

reo[®]-rapportage

Stichting Pensioenfonds PGB - Tweede kwartaal 2018

Inhoud

Inleiding	4
Terugblik kwartaal	4
De oplossing voor een probleem als Korea	4
Uitdagingen in Turkije	5
Planning klimaatscenario's	5
Strijd tegen ongelijk stemrecht	5
Kleding in de schijnwerpers	6
Overheidsbeleid	7
Engagement prioriteitsbedrijven	8
Engagement casestudies	10
Engagementprojecten	17
Engagement per onderneming - Risico: hoog	24
Engagement per onderneming - Risico: bovengemiddeld	25
Engagement per onderneming - Risico: matig	26
Engagement per onderneming - Risico: laag	27
Engagement per onderneming - Bedrijven zonder ESG-rating	29
Milestones per onderneming	30
Bijlage: Viewpoints 2018	49
Bijlage: 2018 engagementprioriteiten	50

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 145 ondernemingen aangesproken en 35 mijlpalen bereikt. Deze mijlpalen zijn doorgaans de uitkomst van engagement over eerdere kwartalen.

Terugblik kwartaal

Het hoogtepunt van het stemseizoen in de meeste markten biedt ons de kans om opkomende trends in corporate governance, milieu en maatschappij te signaleren en daar iets mee te doen. De kwaliteit van de dialoog met Europese ondernemingen over beloning en diversiteit van het bestuur is dit jaar verder verbeterd. Daardoor konden we nog beter geïnformeerd stemmen. Die verbeterde dialoog heeft waarschijnlijk een belangrijke rol gespeeld in het feit dat dit stemseizoen een van de minst controversiële was in de afgelopen vijf jaar. Aan de overkant van de Atlantische Oceaan was het eindelijk tijd voor de langverwachte introductie van de beloningsratio CEO/gemiddelde werknemer. Het is nog te vroeg om enige conclusie van betekenis te trekken, maar de nieuwe ratio brengt extra reputatierisico's met zich mee. Een hoge ratio kan namelijk rekenen op de aandacht van het grote publiek en de media.

In de belangrijkste opkomende markten wordt nog altijd welkome voortgang geboekt voor wat betreft de transparantie, de informatieverschaffing en de contacten met de aandeelhouders. Tot deze markten behoren onder andere Zuid-Afrika, Brazilië en Hongkong. Op die laatste markt signaleren we echter een zorgwekkende ontwikkeling: de beurs gaf aan noteringen met twee soorten aandelen met verschillend stemrecht te zullen accepteren. Dat soort structuren biedt meestal weinig bescherming voor minderheidsbeleggers. Onze zorg dat dit het startschot was voor een 'race to the bottom' voor wat betreft governance-normen in de regio werd bewaarheid toen Singapore de maatregel overnam. Wij zijn van plan om goed in de gaten te houden hoe een en ander in de praktijk uitpakt.

Ons team is dit kwartaal als onderdeel van het engagement naar Zuid-Korea en Turkije geweest. De reis naar Zuid-Korea stelde ons in de gelegenheid om diepgaande gesprekken over corporate governance te voeren met een paar grote industriële conglomeraten ('chaebols'), die zich van oudsher weinig aan beleggers gelegen laten liggen, laat staan dat ze iets met de zorgen van beleggers doen. Op onze reis naar Turkije konden we de potentiële gevolgen inschatten van de aanpak van duurzaamheidsrisico's. Ondernemingen zien zich hier geconfronteerd met een lastig politiek en economisch klimaat.

De oplossing voor een probleem als Korea

Op reis voor engagement

We zijn in april met een delegatie beleggers meegegaan naar Seoul in Zuid-Korea. De reis was georganiseerd door de Asian Corporate Governance Association (ACGA). Corporate governance in deze markt is al jaren een serieus zorgpunt voor beleggers, vooral ook vanwege de aard van de bedrijven (die veelal door de oprichtersfamilie worden gedomineerd). We waren voor het laatst in het land toen de toezichthouders net de stewardship-aanpak begonnen te ontwikkelen.

Sinds dat jaar is er sprake geweest van een belangrijk corruptieschandaal waarbij zowel de politieke elite als de top van het bedrijfsleven nauw betrokken bleek. Dat betekende uiteindelijk het einde van 's -lands eerste vrouwelijke president Park Geun-hye. Moon Jae-in, de huidige president van Zuid-Korea, kwam aan de macht op de campagnebelofte dat hij de bezem zou halen door de machtige chaebols in familiehanden. De timing van ons bezoek was uitstekend: in een omgeving waarin maatschappij, overheid en toezichthouders naar een betere corporate governance streven, konden we ervoor zorgen dat de stem van de internationale belegger werd gehoord en bij de hervormingen wordt meegenomen.

Actieve contacten met beleggers over corporate governance zijn in deze markt van oudsher zeer mondjesmaat. Sterker nog, een van de ondernemingen die we spraken had voor ons bezoek nog nooit met een buitenlandse belegger gesproken. Hier lag een kans om langdurige relaties op te bouwen die tot een kwalitatief hoogwaardige dialoog en hervormingen van betekenis kunnen leiden. En dus was het belangrijk dat we ons vooral ook rekenschap gaven van de cultuurverschillen en de manier waarop ondernemingen hier van oudsher functioneren. We hebben bij ons bezoek met een uiteenlopende groep ondernemingen gesproken. Het biedt een sterk vertrekpunt voor communicatie over onze visie op corporate governance in de toekomst. Namen van bedrijven die we bij dit bezoek hebben gesproken: **Samsung Electronics, Amorepacific Group, Hyundai Motor Group, SK Holdings, Samsung Securities, LG Chem** en **LG Display**.

Uitdagingen in Turkije

Op reis

In Turkije waren we tijdens de aanloop naar de cruciale presidents- en parlementsverkiezingen waarmee Recep Tayyip Erdogan zijn greep op de macht nog verder kan versterken. De hiermee samenhangende politieke onzekerheid, de toenemende zorg over de economie en de verzwakking van de munt zetten het bedrijfsleven (dat sterk leunt op schulden in harde valuta's) in toenemende mate onder druk. Die omstandigheden hebben het vertrouwen van beleggers dit jaar sterk op de proef gesteld.

Ondanks deze uitdagingen hopen de bezochte ondernemingen toch dat de bedrijfsactiviteiten kunnen doorgroeien. Dat optimisme wordt gevoed door de historische veerkracht van het Turkse bedrijfsleven ondanks talloze tegenslagen, door de indrukwekkende economische groei die het land nog altijd optekent (bbp +7,4% in 2017) en door een binnenlandse markt van bijna 80 miljoen consumenten. Onder de indruk waren we ook van de manier waarop het management bij de meeste ondernemingen materiële duurzaamheidskwesaties actief onderdeel van de bedrijfsstrategie maakt.

Financiële instellingen als **Garanti** investeren sterk in de verbetering van digitaal bankieren om zo dat deel van de bevolking te bereiken dat weinig tot geen toegang heeft tot en/of gebruik maakt van bankdiensten. Tegelijkertijd wordt hard gewerkt aan de beveiliging van gebruikersinformatie tegen cyberaanvallen. Discountgrootgrutters als **BIM** en **Şok** houden in hun voortvarende uitbreidingsplannen rekening met energie-efficiëntie en voedselafval. En ook **Anadolu Efes** en **Ülker** zijn doordrongen van de noodzaak van duurzame inkooppraktijken om de doelstelling van belangrijke speler in de regio op het gebied van voedingsmiddelen en drank waar te maken. We houden de investeringen in duurzaamheidsbeheer in de toekomst in de gaten. Erdogan heeft in de tussentijd de verkiezingen gewonnen. De politieke onzekerheid kan daardoor op de korte tijd minder een punt van zorg worden. Kwetsbare binnenlandse economische omstandigheden als gevolg van de toenemende inflatie en zwakke valuta kunnen negatief doorwerken in de mate waarin het bedrijfsleven op de lange termijn de focus op duurzaamheid kan (blijven) richten.

Planning klimaatscenario's

Klimaatverandering

In het in juni 2017 gepubliceerde eindrapport van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) zijn gedetailleerde aanbevelingen opgenomen voor de eigenaars en beheerders van vermogen. Een van de lastigste was dat beleggers een scenario-analyse zouden moeten uitvoeren om te bepalen wat het effect van de transitie naar een koolstofarme economie, evenals de fysieke effecten van klimaatverandering op de portefeuille zouden kunnen zijn. De bedoeling was dat een dergelijke blik vooruit een aanvulling zou vormen op andere maatstaven zoals het meten van de CO₂ voetafdruk, wat meer achteraf gebeurt.

Het uitgangspunt van een dergelijke beoordeling van klimaatrisico kan op brede steun rekenen. De feitelijke realisatie is echter minder rechttoe rechtaan, zeker niet voor beleggers met een gediversifieerde portefeuille in uiteenlopende beleggingscategorieën. De informatie die bedrijven over scenario-analyses verschaffen, staat nog in de kinderschoenen. En dus is er sprake van aanzienlijke lacunes in de gegevens. Weer andere uitdagingen zijn de uiteenlopende 'tweegradenscenario's' die er in omloop zijn. In elk daarvan wordt weer een andere visie beschreven over de manier waarop de toezeggingen van Parijs kunnen worden gerealiseerd.

De Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) heeft diverse werkstromen in het leven geroepen om beleggers te helpen bij de invoering van de TCFD, met als doel om praktische richtlijnen voor beleggers te formuleren. Daar zijn wij actief bij betrokken. Zo zijn we medevoorzitter van de werkgroep over klimaatscenarioanalyse. Het streven van deze werkgroep is om eind 2018 met een handleiding te komen met praktische stappen voor een zinnige scenario-analyse voor beleggers. Ook zal worden aangegeven hoe de uitkomsten kunnen worden gebruikt bij de bepaling van de beleggingsrisico's en -kansen.

Strijd tegen ongelijk stemrecht

Marktengagement

In 2017 ging Snap naar de New York Stock Exchange (NYSE). Aan deze aandelen, die aan het publiek werden aangeboden en waarin kan worden gehandeld, was geen stemrecht verbonden. De discussie over het basisprincipe 'één aandeel, één stem' laaide weer in volle hevigheid op. Waar NYSE en NASDAQ niet wisten in wat voor bochten ze zich moesten wringen om Snap aan de beurs genoteerd te krijgen, waren het de belangrijkste indexaanbieders die paal en perk stelden aan de invloed van Snap op de markt. FTSE Russell introduceerde nieuwe regels: beursgenoteerde aandelen moesten minstens 5% van het stemrecht bij een onderneming vertegenwoordigen. S&P maakte bekend geen ondernemingen meer in de kernindices op te zullen nemen met meerdere soorten aandelen. Snap werd daarmee de facto buitengesloten.

MSCI overwoog in eerste instantie een vergelijkbare aanpak, maar trok dat voorstel weer in ('te rudimentair'). Het afgelopen kwartaal kwam MSCI met een genuanceerder model op de proppen. Het idee: de weging van een onderneming in de kernindex moet een betere afspiegeling zijn van de stemrechten van de aandelen die publiekelijk kunnen worden verhandeld. Als dit aanslaat, dan worden ondernemingen als Snap (waar geen stemrecht in publieke handen is) de facto geweerd. Maar ook de indexweging van ondernemingen als Facebook (waarvan de verhandelbare effecten slechts een deel van de totale stemrechten vertegenwoordigen) wordt dan een stuk lager.

Wij staan nog altijd achter het beginsel 'één aandeel, één stem'. Verschillende stemrechten kunnen naar onze mening leiden tot marktverstoringen: stemrechthouders die zonder een daarbij behorend economisch belang bij een

onderneming oneigenlijk zeggenschap en invloed kunnen uitoefenen. Onze reactie op het voorstel van MSCI was daarom positief. Voor ondernemingen wordt het op die manier ook om economische redenen belangrijk om gelijke stemrechten tussen de aandelencategorieën na te streven. Ondanks de steun van de meeste belangenverenigingen voor beleggers meldde MSCI kort geleden dat het besluit hierover tot later in het jaar wordt opgeschort. Kennelijk zijn er grote passieve beleggers die zich negatief over de voorstellen hebben uitgelaten. Het argument: dat het niet aan een indexleverancier is om corporate governance-normen af te dwingen, een index moet gewoon een afspiegeling zijn van de markt die wordt gevolgd.

In Azië hebben we dit kwartaal gereageerd op de meest recente consultatieronde van de beurs van Singapore over de invoering van eerder aangekondigde plannen om twee soorten aandelen met verschillend stemrecht te introduceren. Onze voorkeur voor 'één aandeel, één stem' is ongewijzigd. Ook hebben we kanttekeningen gezet bij de instelling van een subjectief kader voor de bepaling van de factoren die de beurs afweegt bij een verzoek om een structuur met twee soorten aandelen. Wij zien liever een consistent en transparant proces.

Kleding in de schijnwerpers

Gezamenlijke actie

We hebben in Den Haag de door de PRI georganiseerde rondetafelgesprekken van beleggers bijgewoond. Het meten van zaken op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance in de kledingsector was het thema. Zo ging het over de ontwikkeling van de Higg-index van de Sustainable Apparel Coalition. Die index is in 2012 gelanceerd en fungeert als middel voor kledingmerken om de transparantie over de ecologische en sociale voetafdruk te verhogen. De gebruiker kan aan de hand van diverse tools de sociale en milieu-effecten van de productiefaciliteiten en de producten begrijpen en meten, alsook de totale duurzaamheid van een merk.

De kledingsector is een grootverbruiker van steeds meer onder druk komende natuurlijke hulpbronnen als land en water. Daarnaast staat de sector bekend als hoog risico voor wat betreft de arbeidsomstandigheden in de lange en complexe keten. De rondetafel was een manier om bij te dragen aan de ontwikkeling van nieuwe tools. We hebben deelgenomen aan een interactieve en constructieve dag. De discussie ging over diverse onderwerpen: wat de nieuwe tool zou moeten kunnen, hoe de problemen in het gebruik door de merken moeten worden opgelost en hoe de gegevens moeten worden gepresenteerd. Door de rondetafel begrijpen wij nu zelf de problematiek ook beter. Dat kan ons engagement met ondernemingen in de sector alleen maar ten goede komen.

Overheidsbeleid

Maand	Onderwerp	Initiatief
Januari	Ondernemingsbestuur	Wij hebben input geleverd op de consultatie van de Canadian Securities Administrators over de onafhankelijkheid van leden van de raad van bestuur en het auditcomité
Januari	Volksgesondheid	Wij hebben een brief over de Access to Medicine Index aan de Sustainability Accounting Standard Board over Biotechnologie en de farmaceutische industrie mede ondertekend.
Maart	Ondernemingsbestuur	Wij hebben onze reactie gegeven op de consultatie van de Financial Reporting Council betreffende de voorgestelde herziening van de Britse Corporate Governance Code
Maart	Ondernemingsbestuur	Wij hebben onze reactie gegeven op de consultatie van de Corporate Governance Council in Singapore betreffende haar rapport met aanbevelingen
Mei	Arbeidsomstandigheden	Beleggersverklaring aan de regering Canada ter ondersteuning van de invoering van wetgeving over moderne slavernij
Mei	Corporate governance	Bijdrage aan de Financial Services Agency inzake de herziening van de Japanse corporate governance code
Juni	Aandeelhoudersrechten	Bijdrage aan de consultatie van de MSCI-index over de behandeling van structuren op basis van ongelijk stemrecht
Juni	Arbeidsomstandigheden	Ondertekening beleggersverklaring aan de Europese Commissie ter ondersteuning van de afstemming van due diligence-kader in de sector kleding en schoenen

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	Klimaatverandering	
AES Corp/VA	Nutsbedrijven	Goed	Goed								
Albemarle Corp	Basismaterialen	Goed	Goed								
Andritz AG	Industrie	Matig	Matig	●		●					●
Arconic Inc/PA	Industrie	Goed	Voldoende							●	
Associated British Foods PLC	Niet-duurzame consumptiegoederen	Voldoende	Voldoende		●				●	●	
Bayer AG	Gezondheidszorg	Voldoende	Voldoende					●			
BHP Billiton Ltd	Basismaterialen	Goed	Goed							●	
Dominion Energy Inc	Nutsbedrijven	Goed	Goed								●
Fiat Chrysler Automobiles NV	Duurzame consumptiegoederen	Voldoende	Voldoende								●
Fortis Inc/Canada	Nutsbedrijven	Goed	Goed							●	
General Electric Co	Industrie	Matig	Matig	●		●	●				
GlaxoSmithKline PLC	Gezondheidszorg	Goed	Goed					●			
HSBC Holdings PLC	Financiële instellingen	Goed	Goed	●	●		●		●	●	
Kerry Group PLC	Niet-duurzame consumptiegoederen	Goed	Goed	●			●				
L Brands Inc	Duurzame consumptiegoederen	Goed	Goed	●		●	●		●		
Martin Marietta Materials Inc	Basismaterialen	Voldoende	Voldoende	●		●			●	●	
McDonald's Corp	Duurzame consumptiegoederen	Voldoende	Voldoende	●				●			
Mylan NV	Gezondheidszorg	Matig	Matig		●			●	●		
Nestle SA	Niet-duurzame consumptiegoederen	Goed	Goed	●				●			
Reckitt Benckiser Group PLC	Niet-duurzame consumptiegoederen	Matig	Matig		●			●	●		
Roche Holding AG	Pharmaceuticals, Biotechnology	Voldoende	Voldoende		●			●			
Royal Dutch Shell PLC	Energie	Goed	Goed							●	
Ryanair Holdings PLC	Industrie	Goed	Goed		●		●		●		
SAP SE	IT	Voldoende	Voldoende		●					●	
Toray Industries Inc	Basismaterialen	Voldoende	Voldoende		●					●	
US Bancorp	Financiële instellingen	Voldoende	Voldoende							●	
VF Corp	Duurzame consumptiegoederen	Matig	Matig	●							
Walmart Inc	Niet-duurzame consumptiegoederen	Voldoende	Voldoende	●				●			
Waste Connections Inc	Industrie	Goed	Goed	●						●	●
Western Union Co/The	IT	Goed	Goed		●					●	

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	Klimaatverandering
XPO Logistics Inc	Industrie		Voldoende							

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: AES Corp/VA

Land: Verenigde Staten

Sector: Nutsbedrijven

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Goed

Thema: Klimaatverandering

Onderwerp: Strategie energietransitie

Achtergrond

AES heeft in 15 landen activa voor de opwekking en distributie van elektriciteit. De Amerikaanse tak is de grootste bron van inkomsten en is goed voor één vierde van de totale kasstroom. Van de rest van de activiteiten wordt het merendeel in Zuid-Amerika ontplooid. Momenteel is 33% van de opwekkingscapaciteit uit kolen afkomstig en verder 37% uit gas, waardoor de onderneming is blootgesteld aan risico's die samenhangen met de verschuiving richting koolstofarme energie. AES heeft echter al laten weten dat 30% van de kolenactiviteiten ophoudt en dat de toekomstige groei in hoge mate afkomstig zal zijn uit gas, wind- en zonne-energie. In het kader van die verschuiving zijn er twee belangrijke transacties gedaan: de aankoop van sPower, een grote Amerikaanse ontwikkelaar van zonne-energieprojecten, en de oprichting van een joint-venture met Siemens. Dat laatste heeft geleid tot Fluence, een technologie voor energie-opslag. AES loopt nu niet bepaald voorop met informatie, maar dat gaat verbeteren: de onderneming heeft als eerste Amerikaanse elektriciteitsmaatschappij steun betuigd aan de Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

Actie

We doen al jaren mee met samenwerkingsinitiatieven met andere beleggers, maar hebben in 2018 ook onze eigen engagementactiviteiten bij AES opgevoerd. Zo hebben we de jaarvergadering aangegrepen om een gesprek met de onderneming aan te vragen. In een teleconferentie is onder leiding van de General Counsel in detail van gedachten gewisseld met diverse leden van het AES-team. We zijn blij met de steun van AES voor de TCFD en hebben aangegeven wat we graag in het verslag zouden willen terugzien. We hebben in het bijzonder gevraagd om een geloofwaardig tweegradenscenario (bijvoorbeeld een van het Internationaal Energie Agentschap); daarnaast vroegen we in het licht van de omvangrijke geografische positie van de onderneming om een afweging van de fysieke naast ook de transitierisico's. Voor wat betreft de strategie hebben we doorgevraagd naar de plannen voor de uitbreiding van duurzame energie. Het Amerikaanse collega-energiebedrijf Duke Energy had aangegeven een grens te zien aan de groei van duurzame energie, maar AES is optimistischer, vooral ook vanwege de positie in energie-opslag – volgens de onderneming een cruciale factor voor het probleem van het onderbroken aanbod bij duurzame energie. Tot slot is het tempo van de terugtrekking uit kolen aan de orde geweest. AES gaf aan dat die na de recent aangekondigde sluitingen in de periode 2020-2030 wat minder snel zal verlopen. De plannen zijn niet veranderd door de opstelling van de huidige Amerikaanse regering (Trump is vóór kolen).

Oordeel

De toon van de teleconferentie met AES was open en vrij. De onderneming kwam met diverse voorbeelden van de praktische uitdagingen waarvoor men zich gesteld ziet bij het plannen hoe er aan de hand van de TCFD-aanbevelingen moet worden gerapporteerd. Wat er bijvoorbeeld nodig is om in detail de toekomstige fysieke klimaatrisico's bij de Zuid-Amerikaanse activiteiten in kaart te brengen. AES leek echt open te staan voor onze ideeën en input op dit gebied, onder andere onze verwijzing naar het recente rapport van Duke Energy (waar men bij AES niets van wist) en onze feedback op de sterke en zwakke punten van dat rapport (in onze optiek). We hebben aangeboden verdere feedback te geven naarmate AES de strategie en rapportage verder ontwikkelt. Onze visie op AES na dit gesprek: een van de meer vooruitstrevende energiebedrijven van de VS. De investeringen in zonne-energie en opslag lijken een strategisch belangrijke beslissing. Eén kanttekening: het tempo van de sluitingen van de kolencentrales vertraagt. Dat houdt in dat de onderneming nog altijd het risico loopt dat een verandering in het overheidsbeleid in de VS nadelig uitpakt voor dit onderdeel van de bedrijfsactiviteiten.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: BHP Billiton Ltd

Land: Australië

Sector: Basismaterialen

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Goed

Thema: Corporate governance

Onderwerp: Toezicht duurzaamheid

Achtergrond

Het Australische mijnbouwconcern benoemde in september 2017 Ken Mackenzie tot voorzitter. Nu deze de tijd heeft gehad zich zijn nieuwe functie eigen te maken, hebben we een gesprek met hem gehad over zijn aanpak van de uitdagingen waarvoor de onderneming zich gesteld ziet. BHP ligt onder vuur van activistische belegger Elliott Funds en ook andere beleggers voor vermeende slechte beslissingen op het gebied van de kapitaalallocatie. Ook op milieugebied: het Australian Centre for Corporate Responsibility heeft in de jaarvergadering 2017 een aandeelhoudersmotie ingebracht waarin werd gevraagd om opheldering over het lidmaatschap van de onderneming van bepaalde brancheorganisaties die zich sterk maken tegen de aanpak van klimaatproblemen. BHP heeft toegezegd verslag te zullen doen over de materiële verschillen tussen de positie van de onderneming en die van de bewuste brancheorganisaties, naast ook eventuele voorgenomen stappen naar aanleiding van deze evaluatie. Dat rapport is nu gepubliceerd. Wij waren dan ook erg benieuwd of er gepaste actie is ondernomen.

Actie

In het gesprek met de nieuwe voorzitter van BHP bleek duidelijk dat deze weliswaar is aangesteld met de opdracht het rendement te verbeteren, maar dat het doel de eventuele verandering moet rechtvaardigen en dat hij de opties van het bestuur open wil houden. Er loopt een bezuinigingsoperatie en er is een speciale werkgroep voor kapitaalallocatie ingesteld, die zich over toekomstige projecten buigt. In verband hiermee wordt ook gewerkt aan de 'social licence' van BHP, in het bijzonder in het westen van Australië, alsook aan het belang van langetermijninvesteringen in de gemeenschap om zo de medewerking van de lokale bevolking te behouden. Dit wordt gezien als een belangrijke bouwsteen voor het zekerstellen van toekomstige projecten. Verder is er gesproken over de structuur en vernieuwing van het bestuur. Er werd gehamerd op het belang van bestuurders die al wat langer meegaan zodat er nog wat 'littekenweefsel' van de mislukte overname van Petrohawk over is. Dat bestuurders ook meer sectorervaring moeten hebben, was een ander punt. Dit werd genoemd als prioriteit voor niet-uitvoerende bestuurders in de toekomst. Voor de evaluatie van de brancheorganisaties over het onderwerp klimaatverandering heeft BHP 21 organisaties onder de loep genomen. Er zijn materiële positieverschillen met drie organisaties vastgesteld, waaronder de World Coal Association en de US Chamber of Commerce. Met twee van die organisaties blijft BHP in gesprek. Wel is de onderneming uit de World Coal Association gestapt.

Oordeel

Gezien de problemen met de financiële prestaties en de minder goede kapitaalallocatie van de afgelopen jaren zijn we blij met de actie die de heer Mackenzie sinds zijn aantreden heeft ondernomen. Bemoedigend vinden we ook de nadruk die hij legt op het behoud en de verbetering van de 'social licence to operate', alsook de vernieuwing van het bestuur. Voor wat betreft de evaluatie van de brancheorganisaties staan we positief tegenover het vertrek uit de World Coal Association. In onze optiek geeft BHP hiermee een duidelijke boodschap af aan de sector: de middelen van de onderneming worden ingezet voor organisaties met gelijkloidend beleid op belangrijke duurzaamheidskwesties (zoals klimaatverandering).

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: Verenigde Staten

Sector: Informatietechnologie & telecommunicatie

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Matig

Thema: Zakelijk gedrag

Onderwerp: Schandaal gegevensgebruik

Achtergrond

Als social media-platform met meer dan 2,2 miljard actieve gebruikers op maandbasis heeft Facebook toegang tot ongeëvenaarde hoeveelheden persoonlijke gegevens. Daar wil de onderneming vooral door gerichte advertenties munt uit slaan. De meeste gebruikers waren zich daar tot voor kort niet echt van bewust of tolereerden dit in ruil voor gratis gebruik van de diensten van Facebook. Een schandaal heeft echter geleid tot intense aandacht van publiek en politiek. Een klokkenluider bracht aan het licht hoe een bedrijf voor gegevensanalyses (Cambridge Analytica) gebruik had gemaakt van de persoonlijke gegevens van meer dan 87 miljoen Facebook-gebruikers, ondanks dat er maar 270.000 expliciet toestemming hadden gegeven, om particulieren in kaart te brengen en deze gericht voor politieke doeleinden te bespelen. Al snel werd duidelijk dat Facebook klanten niet alleen persoonlijke gegevens had laten 'oogsten' waarvoor geen toestemming was gegeven, maar dat de onderneming ook had nagelaten gebruikers te waarschuwen toen dat eenmaal was ontdekt. Er is maar beperkt actie ondernomen om de persoonlijke gegevens terug te halen en te beveiligen. En dat alles in de context van een slechte corporate governance bij de onderneming zelf, die er alleen maar op is gericht om te voorkomen dat oprichter en CEO Mark Zuckerberg verantwoording aan minderheidsaandeelhouders moet afleggen.

Actie

We spreken Facebook al sinds de beursgang van 2012 aan, de laatste tijd vooral op de privacy van de gegevens en de corporate governance. Direct na het schandaal hebben we de heer Zuckerberg geschreven en belangrijke hervormingen geformuleerd waarmee het vertrouwen van belanghebbenden weer zou kunnen worden teruggewonnen. Een voorbeeld is echt onafhankelijk onderzoek, waarvan de uitkomsten zouden moeten worden gepubliceerd. We hebben opgeroepen tot verbetering van de effectiviteit van het bestuur door de invoering van een onafhankelijke voorzitter en de rol van het management benadrukt bij de implementatie van een gepaste bedrijfscultuur. Facebook heeft bevestigd onze brief te hebben ontvangen. Het wachten is nu op een officieel antwoord. Sinds de eerste onthullingen is Mark Zuckerberg op excuusreis, is het samenwerkingsverband met diverse gegevensmakelaars beëindigd, zijn de privacyinstellingen voor gebruikers eenvoudiger en begrijpelijker gemaakt en is het lastiger geworden voor apps van derden om bij de persoonlijke informatie van de gebruiker te komen.

Oordeel

Ondanks een aantal positieve stappen schiet de reactie van Facebook in onze ogen nog steeds te kort, zeker gezien de ernst van de zaak. Vooralsnog is er niemand aangewezen als verantwoordelijk voor het slechte toezicht. Dat hervormingen van de corporate governance en bescherming van minderheidsaandeelhouders uitblijven betekent dat de macht nog altijd bij Mark Zuckerberg samengebond is. In combinatie met het uitblijven van een reactie van Facebook op onze brief was dat voor ons aanleiding om de druk te verhogen en onze steun te onthouden aan de zittende bestuursleden die bij de jaarvergadering van 2018 voor herverkiezing zijn voorgedragen. Ook hebben we (tegen het advies van het management in) gestemd voor een motie die tot verbetering van de corporate governance moest leiden. We hebben de onderneming van onze stempositie op de hoogte gebracht en zullen ook de rest van het jaar blijven proberen Facebook over beide kwesties te spreken te krijgen, evenals over andere zaken die bij de jaarvergadering zijn aangekaart, zoals verantwoorde belastingprincipes.

ESG-risicoscore:

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: InterContinental Hotels Group PLC

Land: Verenigd Koninkrijk

Sector: Niet-duurzame consumptiegoederen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Goed

Thema: Milieubeheer

Onderwerp: Waterbeheer

Achtergrond

Hotels verbruiken enorme hoeveelheden water en zijn vaak ook actief in regio's waar water schaars is. Volgens de International Tourism Partnership (ITP) verbruikt een hotelgast tot wel tien keer zoveel water als de lokale bewoner. Hotels zetten rivierbekkens dus belangrijk onder druk. De ITP heeft 18 hotelketens samengebracht (samen wereldwijd goed voor meer dan 30.000 objecten) om te werken aan een sectorstandaard voor waterbeheer, het Hotel Water Measurement Initiative (HWMI). IHG heeft in de ontwikkeling van deze standaard een belangrijke rol gespeeld. De ITP toonde in 2018 aan dat de geografische markten met het meeste groeipotentieel voor de hotelsector zich op bestemmingen bevinden waar de watervoorziening sterk onder druk staat, zoals China en Zuidoost-Azië. In deze regio's is de waterprijs bovendien laag en ondergewaardeerd. Dat betekent een bijzondere gevoeligheid voor hogere waterprijzen, naast ook reputatie- en toezichtsrisico's.

Actie

We zijn in 2017 voor het eerst met IHG over waterbeheer in gesprek gegaan. Aanleiding was aanzienlijk materieel risico in combinatie met de beperkte informatieverschaffing door de onderneming. We hebben een aantal aanbevelingen voor verbetering gedaan, inclusief toezicht op bestuursniveau, naast ook diepgaande evaluaties van de risico's en de kansen. Uit onze gesprekken met de onderneming werd duidelijk dat er 'risk mapping' gaande was en dat er toezicht op de corporate governance werd uitgeoefend. In 2018 hebben we in een call met IHG gesproken over de inmiddels achterhaalde doelstellingen, de nieuwe streefdoelen voor de periode 2018-2020 en de uitkomsten van de 'risk mapping'. In de periode 2013-2017 is het waterverbruik per bezette kamer met 5% gedaald in gebieden waarin de watervoorziening onder druk staat. Het streefdoel was 12%. In diezelfde periode is wel voortgang geboekt met het totale waterverbruik in de hotels die IHG zelf wereldwijd beheert. De daling bedroeg daar 15%. Dankzij de 'risk mapping' is de onderneming kwantiteits- en kwaliteitsrisico's op het spoor gekomen. Vervolgens zijn er per risico en per regio actieplannen ontwikkeld. Naast die analyse van de waterrisico's heeft IHG ook de kansen geëvalueerd. Men ziet duidelijke financiële voordelen aan de verbetering van de watersystemen en -processen in alle bedrijfsactiviteiten.

Oordeel

Uit onze gesprekken met IHG in 2017 over waterbeheer en risico-evaluaties bleek al snel dat de onderneming bezig was met een diepgaand onderzoek. De uitkomsten daarvan zouden in 2018 beschikbaar zijn. Inmiddels hebben we de bevindingen van de 'risk mapping' gezien en met de onderneming besproken. We hebben het vertrouwen dat IHG deze risico's op de juiste manier beheerst. Sterker nog, IHG heeft zich door dit uitgebreide totaalonderzoek naar de risico's en kansen in de hele portefeuille een sectorleider op het gebied van waterbeheer betoond. Het nieuwe streefdoel voor de periode 2018-2020 is om jaarlijks met twee projecten 'waterrentmeesterschap' van start te gaan; het eerste project is nu in het VK gelanceerd. Een kanttekening: 85% van de hotels van IHG werken volgens een franchiseformule. In de praktijk betekent dat dat de onderneming minder zeggenschap heeft over de manier waarop die hotels worden bestierd. IHG heeft om dat probleem het hoofd te bieden een geavanceerd intern duurzaamheidsplatform ontwikkeld dat franchisenemers kunnen gebruiken, inclusief middelen en maatstaven die makkelijk toe te passen zijn. Bovendien legt IHG op duurzaamheidsgebied minimumstandaarden op waaraan de merken zich hebben te houden. In ons gesprek hebben we aangegeven dat de overkoepelende onderneming hierin een invloedrijke rol vervult en dat die zo optimaal mogelijk moet worden uitgenut. We houden de voortgang op dit gebied in de gaten. Dat geldt ook voor de realisatie van de doelstellingen voor 2020.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: Mylan NV

Land: Verenigde Staten

Sector: Gezondheidszorg

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Matig

Thema: Volksgezondheid

Onderwerp: Bereidheid tot dialoog en prijsstelling medicijnen

Achtergrond

De jaarvergadering van Mylan in 2017 stond in het teken van controverses. De Amerikaanse fabrikant van generieke geneesmiddelen lag zwaar onder vuur van politici, aandeelhouders en patiëntenverenigingen. De aanleiding: de absurd hoge prijsstelling van geneesmiddelen (de prijs van EpiPen is in tien jaar vervijfvoudigd) en de beloningspraktijken. Ondertussen heeft Mylan voor \$ 465 miljoen geschikt in een zaak waarin de onderneming werd beschuldigd van willens en wetens EpiPen als generiek geneesmiddel te registreren en zo geen vergoedingen aan Medicaid te hoeven betalen. Ook bij de stemming over de topbeloningen dolf Mylan het onderspit: meer dan 80% van de aandeelhouders stemde tegen het management. Drie lang zittende onafhankelijke bestuurders in de remuneratiecommissie ondervonden eveneens op grote schaal tegenstand: de helft van de aandeelhouders stemde tegen hun herbenoeming. We hebben in 2018 Mylan geselecteerd voor engagement als prioriteitsnaam. Ons doel: ervoor zorgen dat de onderneming dit soort punten voortvarend oppakt.

Actie

We hebben de onderneming voorafgaand aan de jaarvergadering van juni gesproken. Mylan vertelde dat er in het afgelopen jaar uitgebreid met de belangrijkste beleggers over de corporate governance was overlegd. Volgens de onderneming was de visie van beleggers meegenomen in de beloningsvoorstellen voor 2018. Wij zetten onze vraagtekens bij de voortzetting van de zittingstermijn van drie leden van de remuneratiecommissie ondanks dat een meerderheid van de aandeelhouders tegen de voorzitter had gestemd. De twee andere bestuurders hadden nipt 50% en 52% van de stemmen gekregen (exclusief onthoudingen). Het antwoord van Mylan: volgens de statuten had een kandidaat maar eenderde van de stemmen nodig om herbenoemd te worden. We wisten niet wat we hoorden! Ook schokkend vonden we dat juist een van deze drie bestuurders zou worden aangesteld als 'lead independent director'. Dat vonden wij geen gepaste benoeming voor een dergelijke belangrijke functie, en al helemaal niet omdat de functie van de voorzitter van het bestuur wordt bekleed door de voormalige CEO. Bij het feit dat de voormalige CEO nog steeds als voorzitter aanblijft hadden we sowieso onze bedenkingen: dit was de man die de leiding had in de periode waarin Mylan de prijs van EpiPen alsmat bleef verhogen (de reden voor de controverse). Hem was in 2016 een miljoen aandelen toegekend (met een waarde van \$ 44 miljoen bij de toekenningsdatum) toen hij de overstap maakte van CEO naar voorzitter. Dat werd gezien als onnodig en overdreven. Dit was een van de belangrijkste redenen dat beleggers tegen de beloningsregeling hadden gestemd. Mylan weigerde echter te erkennen dat dit een wezenlijk punt van zorg was.

Oordeel

We vonden de reactie van Mylan op de stemming vorig jaar teleurstellend. We konden ons niet aan de indruk onttrekken dat de onderneming alleen maar oppervlakkige wijzigingen in de beloningsregeling en het bestuur heeft aangebracht om de beleggers zoet te houden. We kregen niet echt het gevoel dat Mylan de noodzaak zag om de corporate governance of de werkwijze rond geneesmiddelenprijzen op de schop te nemen. De onderneming blijft de vinger wijzen naar tussenpersonen in de Amerikaanse zorgsector voor de EpiPen-controverse en beweert dat het allemaal niet haar schuld is. We hebben Mylan gevraagd om een gesprek met de nieuwe 'lead independent director'. We willen weten hoe het bestuur aankijkt tegen de wijzigingen die er het afgelopen jaar zijn doorgevoerd en hoe men denkt aan de zorgplicht jegens beleggers te voldoen. We hebben tegen de herbenoeming van alle langzittende onafhankelijke bestuurders gestemd. Onze motivatie: tekortschietend toezicht op vooral remuneratie en nominatie. We hebben verder tegen de voormalige CEO gestemd. Zijn aanwezigheid overschaduwde de rest van het bestuur. En we stemden tegen de beloningsregeling, want die blijft achter bij onze verwachtingen.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: Rio Tinto Ltd

Land: Verenigd Koninkrijk

Sector: Basismaterialen

Prioriteitsbedrijf: -

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement: Goed

Thema: Klimaatverandering

Onderwerp: Energietransitie – veerkracht

Achtergrond

Nog geen vijf jaar geleden produceerde Rio Tinto bijna 35 miljoen ton thermische en metallurgische kolen. Het bedrijf stond daarmee in de top tien van de wereld. Met de verkoop van de Kestrel Mine in Australië, de laatste kolenmijn in het bezit van Rio Tinto, heeft de onderneming dit jaar een meerjarig desinvesteringsproces afgerond dat uiteindelijk meer dan \$ 4 miljard in het laatje heeft gebracht. Rio was de eerste belangrijke speler die uit kolen is gestapt en daarmee een andere koers vaart dan de concurrentie.

Actie

We hebben talloze malen met Rio Tinto over klimaatzaken gesproken, onder andere voorafgaand aan de klimaatop in Parijs in 2015 en na het klimaatakkoord. We hebben specifiek gevraagd naar het risico dat de kolenactiva zouden 'stranden' als gevolg van een lagere vraag door zorgen over de uitstoot van CO₂. Daarnaast hebben we aangedrongen op verhoogde transparantie in verband met andere klimaatrisico's waaraan de onderneming blootgesteld is. Dat Rio Tinto uit kolen is gestapt, is een belangrijke mijlpaal die we na jaren engagement over dit onderwerp voor het tweede kwartaal 2018 hebben kunnen optekenen.

Oordeel

Dat Rio Tinto uit kolen is gestapt, betekent mogelijk niet alleen een hoger rendement voor aandeelhouders in de vorm van een speciale dividenduitkering. Belangrijk is vooral ook dat deze beslissing bijdraagt aan een versterking van het bedrijfsmodel van de onderneming. De ontwikkeling in de richting van schonere energie en energie-efficiëntie kan de toekomstige vraag naar thermische kolen onder druk zetten. Het management kan zich door deze stap nu ook meer op de kernactiviteiten richten, in het bijzonder op ijzererts. Rio Tinto wordt hierdoor mogelijk ook aantrekkelijker voor beleggers. Immers, veel instellingen laten fossiele brandstoffen met een hoge CO₂-uitstoot steeds meer links liggen, dan wel denken daar serieus over na. We staan volledig achter deze stap van Rio Tinto.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

Engagement casestudies

Onderneming: SAP SE

Land: Duitsland

Sector: Informatietechnologie & telecommunicatie

Prioriteitsbedrijf: ✓

ESG-risicoscore: 

Reactie op engagement:
Voldoende

Thema: Corporate governance

Onderwerp: Responsiviteit bestuur

Achtergrond

Bij de jaarvergadering twee jaar geleden zag het Duitse software- en technologieconcern zich geconfronteerd met grote onvrede bij de aandeelhouders over de beloningsregeling, waarmee uiteindelijk maar 54,7% heeft ingestemd. Controversieel was het besluit van SAP om de beloningsregeling bij de jaarvergadering 2017 niet ter stemming aan de aandeelhouders voor te leggen, zoals men volgens internationale best practice zou verwachten. De onderneming kreeg vervolgens te maken met een van de belangrijkste opstanden in Duitsland van de afgelopen jaren: bijna de helft van de beleggers (49,5%) stemde tegen décharge van het bestuur bij de AvA 2017.

Actie

In 2016 stemden we tegen de beloningsregeling, in 2017 tegen de décharge van het bestuur. We hebben nog meer factoren signaleerd die bijdragen aan een slechte besluitvorming door het bestuur, zoals een gebrek aan vernieuwing en onvoldoende onafhankelijkheid. We hebben de onderneming in 2017 (onder andere in Parijs) en begin 2018 diverse malen aangesproken en onze zorgen onder de aandacht gebracht. Voorafgaand aan de jaarvergadering van 2018 liet SAP weten dat de beloningsregeling van het management ter stemming zou worden voorgelegd. We waren blij met dat besluit en zijn er inmiddels via onze gesprekken achter dat SAP de transparantie heeft verhoogd, een bovengrens aan de beloningen heeft geïntroduceerd en het discretionaire aspect uit de jaarlijkse bonus heeft gehaald. SAP gaf verder aan dat voor de jaarvergadering van volgend jaar een belangrijke vernieuwing van het bestuur zal plaatsvinden en dat er, overeenkomstig onze adviezen, zou worden gekeken naar kortere zittingstermijnen voor bestuurders, naast gefaseerde benoemingscycli. Dat moet in de toekomst een regelmatigere vernieuwing opleveren.

Oordeel

Dat de beloningsregeling op de agenda van de jaarvergadering 2018 prijkte, stelde ons in staat om vóór de décharge van de raad van commissarissen te stemmen. Toch kon het feitelijke remuneratievoorstel niet op onze steun rekenen. Ondanks de veranderingen blijft SAP de vreemde eend in de Europese bijt. Een belangrijk deel van de langetermijnbonus is niet gekoppeld aan prestaties. We staan positief tegenover de aangekondigde bestuursveranderingen en hebben een gesprek aangevraagd met de voorzitter van de raad van commissarissen. We willen graag weten wat de plannen zijn voor de samenstelling van de raad van commissarissen alsook voor de structuur van de bonussen voor het topmanagement.

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 afgelopen jaar 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	Verantwoorde prijsstelling van medicijnen	Thema	Maatschappij
Doelstelling	<p>De Amerikaanse farmaceutische industrie is in een kwaad daglicht komen te staan naar aanleiding van een serie exorbitante prijsverhogingen van behandelingen. Bedrijven als Valeant en Turing zijn voor het Amerikaanse Congres gesleept en stevig bekritiseerd op hun werkwijzen. Wij sporen in dit project de belangrijkste spelers aan om de negatieve publieke perceptie te keren door sterke en verantwoorde prijsstellingsmodellen in te voeren. Van de grootste internationale farmaconcerns willen we dan 1) weten hoe ze tegen een verantwoorde prijsstelling aankijken en hoe ze een eventuele prijsverhoging van behandelingen tot een aanvaardbaar niveau denken te beperken; 2) sterke en duurzame werkwijzen ten aanzien van prijsstelling zien waaruit een goed evenwicht blijkt tussen een winst oogmerk enerzijds en legitieme onderzoeks- en ontwikkelingsinspanningen anderzijds, die levensreddende medicijnen kunnen opleveren en verdere weerstand in de maatschappij en de politiek tot een minimum kunnen beperken; en 3) achterblijvers aanspreken en aanmoedigen om over te gaan op een transparante en verantwoorde prijsstelling voor producten.</p>	Voortgang	<p>In 2017 hebben we een uitgebreide engagementexercitie op dit punt uitgevoerd. We hebben vervolgens onze bevindingen geanalyseerd en erover nagedacht. Farmaceutische ondernemingen voeren steeds vaker verantwoorde werkwijzen voor de prijsstelling van geneesmiddelen in. We signaleerden opkomende 'good practices' op de volgende gebieden: deskundigheid en toezicht bestuur; beleid en toezeggingen; vrijwillige bovengrens prijsverhogingen; invoering alternatieve prijsmodellen; informatieverschaffing over gemaakte politieke en lobbykosten; interne controles; en transparante rapportages. Niet één van de door ons onderzochte en benaderde ondernemingen heeft tot nu toe alle elementen van die 'good practices' ingevoerd. We hebben de ceo's van toonaangevende farmabedrijven aangeschreven om de opgedane kennis te delen. We hebben de onderneming gevraagd ons te laten weten hoe de huidige werkwijzen bij de onderneming zich verhouden tot onze lijst met 'good practices'. Aangesproken ondernemingen dit kwartaal: 30, waaronder de volgende prioriteitsnamen: Bayer, GlaxoSmithKline, Johnson & Johnson, Mylan, Novartis, Roche.</p>

Project

Corporate governance in de VS

Thema

Governance

Doelstelling

Hoe reageren bedrijven op moties van aandeelhouders die met een meerderheid van stemmen zijn aangenomen? Als onderdeel van onze voortdurende inspanning om bij Amerikaanse emittenten meer verantwoording aan en inlevingsvermogen in de aandeelhouders te stimuleren, brengen wij als onderdeel van dit project ondernemingen in kaart waar bepaalde moties op de laatste aandeelhoudersvergadering met meerderheid van stemmen zijn aangenomen, maar waar vooralsnog geen veranderingen zijn doorgevoerd. We gaan in gesprek met de ondernemingen in kwestie en dringen aan op een plan om op zorgpunten van beleggers te reageren en om in de toekomst een grotere bereidheid tot luisteren aan de dag te leggen.

Voortgang

In het eerste kwartaal hebben we onze inspanningen uit 2017 voortgezet door bepaalde Amerikaanse ondernemingen direct aan te spreken. Het ging hier om ondernemingen die, tegen het advies van het management in, bij de jaarvergadering met een meerderheid van de stemmen voor een aandeelhoudersmotie te maken kregen. We hebben vorig jaar 26 ondernemingen aangeschreven waar dat het geval was. Daarin hebben we gevraagd om tegemoet te komen aan de wensen van de aandeelhouders en om ons te laten weten welke actie men ondernam naar aanleiding van die moties. Van de aangeschreven ondernemingen hebben er uiteindelijk 14 gereageerd, naast twee andere ondernemingen die los van deze exercitie met plannen kwamen om het door aandeelhouders in de motie gedane verzoek te realiseren. Dat betekent dat 10 ondernemingen op dat moment werden aangemerkt als 'unresponsive'. Het engagement met deze ondernemingen is het afgelopen kwartaal een tandje hoger gezet: we hebben collega institutionele beleggers gevraagd een vervolgbrief mede te ondertekenen. En dus is er naar deze ondernemingen weer een brief gegaan, dit keer mede ondertekend door in sommige gevallen wel negen andere institutionele beleggers, samen goed voor in het totaal meer dan \$ 3 biljoen aan vermogen onder beheer. Dat heeft een reactie opgeleverd van nog vier andere ondernemingen die we eerder als 'unresponsive' hadden weggezet. Bij alle vier waren de wijzigingen doorgevoerd waar de aandeelhouders in hun motie om hadden gevraagd. Bij de resterende zes ondernemingen zullen we ons bij de jaarvergadering 2018 buigen over de documentatie om te zien of de aandeelhoudersmotie van het voorgaande jaar is doorgevoerd. Het ligt in de bedoeling om het uitblijven van een reactie mee te nemen bij de uitoefening van ons stemrecht over de herbenoeming van bestuurders bij deze ondernemingen. Aangesproken ondernemingen: 10, waaronder geen prioriteitsnamen.

Project

Gegevensbescherming en veiligheid

Thema

Maatschappij; Ondernemingsbestuur

Doelstelling

in mei 2018 werd de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) van kracht in Europa. Ingevolge deze verordening kunnen bedrijven hoge boetes opgelegd krijgen en moeten zij een functionaris voor gegevensbescherming aanstellen. Om constante naleving van deze verordening te verzekeren, moeten bedrijven zorgdragen voor constante monitoring, en de inzet van een functionaris voor gegevensbescherming kan daarbij de risico's beperken. Maar de vraag is hoe dit in de praktijk zal worden gerealiseerd, aangezien uiteenlopende bestuursstructuren een scala aan risico's en kansen met zich meebrengen. In dit project worden belangrijke Europese holdings benaderd om te achterhalen hoe zij hun corporate governance en risicobeheersingssysteem gaan aanpassen aan deze nieuwe wetgeving.

Voortgang

De Algemene Verordening Gegevensbescherming (General Data Protection Regulation – GDPR) trad in mei in werking. De mogelijk hoge boetes die aan overtredingen kleven en de noodzaak voor veel ondernemingen om hiervoor speciaal een functionaris voor gegevensbescherming (Data Protection Officer –DPO) aan te stellen, was voor ons aanleiding om de risico's en kansen te onderzoeken. Ondernemingen moeten corporate governance- en risicobeheersystemen hebben waarin rekening wordt gehouden met deze wetgeving. We hebben in het eerste kwartaal behalve met interne professionals ook met externe experts gesproken om voldoende beslagen ten ijs te komen als we met ondernemingen het gesprek aangaan. Voor deelname aan dit project hebben we 50 ondernemingen kwantitatief geanalyseerd en geselecteerd. De meerderheid daarvan is in Europa gevestigd, al hebben diverse Azië of de VS als herkomst maar vallen deze ook onder de AVG vanwege de locatie van klanten en bedrijfsactiviteiten. Het afgelopen kwartaal hebben we met deze ondernemingen contact gelegd en verzocht om een bijeenkomst met ofwel de direct verantwoordelijke DPO of een topmanager die afdoende kennis van zaken heeft om hierover vanuit het perspectief van corporate governance en toezicht te kunnen spreken. Deze bijeenkomsten worden naar verwachting allemaal in het tweede en derde kwartaal belegd. In het kader van het project aangesproken ondernemingen: 50, waaronder de volgende prioriteitsnamen: ASOS, GlaxoSmithKline, Roche, Ryanair, Sage, SAP en Unicredit.

Project

Plastic in de zee

Thema

Milieu

Doelstelling

Jaarlijks wordt er meer dan 8 miljoen ton plastic in zee gedumpt. Volgens schattingen zal er in 2050 meer plastic afval dan vis in de oceanen zijn. Aan deze vervuiling wordt in hoge mate bijgedragen door plastic wegwerpflessen, waarvan er per jaar meer dan 480 miljard worden verkocht en waarvan slechts een klein deel is gemaakt van gerecyclede materialen. Ook ander plastic zwerfafval belandt in de oceanen. Bedrijven voelen de impact hiervan nu dat zwerfvuil van bekende merken (de zogenoemde 'branded litter') een steeds groter probleem wordt. Dit project heeft ten doel desbetreffende fabrikanten van voedingsmiddelen en dranken te benaderen om de verkoop van drank in flessen van gerecycled plastic te stimuleren, toezeggingen te verkrijgen over de geleidelijke afschaffing van plastic wegwerpflessen, aan te zetten tot waardecreatie uit afval, en alternatieven voor plastic verpakkingen te vinden. Wij overwegen om daarnaast een select aantal relevante bedrijven in de sectoren huishoudelijke artikelen en persoonlijke verzorging te benaderen.

Voortgang

Earth Day, World Environment Day en World Oceans Day gingen in 2018 allemaal over plasticvervuiling en de aanpak daarvan (voorkomen, oplossen). Niet alleen de ernst werd benadrukt, ook het snel groeiende bewustzijn dat er iets moet gebeuren. Zelf hebben we een PRI-event voor beleggers bijgewoond. Op de agenda stond onder andere de plasticstrategie van de Europese Commissie. Plasticvervuiling is een materieel risico bij veel ondernemingen en wij dringen aan op een betere beheersing van het gebruik van plastic. Wij steunen de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties en roepen ondernemingen op om bij te dragen aan de realisatie van doel 14.1. Onze belangrijkste wensen: minder plastic dat maar één keer wordt gebruikt, meer gerecycled materiaal in verpakkingen, innovatie in verpakkingsmaterialen en een strategische benadering van de implementatie. Over dit onderwerp hebben we 24 ondernemingen in de sector voeding en dranken en voedingsmiddelen en niet-duurzame consumptiegoederen detailhandel aangesproken, waaronder de volgende prioriteitsnamen: FEMSA, McDonald's, Nestlé, Tesco en Walmart.

Project Verbeteren van bedrijfsstrategieën met betrekking tot voeding

Thema Maatschappij

Doelstelling

Voeding staat steeds meer in de belangstelling. Het aantal gevallen van obesitas blijft snel stijgen, vooral in lage- en middeninkomenslanden. De begrotingsuitgaven voor obesitas en voedingsgerelateerde ziekten blijven stijgen, en ziekten zoals diabetes vormen een zware belasting voor de gezondheidszorg. In antwoord hierop komen overheden met nieuwe beleidsmaatregelen om dit probleem aan te pakken, zoals de suikeraccijns in Mexico en het Verenigd Koninkrijk. Bedrijven die hun inkomsten ontleen aan de verkoop van calorierijke voedingsmiddelen met een hoog suiker- en vetgehalte staan onder druk als gevolg van de regelgeving en de voorkeuren van de consument. Maar er zijn ook kansen voor merken die hun productportefeuilles diversifiëren in lijn met, of voorbij, de markttrends. Wij benaderen bedrijven over de toereikendheid van hun gezondheids- en voedingsstrategieën en moedigen hen aan te gaan werken volgens beste werkmethoden. Ondernemingen in de sector voedingsmiddelen en dranken vormen de eerste doelgroep, en zullen waarschijnlijk in een later stadium worden gevolgd door ondernemingen in de horeca en detailhandel. Wij hebben hiervoor gegevens ontleend aan de Access to Nutrition Index van de Access to Nutrition Foundation.

Voortgang

De Access to Nutrition Foundation heeft in mei de Global Access to Nutrition Index (ATNI) voor 2018 gepubliceerd. Wij hebben de Investor Day bijgewoond. De ATNI hanteert voor het eerst ook een subgroep naar productprofiel. We zijn ondertekenaars van het ATNI-project, maar doen ook eigen engagementprojecten over voeding. Zo hebben we ons gebogen over voedingsbeleid op basis van de ATNI-methodologie. Onze aanbevelingen voor de betreffende ondernemingen zijn onder meer: de aanwezigheid van een voedingsstrategie met toezicht op bestuursniveau naast effectieve operationele systemen; van relevante producten de formules aanpassen; aanbieden gezondere opties in de merkportefeuille; in- en uitvoeren duurzaam marketingbeleid en juiste en duidelijke etikettering voor producten. We ondersteunen de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties en stimuleren ondernemingen om in het kader daarvan bij te dragen aan de realisatie van doel 2.1 en 2.2. We hebben dit kwartaal vier ondernemingen aangesproken, waaronder één prioriteitsnaam: Associated British Foods.

ProjectBiodiversiteit in de
landbouwsector**Thema**

Milieu

Doelstelling

Hoe reageert de sector op regelgeving met betrekking tot gevaarlijke chemische stoffen (met inbegrip van neonicotinoïden)? De enorme daling van het aantal Europese honingbijen, die een belangrijke rol spelen bij de bevruchting van landbouwgewassen, blijft een belangrijk milieutechnisch en economisch probleem dat voor producenten van landbouwchemicaliën en landbouwproducten grote gevolgen heeft. De Europese Autoriteit voor Voedselveiligheid (EFSA) in de EU en het Bureau voor Milieubescherming in de VS hebben de voorschriften voor bestrijdingsmiddelen herzien in verband met de daling van de bijenstand. Dit heeft het publieke debat over de milieueffecten van bestrijdingsmiddelen weer aangewakkerd en de aandacht gevestigd op bedrijven die deze bestrijdingsmiddelen produceren. De Europese Commissie werkt aan de aanname van een wetsvoorstel dat het gebruik van deze bestrijdingsmiddelen buiten tuinbouwkassen verbiedt, en gezien de huidige stellingname van het Verenigd Koninkrijk in deze kwestie zal deze wet waarschijnlijk worden aangenomen. Wij zullen bij bedrijven informeren hoe zij zich voorbereiden op het mogelijke verbod en de dreiging dat deze producten worden vervangen door alternatieve producten. Wij zullen er bij producenten van landbouwbestrijdingsmiddelen en landbouwproducten ook op aandringen om programma's te ontwikkelen voor het monitoren en verbeteren van de bijenstand.

Voortgang

We hebben in het tweede kwartaal een tiental agriconcerns aangeschreven met het verzoek om risicostrategieën voor de beheersing van chemische en productveiligheid aan te scherpen en zo de wetgever een stapje voor te blijven. We hebben om een dialoog gevraagd omdat we willen begrijpen wat deze ondernemingen op dit moment doen om de risico's te beheersen. De reacties lopen op dit moment binnen en we voeren discussies over dit onderwerp.

Project Project ter bestrijding van corruptie

Doelstelling

Dit project richt zich op bedrijven die kwetsbaar zijn voor omkopings- en corruptierisico's en roept hen op maatregelen te nemen om deze risico's te beperken door sterkere anticorruptie- en klokkenluidersystemen in te voeren. Tot de doelgroep behoren bedrijven waarmee we in 2011 contact hadden opgenomen in het kader van een eerder initiatief over dit onderwerp, maar nog geen verbeteringen in hun compliance-systemen hadden laten zien. Concreet vragen we bedrijven om anticorruptiebeleid en klokkenluidersystemen te introduceren. We vestigen de aandacht op de verhoogde financiële risico's die voortvloeien uit nieuwe anti-omkopingswetgeving en strengere wetshandhaving. We schetsen ook onze visie op goede praktijken, waaronder leiderschap en toezicht door het bestuur, effectieve risicobeoordeling, een uitgebreid beleid ter bestrijding van omkoping, training, monitoring en het belang van een effectief klokkenluidersysteem.

Thema Maatschappij

Voortgang

We hebben brieven naar 197 ondernemingen in uiteenlopende sectoren geschreven die door een diepgaande analyse van **reo**[®] klantbelangen (in vergelijking met risicogegevens van een derde partij) als zeer risicovol uit de bus kwamen. Onderdeel van de analyse was een evaluatie van de geografische loactie van de activa en de aanwezigheid van duidelijk anticorruptie- en klokkenluiderbeleid.

Project Invoering van de Modern Slavery Act (de wet op moderne slavernij van het Verenigd Koninkrijk)

Doelstelling

Volgens de International Labour Organisation (ILO) zijn 21 miljoen arbeiders over de hele wereld slachtoffer van moderne slavernij in de toeleveringsketens van grote bedrijven. Tot moderne slavernij worden onder meer gerekend dwangarbeid, kinderarbeid en mensenhandel. Na de invoering van de Britse Modern Slavery Act 2015 zijn veel bedrijven gekomen met verklaringen over moderne slavernij. Deze verklaringen vertonen normatieve verschillen, hetgeen naar onze mening een indicatie is van de mate waarin de ondernemingen erin slagen dit probleem te beheersen. Wij zijn voornemens ondernemingen te benaderen om toepassing van beste werkmethoden voor de aanpak van dit probleem te stimuleren, en wij willen inzicht verkrijgen in de mate waarin ondernemingen in staat zijn de risico's op dit gebied te beperken. Wij concentreren ons daarbij op internationale ondernemingen die in het Verenigd Koninkrijk actief zijn in sectoren met een verhoogd risico op moderne slavernij, zoals de sectoren voedingsmiddelen, bouw, textiel en horeca.

Thema Maatschappij

Voortgang

Het eerste kwartaal hebben we besteed aan het analyseren en selecteren van de ondernemingen voor dit project. Er zijn 25 ondernemingen in kaart gebracht waar we ons engagement op richten. Ons onderzoek het afgelopen kwartaal ging onder andere ook over de juiste vragen die we moeten stellen wanneer we een verklaring over moderne slavernij beoordelen (waar deze verder gaat dan de standaardrapportage). In het kader van ons onderzoek hebben we onder andere gesproken met Impactt, een in het Verenigd Koninkrijk gevestigd adviesbureau voor ethische handel. We wilden graag van hen weten wat de grootste risico's voor moderne slavernij zijn voor het bedrijfsleven en hoe best practice bij de beheersing van die risico's eruit zou moeten zien. In het tweede kwartaal worden de ondernemingen afzonderlijk en 'op maat' benaderd.

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	Klimaatverandering	
CF Industries Holdings Inc	VS	Basismaterialen		●							
L Brands Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●		●	●			●	
McDonald's Corp	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●					●		
Merlin Properties Socimi SA	Spanje	Onroerend goed								●	
Mylan NV	VS	Gezondheidszorg	✓		●				●	●	
Pfizer Inc	VS	Gezondheidszorg							●	●	
Restaurant Brands International Inc	Canada	Duurzame consumptiegoederen		●						●	
Ryanair Holdings PLC	Ierland	Industrie	✓		●		●			●	
Start Today Co Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen		●			●				
Suntec Real Estate Investment Trust	Singapore	Onroerend goed								●	
Waste Connections Inc	VS	Industrie	✓	●						●	●
XPO Logistics Inc	VS	Industrie	✓				●			●	●
Yum! Brands Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen		●					●		

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

Engagement per onderneming

Risico: bovengemiddeld

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Klimaatverandering
Albemarle Corp	VS	Basismaterialen	✓						●	
Ameren Corp	VS	Nutsbedrijven		●					●	
Arconic Inc/PA	VS	Industrie	✓						●	
Bayer AG	Duitsland	Gezondheidszorg	✓					●		
BCE Inc	Canada	Telecommunicatie							●	
Canadian Natural Resources Ltd	Canada	Energie							●	
Chubu Electric Power Co Inc	Japan	Nutsbedrijven								●
Colruyt SA	België	Niet-duurzame consumptiegoederen		●			●			●
Costco Wholesale Corp	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
eBay Inc	VS	IT				●	●			
Facebook Inc	VS	IT			●				●	
Fiat Chrysler Automobiles NV	VK	Duurzame consumptiegoederen	✓							●
FMC Corp	VS	Basismaterialen		●						
Glencore PLC	Zwitserland	Basismaterialen			●				●	●
Israel Chemicals Ltd	Israël	Basismaterialen		●						
JPMorgan Chase & Co	VS	Financiële instellingen							●	
Kroger Co/The	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
Martin Marietta Materials Inc	VS	Basismaterialen	✓	●		●			●	●
Methanex Corp	Canada	Basismaterialen							●	
S&P Global Inc	VS	Financiële instellingen							●	
Spirit AeroSystems Holdings Inc	VS	Industrie							●	
Toyota Motor Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen						●	●	
Turkiye Garanti Bankasi AS	Turkije	Financiële instellingen			●					
US Bancorp	VS	Financiële instellingen	✓						●	
Walmart Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●				●		
Wyndham Destinations Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen			●				●	
Yara International ASA	Noorwegen	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	Klimaatverandering
ABN AMRO Group NV	Nederland	Financiële instellingen		●						●
AES Corp/VA	VS	Nutsbedrijven	✓						●	●
Andritz AG	Oostenrijk	Industrie	✓	●		●				●
Bank of America Corp	VS	Financiële instellingen							●	
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓						●	
Canadian National Railway Co	Canada	Industrie							●	
Daiichi Sankyo Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg						●		
Dominion Energy Inc	VS	Nutsbedrijven	✓							●
Experian PLC	VK	Industrie			●					
Exxon Mobil Corp	VS	Energie							●	
First Republic Bank/CA	VS	Financiële instellingen							●	
Fortis Inc/Canada	Canada	Nutsbedrijven	✓						●	
GEA Group AG	Duitsland	Industrie					●			
GlaxoSmithKline PLC	VK	Gezondheidszorg	✓					●		
Great-West Lifeco Inc	Canada	Financiële instellingen							●	
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓	●	●		●		●	●
Koninklijke Ahold Delhaize NV	Nederland	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
Kraft Heinz Co/The	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
Marine Harvest ASA	Noorwegen	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
Persimmon PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen							●	
Pinnacle West Capital Corp	VS	Nutsbedrijven							●	
Remy Cointreau SA	Frankrijk	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
Roper Technologies Inc	VS	Industrie			●		●		●	
Royal Bank of Scotland Group PLC	VK	Financiële instellingen		●						●
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓						●	
Southwest Airlines Co	VS	Industrie							●	
Starbucks Corp	VS	Duurzame consumptiegoederen		●				●		
Suncor Energy Inc	Canada	Energie							●	
Tesco PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●	●	
TransCanada Corp	Canada	Energie							●	●
VF Corp	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●						

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

Engagement per onderneming

Risico: laag

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Klimaatverandering
AbbVie Inc	VS	Gezondheidszorg						●		
Acuity Brands Inc	VS	Industrie			●					
Amadeus IT Group SA	Spanje	IT			●				●	
Anheuser-Busch InBev SA/NV	België	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
ARC Resources Ltd	Canada	Energie							●	
Associated British Foods PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓		●			●	●	
Astellas Pharma Inc	Japan	Gezondheidszorg						●		
AstraZeneca PLC	VK	Gezondheidszorg						●		
BASF SE	Duitsland	Basismaterialen		●						
Biogen Inc	VS	Gezondheidszorg						●		
Canadian Imperial Bank of Commerce	Canada	Financiële instellingen							●	
Carlsberg A/S	Denemarken	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
Carrefour SA	Frankrijk	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
Coca-Cola HBC AG	Zwitserland	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
CRH PLC	Ierland	Basismaterialen							●	
Danone SA	Frankrijk	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●	●	
Deutsche Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen			●				●	
Diageo PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
Eisai Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg						●		
Eli Lilly & Co	VS	Gezondheidszorg						●		
General Electric Co	VS	Industrie	✓	●		●	●			
General Mills Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●	●	
Gilead Sciences Inc	VS	Gezondheidszorg						●		
Goldman Sachs Group Inc/The	VS	Financiële instellingen							●	
Henkel AG & Co KGaA	Duitsland	Niet-duurzame consumptiegoederen			●					
Henry Schein Inc	VS	Gezondheidszorg			●			●		
ING Groep NV	Nederland	Financiële instellingen			●				●	
InterContinental Hotels Group PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen		●		●	●			
Intertek Group PLC	VK	Industrie							●	
J Sainsbury PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen		●	●		●	●		●
K+S AG	Duitsland	Basismaterialen		●						
KBC Group NV	België	Financiële instellingen		●						●
Kerry Group PLC	Ierland	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●			●			
Kubota Corp	Japan	Industrie								●
Legal & General Group PLC	VK	Financiële instellingen			●					
Loblaw Cos Ltd	Canada	Niet-duurzame consumptiegoederen					●		●	
Mastercard Inc	VS	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: laag

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Klimaatverandering
Merck & Co Inc	VS	Gezondheidszorg						●		
Merck KGaA	Duitsland	Gezondheidszorg						●		
Metro Inc	Canada	Niet-duurzame consumptiegoederen		●			●			●
Mondelez International Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●		
Morgan Stanley	VS	Financiële instellingen		●						
Mosaic Co/The	VS	Basismaterialen		●						
Nestle SA	Zwitserland	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●				●		
Next PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen				●	●			
Novo Nordisk A/S	Denemarken	Gezondheidszorg						●		
Owens Corning	VS	Industrie							●	
PepsiCo Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen		●				●	●	
Principal Financial Group Inc	VS	Financiële instellingen			●				●	
Prudential PLC	VK	Financiële instellingen			●					
Reckitt Benckiser Group PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓		●			●	●	
Red Electrica Corp SA	Spanje	Nutsbedrijven								●
Rexel SA	Frankrijk	Industrie							●	
Roche Holding AG	Zwitserland	Pharmaceuticals, Biotechnology	✓		●			●		
Royal Bank of Canada	Canada	Financiële instellingen							●	
Sanofi	Frankrijk	Gezondheidszorg						●		
SAP SE	Duitsland	IT	✓		●				●	
Spirax-Sarco Engineering PLC	VK	Industrie					●			
Svenska Handelsbanken AB	Zweden	Financiële instellingen								●
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg						●		
Teck Resources Ltd	Canada	Basismaterialen							●	
Telefonica SA	Spanje	Telecommunicatie							●	
Toray Industries Inc	Japan	Basismaterialen	✓		●				●	
TOTAL SA	Frankrijk	Energie							●	
Trelleborg AB	Zweden	Industrie					●			
UBS Group AG	Zwitserland	Financiële instellingen			●				●	
Vermilion Energy Inc	Canada	Energie							●	
Vertex Pharmaceuticals Inc	VS	Gezondheidszorg						●		
Weir Group PLC/The	VK	Industrie					●			
Western Union Co/The	VS	IT	✓		●				●	
Whitbread PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen		●				●		
Wm Morrison Supermarkets PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen		●		●	●	●		●
WPP PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen							●	

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

Engagement per onderneming

Bedrijven zonder ESG-rating

In onderstaande tabel staan ondernemingen waarmee wij het afgelopen kwartaal namens u contact hebben gehad en die de afgelopen 4 kwartalen onderdeel vormden van uw portefeuille. Betreffende ondernemingen hebben echter geen ESG-risicoscore, aangezien dit veelal kleine bedrijven betreft die geen onderdeel zijn van het MSCI ESG research universum.

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Klimaatverandering
Dairy Farm International Holdings Ltd	Hong Kong	Niet-duurzame consumptiegoederen								●

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 waar 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	Klimaatverandering
Activision Blizzard Inc	VS	IT									
Amazon.com Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓								
Canadian Imperial Bank of Commerce	Canada	Financiële instellingen									
Canadian National Railway Co	Canada	Industrie									
Crown Castle International Corp	VS	Onroerend goed									
Dollarama Inc	Canada	Duurzame consumptiegoederen									
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓								
ING Groep NV	Nederland	Financiële instellingen									
Kingspan Group PLC	Ierland	Industrie									
L Brands Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓								
LafargeHolcim Ltd	Zwitserland	Basismaterialen									
Mettler-Toledo International Inc	VS	Gezondheidszorg	✓								
Pinnacle West Capital Corp	VS	Nutsbedrijven									
Principal Financial Group Inc	VS	Financiële instellingen									
Rio Tinto Ltd	VK	Basismaterialen									
Sabre Corp	VS	IT									
Steel Dynamics Inc	VS	Basismaterialen									
TransCanada Corp	Canada	Energie									
Union Pacific Corp	VS	Industrie									
Unum Group	VS	Financiële instellingen									
Vornado Realty Trust	VS	Onroerend goed									
Admiral Group PLC	VK	Financiële instellingen									
Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	✓								
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓								
BT Group PLC	VK	Telecommunicatie									
Facebook Inc	VS	IT									
Martin Marietta Materials Inc	VS	Basismaterialen	✓								
Microsoft Corp	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	Klimaatverandering
Onex Corp	Canada	Financiële instellingen		Matig							●
Principal Financial Group Inc	VS	Financiële instellingen		Laag							●
RELX PLC	VK	Industrie		Laag							●
Ryanair Holdings PLC	Ierland	Industrie	✓	Bovengemiddeld							●
SAP SE	Duitsland	IT	✓	Laag		●					
Telefonica SA	Spanje	Telecommunicatie		Laag		●					
UniCredit SpA	Italië	Financiële instellingen	✓	Matig							●

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Activision Blizzard Inc	VS	IT	-	

Milestone:



Invoering proxy access

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

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

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Amazon.com Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen		

Milestone:

Invoering beleid bestuursdiversiteit

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Amazon heeft aangekondigd met beleid voor bestuursdiversiteit te zullen komen. Op de lijst voor benoeming moet een diversiteit aan kandidaten komen te staan, inclusief vrouwen en minderheden. Een dergelijk beleid was bij de AvA 2018 voorgesteld via een aandeelhoudersmotie, maar is vervolgens ingetrokken.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Canadian Imperial Bank of Commerce	Canada	Financiële instellingen	-	

Milestone:

Toezegging verbetering rapportage over klimaatrisico's

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Canadian Imperial heeft toegezegd de rapportage over klimaatverandering te zullen afstemmen op de richtlijnen van de Task Force for Climate Related Financial Disclosure (TCFD). In die richtlijnen wordt opgeroepen tot een systematische rapportage over de manier waarop het effect van klimaatverandering op de bedrijfsactiviteiten wordt gemeten. Ook moet worden gemeld in welke mate de strategische planning is afgestemd op de transitie naar minder CO₂ uitstoot waarin het klimaatakkoord van Parijs voorziet. Deze toezegging is een goede eerste stap en kan ertoe bijdragen dat ook andere ondernemingen de richtlijnen van de TCFD overnemen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Canadian National Railway Co	Canada	Industrie	-	

Milestone:

Stroomlijning samenstelling remuneratiecommissie

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Canadian National Railway heeft langzittende bestuurders uit de remuneratiecommissie verwijderd en het aantal commissieleden teruggebracht naar zes (was tien). Dit heeft geleid tot een verbetering van de onafhankelijkheid van de commissie, alsook van haar vermogen om effectief remuneratieplannen voor het topmanagement te formuleren en uit te voeren. Wij hadden bij onze contacten met de onderneming onze zorgen uitgesproken over de onafhankelijkheid van de belangrijkste commissies.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Crown Castle International Corp	VS	Onroerend goed	-	

Milestone:

Invoering proxy access

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

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

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Vornado Realty Trust	VS	Onroerend goed	-	

Milestone:

Toestaan wijziging statuten door aandeelhouders

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

De raad van bestuur van Quality Care Properties is akkoord gegaan met een statutenwijziging. Hierdoor wordt het voor effectenhouders mogelijk om de statuten van de onderneming op te stellen, te wijzigen of in te trekken. Eerder hadden we van ons stemrecht gebruik gemaakt door tegen diverse bestuurders te stemmen. Op die manier wilden we de onderneming zover krijgen dat ze deze stap zouden zetten. De wijziging versterkt de rechten van de aandeelhouders en de onderneming voldoet hiermee aan de norm in de markt.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Steel Dynamics Inc	VS	Basismaterialen	-	

Milestone:

Toestaan wijziging statuten door aandeelhouders

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

De raad van bestuur van Steel Dynamics Inc is akkoord gegaan met een statutenwijziging. Hierdoor wordt het voor effectenhouders mogelijk om de statuten van de onderneming op te stellen, te wijzigen of in te trekken. Eerder hadden we van ons stemrecht gebruik gemaakt door tegen diverse bestuurders te stemmen. Op die manier wilden we de onderneming zover krijgen dat ze deze stap zouden zetten. De wijziging versterkt de rechten van de aandeelhouders en de onderneming voldoet hiermee aan de norm in de markt.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Dollarama Inc	Canada	Duurzame consumptiegoederen	-	

Milestone:

Invoering proxy access

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

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

Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

ESG-risicoscore:

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



Laag



Matig




Bovengemiddeld



Hoog

Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Mettler-Toledo International Inc	VS	Gezondheidszorg	✓	

Milestone:

Invoering proxy access

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Heeft proxy access mogelijk gemaakt. We hebben de implementatie van proxy access actief aangemoedigd bij bedrijven in de Verenigde Staten en hebben dit ook ondersteund met ons stemgedrag.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓	

Milestone:

Verwijdering bestuurslid met te veel bestuursfuncties

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

HSBC heeft vóór de jaarvergadering 2018 de nominatie van een bestuurder ingetrokken. Dit vanwege flinke onvrede bij de aandeelhouders over de externe bestuursverplichtingen van de beoogde bestuurder.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
ING Groep NV	Nederland	Financiële instellingen	-	

Milestone:

Intrekking problematisch beloningsvoorstel

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

ING heeft vóór de jaarvergadering 2018 het voorstel tot wijziging van het remuneratiebeleid ingetrokken. Dit in verband met een negatieve reactie van veel aandeelhouders en andere belanghebbenden. Wij hadden ook zo onze bedenkingen bij de voorgestelde verhoging van de beloning en waren blij met die intrekking.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Kingspan Group PLC	Ierland	Industrie	-	

Milestone:

Wijziging prestatievoorwaarden na feedback

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Kingspan heeft bij de jaarvergadering 2017 een nieuwe aandelenregeling geïntroduceerd. Volgens die regeling kon ook bij een middelmatige prestatie nog een belangrijk deel van een bonustoekenning onvoorwaardelijk worden. Die motie kon niet op de steun van BMO en andere aandeelhouders rekenen. De uitkomst: een derde van de beleggers stemde tegen of onthield zich van stemming. De onderneming heeft nu iets met die zorg onder beleggers gedaan en de bonusstructuur aangepast.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
L Brands Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	

Milestone:

Verlaging beloning CEO

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

L Brands heeft een herziening van de beloning van de CEO aangekondigd. Dit houdt een forse verlaging in van de voor de CEO beschikbare totale beloning, inclusief een verschuiving van een korte- naar een langetermijnaandelenregeling.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
LafargeHolcim Ltd	Zwitserland	Basismaterialen	-	

Milestone:

Introductie CO₂-prijsmechanisme

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

LafargeHolcim meldt dat er een CO₂-prijs van 30 CHF/ton CO₂ wordt gehanteerd om investeringsbeslissingen te kunnen evalueren. Die CO₂-prijs wordt volgens de onderneming gebruikt om de equivalente economische waarde van nieuwe projecten op externe factoren als maatschappij en milieu in te schatten, om meer bewustzijn te creëren hoe deze al dan niet doorwerken in de bedrijfsactiviteiten van LafargeHolcim en om het relatieve belang van die factoren in het besluitvormingsproces te beoordelen. In het kader van ons project risicobeheer in CO₂ intensieve sectoren van 2016 hebben wij LafargeHolcim gevraagd deze informatie bekend te maken. We zien het dan ook als een stap in de goede richting om CO₂-prijsaannames mee te wegen in de investeringsbeslissingen. Dit stimuleert de sector om zich meer te ontwikkelen in de richting van technologieën die minder energie/CO₂-intensief zijn.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Pinnacle West Capital Corp	VS	Nutsbedrijven	-	

Milestone:

Verbetering afstemming beloning en prestaties

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Pinnacle heeft de afstemming tussen prestatie en beloning binnen het remuneratiebeleid verbeterd door het percentage van de aan executives toegekende aandelen dat aan prestatievoorwaarden moet voldoen te verhogen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Principal Financial Group Inc	VS	Financiële instellingen	-	

Milestone:

Invoering proxy access

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

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

Impact op beleggerswaarde:



Hoog



Middelmatig



Laag

ESG-risicoscore:

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



Laag



Matig



Bovengemiddeld



Hoog

Milestones per onderneming

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Rio Tinto Ltd	VK	Basismaterialen	-	

Milestone:

Afronding uitstap uit kolen

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Rio Tinto heeft de enige nog resterende kolenbezittingen verkocht en is daarmee de eerste grote energieproducent die definitief uit kolen is gestapt. Het management kan zich door deze stap nu ook meer op de kernactiviteiten richten, in het bijzonder op ijzererts. Rio Tinto wordt hierdoor mogelijk ook aantrekkelijker voor beleggers. We hadden de onderneming al diverse malen aangesproken op de aanpak van het risico van gestrande activa.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Sabre Corp	VS	IT	-	

Milestone:

Introdactie jaarlijkse bestuurdersverkiezingen

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Sabre introduceerde jaarlijkse verkiezing van bestuurders. De jaarlijkse benoeming van bestuurders vergroot hun afrekenbaarheid richting aandeelhouders. Wij hebben hier met onze stem op aangedrongen.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
TransCanada Corp	Canada	Energie	-	

Milestone:

Steun aandeelhoudersmotie klimaatverandering

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

TransCanada heeft zich achter een aandeelhoudersmotie geschaard waarin de onderneming wordt opgeroepen bekend te maken hoe de langetermijnrisico's en -kansen van klimaatverandering en de huidige transitie naar een koolstofarme economie worden beoordeeld. In dat verslag wordt een analyse opgenomen van de bestendigheid van het bedrijfsmodel in diverse scenario's. Een tweegradenscenario-analyse behoort eveneens tot de mogelijkheden. In het kader van ons project rond gestrande activa hebben we de afgelopen jaren intensief met de energiesector overlegd. Zo is TransCanada al eerder aangeschreven en gevraagd om klimaatverandering in de bedrijfsstrategie op te nemen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Union Pacific Corp	VS	Industrie	-	

Milestone:

Verbetering informatieverstopping beloningspraktijken

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Union Pacific heeft prestatievoorwaarden opgenomen in de beloningsregeling voor het topmanagement. De aanleiding: forse tegenstand tegen het beloningsvoorstel van de onderneming in 2017. Slechts 67% van de aandeelhouders ging toen akkoord. De bonustoekenning was tot nu toe altijd discretionair, dus deze wijziging zorgt voor meer transparantie en een cultuur van beloning naar prestatie.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Unum Group	VS	Financiële instellingen	-	

Milestone:

Afschaffing stembepaling supermeerderheid

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Unum heeft de oprichtingsakte gewijzigd. De bepaling over de supermeerderheid is er nu uit. Het beleid van de onderneming kan daardoor nu met een gewone meerderheid van de stemmen van de aandeelhouders worden gewijzigd.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Admiral Group PLC	VK	Financiële instellingen	-	

Milestone:

Aanpak zorgen over te veel bestuursfuncties

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Admiral maakte bekend dat een niet-uitvoerend bestuurder een andere niet-uitvoerende functie had neergelegd. We hebben via de uitoefening van ons stemrecht regelmatig onze zorg laten blijken over het aantal bestuursfuncties dat deze persoon vervulde (één uitvoerende functie en twee niet-uitvoerende, waaronder die bij Admiral). Nu hij meer tijd heeft om zich toe te leggen op zijn verantwoordelijkheden als niet-uitvoerend bestuurder bij Admiral, verwachten we dat zijn bijdrage aan de bestuursvergaderingen zal verbeteren.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	✓	

Milestone:

Evaluatie lidmaatschap lobbygroepen

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Anglo American heeft ingestemd met een evaluatie van het lidmaatschap van lobbygroepen die voorstander zijn van fossiele brandstoffen en die er tegengestelde ideeën over klimaatverandering op na kunnen houden. Die evaluatie is een reactie op de vraag van beleggers om aangescherpte klimaattransparantie in combinatie met de toenemende reputatie- en potentieel ook juridische risico's.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓	

Milestone:

Evaluatie lidmaatschap lobbygroepen

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

BHP heeft ingestemd met een evaluatie van het lidmaatschap van lobbygroepen die voorstander zijn van fossiele brandstoffen en zo zeker te stellen dat de onderneming geen organisaties steunt die een positie aanhangen waarmee BHP het niet eens is. Die evaluatie is een reactie op de vraag van beleggers om aangescherpte klimaattransparantie in combinatie met de toenemende reputatie- en potentieel ook juridische risico's.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
BT Group PLC	VK	Telecommunicatie	-	

Milestone:

Toezegging verbetering en samenwerking cyberveiligheid

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

BT Group heeft zich aangesloten bij het Cybersecurity Tech Accord. In dat akkoord wordt van ondernemingen gevraagd zich doeltreffender tegen cyberaanvallen te verdedigen, geen overheden te helpen bij cyberaanvallen tegen burgers of ondernemingen en met andere ondernemingen samen te werken aan het opsporen en verminderen van bedreigingen. Dit verlaagt het risico dat de onderneming betrokken raakt bij incidenten op het gebied van de cyberveiligheid.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Facebook Inc	VS	IT	-	

Milestone:




Toezegging verbetering en samenwerking cyberveiligheid

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Facebook heeft zich aangesloten bij het Cybersecurity Tech Accord. In dat akkoord wordt van ondernemingen gevraagd zich doeltreffender tegen cyberaanvallen te verdedigen, geen overheden te helpen bij cyberaanvallen tegen burgers of ondernemingen en met andere ondernemingen samen te werken aan het opsporen en verminderen van bedreigingen. Dit verlaagt het risico dat de onderneming betrokken raakt bij incidenten op het gebied van de cyberveiligheid.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Martin Marietta Materials Inc	VS	Basismaterialen	✓	

Milestone:

Publicatie duurzaamheidsverslag

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Martin Marietta Materials heeft (pas voor de tweede keer) een duurzaamheidsverslag gepubliceerd. Daarin zijn zaken opgenomen die wij bij eerdere bijeenkomsten met de CEO van de onderneming hebben besproken. Zo zijn er gedetailleerde paragrafen over gezondheid en veiligheid alsook over de relatie met de lokale gemeenschap. Door een betere duurzaamheidsrapportage kunnen beleggers ook beter het effect van duurzaamheidsrisico's en -kansen onderaan de streep inschatten.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Microsoft Corp	VS	IT	-	

Milestone:

Toezegging verbetering en samenwerking cyberveiligheid

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Microsoft Corp heeft zich aangesloten bij het Cybersecurity Tech Accord. In dat akkoord wordt van ondernemingen gevraagd zich doeltreffender tegen cyberaanvallen te verdedigen, geen overheden te helpen bij cyberaanvallen tegen burgers of ondernemingen en met andere ondernemingen samen te werken aan het opsporen en verminderen van bedreigingen. Dit verlaagt het risico dat de onderneming betrokken raakt bij incidenten op het gebied van de cyberveiligheid.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Onex Corp	Canada	Financiële instellingen	-	

Milestone:

Introductie stemming aandeelhouders over bezoldiging

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Onex heeft de aandeelhoudersrechten versterkt met de invoering van een adviesstem van de aandeelhouders over de topbeloningen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
RELX PLC	VK	Industrie	-	

Milestone:

Verlaging grens onvoorwaardelijk worden langetermijnbonus

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

RELX heeft vorig jaar een nieuwe langetermijnbonusregeling ingevoerd waarin 30% van de bonus ook bij een benedenmaatse prestatie (gemeten naar het totale aandeelhoudersrendement of TSR) toch onvoorwaardelijk wordt. Dat vinden wij excessief, zeker gezien de omvang van de toekenningen. De onderneming heeft zich dit jaar opnieuw over de maatstaven gebogen en de drempel nu op 25% vastgesteld. Dat is nog altijd hoger dan wij zouden willen, maar het is een belangrijke stap in de goede richting.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Ryanair Holdings PLC	Ierland	Industrie	✓	

Milestone:

Benoeming onafhankelijk lid auditcommissie

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Ryanair heeft een nieuwe onafhankelijke bestuurder benoemd die tevens in de auditcommissie zitting neemt. Deze belangrijke commissie kan hierdoor beter onafhankelijk toezicht verzorgen op de financiële rapportage en op de interne risico- en controlesystemen. Wij hebben bij herhaling onze zorg geuit over het gebrek aan onafhankelijkheid in het bestuur en de belangrijkste bestuurscommissies, zowel via engagement met het management als bij de uitoefening van ons stemrecht bij de (her) benoeming van bestuurders.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
SAP SE	Duitsland	IT	✓	

Milestone:

Toezegging verbetering en samenwerking cyberveiligheid

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

SAP heeft zich aangesloten bij het Cybersecurity Tech Accord. In dat akkoord wordt van ondernemingen gevraagd zich doeltreffender tegen cyberaanvallen te verdedigen, geen overheden te helpen bij cyberaanvallen tegen burgers of ondernemingen en met andere ondernemingen samen te werken aan het opsporen en verminderen van bedreigingen. Dit verlaagt het risico dat de onderneming betrokken raakt bij incidenten op het gebied van de cyberveiligheid.

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	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Telefonica SA	Spanje	Telecommunicatie	-	

Milestone:

Toezegging verbetering en samenwerking cyberveiligheid

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

Telefónica heeft zich aangesloten bij het Cybersecurity Tech Accord. In dat akkoord wordt van ondernemingen gevraagd zich doeltreffender tegen cyberaanvallen te verdedigen, geen overheden te helpen bij cyberaanvallen tegen burgers of ondernemingen en met andere ondernemingen samen te werken aan het opsporen en verminderen van bedreigingen. Dit verlaagt het risico dat de onderneming betrokken raakt bij incidenten op het gebied van de cyberveiligheid.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
UniCredit SpA	Italië	Financiële instellingen		

Milestone:

Bekendmaking lijst potentiële bestuurders

Impact op beleggerswaarde:



Omschrijving milestone:

UniCredit is bij de jaarvergadering met een eigen lijst bestuurskandidaten gekomen. Hoewel we achter het Italiaanse voto di lista-systeem staan (waarin minderheidsaandeelhouders bij het voordrachtsproces worden betrokken) waren we blij met deze mogelijkheid om de eigen kandidaten van het bestuur te kunnen evalueren en de geschiktheid daarvan voor een bestuursfunctie te kunnen bepalen.

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 2018

maart

- Komt de circulaire economie wel van de grond?

juni

- Breaking Bad: Bedrijfsethiek in de farmasector
- Corporate Governance in India



Bijlage: 2018 engagementprioriteiten

Hieronder schetsen wij onze prioriteiten voor **reo**[®]-engagement in 2018. Deze prioriteiten zijn in samenspraak met u als klant vastgesteld voor een optimale gelijkschakeling van belangen en omvatten:

- > Specifieke sectoren
- > Engagementprojecten
- > Prioriteitsondernemingen

Met onze engagementactiviteiten adresseren wij fundamentele risico's waarmee bedrijven op de lange termijn worden geconfronteerd op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG) en identificeren wij potentiële, nieuwe risico's. Projecten en bedrijven waaraan wij prioriteit zullen geven, zijn geïdentificeerd door middel van kwantitatieve analyse, met behulp van onze eigen ESG-Risk tool en op basis van de visie van ons Governance & Sustainable Investment (GSI-) team.

Belangrijke factoren die in deze analyse zijn meegenomen, zijn:

- (Inschatting van de impact van) E-, S- en G-risicoscores
- (Inschatting van de impact van) Risico's in sectoren en in landen
- Schendingen (bijvoorbeeld UNGC-schendingen)
- Belang van de holding in beleggingsportefeuilles en de betreffende beleggingscategorie (aandelen versus obligaties)
- De kans op resultaat door uitoefening van engagement







Specifieke sectoren:





Met ons **reo**[®]-programma richten we ons actief op de volgende sectoren (zowel via prioriteitsondernemingen als projecten):

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

Engagementprojecten

Onderstaand geven wij een overzicht van de engagementprojecten voor 2018, die mede op basis van feedback van onze klanten als prioriteit zijn aangemerkt.

Sector	Onderwerp	SDG's	Projecten
Energie, basismaterialen, transport	Klimaatverandering		Carbon Action 100+ samenwerkingsinitiatief: dit project haakt in op onze langlopende inzet voor het vinden van oplossingen voor de klimaatveranderingsproblemen. Wij nemen qua bedrijfsengagement het voortouw in een nieuw wereldwijd vijfjarig beleggersinitiatief onder de naam Carbon Action 100+. Het initiatief is gericht op bedrijven die gerekend worden tot 's werelds grootste uitstoters van broeikasgassen. Men wordt verzocht strategieën te ontwikkelen voor een koolstofarme bedrijfsvoering en beter te presteren op het gebied van klimaatgericht ondernemingsbestuur en financiële informatieverzorging. Als onderdeel van dit initiatief zullen wij onze bestaande samenwerking met de Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC) voortzetten. Wij hebben bijgedragen aan de ontwikkeling van sectorspecifieke kaders voor beleggersverwachtingen ten aanzien van beste werkmethode op het gebied van beheersing van klimaatveranderingsrisico's. In het Carbon Action 100+ initiatief zijn de beleggers verenigd van de Global Investor Coalition on Climate Change. Het initiatief helpt ons de reikwijdte van onze betrokkenheid bij het zoeken naar een oplossing voor de klimaatveranderingsproblemen verder te vergroten en aan te dringen op wijdverspreide overname van de aanbevelingen die zijn gepubliceerd door de Task Force for Climate Related Disclosures on Climate Change (TCFD)
Bouw, textiel, voedingsmiddelen en dranken, horeca	Arbeidsomstandigheden		Invoering van de Modern Slavery Act (de wet op moderne slavernij van het Verenigd Koninkrijk). Volgens de International Labour Organisation (ILO) zijn 21 miljoen arbeiders over de hele wereld worden verkocht en waarvan slechts een klein deel is gemaakt van gerecyclede materialen. Tot moderne slavernij worden onder meer gerekend dwangarbeid, kinderarbeid en mensenhandel. Na de invoering van de Britse Modern Slavery Act 2015 zijn veel bedrijven gekomen met verklaringen over moderne slavernij. Deze verklaringen vertonen normatieve verschillen, hetgeen naar onze mening een indicatie is van de mate waarin de ondernemingen erin slagen dit probleem te beheersen. Wij zijn voornemens ondernemingen te benaderen om toepassing van beste werkmethode voor de aanpak van dit probleem te stimuleren, en wij willen inzicht verkrijgen in de mate waarin ondernemingen in staat zijn de risico's op dit gebied te beperken. Wij concentreren ons daarbij op internationale ondernemingen die in het Verenigd Koninkrijk actief zijn in sectoren met een verhoogd risico op moderne slavernij, zoals de sectoren voedingsmiddelen, bouw, textiel en horeca.
Voedingsmiddelen en dranken, huishoudelijke artikelen en persoonlijke verzorging	Afval en recycling		Plastic in de oceanen: jaarlijks wordt er meer dan 8 miljoen ton plastic in zee gedumpt. Volgens schattingen zal er in 2050 meer plastic afval dan vis in de oceanen zijn. Aan deze vervuiling wordt in hoge mate bijgedragen door plastic wegwerpflessen, waarvan er per jaar meer dan 480 miljard worden verkocht en waarvan slechts een klein deel is gemaakt van gerecyclede materialen. Ook ander plastic zwerfafval belandt in de oceanen. Bedrijven voelen de impact hiervan nu dat zwerfvuil van bekende merken (de zogenaamde 'branded litter') een steeds groter probleem wordt. Dit project heeft ten doel desbetreffende fabrikanten van voedingsmiddelen en dranken te benaderen om de verkoop van drank in flessen van gerecycled plastic te stimuleren, toezeggingen te verkrijgen over de geleidelijke afschaffing van plastic wegwerpflessen, aan te zetten tot waardecreatie uit afval, en alternatieven voor plastic verpakkingen te vinden. Wij overwegen om daarnaast een select aantal relevante bedrijven in de sectoren huishoudelijke artikelen en persoonlijke verzorging te benaderen.
Sectoroverschrijdend (middelgrote beursgenoteerde ondernemingen)	Informatieverzorging over ESG door middelgrote beursgenoteerde ondernemingen	  	Informatieverzorging over ESG door middelgrote beursgenoteerde ondernemingen: De manier waarop bedrijven omgaan met ESG-kwesties is steeds vaker onderwerp van analyse door beleggers die meer willen weten over de kwaliteit en levensvatbaarheid van bedrijven op de lange termijn. Centraal in alle ESGanalyses staan de beschikbaarheid en consistentie van relevante informatie over het individuele ESG-profiel van de bedrijven in kwestie. Internationale organisaties zoals de Sustainability Accounting Standards Board (SASB), het Global Reporting Initiative (GRI), het Carbon Disclosure Project (CDP) en meer recentelijk de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) hebben veel bereikt op het gebied van informatieverzorging over ESG. Veel - met name beginnende en kleinere - bedrijven hebben echter nog steeds moeite tegemoet te komen aan de behoeften van belanghebbenden. Deze bedrijven zien zich geconfronteerd met de kosten die een uitgebreide informatieverzorging over ESG met zich meebrengt. Dit project is bedoeld om middelgrote beursgenoteerde ondernemingen met een hoog risico te helpen met het identificeren van hiaten in de informatieverzorging en het ontwikkelen van adequate kaders voor informatieverzorging over ESG. Wij combineren BMO's eigen beoordelingen van de materialiteit van de subsectoren met de kwantitatieve gegevens die beschikbaar zijn via aanbieders van ESGonderzoeksdiensten, teneinde bedrijven te identificeren die niet aan de minimumstandaards voor informatieverzorging over ESG voldoen en hen te stimuleren kritieke hiaten in hun bedrijfsvoering te dichten. Wij concentreren ons daarbij op sectoren met hoge ESG-risico's (bijv. de industriële sector en de sectoren basismaterialen en niet-duurzame consumptiegoederen), en focussen op belangrijke kwesties zoals indicatoren voor klimaatverandering, waterschaarste en juiste inzet van menselijk kapitaal.

Chemie	Veiligheidsvoorschriften voor de chemische sector		Biodiversiteit in de landbouwsector: hoe reageert de sector op regelgeving met betrekking tot gevaarlijke chemische stoffen (met inbegrip van neonicotinoiden)? De enorme daling van het aantal Europese honingbijen, die een belangrijke rol spelen bij de bevruchting van landbouwgewassen, blijft een belangrijk milieutechnisch en economisch probleem dat voor producenten van landbouwchemicaliën en landbouwproducten grote gevolgen heeft. De Europese Autoriteit voor Voedselveiligheid (EFSA) in de EU en het Bureau voor Milieubescherming in de VS hebben de voorschriften voor bestrijdingsmiddelen herzien in verband met de daling van de bijenstand. Dit heeft het publieke debat over de milieueffecten van bestrijdingsmiddelen weer aangewakkerd en de aandacht gevestigd op bedrijven die deze bestrijdingsmiddelen produceren. De Europese Commissie werkt aan de aanname van een wetsvoorstel dat het gebruik van deze bestrijdingsmiddelen buiten tuinbouwkassen verbiedt, en gezien de huidige stellingname van het Verenigd Koninkrijk in deze kwestie zal deze wet waarschijnlijk worden aangenomen. Wij zullen bij bedrijven informeren hoe zij zich voorbereiden op het mogelijke verbod en de dreiging dat deze producten worden vervangen door alternatieve producten. Wij zullen er bij producenten van landbouwbestrijdingsmiddelen en landbouwproducten ook op aandringen om programma's te ontwikkelen voor het monitoren en verbeteren van de bijenstand.
Voedingsmiddelen en dranken	Voeding		Verbeteren van bedrijfsstrategieën met betrekking tot voeding. Voeding staat steeds meer in de belangstelling. Het aantal gevallen van obesitas blijft snel stijgen, vooral in lage- en middeninkomenslanden. De begrotingsuitgaven voor obesitas en voedingsgerelateerde ziekten blijven stijgen, en ziekten zoals diabetes vormen een zware belasting voor de gezondheidszorg. In antwoord hierop komen overheden met nieuwe beleidsmaatregelen om dit probleem aan te pakken, zoals de suikeraccijns in Mexico en het Verenigd Koninkrijk. Bedrijven die hun inkomsten ontleenen aan de verkoop van calorierijke voedingsmiddelen met een hoog suiker- en vetgehalte staan onder druk als gevolg van de regelgeving en de voorkeuren van de consument. Maar er zijn ook kansen voor merken die hun productportefeuilles diversifiëren in lijn met, of voorbij, de markttrends. Wij benaderen bedrijven over de toereikendheid van hun gezondheids- en voedingsstrategieën en moedigen hen aan te gaan werken volgens beste werkmethoden. Ondernemingen in de sector voedingsmiddelen en dranken vormen de eerste doelgroep, en zullen waarschijnlijk in een later stadium worden gevolgd door ondernemingen in de horeca en detailhandel. Wij hebben hiervoor gegevens ontleend aan de Access to Nutrition Index van de Access to Nutrition Foundation.
Sectoroverschrijdend (Europa)	Gegevensbescherming en veiligheid		Beheer van gegevensbescherming: in mei 2018 wordt de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) van kracht in Europa. Ingevolge deze verordening kunnen bedrijven hoge boetes opgelegd krijgen en moeten zij een functionaris voor gegevensbescherming aanstellen. Om constante naleving van deze verordening te verzekeren, moeten bedrijven zorgdragen voor constante monitoring, en de inzet van een functionaris voor gegevensbescherming kan daarbij de risico's beperken. Maar de vraag is hoe dit in de praktijk zal worden gerealiseerd, aangezien uiteenlopende bestuursstructuren een scala aan risico's en kansen met zich meebrengen. In dit project worden belangrijke Europese holdings benaderd om te achterhalen hoe zij hun corporate governance en risicobeheersingssysteem gaan aanpassen aan deze nieuwe wetgeving.
Voedingsmiddelen en dranken, energie	Water, energie, duurzame landbouw		Snijvlak water-voedsel-energie: de VN voorspelt wereldwijd een tekort in de watervoorziening van 40% in 2030 en een toename in de vraag naar voedsel van 70% in 2050. En dat terwijl de International Energy Agency (IEA) in de periode tot 2040 het energieverbruik wereldwijd ziet stijgen naar 48%. Energie en voedsel zijn van levensbelang; voor de productie van beide is veel water nodig. Vaak ook worden energie en voedsel in dezelfde regio geproduceerd, wat de druk op de beschikbare watervoorraden nog verder verhoogt. Ondernemingen die in belangrijke stroomgebieden actief zijn, zien zich daardoor geconfronteerd met een eventueel waterrisico dat wezenlijke gevolgen voor de bedrijfsactiviteiten kan hebben. Er liggen op watergebied echter ook kansen voor het bedrijfsleven. Onze insteek zou zijn om contact op te nemen met ondernemingen in de sectoren voedingsmiddelen en energie waarvan de stroomgebieden onder druk staan. Wij willen dan vooral weten hoe goed ze zijn voorbereid wat betreft het waterrisico en of ze kansen zien om de risicobeheersing aan te scherpen. Dit project wordt ingericht op basis van thema's, sectoren en regio's. In het kader daarvan worden de stroomgebieden met het hoogste risico in kaart gebracht, gevolgd door engagement met ondernemingen die met hun bedrijfsactiviteiten het grootste risico lopen in die gebieden.
Farmaceutische industrie	Verantwoorde marketing en verkooppraktijken, corruptie, verantwoorde prijsstelling van medicijnen		Verantwoorde modellen bij de prijsstelling van medicijnen. De Amerikaanse farmaceutische industrie is in een kwaad daglicht komen te staan naar aanleiding van een serie exorbitante prijsverhogingen van behandelingen. Bedrijven als Valeant en Turing zijn voor het Amerikaanse Congres gesleept en stevig bekritiseerd op hun werkwijzen. Wij sporen in dit project de belangrijkste spelers aan om de negatieve publieke perceptie te keren door sterke en verantwoorde prijsstellingsmodellen in te voeren. Van de grootste internationale farmaconcerns willen we dan 1) weten hoe ze tegen een verantwoorde prijsstelling aankijken en hoe ze een eventuele prijsverhoging van behandelingen tot een aanvaardbaar niveau denken te beperken; 2) sterke en duurzame werkwijzen ten aanzien van prijsstelling zien waaruit een goed evenwicht blijkt tussen een winsttoegmerk enerzijds en legitieme onderzoeks- en ontwikkelingsinspanningen anderzijds, die levensreddende medicijnen kunnen opleveren en verdere weerstand in de maatschappij en de politiek tot een minimum kunnen beperken; en 3) achterblijvers aanspreken en aanmoedigen om over te gaan op een transparante en verantwoorde prijsstelling voor producten.

Auto-industrie	Emissiebeheer		<p>De auto-industrie staat met de opkomst van alternatieve vervoersmiddelen, zoals elektrische auto's en andere geavanceerde vervoersoplossingen als zelfrijdende auto's en deelauto's, aan de vooravond van een ingrijpende transformatie. Aan de autofabrikanten het verzoek om, met het oog op deze potentiële radicale verandering in de sector, verder te kijken dan de wet- en regelgeving en hun strategieën voor beperking van de CO₂-uitstoot van hun voertuigen te evalueren. Wij dringen bij ondernemingen aan op ambitieuze streefdoelen en op de ontwikkeling van een bedrijfsmodel voor de lange termijn dat resulteert in een transportsector die zich heeft aangepast aan de internationale afspraken over CO₂-reductie.</p>
Sectoroverschrijdend	Corporate governance in de VS		<p>Hoe reageren bedrijven op moties van aandeelhouders die met een meerderheid van stemmen zijn aangenomen? Als onderdeel van onze voortdurende inspanning om bij Amerikaanse emittenten meer verantwoording aan en inlevingsvermogen in de aandeelhouders te stimuleren, brengen wij als onderdeel van dit project ondernemingen in kaart waar bepaalde moties op de laatste aandeelhoudersvergadering met meerderheid van stemmen zijn aangenomen, maar waar vooralsnog geen veranderingen zijn doorgevoerd. We gaan in gesprek met de ondernemingen in kwestie en dringen aan op een plan om op zorgpunten van beleggers te reageren en om in de toekomst een grotere bereidheid tot luisteren aan de dag te leggen.</p>

reo® 2018 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
AES Corp/VA	VS	Nutsbedrijven	Het Amerikaanse nutsbedrijf AES heeft grote stappen gezet om de onderneming te diversifiëren met alternatieve energie. Zo heeft het de grootste onafhankelijke distributeur van zonne-energiesystemen in de VS overgenomen. De brandstoffenmix bestaat echter nog altijd grotendeels uit fossiele brandstoffen, waarbij 40% van de energie wordt opgewekt uit kolen. Het bedrijf heeft tot op heden voorstellen van aandeelhouders afgewezen die het bedrijf oproepen een 2 graden scenario-analyse te ontwikkelen, dit ondanks het feit dat deze motie in 2017 door 40% werd gesteund. We zouden graag zien dat het bedrijf zich op dit punt minder beroept op de wet- en regelgeving en een meer strategische benadering kiest. Ook willen we graag dat het bedrijf nadenkt over de vraag hoe het zijn analyse en rapportage in overeenstemming kan brengen met de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures.
Albemarle Corp	VS	Basismaterialen	Voor Albemarle, een internationaal bedrijf in de speciaalchemie, biedt schone technologie veel kansen (met name op het gebied van energieopslag). Maar dit brengt ook risico's met zich mee op het vlak van chemische veiligheid, uitstoot van schadelijke stoffen en afval, energieverbruik, emissiebeheer van broeikasgassen en waterbeheer. Het bedrijf produceert een aantal chemicaliën die onder druk kunnen komen te staan nu de wet- en regelgeving voor chemische veiligheid in de VS en Europa alsmaar wordt aangescherpt, waardoor het bedrijf kosten voor compliance en herformulering moet maken. Albemarle heeft niet alleen een relatief hoge uitstoot van SOx, NOx en broeikasgassen vergeleken met concurrenten in de sector. Het biedt momenteel ook geen openheid over inspanningen om afval en verontreiniging te beperken en heeft geen reductiedoelen vastgesteld. Toen we in 2017 met Albemarle in gesprek waren over deze kwesties had het bedrijf er moeite mee om nadere informatie te verschaffen over een proactieve procedure voor de beoordeling van de veiligheidsrisico's van chemische stoffen. Ook stelde het bedrijf zich terughoudend op bij vragen over hoe zij het ketenbeheer aanpakken bij kobalt, een mineraal dat herhaaldelijk in verband is gebracht met mensenrechtenschendingen in de Democratische Republiek Congo. We hebben daarom besloten dat Albemarle op de prioriteitenlijst voor 2018 blijft staan.
Amazon.com Inc	VS	Consumentenproducten	De belangrijkste ESG-risico's voor Amazon hebben nog steeds betrekking op het beheer van de arbeidsomstandigheden, gegevensbescherming, belastingen en haar ecologische voetafdruk. Hoewel er tekenen zijn dat de onderneming een begin heeft gemaakt met actie op sommige gebieden, blijven wij ons zorgen maken over de naar binnen gerichte bedrijfscultuur van Amazon, haar algehele gebrek aan transparantie en haar onwil om een open dialoog over ESG-kwesties aan te gaan. Wat betreft klimaatverandering heeft de onderneming ons verzekerd dat zij van plan is in de nabije toekomst de transparantie te verbeteren. De arbeidsomstandigheden blijven een grote reden tot zorg, en ondanks enige vooruitgang op het gebied van transparantie heeft de onderneming nog steeds geen uitgebreide strategie voor haar human capital management gepresenteerd. Bovendien presteert de onderneming nog steeds onder de maat met haar corporate governance als gevolg van een terughoudende raad van bestuur die tegenover een dominante CEO/voorzitter geen afwijkende mening durft te verkondigen. Hoewel wij wel een eerste telefonisch contact hebben gehad met de Head of Sustainability van de onderneming, is er over het algemeen weinig vooruitgang geboekt in het tot stand brengen van een constructieve dialoog. Wij hebben daarom besloten ons engagement te escaleren en hebben samen met andere beleggers de onderneming benaderd. Wij zetten onze inspanningen voort en handhaven de onderneming op de prioriteitenlijst 2018.
Andritz AG	AT	Industriële sector	Andritz heeft te maken gehad met controverses over zijn betrokkenheid bij waterkrachtprojecten in het Braziliaanse deel van het Amazonegebied en in Zuidoost-Azië. Bij dergelijke projecten vormt de impact op de biodiversiteit vaak een uitdaging, evenals milieuvuiling, de relatie met de lokale gemeenschap en schending van de mensenrechten. Vanwege zijn sterke positie binnen de waterkrachtsector (28% van de verkoop in 2015) wordt Andritz gezien als belangrijke leverancier voor waterkrachtprojecten wereldwijd, waarvoor het bedrijf integrale oplossingen biedt ("from water-to-wire"). De mate van openheid die Andritz over de problemen verschaft en de beoordeling van maatschappelijke en milieugevolgen in het algemeen lijken gebaseerd te zijn op regelgeving en staan niet in verhouding tot het impliciete risico. Ook op het punt van koolstofemissie en water zien we mogelijkheden om de informatievervalsing en het beheer te verbeteren. We hebben deze kwesties in 2017 aangestipt, maar zonder veel succes. Het leek erop dat Andritz liever geen bijeenkomst wilde organiseren voordat het zijn lopende herziening op het gebied van duurzaamheid had voltooid. Onze interactie met het bedrijf bleef hierdoor beperkt tot schriftelijke communicatie en deelname aan de enquête die Andritz onder de stakeholders organiseert. Vanwege deze beperkingen hebben we besloten het bedrijf op de prioriteitenlijst voor 2018 te laten staan.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Anglo American PLC	VK	Basismaterialen	Ons engagement aangaande de risico's van klimaatverandering heeft ertoe geleid dat we op de jaarlijkse algemene vergadering van het bedrijf het woord namen en het management prezen voor de pogingen die het recentelijk heeft ondernomen om de risico's en kansen met betrekking tot de energietransitie beter aan te pakken. Ook gaven we aan beter geïnformeerd te willen worden over hoe de ontwikkeling van klimaatscenario's onder leiding van de technisch directeur vordert. Daarbij onderstreepden we dat de rapportage duidelijk moet maken welke parameters voor de scenario's worden gebruikt en welke financiële gevolgen deze waarschijnlijk voor het bedrijf zullen hebben, waaronder voor kapitaalallocatie en onderzoek en ontwikkeling. Voor de toekomst zijn we van plan de vordering van de scenario-ontwikkeling door het bedrijf te bespreken vanaf de meest recente richtlijn van de FSB Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Gezien de positieve wending van ons engagement en de vragen die nog reesteren, zullen we het bedrijf op de prioriteitenlijst voor 2018 houden.
Arconic Inc/PA	VS	Industriële sector	2017 was voor Arconic een turbulent jaar. In april is de CEO van het bedrijf, Klaus Kleinfeld, afgetreden vanwege een brief die hij gestuurd had aan een senior executive binnen Elliott Management, een activistisch hedgefonds dat begin dat jaar een proxy fight tegen het bedrijf had aangezwengeld. Volgens Elliott Management had Kleinfeld in zijn brief "impliciet gesuggereerd dat hij de heer Singer zou kunnen intimideren of afpersen" (Singer is de CEO van Elliott Management). Twee maanden later, in juni 2017, bleek tijdens een onderzoek naar de brand in de Grenfell Tower in Londen dat de gevelbekleding van het gebouw (Reynobond PE) door Arconic was geleverd. Deze bekleding zorgde ervoor dat het vuur zich snel kon verspreiden, met 71 dodelijke slachtoffers als gevolg. Hoewel het gebruik van nietbrandvertragende gevelbekleding volgens de bouwvoorschriften niet is verboden, wordt Arconic ervan beschuldigd dat het bewust de gevaren van Reynobond PE heeft verzwegen. Tot slot heeft motorfabrikant CFM International 30 motoren teruggeroepen om de door Arconic vervaardigde turbineschijven te verwijderen, die gevoelig bleken te zijn voor scheurvorming. In onze dialoog met het bedrijf zullen corporate governance en productkwaliteit centraal staan, evenals de veiligheidspraktijken die het bedrijf hanteert.
ASOS PLC	VK	Consumentenproducten	Deze Britse webwinkel voor mode- en schoonheidsproducten verkoopt merken van derden en genereert daarnaast circa 40% van zijn inkomsten met producten van eigen merk. Effectief personeelsbeheer, zoals met betrekking tot de activiteiten van haar distributiecentra en toeleveringsketen, is belangrijk voor het beperken van werkonderbrekingen, het aanpakken van knelpunten op het gebied van menselijk kapitaal en het tot een minimum beperken van reputatierisico's. Asos hanteert sterke processen voor het beheer van de arbeidsomstandigheden in de toeleveringsketen, maar verstrekt geen informatie over de wijze waarop zij de arbeidsomstandigheden in haar magazijnen reguleert. Dit is met name een punt van zorg omdat Asos voor de werving van personeel voor haar distributiecentra gebruikmaakt van uitzendbureaus. Wij zijn voornemens om Asos in 2018 te benaderen met de vraag hoe zij omgaat met arbeidskwesties in haar magazijnen en distributiecentra over de hele wereld en hoe zij invulling geeft aan haar relatie met uitzendbureaus.
Associated British Foods PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	Wij prioriteren ABF voor engagement in 2018 in verband met haar connecties met de suikerindustrie en de trend richting minder suikerhoudende producten in de sector. Wij besteden ook aandacht aan het milieubewuste en sociale beheer van de toeleveringsketen in al haar bedrijfsonderdelen.
AutoZone Inc	VS	Consumentenproducten	Amerikaanse detaillisten in de sector auto-onderdelen en -accessoires zijn betrokken geweest bij een aantal controverses op de werkplek, zoals discriminatie op grond van ras en handicap en meningsverschillen over pauzes tijdens werktijden. De onderneming is gesloten over dit onderwerp en ons engagement voor 2018 zal zich ten aanzien van Autozone richten op het personeelsbeheer in haar winkels en magazijnen. Wij zullen de onderneming met name stimuleren om bedrijfsbreed sterkere strategieën te implementeren voor personeelsbeheerkwesties zoals diversiteit en inclusie, loopbaanontwikkeling en goede werkomstandigheden.
Bank Mandiri Persero Tbk PT	ID	Financiële sector	Mandiri is een van de grootste financiers van de enorme expansie van de palmolie-sector in Indonesië. Derhalve is haar kredietportefeuille in hoge mate blootgesteld aan de duurzaamheidsrisico's die samenhangen met de verbouw van oliepalmen. Wij zullen de onderneming benaderen en haar aanmoedigen haar aanpak van het kredietrisicobeheer van haar leningen aan de palmolie-industrie te verbeteren, alsook haar kredietrisicobeheer in andere sectoren waar in hoge mate sprake is van milieu- en maatschappelijke effecten.
Bayer AG	DE	Gezondheidszorg	We hebben Bayer gedurende het jaar meerdere malen gesproken. Drie onderwerpen stonden daarbij centraal: (1) de gevolgen die een eventuele fusie met Monsanto zou hebben voor milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG), (2) chemische veiligheid en (3) corporate governance. Over het algemeen stelde Bayer zich open op, maar het nam wel een defensieve houding aan toen we onze zorgen uitten. Bayer heeft tot op heden geen gezamenlijke ESG-strategie gepubliceerd voor de eventuele fusie met Monsanto, omdat het geen problemen voorziet bij het samenvoegen van de ESG-strategieën van beide bedrijven. Wat betreft het geldende verbod op neonicotinoïde pesticiden in de EU gaf Bayer aan dat de kwestie in hoge mate gepolitiseerd is en verwees het naar wetenschappelijke studies die aantonen dat zijn producten veilig zijn, zonder te erkennen dat er substantieel tegenbewijs bestaat. Dat sommige leden van de raad van commissarissen daar al lang zitting in hebben en ook lid zijn van andere raden, had volgens Bayer te maken met de naleving van geldende wetten en normen. Gezien het gebrek aan vooruitgang in de hiervoor genoemde kwesties en de lopende ontwikkelingen aangaande de fusie met Monsanto blijft Bayer op de prioriteitenlijst voor 2018 staan.
Becton Dickinson and Co	VS	Gezondheidszorg	Na een reeks spraakmakende incidenten is er veel aandacht voor anti-corruptiesystemen in de gezondheidszorg. We willen dit Amerikaanse bedrijf, dat zich toelegt op medische technologie, aansporen om zich meer in te zetten voor verantwoorde verkoop- en marketingpraktijken door zijn aanpak openbaar te maken en te garanderen dat werknemers getraind worden in hoe ze op een verantwoorde manier producten moeten verkopen en vermarkten; dit met het oog op de plannen van het bedrijf om verder uit te breiden in opkomende markten.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
BHP Billiton Ltd	AU	Basismaterialen	Ons engagement concentreerde zich op deelname aan een sitebezoek in Brazilië dat door BHP was georganiseerd. We hoopten zo een beter beeld te krijgen van de vorderingen en de resterende uitdagingen met betrekking tot de ramp die in 2015 in de Samarco-mijn heeft plaatsgevonden. Het bezoek bevestigde ons vermoeden dat BHP met ferme hand zowel de gevolgen als de onderliggende oorzaken van de ramp aanpakt. Gezien de politieke en economische crisis die Brazilië teistert, loopt BHP echter het risico dat het proceskosten moet betalen en moet zorgdragen voor effectief ecologisch en sociaal herstel op de lange termijn. We hebben daarom besloten dat het bedrijf op onze prioriteitenlijst voor 2018 blijft staan, zodat we de vooruitgang gedurende nog een jaar kunnen volgen.
Big Lots Inc	VS	Consumentenproducten	Deze Amerikaanse discountketen moet goed op haar marges letten. Effectief personeelsbeheer, vooral in haar magazijnen en winkels, is belangrijk voor de beheersing van de personeelskosten van de onderneming. Slecht beheer op dit gebied kan de onderneming hogere kosten opleveren vanwege een groter personeelsverloop en daarmee samenhangende opleidingskosten, alsook een gebrek aan continuïteit. Wij vinden het hoge percentage parttime medewerkers en seizoenswerkers zorgwekkend en Big Lots geeft geen informatie over haar personeelsbeheer. In 2018 zullen wij ons dan ook concentreren op stimulering van een personeelsbeleid dat gericht is op verbetering van het behoud van werknemers en reductie van de kosten van personeelsbehoud en personeelsverloop.
BIM Birlisik Magazalar AS	TR	Niet-duurzame consumptiegoederen	Als grootste inkoper van de meeste producten die zij aan Turkije verkoopt, is BIM in een positie om positieve invloed uit te oefenen op het beheer van de milieu- en sociale risico's van haar leveranciers. Wij willen daarom met de onderneming bespreken hoe zij de opname van duurzame inkoopoverwegingen in haar inkoopmethoden kan bevorderen. Ook zullen wij de raad van bestuur ervan proberen te overtuigen dat het belangrijk is dat er maatregelen worden genomen die mogelijkheden scheppen voor effectieve benoeming van bestuursleden en evaluaties van de prestaties van de raad van bestuur.
BP PLC	VK	Energie	Als onderdeel van onze langdurige samenwerking met een kleine groep beleggers hebben wij talloze besprekingen gehad met senior executives van BP. Wij hebben ook een verklaring gepresenteerd op de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van de onderneming. Klimaatverandering blijft een aandachtsgebied en BP heeft positieve stappen ondernomen in de ontwikkeling van hun strategisch kader, dat erop gericht is de onderneming de overstap naar koolstofarme energie te laten maken. Wij vinden het bemoedigend dat dit kader nu alle belangrijke aspecten omvat, met inbegrip van koolstofrisico's in verband met haar belangrijkste producten en activiteiten, en nieuwe energiekansen. De onderneming moet echter nog een duidelijke verbintenis aangaan tot het publiceren van haar operationele emissiereductiedoelstellingen. Er zijn indicaties dat dit wordt overwogen voor de volgende verslagperiode. Wij zullen daarom blijven aandringen op openbaarmaking van de doelstellingen en beter leiderschap, dat zich inzet voor de ontwikkeling van verslagleggingskaders die voldoen aan de aanbevelingen van de Task Force for Climate Related Financial Disclosure (TCFD). Wat betreft het onderwerp beloningen, dat BP in 2016 bijzonder negatief in de publiciteit heeft gebracht, hebben wij vastgesteld dat BP heel constructief heeft gereageerd op de zorgen van aandeelhouders, en zelfs zo ver is gegaan dat zij aanzienlijke reducties in haar beloningsbeleid heeft aangekondigd. Wij hebben over de hele linie positieve ontwikkelingen geconstateerd op speerpunten zoals klimaatverandering en beloning, maar wij handhaven BP op de prioriteitenlijst 2018 vanwege haar marktprominentie en de signaalfunctie die haar verbeteringen hebben voor andere ondernemingen.
Britannia Industries Ltd	IN	Niet-duurzame consumptiegoederen	Wij prioriteren Britannia Industries voor engagement in 2018 vanwege de aanzienlijke bezorgdheid die bestaat omtrent het voedingsprofiel van haar productportefeuille. Wij zijn ook geïnteresseerd in de verkoop- en marketingstrategieën voor deze producten.
British American Tobacco PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	Oorspronkelijk richtte ons engagement met British American Tobacco (BAT) zich op risico's in de toeleveringsketen als gevolg van slechte werkomstandigheden in de tabaksteelt. Meer recentelijk hebben wij de gezondheidseffecten besproken van de alternatieve tabaksproducten die momenteel aan populariteit winnen en dreigen het traditionele bedrijfsmodel van tabaksfabrikanten te verstoren. Wij hebben besloten om ons engagement met BAT in 2018 te intensiveren om meer inzicht te krijgen in haar langetermijnstrategie en productbeheermaatregelen ten aanzien van haar wereldwijde productportefeuille. Wij zullen ook onderzoeken in hoeverre haar systemen en bedrijfscultuur effectief zijn voor het voorkomen van omkoping en corruptie, aangezien het Britse Serious Fraud Office heeft bekendgemaakt dat het onderzoek doet naar BAT omdat de onderneming ervan wordt verdacht steekpenningen te hebben betaald om haar bedrijfsvoering in Afrika te bevorderen.
Cemex SAB de CV	MX	Basismaterialen	Als verticaal geïntegreerde onderneming waarvan de activiteiten een groot deel van de waardeketen van bouwmaterialen bestrijken, loopt CEMEX een verhoogd risico op een aantal milieugerelateerde en sociale gebieden. Van veel van die risico's is het beheer naar onze mening ontoereikend. Het bedrijf had in 2016 een totale CO ₂ -uitstoot (scope 1 en 2) van 47.7700.209 met CO ₂ e, een hoeveelheid die gelijk staat aan de uitstoot van 11,8 kolencentrales of 12.100 windturbines die een jaarlang draaien. Naast deze aanzienlijke absolute cijfers, heeft CEMEX moeite om zijn koolstofvoetafdruk te verlagen en zag het zich genoodzaakt om zijn doelstelling voor koolstofreductie aan te passen omdat de koolstofintensiteit nog steeds een stijgende trend vertoont. Een ander punt van zorg is veiligheid en gezondheid: volgens MSCI had CEMEX tussen 2013 en 2016 het hoogste percentage sterfgevallen in de bouwmaterialensector. In ons engagement met het bedrijf in 2018 zullen de bovenstaande thema's centraal staan, maar we besteden ook aandacht aan enkele problemen die we op het gebied van corporate governance hebben vastgesteld. Hiertoe behoren zaken als onafhankelijkheid van het bestuur en beloning van uitvoerende bestuurders, evenals kwesties die in het rapport van de onafhankelijke auditor ter sprake komen en bewijzen van wezenlijke zwakke punten in de interne controle.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
China Railway Construction Corp Ltd	CN	Industriële sector	Omdat CRCC zich als bouwbedrijf hoofdzakelijk richt op grootschalige infrastructuurprojecten in opkomende markten, loopt het grote risico's vanwege omkoping en corruptie en ook door de relatie met lokale gemeenschappen. In 2014 is de tender voor een hogesnelheidslijn in Mexico ingetrokken vanwege vermeende belangenconflicten tussen Mexicaanse ambtenaren en het biedende consortium. In oktober 2017 werd in Tundayme, Ecuador, vlakbij de kopermijn van China Railway "El Mirador" geprotesteerd tegen de verdrijving van inheemse gemeenschappen – twee recente voorbeelden waaruit blijkt hoe zwaar deze risico's voor het bedrijf wegen. We willen met het bedrijf in gesprek gaan over zijn inspanningen om corruptie te voorkomen en op te sporen, en ook over de normen die het hanteert met betrekking tot gemeenschapsmanagement, waaronder het beoordelen van de gevolgen die projecten met een hoog risico hebben voor het milieu en de samenleving. Hiertoe behoren spoorwegen, snelwegen, waterwerken en waterkracht, bruggen, tunnels, vliegvelden en werven.
CVS Health Corp	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen	Wij hebben CVS voor 2018 geprioriteerd voor engagement om te focussen op de prijzen van medicijnen en beloningen in de sector.
Dominion Energy Inc	VS	Nutsbedrijven	Ons engagement met Dominion heeft tot nu toe uitgewezen dat het bedrijf goed op de hoogte is van het effect dat Amerikaanse voorschriften op korte termijn op hun onderneming kunnen hebben. De visie op de ontwikkeling op de lange termijn was echter vrij beperkt. Hoewel de status van sterk gereguleerde energieproducent tot op zekere hoogte als buffer fungeert voor mogelijke effecten van de energietransitie, zouden we een meer proactieve houding verwelkomen – vooral aangezien kolen nog altijd een belangrijk deel uitmaken van de energiemix. Ons engagement zal zich met name richten op de ontwikkeling van een 2 graden scenario-planning, in overeenstemming met de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures.
Dynegy Inc	VS	Nutsbedrijven	Vergeleken met zijn concurrenten in de VS is Dynegy een vrij klein nutsbedrijf, en is er om die reden tot op heden geen sprake geweest van intensieve betrokkenheid onder beleggers. Het bedrijf loopt echter grote kans op risico's als gevolg van de energietransitie, omdat zijn capaciteit om energie op te wekken volledig gebaseerd is op fossiele brandstoffen, waarvan 36% afkomstig uit kolen. Wat risicobeheer aangaat is het bedrijf zich weliswaar bewust van klimaatwetgeving maar heeft het vooralsnog geen langetermijnvisie voor de energietransitie ontwikkeld. We willen met het bedrijf bespreken hoe het de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures kan benutten om het risicobeheer op dit cruciale gebied te analyseren en hierover te rapporteren.
Emaar Properties PJSC	AE	Vastgoed	Emaar Properties is een internationale vastgoedontwikkelaar met een sterke aanwezigheid in het Midden-Oosten en Noord-Afrika. De kernactiviteiten betreffen vastgoed, verhuur en gerelateerde activiteiten waaronder technologie. Het heeft ambitieuze groeivoorzichten. Ons punt van zorg is de tamelijk geringe openheid die het bedrijf over ESG-kwesties verschaft. De sector ging de laatste jaren gebukt onder controverses aangaande personeelsbeleid, corruptie, veiligheid en gezondheid. Ook willen we graag weten hoe het bedrijf aankijkt tegen de ontwikkeling van 'groene' projecten en inzicht krijgen in de governancestructuur die het hanteert.
Fiat Chrysler Automobiles NV	VK	Consumentenproducten	Ons engagement met Fiat Chrysler Automobiles (FCA) is dit jaar onderdeel van een breder engagementsinitiatief met betrekking tot CO ₂ -uitstoot in de auto-industrie, waarbij een algemeen kader voor de verwachtingen van beleggers werd ontwikkeld. Hoewel de onderneming een aantal doelstellingen heeft bekendgemaakt, zijn deze gefragmenteerd. Dit werpt de vraag op in hoeverre de huidige prestaties en voortgang op het gebied van reductie van CO ₂ -uitstoot het risico op niet-naleving van regelgeving en oplegging van boetes inderdaad verkleinen. Evenmin heeft de onderneming uitgebreide toekomstgerichte doelstellingen bekendgemaakt voor de verkoop van voertuigen met lage uitstoot. Ook heerst er stilzwijgen over indicatoren zoals investeringen in onderzoek en ontwikkeling van elektrische voertuigen. FCA blijft achter bij haar concurrenten die duidelijkere ambities met betrekking tot elektrische voertuigen en uitstoot van hun voertuigen hebben bekendgemaakt. Gezien haar kortetermijnfocus op potentiële fusiemogelijkheden en haar productassortiment met veel SUV's, zal FCA waarschijnlijk voorlopig aan de zijlijn blijven staan in de opkomende industrietrend richting elektrische voertuigen. Anderzijds is de onderneming dankzij het betrekkelijk lage aandeel van dieselwagens in haar productassortiment minder getroffen door de implicaties van het dieselschandaal, dat bij andere ondernemingen het realiseren van doelstellingen ten aanzien van lagere uitstootniveaus bemoeilijkt. Onbeantwoorde vragen die wij aan de onderneming zullen blijven voorleggen hebben betrekking op verbetering van haar transparantie over de uitstootdoelstellingen van haar voertuigen en meer duidelijkheid over de mogelijke kosten van niet-naleving in het licht van de huidige aanscherping van uitstootnormen. Daarnaast hebben we ook aangedrongen op meer informatie over haar investeringen in autonome technologie, die in de toekomst meer kansen voor het ontwikkelen van elektrische voertuigen moeten opleveren. Wij handhaven FCA op de lijst met prioriteitsondernemingen voor 2018 en zullen blijven aandringen op verbetering op deze punten.
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	MX	Niet-duurzame consumptiegoederen	Wij prioriteren FEMSA voor engagement in 2018 vanwege de aanzienlijke bezorgdheid die bestaat ten aanzien van het voedingsprofiel van haar producten en degenen voor wie haar producten bestemd zijn. Wij zijn ook geïnteresseerd in de verkoop- en marketingstrategieën voor deze producten in relatie tot de voedingswaarde. We zullen de onderneming ook aanspreken op haar strategieën met betrekking tot wegwerpplastic.
Fortis Inc/Canada	CA	Nutsbedrijven	Fortis is een Canadees nutsbedrijf met ruim 3 miljoen klanten in de VS en Canada. De focus ligt voornamelijk op transport en distributie maar ook op opwekking, waarvan een deel op basis van kolen. Uit de verslaggeving door het bedrijf blijkt dat het zich bewust is van de structurele wijzigingen in het energiesysteem. We zien echter mogelijkheden om een strategische koers voor de lange termijn uit te stippelen in verband met de energietransitie, met de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures als referentiepunt.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
General Electric Co	VS	Industriële sector	Het personeel van General Electric (GE) vormt de belangrijkste strategische activa van het bedrijf en is van cruciaal belang voor het succes op de lange termijn. GE zit momenteel in een lange periode van herstructurering en ontslagen (waarvan 12.000 onlangs zijn aangekondigd binnen GE Power). Er lopen class action procedures (groepsvorderingen) tegen het bedrijf vanwege het schrappen van Medicare-programma's en geneesmiddelenvergoedingen voor ongeveer 130.000 gepensioneerd en hun echtgenoten. Daarnaast heeft General Electric te maken gehad met controverses over zijn betrokkenheid bij waterkrachtprojecten in het Braziliaanse deel van het Amazonegebied en in Zuidoost-Azië. Bij dergelijke projecten vormt de impact op de biodiversiteit vaak een uitdaging, evenals milieuvuiling, de relatie met de lokale gemeenschap en schending van de mensenrechten. De mate van openheid die GE over de problemen verschaft en de beoordeling van maatschappelijke en milieugevolgen in het algemeen lijken gebaseerd te zijn op regelgeving. We zullen het bedrijf vragen zich krachtiger op te stellen door meer inzicht te verschaffen in de werkwijze ten aanzien van milieu- en sociaal risicobeheer in zijn projectenportefeuille.
Gerresheimer AG	DE	Gezondheidszorg	We hebben in het verleden met deze Duitse producent van materialen voor de gezondheidszorg gesproken over hoe corporate governance, keten- en milieubeheer werden vormgegeven. Gerresheimer is van plan zijn activiteiten uit te breiden in Azië (waaronder India en China) en Zuid-Amerika. Dit leidt ertoe dat er meer contact zal zijn met ambtenaren, waardoor het risico op corruptie en onverantwoorde verkooppraktijken toeneemt. Het bedrijf hanteert wel enig beleid en systemen om deze risico's te beperken, maar heeft geen concurrenten. We zullen Gerresheimer aansporen om een mondiale aanpak van corruptie uit te rollen waar zowel leveranciers en aannemers als werknemers bij betrokken worden.
GlaxoSmithKline PLC	VK	Gezondheidszorg	We zijn in 2017 opnieuw diepgaand in gesprek gegaan met GlaxoSmithKline over een aantal essentiële kwesties, te weten: 1) bedrijfsethiek en 2) werkwijzen ten aanzien van de prijsstelling van medicijnen. Het bedrijf heeft een aanzienlijke verbetering doorgevoerd in zijn houding ten aanzien van de vergoeding voor uitvoerende bestuurders - iets waar we sinds 2016 op hebben aangedrongen. Het bestuur heeft onze feedback overgenomen en de performance multiplier uit het jaarlijkse bonusplan verwijderd die ertoe geleid had dat de beloningen opliepen. Op de jaarlijkse vergadering van aandeelhouders die in 2017 plaatsvond, kon het voorstel voor de beloning van uitvoerende bestuurders onze goedkeuring wegdragen en konden we uiteindelijk alle voorstellen van het management ondersteunen. Het bedrijf heeft grote stappen gezet om werkwijzen door te voeren die ervoor moeten zorgen dat controverses rondom schending van bedrijfsethiek en compliance, waar het in het verleden mee kampte, beperkt blijven. Echter, we zijn er nog niet helemaal van overtuigd hoe prestaties op deze gebieden op transparante wijze gekoppeld zijn aan beloningsgerelateerde resultaten van bestuurders en werknemers. Bovendien sleept GSK andere grote internationale farmaceutische bedrijven mee in zijn prijsstelling van medicijnen. We zullen dan ook in 2018 intensief in gesprek blijven met dit bedrijf.
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële sector	We zijn in 2017 10 keer in gesprek gegaan met de bank over zijn compliancetoezicht, cybersecurity en milieufinanciering. We zijn nog steeds tevreden over de proactieve manier waarop HSBC de laatste jaren in gesprek ging met beleggers en over de vooruitgang die het bedrijf op een aantal terreinen heeft geboekt. De bank heeft duidelijk het voortouw genomen op sommige onderwerpen zoals het beheer van cyberrisico's en governanceprocedures, en heeft onlangs toezeggingen gedaan om milieufinanciering te ondersteunen. Hoewel de bank voldoet aan de eisen van de Deferred Prosecution Agreement die in 2012 door de Amerikaanse toezichthouders is vastgesteld, zijn we van mening dat de herziening van het complianceraamwerk en de zakelijke werkwijzen van de bank als werk in uitvoering moet worden beschouwd. Dit gezien de recente beschuldigingen dat de bank betrokken zou zijn bij corruptie in Zuid-Afrika, wat ons eraan herinnert dat de bank wereldwijd actief is en het risico op financiële criminaliteit dus hoog is. We houden HSBC dan ook op de prioriteitenlijst voor het komende jaar en zullen het bedrijf nauwlettend volgen.
International Consolidated Airlines Group SA	VK	Industriële sector	Als houdstermaatschappij van vier Britse en Europese luchtvaartmaatschappijen krijgt IAG bij het integreren van haar nieuwe ondernemingen te maken met risico's rond het personeelsbeleid. Het bedrijf heeft onlangs een vijfde luchtvaartmaatschappij aangekocht. Gezien het feit dat het doorgaat met zijn plannen om de exploitatiekosten terug te dringen en gelet op de arbeidsconflicten van de laatste jaren, zullen we met het bedrijf in gesprek gaan om erachter te komen hoe het deze risico's weet te beperken. Daarnaast was er eerder dit jaar sprake van vluchtonderbrekingen bij British Airways vanwege een systeemuitval. We willen daarom weten welke programma's er sinds dit incident zijn ingevoerd. Tot slot willen we het bestuur stimuleren om ervoor te zorgen dat de bestuursleden niet overwerkt raken en voldoende tijd en energie hebben om hun plichten te vervullen.
ITC Ltd	IN	Niet-duurzame consumptiegoederen	De onderneming koopt het grootste deel van haar natuurlijke grondstoffen (d.w.z. landbouwgrondstoffen) via door de overheid gecontroleerde handelsplatforms en de open markt. Hierdoor kan moeilijk worden vastgesteld welke potentiële ESG-risico's er bestaan in de toeleveringsketen, zoals kinderarbeid en/of dwangarbeid en watergebruik. Wij zijn voornemens ITC te benaderen om te vernemen hoe de onderneming deze uitdagingen oppakt. We zullen ook met de onderneming in gesprek gaan over haar strategie voor risicobeperking en het benutten van de kansen die voor haar voedingsproducten worden gecreëerd door gezondere eettrends.
Johnson & Johnson	VS	Gezondheidszorg	Sinds er de afgelopen jaren een wijziging heeft plaatsgevonden qua vertegenwoordiging naar de beleggers toe, is de Amerikaanse gezondheidszorggigant Johnson & Johnson minder ontvankelijk voor diepgaande discussies over een breed scala aan ESG-kwesties dan voorheen. Onze focus lag in 2017 op de volgende gebieden: 1) productkwaliteit; 2) corporate governance; en 3) prijsstelling van medicijnen. We hebben uitgebreid door de Verenigde Staten gereisd en tijdens de gesprekken werd ons duidelijk dat er het afgelopen jaar flink wat minder producten waren teruggeroepen. Daarnaast was Johnson & Johnson een van de weinige farmaceutische bedrijven die een rapport gepubliceerd hadden over hun werkwijzen ten aanzien van de prijsstelling van medicijnen - iets wat we toejuichen. Er is echter veel te weinig vooruitgang geboekt in het hervormen van de werkwijzen ten aanzien van de beloning van uitvoerende bestuurders en de langetermijn incentiveregeling voldoet bij lange na niet aan onze verwachtingen - vooral gezien de verbeteringen die het afgelopen jaar bij andere grote Amerikaanse bedrijven plaatsvonden. Door zijn wereldwijde aanwezigheid, het grote scala aan producten en diensten, en de omvang en marktpositie van het bedrijf, waardoor het in hoge mate is blootgesteld aan ESG-risico's, zijn we nog steeds bezorgd over het gebrek aan transparantie rondom zijn prestaties op een reeks ESG-kwesties. We blijven in 2018 intensief in gesprek met dit bedrijf.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Kerry Group PLC	IE	Niet-duurzame consumptiegoederen	Wij hebben de Kerry Group geprioriteerd voor 2108, een voortzetting van het in 2017 in gang gezette engagement. Wij blijven met de onderneming in gesprek over haar milieubewuste en sociale beheer van de toeleveringsketen.
Keyence Corp	JP	Informatietechnologie	Ondanks herhaalde pogingen van onze kant om meerdere jaren op rij het gesprek aan te gaan, was dit zeer succesvolle Japanse technologiebedrijf terughoudend wat het doorvoeren van wezenlijke hervormingen in zijn governancepraktijken betreft. Omdat het bedrijf de afgelopen jaren niet op onze engagementinspanningen is ingegaan, hebben we andere grote Japanse bedrijven op de prioriteitenlijst voor deze kwestie gezet. Sindsdien zijn de governancepraktijken in heel Japan zichtbaar verbeterd. Hiermee staat Keyence op dit punt nu duidelijk op achterstand in de markt. Het bedrijf houdt zich alleen nog aan de Japanse Corporate Governance Code op gebieden als de onafhankelijkheid van het bestuur. Op andere gebieden baart het ons zorgen dat het bedrijf weinig moeite heeft gedaan om het standpunt van minderheidsaandeelhouders mee te laten wegen in beslissingen van het bestuur. Ook de kapitaal efficiëntie roept vraagtekens op, aangezien het bedrijf buitensporige hoeveelheden liquide middelen op de balans laat staan. Een echte verklaring hiervoor heeft het bedrijf niet gegeven, het heeft ook geen duidelijke stappen gezet om noemenswaardige fusies en overnames te realiseren of geld terug te geven aan beleggers. We hebben jarenlang gestemd tegen dit besluit om weinig dividend uit te keren, en de laatste jaren was het aantal tegenstemmen behoorlijk hoog (31% in 2016) – maar niets wijst erop dat het bedrijf bezig is hervormingen door te voeren. Om deze redenen zullen we het engagement met Keyence in 2018 prioriteren.
L Brands Inc	VS	Consumentenproducten	Er is bij Amerikaanse merkeigenaars en detailisten sprake van relatief slecht beheer van milieukwesties en sociale aangelegenheden. L Brands betreft goederen van ondernemingen over de hele wereld inclusief Sri Lanka, India en China en hoewel de onderneming een gedragscode voor leveranciers hanteert, levert zij geen enkel bewijs van de naleving van deze gedragscode. Daarnaast verstrekt de onderneming geen informatie over gebruik van duurzame grondstoffen. Wij hebben ook vastgesteld dat de gemiddelde functietermijn van de leden van de raad van bestuur 20 jaar is, en dat de CEO al sinds 1963 in functie is. Ons engagement in 2018 richt zich op stimulering van het beheer van milieukwesties en sociale aangelegenheden in de toeleveringsketen van de onderneming, alsook verjonging van de raad van bestuur en opvolgingsplanning voor de functie van CEO.
Martin Marietta Materials Inc	VS	Basismaterialen	Martin Marietta loopt iets minder ESG-risico's dan vele van zijn concurrenten in de bouwmaterialensector. Dit komt doordat het bedrijf slechts in geringe mate betrokken is bij de productie van cement, een van de meest grondstoffen- en energie-intensieve bouwmaterialen. Toch doet Martin Marietta Materials niet echt veel om de nadelige gevolgen van zijn winningsactiviteiten voor de biodiversiteit en het bestaande landgebruik te beperken. Bovendien lijkt zijn milieubeheer grotendeels gebaseerd te zijn op compliance en ontbreekt het aan transparantie wat betreft belangrijke graadmeters zoals waterverbruik, uitstoot van broeikasgassen en gevaarlijke afvalstoffen. We zullen dan ook voortbouwen op ons engagement in 2017 en het bedrijf blijven aansporen om proxy access in te voeren, nadat een voorstel van aandeelhouders hiertoe door een meerderheid is gesteund tijdens de aandeelhoudersvergadering van 2017.
McDonald's Corp	VS	Consumentenproducten	Samen met andere beleggers hebben wij McDonald's benaderd over de kwestie van personeelsbeheer in haar toeleveringsketen. De onderneming was graag bereid de operationele arbeidsaspecten van haar toeleveringsketens te bespreken. McDonald's heeft een klein aantal leveranciers met wie zij een langtermijnrelatie onderhoudt, en wij hebben aangedrongen op aanwending van deze invloed om duurzame werkmethoden te bevorderen. De onderneming erkende dat zij onvoldoende doet aan informatievervalsing en liet ons weten dat zij werkt aan verbetering op dit punt. Wij hebben een gesprek aangevraagd om ook een milieubewust beheer van de toeleveringsketen te bespreken en zullen daarbij ook plastic materialen en verpakkingen ter sprake brengen. Wij handhaven de onderneming daarom op de prioriteitenlijst 2018.
Mettler-Toledo International Inc	VS	Gezondheidszorg	Na een reeks spraakmakende incidenten is er veel aandacht voor anti-corruptiesystemen in de gezondheidszorg. Ruim een derde van de werknemers van Mettler-Toledo is gevestigd in opkomende markten. Hierdoor is er meer contact met ambtenaren en neemt het risico op corruptie en onverantwoorde verkooppraktijken toe. Het bedrijf hanteert wel enig beleid en systemen om deze risico's te beperken, maar heeft geen concurrenten. We zullen Mettler-Toledo aansporen om een mondiale aanpak van corruptie uit te rollen en de beloningsstructuur te verbeteren, om zo een verantwoorde verkoop van zijn producten te stimuleren, evenals prestatiebeloning op bestuurlijk niveau.
Mylan NV	VS	Gezondheidszorg	De Amerikaanse farmaceutische industrie is in een kwaad daglicht komen te staan naar aanleiding van een serie exorbitante prijsverhogingen van behandelingen. Bedrijven moesten zich voor het Congres verantwoorden en werden scherp bekritiseerd vanwege hun werkwijze. De ophef richtte zich voor een groot deel op Mylan, een Amerikaanse producent van generieke geneesmiddelen, omdat deze de prijs van EpiPen (een generiek merkproduct van Mylan) in minder dan tien jaar tijd had vervijfvoudigd. (EpiPen is een adrenaline-injector om anafylactische shock te bestrijden.) Het bedrijf heeft veel te lijden gehad van door beleggers en volmachtadviseurs aangezwengelde en met veel publiciteit omgeven campagnes waarin werd opgeroepen bestuurders te ontslaan vanwege ontoereikend risicotoezicht en bedenkelijke beloningspraktijken. Uit onze gesprekken met het bedrijf werd duidelijk dat het niet bereid is verantwoordelijkheid op zich te nemen voor de geuite kritiek en de schuld afwentelt op andere partijen in de medische sector. Het bedrijf heeft zijn say-on-pay stem op de aandeelhoudersvergadering verloren. Omdat de manier waarop het bedrijf op de besproken kwesties reageert ons grote zorgen baart, hebben we besloten de dialoog met Mylan 2018 te prioriteren.
Nestle SA	CH	Niet-duurzame consumptiegoederen	Wij hebben Nestle voor 2018 geprioriteerd in verband met het voedingsprofiel van haar productportefeuille en haar verkoop- en marketingstrategieën voor deze producten. We zullen de onderneming ook aanspreken op haar strategieën met betrekking tot wegwerpplastic en de uitbreiding van haar activiteiten op het gebied van gebotteld water.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Novartis AG	CH	Gezondheidszorg	We zijn met de Zwitserse farmaceutische gigant intensief in gesprek gebleven over een breed scala aan essentiële ESG-kwesties, waaronder: 1) bedrijfsethiek en bedrijfscultuur; 2) prijsstelling van medicijnen; 3) fiscale praktijken en rapportage; en 4) corporate governance. Ook brachten we opkomende kwesties zoals waterrisicobeheer ter sprake. Het bedrijf is zeer ontvankelijk voor dialoog en vraagt de kern van de beleggersbasis actief naar hun standpunt. Wat dit betreft neemt Novartis in onze ogen een leidende positie in te midden van zijn concurrenten. Het is een van de weinige farmaceutische bedrijven die een rapport gepubliceerd hadden over hun werkwijzen ten aanzien van de prijsstelling van medicijnen – iets wat we toejuichen. Er is echter onvoldoende vooruitgang geboekt in het hervormen van de werkwijzen ten aanzien van de beloning van uitvoerende bestuurders. Ook is er te weinig overeenstemming tussen beloning en prestatie om op steun te rekenen tijdens de aandeelhoudersvergadering. Ondanks verbeteringen in de werkwijze en rapportage ten aanzien van het ESG-risicobeheer, is Novartis in hoge mate blootgesteld aan ESG-risico's door zijn wereldwijde aanwezigheid, het grote scala aan producten en diensten, en zijn omvang en marktpositie. We zijn er nog niet helemaal van overtuigd dat het bedrijf de vele controverses op het gebied van ESG waar het de afgelopen jaren mee te maken kreeg, heeft opgelost en blijven ook in 2018 intensief met hen in gesprek.
POSCO	ZK	Basismaterialen	Het ESG-profiel van Posco kent twee gezichten. Het bedrijf past state of the art normen en praktijken toe op het vlak van duurzaamheid, maar blijft omgeven door controverses. Vooral wat betreft corruptie en de relatie met lokale gemeenschappen kan het rekenen op aanhoudende kritiek, variërend van beschuldigingen van kinderarbeid bij de katoenactiviteiten van POSCO Daewoo in Oezbekistan, tot mensenrechtenschendingen in verband met de aanleg van de Shwe-gaspijpleiding in Birma en gedwongen verhuizing en mensenrechtenschendingen in verband met de bouw van een staalfabriek in de Indiase staat Odisha ter waarde van 12 miljard USD. In ons engagement met het bedrijf zullen we deze kwesties ter sprake brengen en vragen om normen en werkwijzen voor goede beheerpraktijken.
Reckitt Benckiser Group PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	Wij hebben Reckitt Benckiser (RB) voor 2018 geprioriteerd, voornamelijk vanwege de overname in 2017 van een van de grootste fabrikanten van vervangingsmiddelen voor moedermelk, Mead Johnson (MJ). MJ is verwikkeld in een zich voortslepende controverse over verontreinigde Enfamil-zuigelingsvoeding en de onderneming presteert met haar vervangingsmiddel voor moedermelk slecht op de Access To Nutrition Index. In deze Index worden de zes grootste fabrikanten van vervangingsmiddelen voor moedermelk beoordeeld op hun beleid, managementsystemen en naleving van de wet en nationale regelgeving. Als gevolg van de slechte score in deze index staat RB bloot aan potentiële risico's op het gebied van productkwaliteit, productveiligheid en reputatieschade wanneer er geen nieuwe systemen worden geïmplementeerd. Wij zullen nagaan hoe RB van plan is het beleid en de managementsystemen van MJ bedrijfsbreed te verbeteren en hoe de onderneming in de toekomst problemen met de productkwaliteit wil voorkomen. Daarnaast zullen wij focussen op dierenwelzijn en corporate governance. Bij ons eerdere engagement was de onderneming heel bereidwillig om mee te werken, dus we hopen ook in 2018 een dialoog tot stand te kunnen brengen.
Roche Holding AG	CH	Gezondheidszorg	In ons engagement met Roche in 2017 stond de manier centraal waarop het bedrijf de toegang tot geneesmiddelen benadert. De inzet van het bedrijf voor duurzaamheid en transparantie werd twijfelachtig toen zij weigerden deel te nemen aan de laatste Access to Medicine Index. Reden hiervoor was dat oncologische behandelingen geen deel uitmaakten van het toetsingskader. Roche bleef bij zijn standpunt, ondanks herhaalde verzoeken van een grote groep beleggers om aan de Index deel te nemen. We vonden dit erg jammer maar het bedrijf heeft sindsdien gaandeweg onze feedback ter harte genomen en zich meer bereid getoond om mee te praten over toegangsgelateerde kwesties. We mochten Roche op ons kantoor verwelkomen bij een dagvullende workshop waar nog tien andere internationale farmaceutische bedrijven aan deelnamen. Roche gaf een gedetailleerde en boeiende presentatie van zijn plannen op dit gebied. We blijven in gesprek met het bedrijf over deze kwestie met het oog op de komende publicatie van de Index in het najaar van 2018. Daarnaast plaatsen we nog steeds vraagtekens bij wat het bedrijf vindt van de prijsstelling van medicijnen in de Verenigde Staten en hoe het die prijsstelling momenteel benadert. Om deze redenen blijft Roche een van onze engagementprioriteiten in 2018.
Royal Dutch Shell PLC	NL	Energie	Eind 2017 maakte Shell doelstellingen bekend die de netto ecologische voetafdruk van haar energieproducten voor 2050 met de helft zouden moeten verminderen, met een tussentijdse doelstelling van 20% reductie in 2035. Deze cijfers zijn afgestemd op de bredere politieke verbintenissen van de Klimaatovereenkomst van Parijs om de opwarming van de aarde ruim onder 2° Celsius te houden. Met de uitbreiding van het bereik van haar emissiedoelstellingen naar emissies die samenhangen met de verbranding van olie en gas (de zogenoemde scope 3 emissies) geeft Shell gehoor aan een van de belangrijkste verzoeken die wij de onderneming in de loop der jaren hebben voorgelegd. Dit neemt de druk van de ketel in de volgende ronde van het in toenemende mate openbare debat over de verantwoordelijkheid van Shell om proactiever te handelen in het tegengaan van klimaatverandering. In vergelijking met haar concurrenten kan deze poging tot het definiëren van emissiedoelstellingen voor een product worden aangemerkt als een precedent die zonder twijfel opvalt als een belangrijke en positieve koerswijziging in de klimaatgerelateerde verslaggeving. Er zijn nog een aantal openstaande vragen die wij Shell hebben voorgelegd, met name de vraag in hoeverre haar methodologie ten aanzien van haar netto ecologische voetstap kan worden toegepast om de naleving te testen van het energietraject dat een maximale opwarming van 2 graden stipuleert. Ondanks deze onbeantwoorde vragen waarderen wij de bekendmaking van Shell echter als een cruciale stap. Deze stap levert een bijdrage aan het bespoedigen van onze dialoog met ondernemingen in alle sectoren over de mogelijkheden tot het formuleren van realistische en ambitieuze doelstellingen voor het tegengaan van klimaatverandering. Vanwege de koploperspositie die Shell inneemt op het gebied van klimaatrisicobeheer handhaven wij de onderneming op de prioriteitenlijst 2018.


Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Ryanair Holdings PLC	IE	Industriële sector	Ryanair is al enige tijd verwickeld in controverses omtrent zijn arbeidspraktijken. Nu het Europees Hof van Justitie zich heeft uitgesproken over de geschikte jurisdictie bij arbeidsgeschillen en Ryan Air recentelijk de vakbonden heeft erkend, willen we weten welke risico's zijn vastgesteld en hoe het bedrijf van plan is deze risico's te beperken. Daarnaast hebben we vragen over de corporate governance. We willen het bedrijf aanmoedigen een opvolgingsplan op te stellen en bekend te maken, en te bespreken wat de beste werkwijze is met betrekking tot bestuurseffectiviteit. Verder is het al een aantal jaren voor ons onmogelijk om voorstellen van het management aangaande beloning te ondersteunen. Op dit punt valt er veel te verbeteren in de informatieverstopping over onder meer de prestatie maatstaven waar de beloning van uitvoerende bestuurders op gebaseerd is.
Sage Group PLC/The	VK	Informatietechnologie	Voor Sage Group, een internationaal software- en servicebedrijf dat beheeroplossingen voor het bedrijfsleven ontwikkelt, liggen de kansen voor het oprapen (met name op het gebied van clouddiensten). Maar dit brengt ook risico's met zich mee op het vlak van cybersecurity en ontwikkeling van menselijk kapitaal. Daarnaast zullen we met het bedrijf in gesprek gaan over zijn fiscale regelingen vanwege de kennelijke 'tax gap' van het bedrijf. Ook zullen we de vaardigheden van het bestuur ter sprake brengen gezien de snel veranderende omgeving waarbinnen het actief is.
Samsung Electronics Co Ltd	KR	Informatietechnologie	Er ging in 2017 nauwelijks een maand voorbij of Samsung kwam wereldwijd in het nieuws vanwege strubbelingen in het bestuur. Begin 2017 namen we contact op met het bedrijf om naar de bestuurseffectiviteit te informeren en te vragen naar hun beleid voor ketenbeheer, waarin arbeidsmigranten centraal staan. Het bedrijf vertelde vrij open over de uitdagingen op dit gebied en merkte op dat het voor een succesvolle implementatie van het beleid van cruciaal belang is dat het toezicht erop wordt voortgezet. Gezien de zorgen die er in de markt bestaan, hebben we ervoor gekozen ons bij een groep beleggers aan te sluiten om het bedrijf gezamenlijk aan te spreken op veranderingen in management en bestuur, op kwesties rondom bestuurseffectiviteit en op de opvolgingsplannen. Omdat dit proces nog steeds gaande is, houden we het bedrijf op onze prioriteitenlijst voor 2018. Verder blijven we in 2018 in gesprek met Samsung over zijn beleid en procedures aangaande cybersecurity.
SAP SE	DE	Informatietechnologie	Hoewel dit Duitse softwarebedrijf een solide ESG-beleid lijkt te voeren, werd het eind 2017 getroffen door een omkopingsschandaal in verband met zijn activiteiten in Zuid-Afrika. De Amerikaanse overheid doet momenteel onderzoek naar dit schandaal. SAP heeft inmiddels stappen ondernomen om het management in de regio te vervangen en verkoopcommissies te betalen voor deals in de publieke sector, maar zal nog steeds in de loop van dit jaar zijn interne compliancebeleid en processen moeten herzien om risico's in de toekomst te beperken. Daarnaast maken we ons nog altijd zorgen over de beloningsregelingen die het bedrijf voor uitvoerende bestuurders hanteert. Het bedrijf ziet de noodzaak van verbetering niet in, ondanks hevige protesten die aandeelhouders op de vergadering van 2016 en 2017 hebben geuit. Tot slot zullen we ons richten op vernieuwing van het bestuur, omdat we drie van de acht niet-uitvoerende bestuursleden als niet-onafhankelijk beschouwen omdat zij al lange tijd zitting hebben in het bestuur.
Solvay SA	België	Basismaterialen	Solvay is een Belgische producent van chemische oplossingen met de hoogste intensiteit van broeikasgassen in de sector. Het bedrijf is doende de broeikasgasintensiteit te verlagen door wijzigingen aan te brengen in zijn productportefolio en door programma's voor energie-efficiëntie te volgen. Het bedrijf heeft ambitieuze doelen vastgesteld om de uitstoot van broeikasgassen te reduceren. Ons engagement in 2018 zal zich toespitsen op de uitvoering van programma's om deze doelen te behalen. Daarnaast zullen we met het bedrijf in gesprek gaan over de regulatorische risico's van producten die het bedrijf levert aan de zwaar gereguleerde voedingsmiddelen- en luchtvaartsector.
Toray Industries Inc	JP	Basismaterialen	We voeren al jaren een intensieve dialoog met dit Japanse bedrijf in geavanceerde materialen over het onderwerp governance. Toray Industries behoort tot de meest invloedrijke bedrijven in Japan en neemt van oudsher het voortouw binnen de krachtige Keidanren-lobby, die geruime tijd een front vormde tegen hervorming van corporate governance in de gesloten directiekamers van Japan Inc. Ondanks de ingrijpende veranderingen die de laatste jaren in de markt als geheel hebben plaatsgevonden – met name sinds de invoering van de Corporate Governance Code in 2015 – houdt Toray nog altijd vast aan verouderde en ineffectieve bestuurspraktijken. We hebben het bedrijf bij diverse gelegenheden in Tokyo ontmoet, maar het weigerde stevast om af te wijken van de gekozen wijze van ondernemingsbestuur. Het bestuur weerspiegelt de complexe bedrijfsstructuur en bestaat uit 25 leden, het is dus te groot om efficiënte besluitvorming mogelijk te maken. Er hebben slechts twee onafhankelijke bestuurders zitting in het bestuur. De rest bestaat uit interne uitvoerend bestuurders die verschillende bedrijfsonderdelen vertegenwoordigen. Omdat we met de dialoog geen wezenlijke vooruitgang hebben geboekt, waren we aanvankelijk van plan ons engagement met Toray in 2018 geen prioriteit meer te geven. Eind 2017 raakte het bedrijf echter in opspraak vanwege vervalsing van gegevens. We hebben het bedrijf van advies gediend over belangrijke hervormingen van de governance en het toezicht op deze praktijken. De reactie van Toray was positief; het bedrijf bood aan dat we begin 2018 een diepgaand gesprek konden hebben met een senior bestuurslid. We zien dus eindelijk tekenen dat er mogelijk iets gaat veranderen en zullen onze intensieve dialoog in 2018 voortzetten.
UniCredit SpA	IT	Financiële sector	We hebben in het verleden met de grootste bank van Italië gesproken over corporate governance, beloning van uitvoerende bestuurders, human capital management en zaken rondom cybersecurity. In 2017 kreeg de bank echter te maken met een beveiligingslek waarbij de gegevens van 400.000 klanten zijn gestolen door een derde partij. Een teken dat er op dit punt nog werk aan de winkel is voor het bedrijf. Omdat dit onderwerp van groot belang is binnen de bankensector, zullen we ons vooral richten op de beheersing van cyberrisico's door de bank en dan met name op bestuurstoezicht en rapportage, en zullen we volgen hoe de actualisering van de IT systemen vordert als onderdeel van het programma "Transform 2019" dat door de bank is aangekondigd.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Universal Robina Corp	PH	Niet-duurzame consumptiegoederen	URC is de grootste onderneming in JG Summit Holdings, een van de grootste conglomeraten van Zuidoost-Azië. De CEO van URC is ook CEO van drie andere ondernemingen in het conglomeraat, die ieder in een andere sector actief zijn. De prestaties van URC voldoen al bijna twee jaar niet aan de markt- en managementverwachtingen, en sterk leiderschap is van essentieel belang om de prestaties te verbeteren. Wij zullen deze onderneming daarom benaderen om onze bezorgdheid uit te spreken en te informeren of de CEO wel voldoende tijd en energie heeft om zijn functie naar behoren uit te voeren. Andere kwesties die wij ter sprake zullen brengen, zijn de methoden die worden gehanteerd om het gebruik van duurzame materialen te verzekeren, ook op het gebied van voeding, inkoop van grondstoffen en verslaglegging.
US Bancorp	VS	Financiële sector	We hebben dit jaar acht keer met de bank gesproken. De hoofdonderwerpen waren de aanhoudende aanwezigheid van langzittende bestuursleden en bezorgdheid over de beloningsregelingen voor uitvoerende bestuurders. De bank is van plan het bestuur over twee jaar te vernieuwen op het moment dat sommige leden verplicht met pensioen gaan. Dat duurt ons te lang. Wat de beloning betreft heeft het bedrijf dit jaar enkele veranderingen ten goede doorgevoerd, onder meer door de prestatieperiode voor beloning in aandelen te verlengen en de doelen nauwkeuriger af te stemmen op het aangekondigde ondernemingsplan. We blijven dan ook bij ons standpunt dat de jaarlijkse bonus te sterk afhankelijk is van winstmaatstaven. Anders dan bij de concurrenten wordt bij deze maatstaven geen rekening gehouden met de financiële gezondheid van de bank. Dit blijft dus een punt van zorg, we willen dan ook het bedrijf op de prioriteitenlijst voor het komende jaar houden en het gesprek over deze onderwerpen voortzetten.
VF Corp	VS	Consumentenproducten	Deze Amerikaanse onderneming die gespecialiseerd is in kleding en schoenen heeft meer dan 20 kleding-, schoenen- en accessoiremerken in eigendom. Goed milieubeheer is van essentieel belang voor een bedrijf als VF Corp, dat sterk afhankelijk is van natuurlijke hulpbronnen zoals water en dat veel afval produceert. De onderneming maakt geen informatie bekend over haar bedrijfsprestaties of doelstellingen op het gebied van water- en afvalbeheer. Hoewel wij ons bewust zijn van het feit dat de raad van bestuur onlangs van samenstelling is veranderd en dat er de afgelopen jaren vier onafhankelijke bestuurders zijn benoemd, zouden wij graag zien dat de verplichte pensioenleeftijd voor raadsleden wordt afgeschaft en dat er een zittingsperiode van maximaal 12 jaar wordt ingevoerd. Wij zijn van mening dat bestuurders die al lange tijd zitting hebben in de raad van bestuur voorbij dit punt de onafhankelijkheid en objectiviteit van de raad en haar kerncommissies niet kunnen garanderen. In 2018 zullen wij bij de onderneming aandringen op bekendmaking van groepsbrede gegevens over haar milieuprestaties, en op het benoemen van nieuwe raadsleden.
Volkswagen AG	DE	Consumentenproducten	Sinds het dieselschandaal richt ons engagement zich op hervorming van de corporate governance en versterking van de interne controles. De met veel publiciteit omgeven bekendmakingen van VW en andere autofabrikanten in de tweede helft van 2017 over hun ambities om voertuigen die rijden op alternatieve brandstoffen te produceren en de CO ₂ -uitstoot terug te dringen, klinken veelbelovend. Met name als gevolg van het dieselschandaal lijkt de potentiële verschuiving naar een massamarkt voor elektrische voertuigen in een stroomversnelling te zijn terechtgekomen. Hoewel wij deze algemene inzet voor de productie van voertuigen met een lagere CO ₂ -uitstoot toejuichen, bestaat er nog steeds aanzienlijke onzekerheid over de vereiste ambitie met betrekking tot emissiedoelstellingen en implementatierisico's. Wij handhaven daarom deze onderneming op de prioriteitenlijst 2018. Wij concentreren ons daarbij op de volgende kwesties: in hoeverre nieuwe emissietests de huidige uitstootprestaties van de voertuigen zullen beïnvloeden en herziening van de toekomstgerichte doelstellingen tot gevolg zullen hebben, en de mate waarin deze doelstellingen voldoende sterk zullen blijken om de emissievoetstap van de transportsector in lijn te brengen met de toezegging de opwarming van de aarde te beperken tot 2 graden Celsius. Een andere vraag die wij willen voorleggen betreft de mate waarin VW in staat zal zijn haar verouderde bedrijfsvoering gericht op de verbrandingsmotor op de lange termijn af te bouwen en wat de sociale en financiële kostprijzen daarvan zal zijn.
Walmart Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen	We hebben een bevredigende vergadering gehad met Wal-Mart, met als gespreksonderwerp governance-factoren en de vooruitgang die is geboekt dankzij de \$ 2,7 miljard die in 2015 is geïnvesteerd in personeeltrainingen en technologie. Wij hebben de onderneming verzocht benchmarkingcriteria bekend te maken aan de aandeelhouders en zullen dit in 2018 blijven volgen. De onderneming wordt gehandhaafd als prioriteitsonderneming.
Waste Connections Inc	VS	Industriële sector	Er heeft een aantal incidenten plaatsgevonden met betrekking tot veiligheid en gezondheid, waarvan de meest recente fataal is afgelopen. We zullen met het bedrijf in gesprek gaan over zijn werkwijzen ten aanzien van veiligheid en gezondheid en hopen zo meer inzicht te krijgen in hoe het management wordt gestimuleerd om de veiligheids- en gezondheidsrisico's te beperken. Bovendien willen we het bedrijf - hoewel het enige informatie verschaft over milieurisicobeheer - aanmoedigen informatie te verstrekken over het afvalbeheerbeleid. Ook verwachten we dat een bedrijf van deze omvang meer informatie verschaft over de doelstellingen en strategie die het hanteert om de koolstofemissie te beperken.
Wells Fargo & Co	VS	Financiële sector	Het eerste halfjaar was het bedrijf terughoudend om in gesprek te gaan, wat voor ons teleurstellend was. Maar tegen het einde van die periode veranderde hun houding en stelde de bank zich bescheidener op en gaf meer openheid over de vooruitgang die bij de hervormingen is geboekt. Ondanks het aanvankelijke gebrek aan betrokkenheid blijkt nu dat zij achter de schermen druk in de weer zijn geweest met het centraliseren van de afdelingen die zich bezighouden met risicobeheer, personeel en communicatie, waardoor het toezicht op activiteiten verbeterde en een omslag in de bedrijfscultuur heeft plaatsgevonden. Rond die tijd heeft het bedrijf aangekondigd dat het bestuur in twee fasen zal worden vernieuwd, waarbij vele langzittende bestuursleden zullen vertrekken, terwijl de vereiste vaardigheden behouden blijven. Wel waarschuwde het bedrijf dat het niet is uitgesloten dat er gedurende het huidige herzieningsproces nog andere problemen de kop opsteken als gevolg van legacy cross-sellingpraktijken. We willen dit bedrijf dan ook op de prioriteitenlijst voor 2018 houden en de dialoog met het bedrijf voortzetten om op de hoogte te blijven van hun vooruitgang op alle hiervoor genoemde terreinen.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Western Union Co/The	VS	Informatietechnologie	Dit Amerikaanse softwarebedrijf heeft in 2017 een boete van 586 miljoen dollar aan de Amerikaanse overheid betaald en een deferred prosecution agreement (DPA) voor drie jaar gesloten vanwege beschuldigingen dat het consumentenfraude zou faciliteren door geen beleid tegen witwassen in te voeren en te handhaven. Bij ons engagement met het bedrijf zullen we de nadruk leggen op de vorderingen die het bedrijf maakt bij het nakomen van de eisen die in de DPA worden gesteld om het toezicht op agenten en de bescherming van klanten te verbeteren. Daarnaast zullen we aandacht besteden aan de opvolgingsplannen van het bestuur. Een aantal belangrijke bestuursleden zullen er dit jaar namelijk al te lang zitting in hebben, zodat het bestuur dringend moet worden vernieuwd.
XPO Logistics Inc	VS	Industriële sector	XPO logistics heeft in 2016 twee grote overnames voltooid. We zijn dan ook van plan met het bedrijf in gesprek te gaan over de werkwijze ten aanzien van het personeelsbeleid en de vooruitgang die het heeft geboekt met het integreren van zijn personeelsbestand. Het bedrijf heeft enkele factoren beschreven die bij de Europese activiteiten van belang zijn om ESG-risico's te beperken. Het is echter onduidelijk hoe deze factoren van toepassing zijn in andere regio's, met name in de VS waar het bedrijf de meeste inkomsten genereert. We willen het bedrijf aansporen om meer informatie te verschaffen over ESG bij wereldwijde activiteiten. Verder hebben we een aantal vragen over corporate governance die te maken hebben met de beloningspraktijken van het bedrijf en de samenstelling van het bestuur.

Contact

BMO Global Asset Management - Nederland

 020-582 3000

 infol@bmogam.com

 bmogam.nl