken. Sinds begin 2015 hebben we ons engagement geïntensifieerd met ondernemingen zoals Roche, met als insteek verbeteringen op de belangrijkste terreinen.

## Actie

In 2014 stond Roche op de twaalfde plaats in de Access To Medicine Index. Bij ons gesprek in het vierde kwartaal van 2015 gaf de onderneming aan dat deze positie terecht was. De reden: de belangrijkste bedrijfsproducten in de oncologie en diagnostiek vallen buiten het bereik van de index. De nadruk daarin ligt namelijk op infectieziekten zoals aandoeningen van de lagere luchtwegen, hiv/aids en malaria. We zijn er inmiddels achter dat Roche ook buiten die index is gestart met uitgebreide initiatieven om de toegang te verbeteren (bijv. behandelingen bij kanker). Zo is er een strategie voor billijke prijzen opgetuigd en toont het topmanagement duidelijk leiderschap. Dit was een positief gesprek en dus waren we volkomen overvallen door wat er daarna gebeurde. In het eerste kwartaal van 2016 hebben we deelgenomen aan een gezamenlijk beleggersinitiatief met alle ondernemingen in de index (waaronder Roche). Al die bedrijven hebben we gevraagd bij te dragen aan de enquête en het verzamelen van de gegevens voor de index van 2016. Teleurstellend was dat alle ondernemingen positief reageerden, met uitzondering van Roche. Roche zei niet aan de index te zullen deelnemen, omdat toegang tot oncologie-medicijnen niet tot de methodiek van de index behoort. Het opgevoerde engagement met 40 andere institutionele beleggers tot aan de bedrijfstop (CEO) mocht niet baten: Roche hield voet bij stuk.

## Oordeel

Het besluit van Roche om niet aan de index deel te nemen, stelt de duurzaamheidsbenadering van de onderneming in een onnodig kwaad daglicht. Goed, oncologische behandelingen worden niet meegenomen in de index voor 2016, maar de Access to Medicine Foundation is Roche tegemoetgekomen en heeft oncologie in de methodiek voor de index van 2018 opgenomen. De weigering van Roche komt over als wat agressief. Dat de onderneming verder niet echt met de beleggersgroep in gesprek wil, draagt bij aan dit gevoel van teleurstelling. Dat is jammer, want we waren juist met een goed gevoel uit onze eerdere één-op-één gesprekken gekomen. Dat had goed inzicht in de benadering van Roche opgeleverd. Onze verwachting is dat Roche hierdoor flink op de ranglijst zal zakken. Wij beschouwen dit engagement als mislukt.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Royal Dutch Shell **Land:** Nederland  
PLC

**Sector:** Energie

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Goed

**Thema:** Milieustandaarden

**Onderwerp:** Strategie klimaatverandering

## Achtergrond

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

## Actie

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

## Oordeel

Shell steekt gunstig af bij andere grote internationale oliemaatschappijen voor wat betreft de aanpak van het risico van energietransitie. Koploper is het concern echter niet. De inrichting van de New Energies Division is een positief signaal, maar heeft waarschijnlijk tot na 2020 geen belangrijk effect op de bedrijfsactiviteiten. De divisie vertegenwoordigt op dit moment minder dan 1% van het geïnvesteerd vermogen. Het bestuur en het senior management zijn duidelijk doordrongen van de uitdaging van een transitie naar minder CO<sub>2</sub>-uitstoot voor de kernactiviteiten in olie en gas. De onderneming maakt de indruk in deze fase alle opties zeer zorgvuldig af te wegen, vooralsnog zonder over te gaan tot ingrijpende herstructureringen. De balans staat onder druk waardoor het management niet staat te springen om aanzienlijk in nieuwe energieprojecten te investeren. Om de afname van deze activiteit te stimuleren, hanteert Shell wel lagere rendementseisen op het geïnvesteerd vermogen dan in de rest van de groep. Het onderwerp van de toekomstige gesprekken is meer duidelijkheid over de omstandigheden waaronder beleggers verdere ontwikkelingen in de richting van nieuwe energiebronnen kunnen verwachten.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog



# Engagement casestudies

**Onderneming:** Syngenta AG

**Land:** Zwitserland

**Sector:** Basismaterialen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:**  
Voldoende

**Thema:** Volksgezondheid

**Onderwerp:** Chemische veiligheid

## Achtergrond

Syngenta is een van de grootste producenten van landbouwpesticiden ter wereld. De onderneming loopt daardoor een groot risico last te krijgen van zorgen over chemische veiligheid en van ingrijpen door de toezichhouder in verband met gevaarlijke stoffen. Syngenta is bij herhaling betrokken geweest bij controversies over chemische veiligheid en kan te maken krijgen met langdurige pesticideverboden. Syngenta is ook één van de grootste producenten ter wereld van pesticiden op basis van neonicotinoïden. Die zijn al in 2013 door de Europese Commissie verboden; op dit moment wordt er door het Amerikaanse Environmental Protection Agency onderzoek gedaan naar het mogelijk negatieve effect ervan op bijen. Ook andere producten van Syngenta kunnen vanwege het vermeende effect op de biodiversiteit en de menselijke gezondheid op tegenstand rekenen. Dat verhoogt het risico dat Syngenta die controversiële producten niet in de diverse rechtsgebieden kan (her)registreren.

## Actie

We praten al sinds 2008 met Syngenta over chemische veiligheid en biodiversiteit (ook met het topmanagement). Wij zijn in mei in gesprek gegaan met het hoofd openbaar beleid over de risico's waaraan de Syngenta blootgesteld is. We hebben gevraagd om inzicht in de gevolgen van strengere toezichtsmaatregelen en de groeiende maatschappelijke weerstand tegen het gebruik van bepaalde pesticiden op de financiële resultaten en de reputatie van de onderneming, naast inzicht in de maatregelen die Syngenta treft om die risico's te ondervangen. Net als in eerdere verklaringen ontkent Syngenta de schadelijke gevolgen van de bedrijfsproducten op het milieu en de volksgezondheid. Alle pesticiden krijgen volgens de onderneming te maken met een zeer grondig goedkeuringsproces, inclusief overleg met toezichtsorganen, boeren en andere belangengroeperingen zoals ngo's en imkers. De hele kwestie zou sterk politiek gekleurd zijn en Syngenta verwees naar uitgebreid wetenschappelijk onderzoek dat de veiligheid van haar producten zou bewijzen.

## Oordeel

Syngenta staat open voor engagement. Wel schiet de onderneming in de verdediging als we iets verder doorvragen. We begrijpen het standpunt van Syngenta, maar hebben zo onze twijfels of dat nu de beste manier is om de financiële en reputatierisico's van verboden stoffen te beheersen. De enorme hoeveelheid andersluidend onderzoek wijst in combinatie met de publieke zorg in belangrijke afzetmarkten als de EU en de VS op voortgaande onzekerheid over de vraag of Syngenta nog wel wat kan verdienen met de bewuste producten. Wij blijven er bij de onderneming op aandringen om de rapportage van de potentiële financiële effecten van toezichtsacties en vertrekkende klanten te verbeteren. We willen verder weten hoe het bedrijf dit probleem aanpakt (vervangende producten, lobbyactiviteiten). De verwachting is dat Syngenta wordt overgenomen door China National Chemical Corp. Wij willen ook graag weten wat het waarschijnlijke effect daarvan is voor de toekomstige werkwijzen.

**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	Thema
<p><b>Arbeidsomstandigheden in de keten; collectieve arbeidsrechten</b></p> <p><b>Doelstelling</b> Erkenning van de rechten van werknemers in de vorm van vrijheid van vereniging en collectieve loononderhandelingen is een belangrijke voorwaarde voor de aanpak van de arbeidsproblematiek in de keten. Deze onderwerpen staan bij ons al jaren op de agenda (redelijke arbeidsduur, gezondheid en veiligheid, discriminatie, niveau van de lonen etc.). We vragen merken en detailhandelsconcerns om aan te geven wat er in de gedragscode over deze collectieve rechten van de werknemers wordt gezegd. Ook willen we weten welke stappen een onderneming onderneemt om collectieve onderhandelingen in de keten mogelijk te maken.</p>	<p><b>Maatschappij</b></p> <p><b>Voortgang</b> Bij 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 voor een dialoog over hun beleid en werkwijzen op het gebied van collectieve onderhandelingen en vrijheid van vereniging. Na deze eerste contactronde hebben we het afgelopen kwartaal met drie van de aangeschreven ondernemingen uitgebreid gesproken. Van een vierde ontvingen we een gedetailleerde schriftelijke reactie. Aangesproken ondernemingen: 5 detailhandelsconcerns/merken waaronder prioriteitsonderneming <b>Tesco</b></p>
<p><b>Project</b></p> <p><b>Farma: model terugvorderingsbeleid, implementatie en openheid van zaken</b></p>	<p><b>Thema</b></p> <p><b>Maatschappij</b></p>
<p><b>Doelstelling</b> Een belangrijk element in een hoge ethische standaard bij de verkoop en marketing van farmaceutische bedrijven is de manier waarop het verkoopteam wordt beloond. Wij dringen er bij internationale farmaconcerns op aan om 1) een beleid in te stellen in het kader waarvan loon van de betreffende werknemer wordt teruggevorderd als deze het bedrijfsbeleid op het gebied van verantwoord zakendoen/omkoping &amp; corruptie overtreedt en/of als aan de onderneming door de toezichthouder materiële boetes worden opgelegd; 2) openheid van zaken te bieden over de manier waarop het terugvorderingsbeleid is doorgevoerd en wanneer dit in de praktijk in werking is gesteld. Dit geeft beleggers en belanghebbenden de transparantie en zekerheid dat de onderneming over duidelijke systemen beschikt om onaanvaardbare werkwijzen te ontmoedigen.</p>	<p><b>Voortgang</b> We hebben in het tweede kwartaal de voorzitter/CEO van 30 grote farmaconcerns aangeschreven om onze zorg te uiten over met verkoop en marketing samenhangende fraude en andere misstanden in de compliance. In die brief hebben we ondernemingen gevraagd om een terugvorderingsbeleid in te voeren: bonussen zouden dan kunnen worden teruggevorderd van senior management of andere werknemers die zich schuldig maken aan wangedrag dat tot financiële of reputatieschade leidt. We hebben daarnaast gevraagd om openheid van zaken en regelmatige updates over de invoering van terugvorderingsbeleid. Aan de hand daarvan kunnen beleggers en andere geïnteresseerde belanghebbenden beoordelen of dat terugvorderingsbeleid inderdaad is ingezet. Aangesproken ondernemingen: 30, waaronder de volgende prioriteitsondernemingen: <b>AbbVie, Fresenius SE, GlaxoSmithKline, Johnson &amp; Johnson, Novartis, Pfizer</b> en <b>Roche</b>.</p>

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

**Project**Beheersing uitstoot in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren**Thema**

Milieu

**Doelstelling**

We vragen ondernemingen in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren (industriële ondernemingen, de bouw, de chemische sector) om het emissiebeheer in overeenstemming te brengen met het internationale COP21-klimaatverdrag. We willen kunnen inschatten hoe ondernemingen het effect van het klimaatbeleid op de bedrijfsactiviteiten evalueren en hoe dat effect naar broeikasgasreductiedoelstellingen wordt vertaald.

**Voortgang**

We hebben in het tweede kwartaal een verzameling kwantitatieve en kwalitatieve analyses uitgevoerd om de belangrijkste ondernemingen in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren te identificeren. Op basis van de uitkomsten hebben we contact gezocht met zes ondernemingen (twee in de chemie, twee in staal en twee in bouwmaterialen) om meer te weten te komen over: 1) de evaluatie van de mate van CO<sub>2</sub>-blootstelling; 2) de stimulering van energie-efficiëntiestrategieën en 3) CO<sub>2</sub>-beheer. De gesprekken staan ingepland voor begin derde kwartaal. We willen de uitkomsten daarvan gebruiken als input voor een verzameling "best practice"-normen. Aan de hand daarvan gaan we vervolgens contact zoeken met een grotere verzameling ondernemingen in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren. Aangesproken ondernemingen: 6, geen prioriteitsondernemingen.

**Project**

Toegang tot medicijnen

**Thema**

Maatschappij

**Doelstelling**

Toegang tot medicijnen is een belangrijk onderwerp voor de farmaceutische sector. We hebben hier dan ook in het verleden diverse ondernemingen op aangesproken. Deze engagementsinspanning spitst zich toe op de over 2014 gepubliceerde Access to Medicine Index (ATMI). Na begin 2015 te hebben gesproken met de onderzoekers (de Access to Medicine Foundation) hebben we besloten dat de meest effectieve aanpak voor actief aandeelhouderschap gelegen is in de algemene benadering van een onderneming voor wat betreft toegang tot medicijnen. We hebben in 2015 ondernemingen uit deze index aangesproken en in het bijzonder de namen die het slechtst hadden gescoord. Die laatste groep hebben we aangespoord 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 Foundation. In het kader daarvan leggen we voorafgaand aan de publicatie van de nieuwe index eind 2016 contact met alle ondernemingen die in de vorige index voorkwamen.

**Voortgang**

Nadat we in het eerste kwartaal een gezamenlijke brief hadden uitgestuurd naar de ondernemingen die in de Access to Medicine Index voorkomen, hebben we dit afgelopen kwartaal de reacties ontvangen. Deze variëren in de mate van gedetailleerdheid. Het meest informatief was Sanofi, waar de reactie van de CEO afkomstig was, naast ook GlaxoSmithKline en Novartis. Verrassend en ook teleurstellend was dat het Zwitserse farmaconcern Roche weigerde om voor de index van 2016 mee te werken aan de verzameling van data en de enquête. De beleggersgroep heeft in een vervolgbrief aan de CEO Roche gevraagd om op dit besluit (wat de duurzaamheidsinzet van de onderneming in een kwaad daglicht zet) terug te komen. De onderneming heeft wederom geweigerd en aangegeven dat de gehanteerde methodiek van de index niet is toegesneden op Roche als gespecialiseerd concern in de oncologie. Aangesproken ondernemingen: 19 internationale farmaconcerns, waaronder de volgende prioriteitsondernemingen: **AbbVie, GlaxoSmithKline, Johnson & Johnson, Novartis, Pfizer en Roche.**

**Project**Mensenrechten in de sector  
grondstoffenwinning**Thema**

Maatschappij

**Doelstelling**

We nemen deel aan en treden namens een aantal ondernemingen op als 'lead investor' voor dit door de Principles for Responsible Investment (PRI) gecoördineerde initiatief, dat internationale gas- en mijnbouwondernemingen stimuleert om de Guiding Principles on Business and Human Rights in te voeren en om de mate van informatieverschaffing over mensenrechtenbeleid en -processen te verbeteren. We richten ons op 30 olie-, gas- en mijnbouwconcerns die in bijzondere mate blootgesteld staan aan mensenrechtenrisico's, op basis van de volgende criteria: - actief in/uitbreiding naar risicolanden; - geen of gebrekkig mensenrechtenbeleid en/of -systeem; - beschuldigingen of voorvallen van mensenrechtenschendingen (inclusief ondernemingen met geavanceerder beleid en/of systemen).

**Voortgang**

In het tweede kwartaal hebben we als onderdeel van dit project een aantal gezamenlijke beleggersbijeenkomsten met een aantal mijnbouwconcerns georganiseerd. We hebben daarbij besproken hoe de ondernemingen het mensenrechtenrisico in de activiteiten ondervangen, evenals de mensenrechteneffecten op de gemeenschap in hun invloedsgedebied. We hebben deze ondernemingen met name gesproken over hun relatie met lokale gemeenschappen. Dat sommige bedrijven geen maatschappelijk draagvlak hadden gecreëerd voor sommige activiteiten in Latijns-Amerika (dat door wantrouwen tegen buitenlandse mijnbouwbedrijven wordt gekenmerkt) heeft geleid tot de nodige protesten en werkonderbrekingen die de productiviteit en reputatie hebben aangetast. We hebben aangedrongen op een strategische benadering van de dialoog en het overleg met de gemeenschappen, betere transparantie en betrouwbaardere klachtenprocedures. Aangesproken ondernemingen: vier, waaronder één prioriteitsonderneming, namelijk **Southern Copper**. Daarnaast hebben andere beleggers bijeenkomsten geleid namens alle beleggers in dit PRI-initiatief (waaraan ook **BHP Billiton** en **Glencore** hebben deelgenomen).

# Engagement per onderneming

## Risico: hoog

In onderstaande tabellen staan *alle* ondernemingen waarmee wij het afgelopen kwartaal namens u contact hebben gehad en die de afgelopen 4 kwartalen onderdeel vormden van uw portefeuille. De tabellen zijn opgesplitst op basis van de ESG-risicoscores (hoog, bovengemiddeld, matig, laag). 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	
Allergan plc	VS	Gezondheidszorg			●					●	
Amazon.com Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●			●				●
Amgen Inc	VS	Gezondheidszorg			●						
Bank of America Corp	VS	Financiële instellingen	✓							●	
BNP Paribas SA	Frankrijk	Financiële instellingen	✓		●					●	
BP PLC	VK	Energie	✓	●		●	●			●	
Chevron Corp	VS	Energie		●		●					
China Mengniu Dairy Co Ltd	China	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●			
China Mobile Ltd	Hong Kong (SAR)	Telecommunicatie	✓		●	●				●	●
Citigroup Inc	VS	Financiële instellingen	✓							●	
CNOOC Ltd	China	Energie	✓	●	●		●			●	●
ComfortDelGro Corp Ltd	Singapore	Industrie		●			●				
Container Corp Of India Ltd	India	Industrie		●			●			●	
Fresenius SE & Co KGaA	Duitsland	Gezondheidszorg	✓		●					●	
Glenmark Pharmaceuticals Ltd	India	Gezondheidszorg			●					●	
Goldcorp Inc	Canada	Basismaterialen				●					
Halliburton Co	VS	Energie		●							
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	Taiwan	IT	✓				●				
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓							●	●
James Hardie Industries PLC	Ierland	Basismaterialen		●							
JPMorgan Chase & Co	VS	Financiële instellingen	✓							●	
Lupin Ltd	India	Gezondheidszorg			●					●	
Mitsubishi Motors Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen		●	●					●	
Mylan NV	VS	Gezondheidszorg			●					●	
Pegatron Corp	Taiwan	IT	✓	●			●			●	●
PetroChina Co Ltd	China	Energie	✓	●		●	●				●
Pfizer Inc	VS	Gezondheidszorg	✓	●	●			●		●	●
Severstal PAO	Rusland	Basismaterialen					●				
Southern Copper Corp	Peru	Basismaterialen	✓	●		●	●				●
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	India	Gezondheidszorg			●					●	
Tencent Holdings Ltd	China	IT	✓		●	●				●	
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	Israël	Gezondheidszorg			●					●	
Transocean Ltd	Zwitserland	Energie		●							
Valeant Pharmaceuticals International Inc	VS	Gezondheidszorg			●					●	

**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: **hoog**

Naam	Land	Sector	Prioriteit-bedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Vedanta Resources PLC	India	Basismaterialen		●	●	●	●		●	●
Volkswagen AG	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen	✓						●	
ZTE Corp	China	IT			●					

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

Laag
  Matig
  Bovengemiddeld
  Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: bovengemiddeld

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
AbbVie Inc	VS	Gezondheidszorg	✓		●			●	●	
AIA Group Ltd	Hong Kong (SAR)	Financiële instellingen			●			●	●	
Bangkok Bank PCL	Thailand	Financiële instellingen							●	
Daiichi Sankyo Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg			●			●	●	
Deutsche Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen	✓		●				●	●
Duke Energy Corp	VS	Nutsbedrijven	✓	●						
Eli Lilly & Co	VS	Gezondheidszorg			●			●	●	
Gilead Sciences Inc	VS	Gezondheidszorg			●			●	●	
Glencore PLC	Zwitserland	Basismaterialen	✓	●		●	●			
Huhtamaki OYJ	Finland	Basismaterialen		●						
Kao Corp	Japan	Niet-duurzame consumptiegoederen							●	
Keyence Corp	Japan	IT							●	
Lloyds Banking Group PLC	VK	Financiële instellingen			●				●	●
Luxottica Group SpA	Italië	Duurzame consumptiegoederen		●						
LyondellBasell Industries NV	VS	Basismaterialen		●						
MediaTek Inc	Taiwan	IT	✓				●		●	●
Newmont Mining Corp	VS	Basismaterialen				●				
Ono Pharmaceutical Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg			●				●	
Perrigo Co PLC	Ierland	Gezondheidszorg		●						
Polskie Gornictwo Naftowe i Gazownictwo SA	Polen	Energie		●						
Royal Bank of Scotland Group PLC	VK	Financiële instellingen		●	●				●	●
Ryanair Holdings PLC	Ierland	Industrie		●						
S&P Global Inc	VS	Financiële instellingen								●
Smith & Nephew PLC	VK	Gezondheidszorg							●	
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	Japan	Financiële instellingen							●	
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg			●			●	●	
Vale SA	Brazilië	Basismaterialen		●						

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: matig

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's							
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	✓							●	
Aramark	VS	Duurzame consumptiegoederen			●						
Associated British Foods PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen			●						
Axfood AB	Zweden	Niet-duurzame consumptiegoederen		●							
Bayer AG	Duitsland	Gezondheidszorg			●					●	
Beiersdorf AG	Duitsland	Niet-duurzame consumptiegoederen		●							
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓	●		●				●	●
Bristol-Myers Squibb Co	VS	Gezondheidszorg			●			●		●	
Carrefour SA	Frankrijk	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓		●		●				
Cie Financiere Richemont SA	Zwitserland	Duurzame consumptiegoederen		●							
Eni SpA	Italië	Energie	✓	●						●	
Exxon Mobil Corp	VS	Energie		●		●					
Facebook Inc	VS	IT	✓	●	●	●				●	●
Fortescue Metals Group Ltd	Australië	Basismaterialen		●							
Gap Inc/The	VS	Duurzame consumptiegoederen					●				
GlaxoSmithKline PLC	VK	Gezondheidszorg	✓		●			●		●	●
Goldman Sachs Group Inc/The	VS	Financiële instellingen	✓							●	
Hermes International	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen		●							
Johnson & Johnson	VS	Gezondheidszorg	✓		●			●		●	
Konica Minolta Inc	Japan	IT								●	
LafargeHolcim Ltd	Zwitserland	Basismaterialen		●							
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen	✓				●				●
Novartis AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓		●			●		●	
Otsuka Holdings Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg			●					●	
Polski Koncern Naftowy Orlen SA	Polen	Energie		●							
Pricesmart Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								●	●
Rheinmetall AG	Duitsland	Industrie		●							
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓	●		●	●			●	
Schlumberger Ltd	VS	Energie		●							
Shire PLC	VK	Gezondheidszorg			●			●		●	
Sony Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen					●				
Southern Co/The	VS	Nutsbedrijven		●							
Syngenta AG	Zwitserland	Basismaterialen	✓	●	●			●			●
Tesco PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●			●			●	
Toyota Motor Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen	✓	●						●	
Tullow Oil PLC	VK	Energie		●							
UCB SA	België	Gezondheidszorg		●	●					●	
UniCredit SpA	Italië	Financiële instellingen	✓							●	

**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	Prioriteit-bedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
US Physical Therapy Inc	VS	Gezondheidszorg								●

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



# Engagement per onderneming

## Risico: laag

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's							
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Adidas AG	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen		●							
Akzo Nobel NV	Nederland	Basismaterialen		●							
Alstom SA	Frankrijk	Industrie		●							
Apple Inc	VS	IT			●	●					●
ASML Holding NV	Nederland	IT		●							
Assicurazioni Generali Spa	Italië	Financiële instellingen								●	
Astellas Pharma Inc	Japan	Gezondheidszorg			●			●	●		
AstraZeneca PLC	VK	Gezondheidszorg			●			●	●	●	
Aviva PLC	VK	Financiële instellingen							●		
BASF SE	Duitsland	Basismaterialen		●							
Boral Ltd	Australië	Basismaterialen		●							
Brenntag AG	Duitsland	Industrie		●							
BT Group PLC	VK	Telecommunicatie			●						
Casino Guichard Perrachon SA	Frankrijk	Niet-duurzame consumptiegoederen		●							
Daimler AG	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen		●							
Eisai Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg			●				●		
Evonik Industries AG	Duitsland	Basismaterialen		●							
Greggs PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen		●							
Henry Schein Inc	VS	Gezondheidszorg									●
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd	Hong Kong (SAR)	Financiële instellingen							●	●	
Iberdrola SA	Spanje	Nutsbedrijven							●		
ICA Gruppen AB	Zweden	Niet-duurzame consumptiegoederen		●							
Industria de Diseno Textil SA	Spanje	Duurzame consumptiegoederen					●				
Koninklijke DSM NV	Nederland	Basismaterialen		●							
Merck & Co Inc	VS	Gezondheidszorg			●			●	●		
Merck KGaA	Duitsland	Gezondheidszorg			●			●	●		
Metro AG	Duitsland	Niet-duurzame consumptiegoederen		●							
Murata Manufacturing Co Ltd	Japan	IT			●						
Nestle SA	Zwitserland	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓		●	●	●	●			
Novo Nordisk A/S	Denemarken	Gezondheidszorg		●	●			●	●		
Osram Licht AG	Duitsland	Industrie		●							
President Chain Store Corp	Taiwan	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓					●	●	●	
Prudential PLC	VK	Financiële instellingen			●						●
Renault SA	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen		●							
Roche Holding AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓		●			●	●		
Samsung Electronics Co Ltd	Zuid-Korea	IT	✓	●			●				●
Sanofi	Frankrijk	Gezondheidszorg			●			●	●		
Statoil ASA	Noorwegen	Energie		●							

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: laag

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Taiwan	IT		●			●		●	●
Toray Industries Inc	Japan	Basismaterialen	✓						●	
Total SA	Frankrijk	Energie		●		●				
UBS Group AG	Zwitserland	Financiële instellingen	✓		●				●	
Unilever PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen			●					●
Vodafone Group PLC	VK	Telecommunicatie			●					●
Voestalpine AG	Oostenrijk	Basismaterialen		●						

**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 de afgelopen 4 kwartalen onderdeel vormden van uw portefeuille. Zo'n milestone is de uitkomst van onze engagementsinspanningen (doorgaans over eerdere kwartalen) en wordt beoordeeld op basis van de mate waarin de beleggerswaarde wordt beschermd. Voor uitgebreide informatie over onze engagementactiviteiten die tot deze milestones hebben geleid, verwijzen wij u graag naar de web-based **reo**® Partner Portal.

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Thema's						
					Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Container Corp Of India Ltd	India	Industrie								●	
Mitsubishi Motors Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen				●					
Newmont Mining Corp	VS	Basismaterialen					●				
Petroleo Brasileiro SA	Brazilië	Energie								●	
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓		●						
Total SA	Frankrijk	Energie			●						
AIA Group Ltd	Hong Kong	Financiële instellingen								●	
BP PLC	VK	Energie	✓							●	
ComfortDelGro Corp Ltd	Singapore	Industrie								●	
Commonwealth Bank of Australia	Australië	Financiële instellingen								●	
Daiseki Co Ltd	Japan	Industrie								●	
Deutsche Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen	✓							●	
Glencore PLC	Zwitserland	Basismaterialen	✓		●						
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓							●	
Johnson & Johnson	VS	Gezondheidszorg	✓							●	
Pfizer Inc	VS	Gezondheidszorg	✓							●	
Playtech Plc	VK	IT								●	
President Chain Store Corp	Taiwan	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓		●						
RELX PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●	
Shire PLC	VK	Gezondheidszorg				●					
Smith & Nephew PLC	VK	Gezondheidszorg								●	
Syngenta AG	Zwitserland	Basismaterialen	✓					●			
Toshiba Corp	Japan	Industrie				●					
Amazon.com Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓		●						
Assicurazioni Generali SpA	Italië	Financiële instellingen								●	
Chevron Corp	VS	Energie			●						
Google Inc	VS	IT			●						

**Impact op beleggerswaarde:** Hoog Middelmatig Laag

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

Laag Matig Bovengemiddeld Hoog

# Milestones per onderneming

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Thema's							
					Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Hikma Pharmaceuticals PLC	Jordanië	Gezondheidszorg		Matig								●
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓	Matig								●
Microsoft Corp	VS	IT		Laag	●							
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓	Matig		●						
Tullow Oil PLC	VK	Energie		Matig		●						
UBS Group AG	Zwitserland	Financiële instellingen	✓	Laag								●

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:** Container Corp Of India Ltd

**Land:** India

**Sector:** Industrie

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Benoeming onafhankelijke bestuurders (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Container Corp heeft drie onafhankelijke bestuurders benoemd in al een tijdje openstaande posities. Wij hadden er bij de onderneming op aangedrongen om de overheid als belangrijkste aandeelhouder aan te sporen het benoemingsproces te versnellen. Onafhankelijke bestuursvertegenwoordiging is ook in staatsbedrijven van essentieel belang voor een effectiever bestuur en betere verantwoording.

**Onderneming:** Mitsubishi Motors Corp

**Land:** Japan

**Sector:** Duurzame consumptiegoederen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Vertrek bestuursvoorzitter na vervalsen emissiegegevens (S)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

De bestuursvoorzitter van Mitsubishi Motors is afgetreden. De aanleiding: het schandaal rond de vervalsing van emissietestgegevens. We hadden meteen na de onthulling al gevraagd om een belangrijke wijziging aan de top. Het huidige senior management was al bij de onderneming gedurende de periode dat dit bedrog gaande was (al sinds 1991). Wij vinden een wisseling van de wacht noodzakelijk. Alleen dan kunnen de aandeelhouders vertrouwen krijgen dat het juiste beleid, de juiste interne controlemechanismen en managementprogramma's om dergelijk wangedrag tegen te gaan, worden ingevoerd – en dat een en ander ook werkt.

**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:** Royal Dutch Shell PLC **Land:** Nederland

**Sector:** Energie

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Oprichting divisie New Energies (E)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Koninklijke Olie/Shell heeft een New Energies-divisie opgezet, die zich gaat richten op koolstofarmere energie zoals biobrandstoffen, wind- en waterkracht. Beleggers hebben de onderneming de afgelopen jaren flink onder druk gezet om haar strategische opties te evalueren in het licht van de energietransitie richting een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot. Hoewel er voorsnog niet veel in dit gebied zal worden geïnvesteerd, betekent de nieuwe divisie toch een herstructurering van de organisatie waarmee Shell beter op duurzame energie-alternatieven kan inspringen als die zich voordoen. Deze aankondiging betekent ook dat het senior management de risico's van klimaatverandering de afgelopen jaren serieus zijn gaan meewegen. Wij hebben Shell bij herhaling op dit punt aangesproken, mede als onderdeel van een samenwerkingsverband van beleggers die de onderneming wil stimuleren om de aandeelhoudersmotie van 2015 over klimaatverandering in te voeren.

**Onderneming:** Newmont Mining Corp

**Land:** VS

**Sector:** Basismaterialen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Herziening deelname Conga-project (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Newmont zegt niet te verwachten het Conga-project in Peru in de nabije toekomst te kunnen realiseren. Behalve solide economische redenen was het feit dat het project maatschappelijk niet wordt geaccepteerd een belangrijke factor bij dit besluit. We hebben uitgebreid met Newmont gesproken over deelname aan dit controversiële project. Niet dat we de onderneming expliciet hebben gevraagd om het project in de ijskast te zetten. Maar we wilden wel dat Newmont heel zorgvuldig de belangrijkste maatschappelijke risico's zou beoordelen en aanpakken. Conga was het doelwit van niet-aflatende protesten uit de lokale politiek en gemeenschap, waaraan soms ook geweld te pas kwam. Nieuwe gewelddadigheden zouden verkeerd kunnen uitwerken op het nabije Yanacocha, het paradepaardje van de onderneming.

**Impact op beleggerswaarde:**



Hoog



Middelmatig



Laag

**ESG-risicoscore:**

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



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

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

**Prioriteitsbedrijf:** - **ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**  
Wijzigingen in de  
bedrijfstop (G)  
**Impact op  
beleggerswaarde:**  




**Omschrijving milestone:**  
Petrobras heeft een nieuwe CEO en een nieuwe voorzitter. De leiding van dit zwaar onder vuur liggende staatsbedrijf is nu in handen van twee personen die onafhankelijk zijn van de overheid. Het vertrek van bestuurders die er voor politieke belangen zaten, was één van de belangrijkste dingen die wij de afgelopen jaren in intensief overleg over de hervormingen van de corporate governance van Petrobras hebben gevraagd. Een essentiële stap voor de vermindering van de politieke bemoeienis, waaronder zowel de resultaten als de aandeelhouderwaarde te lijden hebben gehad.

**Onderneming:** Total SA **Land:** Frankrijk **Sector:** Energie

**Prioriteitsbedrijf:** - **ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**  
Versnelling plan voor  
investeringen in  
energie-alternatieven (E)  
**Impact op  
beleggerswaarde:**  


**Omschrijving milestone:**  
Total heeft toegezegd de investeringen in duurzame energie te verhogen naar 20% van de totale productportefeuille in 2035. Dit is dan wel doelstelling voor de lange termijn, maar betekent een belangrijke stap in de richting van een diversificatie van de productportefeuille buiten de kernactiviteiten olie en gas. Van de grote oliemaatschappijen is Total de eerste onderneming die een dergelijke toezegging doet. De aankondiging werd gedaan na recente investeringen in zonne-energie en energie-opslag. Hieruit blijkt dat het senior management een serieus begin maakt met een benadering van energietransitie als onderdeel van de totale strategie. Wij hebben uitgebreid met Total over klimaatverandering gesproken, waaronder recent nog als onderdeel van een samenwerkingsverband van beleggers, dat het onderwerp tot op het hoogste niveau heeft neergelegd.

**Impact op beleggerswaarde:**  Hoog  Middelmatig  Laag

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



# Milestones per onderneming

**Onderneming:** AIA Group Ltd

**Land:** Hong Kong

**Sector:** Financiële instellingen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Wijzigingen in de samenstelling van de bestuurscommissies (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

AIA heeft de samenstelling van de belangrijkste bestuurscommissies (audit, remuneratie) gewijzigd. Alle leden van de auditcommissie zijn nu onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders, ofwel met professionele accountantspapieren ofwel met uitgebreide ervaring in financieel management. Ook in de remuneratiecommissie zitten geen uitvoerend bestuurders. Deze maatregelen, waar wij om hadden gevraagd in ons engagement met de onderneming, zijn nodig om de effectiviteit en geloofwaardigheid van de commissies te verbeteren, evenals de rol daarvan als waarborg voor aandeelhouders.

**Onderneming:** Smith & Nephew PLC

**Land:** VK

**Sector:** Gezondheidszorg

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Aftreden langzittend niet-uitvoerend bestuurslid (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Bij de langdurige zittingstermijn van Brian Larcombe en zijn lidmaatschap van de belangrijkste bestuurscommissies van Smith & Nephew waren al eerder kanttekeningen gezet. Uiteindelijk is bij de jaarvergadering van 2015 tegen zijn benoeming gestemd. Zoals aangegeven in het jaarverslag en later nog eens bevestigd in onze gesprekken met de onderneming is Larcombe gevraagd nog een jaar aan te blijven, terwijl de CEO een medische behandeling krijgt. Daarna vertrekt Larcombe. We hebben deze kwestie eerder bij de onderneming aangekaart. Gezien hoe lang Larcombe al in het bestuur zit, vinden we dit een goede zaak.

**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:** ComfortDelGro Corp Ltd

**Land:** Singapore

**Sector:** Industrie

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Publicatie eerste duurzaamheidsverslag (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

ComfortDelGro heeft voor het eerst een apart duurzaamheidsverslag gepubliceerd (in het Chinees en in het Engels). In het verslag worden behalve de duurzaamheidsbenadering van de onderneming ook specifieke effecten toegelicht, zoals de prestaties op het gebied van gezondheid en veiligheid, waterverbruik en afvalverwerking. Wij hebben in 2014 met de onderneming gesproken over een verbetering van de informatieverschaffing. Hierdoor wordt het voor de belegger makkelijker om de duurzaamheidsrisico's en -beheersing te beoordelen.

**Onderneming:** Daiseki Co Ltd

**Land:** Japan

**Sector:** Industrie

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Benoeming onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Daiseki heeft voor het eerst in de bedrijfsgeschiedenis onafhankelijke bestuurders benoemd. De onderneming had zich tot nu toe steeds verzet tegen de komst van buitenstaanders in het bestuur. Wij spraken de onderneming via de uitoefening van stemrecht en door engagement al eerder aan op hervorming van de bestuursstructuur. Dat doen wij al sinds we in 2008 samen met andere partijen het Asian Corporate Governance Association witboek schreven – een studie die heeft geleid tot een verhoogde zorg van de internationale belegger over corporate governance in Japan. We verwachten dat de nieuwe onafhankelijke bestuurders het toezicht op het management verbeteren en voor nieuwe ideeën zorgen.

**Impact op beleggerswaarde:**



**ESG-risicoscore:**



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

# Milestones per onderneming

**Onderneming:** Commonwealth Bank of Australia **Land:** Australië

**Sector:** Financiële instellingen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Ontwikkeling risicoinstrument ESG voor kredietverleningstransacties (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

De bank heeft een ESG-risicobeoordelingsraamwerk voor het kredietverleningsproces ontwikkeld en is bezig dat te implementeren. Ook zijn de Equator Principles ondertekend. Deze maatregelen versterken de beheersing van het kredietrisico; analisten kunnen aan de hand daarvan de materiële duurzaamheidsrisico's van de activiteiten van kredietnemers signaleren en beoordelen. Wij hadden specifiek om de ontwikkeling van een dergelijk raamwerk gevraagd.

**Onderneming:** Pfizer Inc

**Land:** VS

**Sector:** Gezondheidszorg

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Beter verband beloning en prestaties (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

De langetermijnbonusregeling is op de schop gegaan: de bonus is nu voor meer dan 50% gekoppeld aan de prestaties. Eerder bestond de bonus voor het leeuwendeel uit aandelen die na verloop van tijd onvoorwaardelijk werden. In de actieve contacten en onze toelichting op hoe we hadden gestemd, hadden we Pfizer al jaren om deze veranderingen gevraagd. De aan de bedrijfstop toegekende bonus is hierdoor beter afgestemd op de ervaring van de beleggers.

**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:** Johnson & Johnson

**Land:** VS

**Sector:** Gezondheidszorg

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Beter verband beloning en prestaties (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

De langetermijnbonusregeling is op de schop gegaan: de bonus is nu voor meer dan 50% gekoppeld aan de prestaties. Eerder bestond de bonus voor het leeuwendeel uit aandelen, die na verloop van tijd onvoorwaardelijk werden. In de actieve contacten en onze toelichting op hoe we hadden gestemd, hadden we Johnson & Johnson al jaren om deze veranderingen gevraagd. De aan de bedrijfstop toegekende bonus is hierdoor beter afgestemd op de ervaring van de beleggers.

**Onderneming:** Glencore PLC

**Land:** Zwitserland

**Sector:** Basismaterialen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Bekendmaking benadering beheersing klimaatrisico (E)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Glencore heeft verslag uitgebracht over de risico's en kansen van klimaatverandering voor de bedrijfsactiviteiten en hoe de onderneming die risico's beheerst. In het rapport worden de uitkomsten weergegeven van de kolenactiviteiten die zijn getest voor drie scenario's van klimaatverandering. Beleggers krijgen hierdoor beter inzicht in hoe Glencore omgaat met klimaatrisico's. Eén op één en samen met andere beleggers hebben we actief gesprekken gevoerd met Glencore over de transparantie en relevante van informatie over de beheersing van klimaatverandering.

**Impact op beleggerswaarde:**



Hoog



Middelmatig



Laag

**ESG-risicoscore:**

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



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Milestones per onderneming

**Onderneming:** RELX PLC

**Land:** VK

**Sector:** Duurzame consumptiegoederen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Vervanging bestuurslid met te veel andere taken (G)

**Impact op**

**beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Het bestuur heeft afscheid genomen van twee bestuurders die buiten RELX nog zoveel aanspraken op hun tijd hadden dat er kanttekeningen konden worden gezet bij de mate waarin ze tijd hadden voor de onderneming. Uitgangspunt is nu dat nieuwe kandidaten voor het bestuur externe posities moeten opgeven. Wij staan daar achter.

**Onderneming:** BP PLC

**Land:** VK

**Sector:** Energie

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Informatie streefdoel jaarbonus (G)

**Impact op**

**beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Hoewel er bij het remuneratiebeleid van BP nog de nodige kanttekeningen kunnen worden gezet (zeker voor wat betreft de omvang van de jaarbonus) moeten we erkennen dat de onderneming in het jaarverslag 2015 aanvullende informatie verstrekt. De drempels en maximale doelstelling voor onvoorwaardelijk worden zijn bekendgemaakt voor alle prestatie maatstaven die ten grondslag liggen aan de jaarbonus. Met de aanvullende informatie over streefdoelen kunnen beleggers beter beoordelen in hoeverre de prestatiescore gerechtvaardigd is. Ondanks de opvallende verbetering van de informatievoorziening werd met de publicatie van de bonussen voor 2015 alleen maar erg duidelijk hoe niet op de ervaring van de aandeelhouders deze toekenning berust.

**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:** HSBC Holdings PLC

**Land:** VK

**Sector:** Financiële instellingen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Verbetering remuneratiestructuur (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

HSBC heeft het remuneratiebeleid verbeterd. Aangekondigd is een langetermijnbonusregeling op basis van op de toekomst gerichte prestatiedoelstellingen. Dit komt tegemoet aan zorgen die beleggers al langer hadden. De onderneming heeft daarnaast de al te royale pensioenbijdrage aan topmanagers verlaagd. In beide verbeteringen valt ons engagement terug te zien: wij hebben in talloze bijeenkomsten bezwaar aangetekend tegen de bestaande beloningsstructuur. Die gaf in onze optiek blijk van een slechte corporate governance.

**Onderneming:** President Chain Store Corp

**Land:** Taiwan

**Sector:** Niet-duurzame consumptiegoederen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Aanscherping corruptiebestrijding (S)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

President Chain Store Corp heeft bepalingen over omkoping en corruptie in bestaand beleid verwerkt. Meer in het bijzonder zijn er clausules over integriteit en anti-omkoping in de gedragscode en leveranciersovereenkomsten opgenomen. Ook wordt er apart gerapporteerd over corruptie. De onderneming kan hiermee effectief corruptierisico's voorkomen die (als ze optreden) tot potentieel kostbare operationele storing zouden kunnen leiden. Wij hadden de onderneming aangeschreven in het kader van ons project over omkoping en corruptie.

**Impact op beleggerswaarde:**



**ESG-risicoscore:**

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



# Milestones per onderneming

**Onderneming:** Shire PLC

**Land:** VK

**Sector:** Gezondheidszorg

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Steun aan rapportage invoering terugvorderingen (S)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Shire heeft toegezegd eventuele terugvorderingen en aan bestuurders opgelegde malus voor ethisch wangedrag te zullen publiceren. Voor andere medewerkers wordt datzelfde overwogen, op voorwaarde dat de onderneming daarin niet wordt beperkt door juridische clauses of commerciële gevoeligheden. Wij hadden dit specifiek gevraagd in een brief aan de voorzitter. De bekendmaking van terugvorderingen en malus in de praktijk stelt de aandeelhouders verder gerust dat farmaconcerns er echt iets aan doen om eerder wangedrag achter zich te laten. Voor beleggers is dit één van de meest wezenlijke duurzaamheidspunten in een sector waaraan de afgelopen jaren voor miljarden dollars aan boetes en schikkingen door de toezichthouders zijn opgelegd.

**Onderneming:** Syngenta AG

**Land:** Zwitserland

**Sector:** Basismaterialen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Actie voedselveiligheid (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Syngenta heeft een allesomvattende duurzaamheidsstrategie geïmplementeerd. Daarin komen zaken aan de orde zoals de bescherming van kleine boeren, teeltrendement en bodembescherming. Actie op al deze terreinen is geboden om zorgen over voedselveiligheid en de volatiliteit van grondstoffenprijzen te ondervangen en het effect tegen te gaan van crises in voedselprijzen zoals in 2008, 2010-11 en 2012. Wij hebben de onderneming aangemoedigd al deze zaken op te nemen in de bedrijfsstrategie. Syngenta was één van de ondernemingen die wij in 2012 en 2013 hebben aangesproken als onderdeel van ons project 'Duurzame werkwijzen in de landbouwketen'.

**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:** Toshiba Corp

**Land:** Japan

**Sector:** Industrie

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Invoering hervormingen na boekhoudschandaal (S)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Toshiba heeft een plan voor het hervormen van de bedrijfscultuur en het versterken van de interne controlemechanismen in werking gesteld. Veranderingen in de bedrijfscultuur zijn onder andere een systeem voor de evaluatie van de bestuursvoorzitter, een enquête naar het bewustzijn van de medewerkers en het organiseren van seminars voor het topmanagement. Ook wordt het netwerk van adviseurs teruggebracht. Deze veranderingen zijn ingegeven door gerommel met de boekhouding bij Toshiba waarbij drie voormalige bestuursvoorzitters sinds 2008 betrokken zijn. De uitkomst was een herziening van de winst voor belastingen van 224 miljard yen over de afgelopen zeven jaar. Wij hebben na het losbarsten van het schandaal bij de onderneming aangedrongen op krachtige hervormingen van zowel de bedrijfscultuur als de interne controlemechanismen. De kans dat dergelijke onregelmatigheden nog een keer voorkomen, wordt door deze veranderingen gereduceerd.

**Onderneming:** Playtech Plc

**Land:** VK

**Sector:** IT

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Vertrek niet-onafhankelijke, niet-uitvoerende bestuurder (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

We hebben bij de jaarvergadering van 2015 tegen de herverkiezing van de niet-uitvoerende vicevoorzitter Hilary Stewart-Jones gestemd. De reden: dat ze als niet-onafhankelijk bestuurslid zitting had in de auditcommissie en dat ze de remuneratiecommissie voorzat. Ze kreeg te maken met een totale tegenstem van 20%. De auditcommissie hoort naar onze mening volledig onafhankelijk te zijn; de aanwezigheid van deze bestuurder als lid kan de onpartijdigheid en effectiviteit van de commissie bemoeilijken. Playtech maakte in december 2015 bekend dat Hilary Stewart-Jones zou aftreden. Ook werd bekend dat er een nieuwe onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurder zou worden benoemd.

**Impact op beleggerswaarde:**



**ESG-risicoscore:**





# Milestones per onderneming

**Onderneming:** Deutsche Bank AG

**Land:** Duitsland

**Sector:** Financiële instellingen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Toezegging onafhankelijke audit corporate governance (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Wij hebben ons bij de jaarvergadering van 2015 aangesloten bij een motie van de Duitse vereniging van beleggers, waarin wordt gevraagd om een onafhankelijk onderzoek naar de risicobeheeractiviteiten van Deutsche Bank. Dat onderzoek zou moeten vaststellen of dat risicobeheer afdoende is om toekomstige schandalen te voorkomen. DSW en de bank hebben hier het afgelopen jaar over onderhandeld. Deutsche heeft uiteindelijk met zo'n controle ingestemd.

**Onderneming:** Amazon.com Inc

**Land:** VS

**Sector:** Duurzame consumptiegoederen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Aansluiting bij overheidsbeleid duurzame energie (E)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Amazon, Microsoft en Google hebben een juridische verklaring ingediend waarin ze zich uitspreken voor de voortgaande uitvoering van het Clean Power Plan (CPP) van het Amerikaanse Environmental Protection Agency. Daarin wordt gerept van de groeiende wens van de sector technologie om overal in de Verenigde Staten betaalbare duurzame energie te zien. Dergelijke publieke interventies zijn belangrijk om weerstand te bieden aan het politieke weerwerk dat de transitie naar koolstofarme energie in de VS ondervindt. We hebben Amazon in het verleden gevraagd om een koolstofarme energiestrategie te ontwikkelen en om beleidsinterventies toe te passen die stroken met de bedrijfsdoelstellingen. Hoewel de rapportage van Amazon over klimaatrisico's nog altijd bij de rest van de sector achterblijft, plaatst dit initiatief de onderneming (en haar inzet voor schone energie) in een positiever licht.

**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:** Chevron Corp

**Land:** VS

**Sector:** Energie

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Formulering reductiedoel CO<sub>2</sub>-uitstoot (E)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Chevron heeft een specifieke doelstelling geformuleerd voor de reductie van de CO<sub>2</sub>-uitstoot in de wereldwijde olie- en gasactiviteiten. Met die doelstelling wordt vooral gestreefd naar een geleidelijke uitstootverbetering op jaarbasis. Er is geen sprake van een vergaand reductiedoel voor de CO<sub>2</sub>-uitstoot op de lange termijn, wat wij als "best practice" voor de sector zouden aanmerken. Niettemin kunnen dergelijke doelstellingen voor de kortere termijn bijdragen aan de verbetering van de energie-efficiëntie en koolstofrisico's en -kosten verminderen. De transparantie en verantwoording zijn op dit gebied in de loop van de jaren verbeterd, zelfs al zit Chevron hiermee nog niet op het niveau van de "best practice" voor de sector. We spreken de onderneming op diverse manieren aan op de strategie voor klimaatverandering; via één-op-één bijeenkomsten, via de uitoefening van stemrecht bij moties over het klimaat en via onze deelname aan samenwerkingsinitiatieven zoals het Carbon Action Project.

**Onderneming:** Assicurazioni Generali SpA

**Land:** Italië

**Sector:** Financiële instellingen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Verbetering remuneratiestructuur (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Generali heeft de variabele beloning en aandelenbonussen voor niet-uitvoerende bestuurders afgeschaft. We hadden daarop aangedrongen: de onafhankelijkheid en het ter verantwoording roepen van het management kunnen door dergelijke bonusuitkeringen worden geschaad. De remuneratiecommissie heeft daarnaast een einde gemaakt aan de uitkering van bonussen voor prestaties die onder de mediaan liggen.

**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: Google Inc

Land: VS

Sector: IT

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

**Milestone:**

Aansluiting bij overheidsbeleid duurzame energie (E)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Google, Amazon en Microsoft hebben een juridische verklaring ingediend waarin ze zich uitspreken voor de voortgaande uitvoering van het Clean Power Plan (CPP) van het Amerikaanse Environmental Protection Agency. Daarin wordt gerept van de groeiende wens van de sector technologie om overal in de Verenigde Staten betaalbare duurzame energie te zien. Dergelijke publieke interventies zijn belangrijk om weerstand te bieden aan het politieke weerwerk dat de transitie naar koolstofarme energie in de VS ondervindt. We hebben Google in het verleden gevraagd om een koolstofarme energiestrategie te ontwikkelen en om beleidsinterventies toe te passen die stroken met de bedrijfsdoelstellingen.

Onderneming: HSBC Holdings PLC

Land: VK

Sector: Financiële instellingen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

**Milestone:**

Aankondiging opvolgingsplannen voor de voorzitter en de CEO (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

HSBC is met plannen gekomen voor de opvolging van voorzitter Douglas Flint in 2017 en heeft daarnaast een tijdslijn geformuleerd voor de opvolging van de CEO over twee jaar. Wij hebben in talloze bijeenkomsten gehamerd op de noodzaak om opvolgingsplannen voor de topfuncties bij de onderneming te formuleren en bekend te maken. Dit neemt de onzekerheid over de transitie weg.

**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:** Royal Dutch Shell PLC **Land:** Nederland

**Sector:** Energie

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Meer transparantie over inkomsten (S)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Koninklijke Olie/Shell heeft informatie bekendgemaakt over opdrachten aan overheden, gespecificeerd naar de projecten die de onderneming wereldwijd ontplooit. Deze informatieverschaffing loopt vooruit op nieuwe Europese wetgeving die in 2016 van kracht wordt. Olie-, mijnbouw- en houtkapconcerns in de EU zijn dan verplicht om op projectbasis te melden hoeveel ze aan overheden afdragen. Met dit soort gedetailleerde informatie weet de burger van economisch arme landen (maar die rijk zijn aan grondstoffen) wat er aan inkomsten binnenkomt. De overheid kan met die informatie verantwoordelijk worden gesteld voor wat er met dat geld is gedaan. Wij dringen al jaren bij Shell aan op leiderschap op dit gebied. Hoewel deze informatie grotendeels door regelgeving is ingefluisterd, wordt hiermee toch een belangrijk signaal gegeven, in het bijzonder aan de VS, waar zwaar door de sector wordt gelobbyd om vergelijkbare transparantievereisten afgezwakt te krijgen.

**Onderneming:** Hikma Pharmaceuticals PLC

**Land:** Jordanië

**Sector:** Gezondheidszorg

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Vermindering externe functies voor bestuurslid met te veel taken (G)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Michael Ashton zit al meer dan tien jaar in het bestuur van Hikma. We hebben ons eerder tegen zijn benoeming gekeerd vanwege het aantal andere tegelijkertijd door hem beklede bestuursfuncties. Nu hij is afgetreden als CEO bij Puricore plc vinden wij dat aantal bestuursfuncties niet meer excessief. We zijn blij met deze ontwikkeling.

**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:** Microsoft Corp

**Land:** VS

**Sector:** IT

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Aansluiting bij overheidsbeleid duurzame energie (E)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Microsoft, Amazon en Google hebben een juridische verklaring ingediend waarin ze zich uitspreken voor de voortgaande uitvoering van het Clean Power Plan (CPP) van het Amerikaanse Environmental Protection Agency. Daarin wordt gerept van de groeiende wens van de sector technologie om overal in de Verenigde Staten betaalbare duurzame energie te zien. Dergelijke publieke interventies zijn belangrijk om weerstand te bieden aan het politieke weerwerk dat de transitie naar koolstofarme energie in de VS ondervindt. We hebben Microsoft in het verleden gevraagd om een koolstofarme energiestrategie te ontwikkelen en om beleidsinterventies toe te passen die stroken met de bedrijfsdoelstellingen.

**Onderneming:** Tullow Oil PLC

**Land:** VK

**Sector:** Energie

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Versterking bestuurtoezicht bedrijfsethiek (S)

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Tullow heeft een sub-bestuurscommissie ingericht voor het toezicht op ethiek en compliance. De focus was al sterk op dit gebied, maar formeel toezicht op bedrijfsethiek op het niveau van het bestuur benadrukt het streven van de onderneming om de risico's van omkoping, corruptie en fraude tot een minimum te beperken. De onderneming heeft de strategie onlangs geëvalueerd en is een aantal procedures aan het herschrijven. We zijn al jaren in dialoog met Tullow over bedrijfsethische kwesties en stimuleren de onderneming om waakzaam te zijn en vanuit de bedrijfstop de juiste boodschap af te geven.

**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:** UBS Group AG

**Land:** Zwitserland

**Sector:** Financiële instellingen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Milestone:**

Betere informatie over bezoldiging (G)

**Impact op**

**beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

UBS heeft als onderdeel van de jaarbonusregeling de achteraf verschafte informatie over de feitelijk gerealiseerde prestaties ten opzichte van de prestatiedoelstellingen verbeterd. Beleggers kunnen aan de hand hiervan beoordelen of ze de bonusregeling wel veeleisend genoeg vinden. Wij hebben dit punt duidelijk gemaakt in ons stemgedrag en in ons engagement met de onderneming.

**Impact op beleggerswaarde:**



Hoog



Middelmatig



Laag

**ESG-risicoscore:**

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



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

# Bijlage: Viewpoints 2016

## januari

- Algemene Richtlijnen Corporate Governance\*

## maart

- Trage transformatie palmoliesector\*

## april

- Panama Papers expose weaknesses in global finance\*

## mei

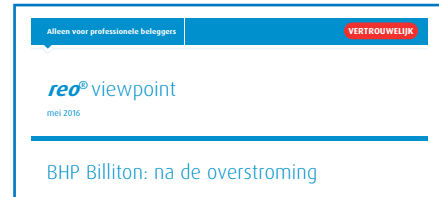
- Eerlijke beloning in de kledingketen
- BHP Billiton: na de overstroming\*

## juni

- Global Compact principes van de VN: onze engagementbenadering\*

## juli

- Aandeelhouderslente 2016: een omstreden stemseizoen



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

# Bijlage: 2016 engagementprioriteiten

Hieronder schetsen wij onze prioriteiten voor **reo**<sup>®</sup>-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**<sup>®</sup>-programma richten we ons actief op de volgende sectoren (zowel via prioriteitsondernemingen als projecten):

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



## Engagementprojecten

Onderstaand geven wij een overzicht van de engagementprojecten voor 2016, die mede op basis van feedback van onze klanten als prioriteit zijn aangemerkt.

Sector	Thema	Project
Olie en gas	Milieu (E)	<b>Bedrijfsactiviteiten in kwetsbare gebieden</b> 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)	<b>Koolstofintensiteit van de portefeuille (carbon footprint)</b> 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)	<b>Emissiemanagement</b> We vragen bedrijven in koolstofintensieve sectoren (industrie, bouw, chemicaliën) hun emissiemanagement 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>	<b>Water: beheersing van locatierisico's en toeleveringsketenrisico's</b> 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)	<b>Collectieve rechten van arbeiders</b> 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)	<b>Implementatie en openbaarmaking "clawback"-beleidsmodel</b> 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>	<b>Access to Medicines</b> 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 prioriteitsondernemingen

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

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
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 uitgegroeid 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 informatievervalsing 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 vooral 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 exploratiepijlijn 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 <sub>2</sub> -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 <sub>2</sub> -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 <sub>2</sub> -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 <sub>2</sub> -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 <sub>2</sub> -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 <sub>2</sub> -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 <sub>2</sub> -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 <sub>2</sub> -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 <sub>2</sub> -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 verandering en, 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](http://bmogam.nl)

## Contact

### Hoofdkantoor BMO Global Asset Management (EMEA)

Verenigd Koninkrijk  
Tel: +44 (0) 20 7628 8000  
Website: [www.bmogam.com](http://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). 07/16