

# *reo*<sup>®</sup>-rapportage

Stichting Pensioenfonds PGB - Vierde kwartaal 2017



# Inhoud

<b>Inleiding</b>	<b>4</b>
<b>Terugblik kwartaal</b>	<b>4</b>
Blik op corporate governance in India	4
Inzicht in offshore-financiering	4
Terreinwinst corporate governance in Spanje	5
Britse overheid gaat meer doen met impact beleggen	5
Plastic in de oceaan	5
<b>Overheidsbeleid</b>	<b>7</b>
<b>Engagement prioriteitsbedrijven</b>	<b>8</b>
<b>Engagement casestudies</b>	<b>10</b>
<b>Engagementprojecten</b>	<b>16</b>
<b>Engagement per onderneming - Risico: hoog</b>	<b>22</b>
<b>Engagement per onderneming - Risico: bovengemiddeld</b>	<b>25</b>
<b>Engagement per onderneming - Risico: matig</b>	<b>28</b>
<b>Engagement per onderneming - Risico: laag</b>	<b>32</b>
<b>Engagement per onderneming - Bedrijven zonder ESG-rating</b>	<b>37</b>
<b>Milestones per onderneming</b>	<b>38</b>
<b>Bijlage: Viewpoints 2017</b>	<b>51</b>
<b>Bijlage: 2017 engagementprioriteiten</b>	<b>52</b>

# Introductie

In dit verslag vindt u gedetailleerde informatie over de manier waarop wij het afgelopen kwartaal (mede) namens u ondernemingen hebben aangesproken en welke resultaten er zijn bereikt. Ook rapporteren wij de uitkomsten van ons engagement (mijlpalen).

Wij hebben het afgelopen kwartaal 554 ondernemingen aangesproken en 34 mijlpalen bereikt. Deze mijlpalen zijn doorgaans de uitkomst van engagement over eerdere kwartalen.

## Terugblik kwartaal

Voorafgaand aan de jaarwisseling hebben we uiteenlopende engagementactiviteiten ontplooid, zowel bij bedrijven als op het gebied van overheidsbeleid. We hebben goede voortgang geboekt met prioriteitsondernemingen en met de themaprojecten van het afgelopen jaar. Wij waren onder andere in India aanwezig bij een bijeenkomst georganiseerd door de Asian Corporate Governance Association (ACGA), het corporate-governancenetwerk in de regio. Andere onderwerpen die aan de orde zijn gekomen: impact beleggen, corporate governance in Spanje, offshore-financiering en een nieuw aandachtsgebied: plasticvervuiling in de oceanen.

Landenspecifieke corporate-governancecodes hebben de afgelopen jaren aan invloed gewonnen. Wij hebben die kans aangegrepen om zowel bij gesprekken met ondernemingen als op bredere fora onze 'best practice'-aanbevelingen onder de aandacht te brengen.

Daarnaast hebben we in Madrid bij een conferentie over corporate governance een presentatie voor 40 lokale ondernemingen verzorgd. De invoering van de pas verbeterde normen op het gebied van corporate governance is in Spanje nog volop gaande. De conferentie stelde ons in de gelegenheid om één-op-één van gedachten te wisselen met kleine en middelgrote emittenten.

De publicatie van de 'Paradise Papers' was voor ons aanleiding om contact te zoeken met de ondernemingen die in dat rapport worden genoemd. Het vraagstuk vennootschapsbelasting staat al jaren bij ons op de agenda. We hebben ons op dit terrein kortgeleden aangesloten bij een gezamenlijk initiatief van beleggers, dat in 2018 van start gaat.

Tot slot willen we onze activiteiten op het gebied van impact beleggen onder de aandacht brengen. Er zijn in dat kader kortgeleden twee rapporten verschenen. De ontwikkeling van beleggingsstrategieën die bijdragen aan de realisatie van de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties valt steeds meer samen met de discussie rond het concept ESG-impactmeting. Behalve dat we op dit gebied onze

rapportage optimaliseren, zijn we ook betrokken bij een PRI-initiatief om richtlijnen te ontwikkelen voor een zo goed mogelijke afstemming van actief eigenaarschap en de SDG's.

### Blik op corporate governance in India



In november zijn we afgereisd naar Mumbai voor de jaarlijkse conferentie van de Asian Corporate Governance Association (ACGA). De bijeenkomst bood een uitgelezen kans om persoonlijk met lokale toezichthouders en deskundigen van gedachten te wisselen over het corporate-governancekader in India.

Eén van de belangrijkste kenmerken van de Indiase markt is de sterke invloed van de oprichter/eigenaar op de (aandelen) belangen in een onderneming. Die invloed geldt in bijna de helft van de deelnemingen in de markt. De Indiase overheid en buitenlandse beleggers zijn elk goed 25%. Als lid van een delegatie beleggers op de jaarlijkse ACGA-conferentie hebben we met uiteenlopende Indiase ondernemingen uit diverse sectoren kunnen spreken, zoals financiële ondernemingen, IT en niet-duurzame consumptiegoederen. Belangrijke gespreksonderwerpen waren bestuurseffectiviteit, auditregulering en de noodzaak van een verbeterde handhaving van de complianceregels.

Internationale beleggers zijn bij de beoordeling van beleggingskansen in India steeds beter doordrongen van de corporate-governancerisico's. Dat wij ter plekke met het management en de eigenaars van bedrijven konden spreken, bood een waardevolle kans om het belang van actief betrokken aandeelhouders toe te lichten. De reis was een centraal onderdeel van onze engagementactiviteiten in het kader van ons Indiase corporate-governanceproject in 2017.

### Inzicht in offshore-financiering



De Paradise Papers, het grootste lek ooit in de journalistiek, zijn een enorme verzameling vertrouwelijke financiële documenten die meer inzicht bieden in de ondoorzichtige wereld van de offshore-financiering. De documenten zijn

bij een advocatenkantoor in Bermuda ontvreemd en in handen gevallen van een Duitse krant. In die Paradise Papers zijn nadere gegevens terug te vinden over de complexe regelingen die door rijke en machtige personen en bedrijven worden gebruikt om belasting te ontwijken en zich aan andere financiële regels te onttrekken.

Mijnbouwgi-gigant Glencore zou een klant zijn van dit offshoreadvocatenkantoor Appleby. Er zijn documenten boven water gekomen waarin Glencore wordt genoemd in verband met corrupte werkwijzen in de Democratische Republiek Congo. Bij weer een andere regeling heeft Glencore zich door middel van \$ 25 miljard aan cross-currency swaps aan het betalen van belasting in Australië onttrokken. **Glencore** ontkent dat er iets verkeerd is gedaan. Wij hebben de onderneming direct aangesproken en het bestuur opgeroepen om een diepgaand, onafhankelijk onderzoek in te stellen naar de omstandigheden die door de Paradise Papers aan het licht zijn gekomen. De bevindingen en eventuele hervormingen zouden bekend moeten worden gemaakt om beleggers gerust te stellen over het ethische gedrag van (de medewerkers van) Glencore. We zijn al sinds vóór de beursgang van Glencore in 2011 over dit onderwerp met de onderneming in gesprek.

In het kader van het bredere vraagstuk over belastingwerkwijzen en -rapportage hebben we ons aangesloten bij een door de Principles for Responsible Investment georganiseerd samenwerkingsproject met andere beleggers. De nadruk in dat initiatief ligt op ondernemingen in de sectoren technologie en gezondheidszorg. Bij een aantal van onze prioriteitsondernemingen nemen wij hierin het voortouw. Het project gaat naar verwachting in 2018 lopen.

## Terreinwinst corporate governance in Spanje

Actueel

In Madrid waren we gastspreker op een conferentie over corporate governance. Organisator was Santander en de conferentie werd bijgewoond door afgevaardigden van meer dan 40 beursgenoteerde lokale ondernemingen. De corporate governance was in de Spaanse markt van oudsher slechter geregeld dan in het noorden van Europa. Dat is de afgelopen jaren veranderd. Op het niveau van overheidsbeleid zijn ingrijpende veranderingen doorgevoerd, inclusief een nieuwe corporate-governancecode in 2015. Er is sindsdien sprake van een snellere hervorming van de bestuurspraktijken in het Spaanse bedrijfsleven. Wel zijn er grote variaties in de feitelijke invoering van de bepalingen van de code.

In onze presentatie hebben we geschetst wat wij in beleggingsrapportages aan niet-financiële informatie verwachten. Ook hebben we toegelicht hoe ondernemingen door middel van engagement effectief inzicht kunnen krijgen in specifieke pijnpunten bij beleggers. We sloten af met een overzicht van de belangrijkste onderwerpen die zich volgens ons in 2018 aandienen en hoe die onderwerpen de afgelopen jaren aan belang hebben gewonnen.

De conferentie stelde ons in de gelegenheid om direct van gedachten te wisselen met kleine en middelgrote emittenten. Die krijgen we maar zelden één-op-één te spreken. Veel Spaanse emittenten kunnen in deze fase veel baat hebben bij proactief contact met beleggers. Ze willen interessant zijn voor internationale beleggers en zullen daarom eerder iets doen met de feedback en aanbevelingen van die beleggers.

## Britse overheid gaat meer doen met impact beleggen

Actueel

Twee rapporten die met de steun van de Britse overheid tot stand zijn gekomen, bieden meer voedingsbodem voor de toch al gaande sectorontwikkeling in de richting van impact beleggen, oftewel beleggen om een positieve maatschappelijke en/of milieuontwikkeling te stimuleren.

De Britse National Advisory Board maakt deel uit van de Global Social Impact Investment Steering Group. Dit netwerk nationale initiatieven is opgericht op aanbeveling van de G8 en wordt voorgezeten door pionier impact beleggen Sir Ronald Cohen. De stuurgroep bestaat uit 13 landen plus de EU. Diverse landen hebben inmiddels al gerapporteerd over de stimulering van maatschappelijk impact in de eigen lokale markt. Het Britse rapport komt met vergaande aanbevelingen. De meest opvallende daarvan is een voorstel voor een 'Pensions with Purpose'-regeling. Dat wil zeggen dat pensioenregelingen 5% à 10% van het vermogen in impact beleggen stoppen, een beetje vergelijkbaar met de spaarregelingen op basis van solidariteit in Frankrijk.

Een aparte adviesgroep vanuit de sector (waaraan BMO Global Asset Management een bijdrage heeft geleverd) legt in haar aanbevelingen vooral de nadruk op de manier waarop een cultuur van impact beleggen kan worden gestimuleerd. Zo is onder meer aangegeven hoe de bewustwording van impact beleggen bij particuliere beleggers kan worden vergroot.

Deze ontwikkelingen zijn wat ons betreft eens te meer bewijs dat beleggers steeds meer willen weten of (en zo ja hoe) hun beleggingen zijn afgestemd op de internationale ontwikkelingsambities, in het bijzonder de Sustainable Development Goals (SDG's). In ons komende jaarverslag brengen we in kaart welke engagementactiviteiten overeenstemmen met welke specifieke SDG's.

## Plastic in de oceaan

Actueel

De wereldwijde plasticvervuiling ontpopt zich als één van de belangrijkste milieuproblemen van deze tijd. De productie van plastic is goed voor zes procent van het wereldwijde oliegebruik.

Volgens het World Economic Forum kan dat in het huidige (onveranderde) tempo doorstijgen naar 20% in 2050. 95% van de waarde gaat verloren doordat het plastic maar één keer wordt gebruikt; dat kost € 100 miljard per jaar. Van dat plastic komt jaarlijks ongeveer acht miljoen ton in de oceaan terecht, terwijl er nu al meer dan 150 miljoen in de oceaan te vinden is. Verandert er niets, dan zit er in 2025 meer plastic dan vis in de oceaan. Dit wordt een steeds materiëler ESG-probleem; voor ons een belangrijk thema in 2018.

We hebben het afgelopen kwartaal ter onderbouwing van onze engagementinspanningen een conferentie over oceanoplastic bijgewoond. Gepresenteerde innovatievoorbeelden: **HP** koopt voor het maken van inktcartridges gerecycled plastic van materiaal dat op Haïti is verzameld. De doorzichtige plastic flesjes van **The Body Shop** bestaan nu voor 25% uit gerecycled materiaal, Iceland Foods en Coop hebben zich achter een landelijke statiegeldregeling geschaard en Ikea vervaardigt producten uit gerecycled verpakkingsmateriaal.

De discussie ging over het volledig circulair maken van het plasticproces, het stimuleren van gedragsverandering bij consumenten en bedrijven en het definiëren van de rol van de overheid. We hebben daarnaast ook gesproken over de eventuele noodzaak van het oprichten van een internationaal agentschap dat één en ander zou moeten bewaken. Aan de orde kwam tevens het effect van een ongezond oceaanklimaat op de menselijke gezondheid en het leven in de zee. Naast de risico's werden ook de kansen belicht: dit afval heeft namelijk een monetaire waarde. We zullen in 2018 het onderwerp aankaarten in onze dialoog met ondernemingen.

# Overheidsbeleid

Maand	Onderwerp	Initiatief
februari	Klimaatverandering	Reactie consultatie van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) van de Financial Stability Board (FSB).
maart	Mensenrechten	Gezamenlijke brief van beleggers waarin de Amerikaanse Securities and Exchange Commission (SEC) wordt gevraagd het huidige transparantiebeleid rond conflictmineralen te handhaven.
mei	Klimaatverandering	Brief aan regeringsleiders bij de G7 en G20, waarin internationale aandeelhouders zich nogmaals uitspraken voor de invoering van het Klimaatakkoord van Parijs.
mei	Mensenrechten	Verklaring van beleggers vóór de Australische Modern Slavery Act.
mei	Volksgesondheid	Verklaring verwachtingen beleggers rondom bestrijding van obesitas, suikers en niet-overdraagbare ziekten.
mei	Corporate governance	Brief aan de Indiase Securities Exchange Board over de invloed van zogenoemde 'promoter companies'.
mei	Aandeelhoudersrechten	Brief aan beurs Singapore over eventueel noteringskader voor bedrijfsstructuur met twee klassen aandelen.
mei	Aandeelhoudersrechten	Mede-ondertekenaar brief ICGN aan de Vaste commissie voor Economische Zaken over bescherming Nederlandse bedrijven
augustus	Corporate governance	Reactie enquête beurs Tokio over informatievoorziening in het Engels
augustus	Corporate governance	Indiening intentieverklaring over bestuursdiversiteit bij de 30% Club
september	Arbeidsomstandigheden	Ondertekenaar geworden van het Workforce Disclosure Initiative (WDI)
september	Corporate governance	Bijdrage aan de London Stock Exchange over wijzigingsvoorstel regels Alternative Investment Market (AIM)-index
september	Corporate governance	Reactie enquête beurs Santiago over corporate governance (Chili)
september	Aandeelhoudersrechten	Bijdrage aan consultatie FTSE en MSCI over structuur twee soorten aandelen met verschillende stemrechten
november	Corporate governance	Eumedion onze reactie gegeven op het consultatiedocument gedragscode institutionele beleggers.
november	Corporate governance	De beurs van Hongkong onze reactie gegeven op de consultatie over de wijzigingen van de corporate-governancecode.
november	Impact beleggen	Als onderdeel van een sectoradviesgroep bijgedragen aan de gepubliceerde aanbevelingen voor de stimulering van impact beleggen.

# Engagement prioriteitsbedrijven

In onderstaande tabel vindt u een overzicht van de ondernemingen die op onze jaarlijkse prioriteitenlijst staan. Met deze ondernemingen - die de afgelopen vier kwartalen onderdeel vormden van uw portefeuille - hebben wij het afgelopen kwartaal contact gehad. De selectie van prioriteitsondernemingen is gebaseerd op een grondige analyse onder onze klanten, onze eigen ESG-risicoscores, eerdere engagementactiviteiten alsmede het oordeel en de expertise van ons Governance & Sustainable Investment team. Voor iedere prioriteit wordt aan het begin van het jaar vastgesteld wat de engagementsdoelstellingen zijn (zie bijlagen). De activiteiten zijn bij die prioriteitsondernemingen intensiever dan bij bedrijven waarmee we reactief engagen. Over onze contacten met ondernemingen brengen wij verslag uit in de vorm van casestudies. Dit betreft ondernemingen die het afgelopen kwartaal in positieve danwel negatieve zijn opgevallen. Voor uitgebreide informatie over onze engagementactiviteiten verwijzen wij u graag naar de web-based **reo**® Partner Portal.

Naam	Sector	ESG-risicoscore	Reactie op engagement	Thema's							
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Allegheny Technologies Inc	Basismaterialen	Hoog		●			●			●	
Allergan PLC	Gezondheidszorg	Hoog						●	●		
American Airlines Group Inc	Industrie	Hoog		●					●		
Andritz AG	Industrie	Hoog							●		
Bayer AG	Gezondheidszorg	Hoog	Voldoende						●		
BHP Billiton Ltd	Basismaterialen	Hoog	Goed	●	●	●			●		
BP PLC	Energie	Hoog	Goed	●			●				
BT Group PLC	Telecommunicatie	Hoog	Goed		●				●		
Carnival PLC	Duurzame consumptiegoederen	Hoog	Goed						●		
Chevron Corp	Energie	Hoog		●					●		
Citigroup Inc	Financiële instellingen	Hoog	Goed						●		
Costco Wholesale Corp	Niet-duurzame consumptiegoederen	Hoog	Matig	●			●	●	●	●	
Deutsche Bank AG	Financiële instellingen	Hoog	Voldoende						●		
Dollar Tree Inc	Duurzame consumptiegoederen	Hoog	Matig	●			●	●	●		
Duke Energy Corp	Nutsbedrijven	Hoog	Goed	●					●		
Eni SpA	Energie	Hoog	Goed	●					●		
Fiat Chrysler Automobiles NV	Duurzame consumptiegoederen	Hoog	Goed	●							
Fresenius SE & Co KGaA	Gezondheidszorg	Hoog	Voldoende						●		
Glencore PLC	Basismaterialen	Hoog	Voldoende		●				●		
HSBC Holdings PLC	Financiële instellingen	Hoog	Voldoende	●	●				●		
Intesa Sanpaolo SpA	Financiële instellingen	Hoog	Goed	●	●					●	
JPMorgan Chase & Co	Financiële instellingen	Hoog	Voldoende						●		
McDonald's Corp	Duurzame consumptiegoederen	Hoog	Voldoende	●				●	●		
National Grid PLC	Nutsbedrijven	Hoog	Voldoende	●							
Novartis AG	Gezondheidszorg	Hoog	Goed	●	●			●	●	●	
Pfizer Inc	Gezondheidszorg	Hoog	Voldoende						●		
Qantas Airways Ltd	Industrie	Hoog							●		
Royal Dutch Shell PLC	Energie	Hoog	Goed	●							
Steel Dynamics Inc	Basismaterialen	Hoog	Matig						●		
Tesco PLC	Niet-duurzame consumptiegoederen	Hoog	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	Beleid op milieu en maatschappij	
Toray Industries Inc	Basismaterialen	Laag	Matig	●	●					●	●
UnitedHealth Group Inc	Gezondheidszorg	Hoog	Voldoende					●		●	
US Bancorp	Financiële instellingen	Hoog	Voldoende							●	
Vedanta Resources PLC	Basismaterialen	Bovengemiddeld	Goed	●		●					
Vinci SA	Industrie	Bovengemiddeld	Goed	●		●	●			●	
WPP PLC	Duurzame consumptiegoederen	Laag	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:** Glencore PLC

**Land:** Zwitserland

**Sector:** Basisindustrie

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:**  
Voldoende

**Thema:** Bedrijfsethiek

**Onderwerp:** Belastingen

## Achtergrond

De Paradise Papers, het grootste lek ooit in de journalistiek, zijn een enorme verzameling vertrouwelijke financiële documenten die meer inzicht bieden in de ondoorzichtige wereld van de offshore-financiering. De documenten zijn bij een advocatenkantoor in Bermuda ontvreemd en in handen gevallen van een Duitse krant. In die Paradise Papers zijn nadere gegevens terug te vinden over de complexe regelingen die door rijke en machtige personen en bedrijven worden gebruikt om belasting te ontduiken en zich andere financiële regels te onttlopen. Mijnbouwgi-gant Glencore zou een klant zijn van dit offshore advocatenkantoor Appleby. Er zijn documenten boven water gekomen waarin Glencore wordt genoemd in verband met corrupte werkwijzen in de Democratische Republiek Congo. Bij weer een andere regeling heeft Glencore zich door middel van \$ 25 miljard aan cross-currency swaps aan het betalen van belasting in Australië onttrokken. Glencore ontkent dat er iets verkeerd is gedaan. Dit soort beschuldigingen over ongeoorloofde mijnbouwlicentiegelden en belastingpraktijken zijn voor beleggers een punt van zorg. De commerciële activiteiten, het maatschappelijk bestaansrecht en de reputatie van een onderneming lopen hierdoor gevaar. Hogere juridische kosten, boetes van toezichthouders en zakelijke verliezen in de toekomst kunnen hier immers het gevolg van zijn.

## Actie

We zijn al jaren uitgebreid met Glencore in gesprek. Samen met een kleine groep beleggers hebben we vóór de beursgang in 2011 al gedetailleerd over aandachtspunten op het gebied van de duurzaamheid en de corporate governance met de onderneming gesproken. Bij een roadshow rond de beursgang hebben we de CEO aangesproken over belastingpraktijken en transparantie, alsook over de aanpak van omkoping en corruptie. In 2012 zijn we op bezoek geweest bij Prodeco, de kolonmijndochter van Glencore in Colombia. Ook hebben we regelmatig met het bestuur en het topmanagement van de onderneming van gedachten gewisseld. Corruptie en fiscale zaken zijn in die gesprekken een constante factor. Wij hebben de onderneming direct aangesproken en het bestuur opgeroepen om een diepgaand, onafhankelijk onderzoek in te stellen naar de omstandigheden die door de Paradise Papers aan het licht zijn gekomen. De bevindingen en eventuele hervormingen zouden bekend moeten worden gemaakt om beleggers gerust te stellen over het ethische gedrag van (de medewerkers van) Glencore. De onderneming heeft direct gereageerd en is nader op een aantal zaken ingegaan.

## Oordeel

Glencore heeft sinds de beursnotering al flinke stappen vooruit gemaakt op het gebied van duurzaamheid. We hebben sindsdien voor Glencore al 14 mijlpalen genoteerd. In het tweede kwartaal van 2017 was dat de publicatie van een rapport over mijnbouwlicentiebetalen aan overheden per land en per project. Dat rapport voldoet aan de verslagleggingsvereisten van hoofdstuk 10 van de Europese richtlijn jaarrekeningen. Hiermee kan Glencore het maatschappelijk draagvlak in de diverse landen waar de onderneming actief is behouden, terwijl ook de corruptieproblematiek wordt aangepakt. Ondanks deze positieve ontwikkelingen blijft het gevaar groot dat Glencore in grote controverses verwickeld raakt. De volgende stap is de verbetering van de bedrijfsethiek en cultuur. Dat is echter niet iets wat een onderneming op korte termijn voor elkaar heeft.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** HSBC Holdings PLC

**Land:** VK

**Sector:** Financiële ondernemingen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Voldoende

**Thema:** Bedrijfsethiek

**Onderwerp:** Omkoping en corruptie

## Achtergrond

Na een serie in de media breed uitgemeten controverses over (onethisch) gedrag zijn er de laatste paar jaar belangrijke vraagtekens gezet bij de bedrijfscultuur van HSBC, de compliance en het risicobeheer. In 2012 heeft HSBC naar aanleiding van witwaspraktijken en schendingen van de sanctiewetgeving afspraken gemaakt met de Amerikaanse autoriteiten. In het kader daarvan ligt er een Deferred Prosecution Agreement (DPA) die vijf jaar loopt. De bank wordt geacht als onderdeel hiervan de interne processen en werkwijzen aan te passen. HSBC heeft in de loop van de DPA de nodige vooruitgang geboekt, maar we blijven erg gevoelig voor eventuele verdere beschuldigingen of ingrijpen door toezichthouders die de succesvolle afronding van de DPA in de weg kunnen staan. Zo werd de bank er het afgelopen kwartaal van beschuldigd hand- en spandiensten te hebben geleverd aan witwaspraktijken voor de miljardairsfamilie Gupta in Zuid-Afrika, die op hun beurt weer verwickeld zijn in een lokaal schandaal over politieke corruptie. Volgens de media zijn die beschuldigingen voor nader onderzoek overgedragen aan de Britse Serious Fraud Office (SFO) en de financiële toezichthouders.

## Actie

We zijn al sinds 2000 regelmatig met HSBC in gesprek. En tijdens de hervormingen in het kader van de DPA waren die contacten met de bank zelfs zeer intensief. Zo hebben we gesproken met de voorzitter, met andere bestuursleden en met het senior management. We hebben naar aanleiding van deze laatste beschuldigingen direct om nadere informatie gevraagd, maar kregen in eerste instantie te horen dat er nog niets kon worden gemeld. We hebben benadrukt hoe belangrijk het is om ons van de situatie op de hoogte te houden, zeker gezien de mogelijke gevolgen van deze beschuldigingen. Een maand later hadden we een afspraak. HSBC vertelde ons in dat gesprek wat er was ondernomen: de verdachte rekeningen waren in het kader van het lopende proces gesloten, de SFO was real-time op de hoogte gesteld. De bank kon ons maar beperkt informeren. Frustrerend, maar begrijpelijk.

## Oordeel

Voordat de recente beschuldigingen de kop opstaken, waren we juist zo tevreden over de proactieve benadering van HSBC ten opzichte van beleggers en de voortgang die er op bepaalde terreinen was geboekt. Wat betreft deze laatste beschuldigingen hebben we de indruk dat het onderzoek door de SFO onderdeel is van de normale toezichtsrelatie met HSBC. De bank kwam het probleem zelf op het spoor in het lopende bewakingsproces, in plaats van dat er iets ernstigers aan de hand is. Gezien de geringe informatie die de bank om vertrouwelijkheidsredenen met ons kon delen, kunnen we niet helemaal uitsluiten dat deze situatie in de toekomst nog verder kan oplopen. De bank heeft goede voortgang geboekt met de update van de interne nalevingsprocedures. De Amerikaanse toezichthouders vonden dat ook. Die gingen in december akkoord met de beëindiging van de DPA. We blijven nauw contact met HSBC onderhouden over de huidige situatie.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** LondonMetric Property PLC

**Land:** VK

**Sector:** Vastgoed

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Voldoende

**Thema:** Corporate Governance

**Onderwerp:** Bestuursdiversiteit

## Achtergrond

Diversiteit van de medewerkers en op het niveau van het bestuur is de afgelopen jaren wereldwijd uitgegroeid tot een belangrijk aandachtspunt voor institutionele beleggers. Onze visie is dat relevante en diverse vaardigheden en perspectieven van groot belang zijn voor de kwaliteit van het bestuur en voor de strategische richting waarin een onderneming zich ontwikkelt. Een onderneming doet er dan ook goed aan het aantal potentiële kandidaten te verbreden, zodat de beste kandidaten kunnen worden geselecteerd. Diversiteit kan allerlei vormen aannemen: leeftijd, ervaring, man/vrouw. In het VK zijn we lid van de 30% Club. Die organisatie wil voor allerlei bedrijven een divers aanbod aan talent ontwikkelen. Via de 30% Club zitten we in een beleggersgroep die zich richt op diversiteit in de vastgoedsector. Diverse Britse vastgoedconcerns bleken de moeite waard om aan te spreken en vervolgens is er een formeel verzoek om een bijeenkomst uitgegaan. Londonmetric was één van de ondernemingen die door de groep is bezocht.

## Actie

We hebben samen met een grotere groep beleggers met de bestuursvoorzitter en andere senior managers van Londonmetric gesproken. We hebben de onderneming (die op de hoogte is van de informatieverplichtingen) de gelegenheid gegeven om uit te leggen welke bedrijfsspecifieke omstandigheden hebben geleid tot het gebrek aan genderdiversiteit op bestuursniveau. Genoemde uitdagingen waren het relatief kleine aantal medewerkers en het geringe personeelsverloop, waardoor deze situatie niet snel recht kan worden getrokken. Daarbij werd aangetekend dat een kandidaat voor een vacature op zijn (of haar) eigen merites wordt beoordeeld en dat de beste kandidaat wordt geselecteerd. Londonmetric gaf toe dat er vooral in de fase waarin naar de volgende niet-uitvoerende bestuurder wordt gezocht meer kon worden gedaan. Dit zou bij de aanstelling van het wervingsbureau worden meegenomen. Er loopt een nieuw initiatief in de vastgoedsector met de nadruk op diversiteit: Real Estate Balance. Dat initiatief staat nog in de kinderschoenen, maar we hebben erop aangedrongen dat Londonmetric overweegt zich daarbij aan te sluiten.

## Oordeel

Londonmetric stond duidelijk open voor een eerlijke discussie over diversiteit binnen het bedrijf. De aanpak van het probleem loopt echter tegen ongebruikelijke omstandigheden op: een laag personeelsverloop en een klein personeelsbestand. We hebben verder gevraagd om meer informatie in het jaarverslag, zodat beleggers goed kunnen inschatten hoeveel vooruitgang de onderneming boekt. We blijven het wervingsproces van de onderneming volgen en zullen de informatieverschaffing en uitkomsten bij toekomstige bestuursbenoemingen evalueren. Naarmate sectorspecifieke groepen als Real Estate Diversity grotere bekendheid genieten, zullen we ons vooral richten op ondernemingen die zich niet bij zo'n initiatief aansluiten om erachter te komen met welke specifieke uitdagingen deze worden geconfronteerd. Al met al was het een positieve discussie. De komende jaren willen we echter wel een tastbare verbetering zien.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Nestlé SA

**Land:** Zwitserland

**Sector:** Niet-duurzame consumptiegoederen

**Prioriteitsbedrijf:** -

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Goed

**Thema:** Arbeidsomstandigheden

**Onderwerp:** Gedwongen arbeid en kinderarbeid

## Achtergrond

Nestlé koopt circa 414.000 ton cacao per jaar. Een belangrijke leverancier is Ivoorkust. De cacao keten staat bol van de arbeidsproblemen, in het bijzonder gedwongen arbeid en kinderarbeid. Nestlé zou zich daaraan medeschuldig maken. De ILO definieert kinderarbeid als werk dat kinderen van hun jeugd berooft, dat hun potentieel en waardigheid schaadt en dat schadelijk is voor hun fysieke en mentale ontwikkeling. In Ivoorkust zijn naar schatting ruim 1,2 miljoen kinderen in de leeftijd van 5 tot 17 jaar werkzaam in de cacao sector. Daarvan doet 96% gevaarlijk werk. De overheid van Ivoorkust heeft diverse werkzaamheden in de cacao sector verboden voor kinderen: zwaar tillen, bomen vellen, door dieren getrokken teeltechnieken, houtskoolproductie en houthakken, landbouwgrond afbranden, jagen en op enigerlei manier met agrichemicaliën werken. Nestlé beoordeelt de bedrijfsactiviteiten naar die maatstaven en werkt al sinds 2012 met het International Cocoa Initiative aan een allesomvattend Child Labour Monitoring & Remediation System (CLMRS) voor de keten, als onderdeel van het Nestlé Cocoa Plan.

## Actie

We zijn al sinds 2006 consequent met de onderneming in gesprek over duurzame inkoop, ketenbeheer en transparante rapportage. De invoering van beleid was daarbij een belangrijk aandachtsgebied, met het oog op de complexe en omvangrijke keten van Nestlé: de onderneming werkt bijvoorbeeld samen met bijna 50.000 cacaoleveranciers. In 2011 spitte ons engagement zich toe op de mensenrechten in de keten in Ivoorkust. In 2016 hebben we ons onderzoek naar het ketenbeheer breder getrokken en ons specifiek gericht op informatie over kinderarbeid. Nestlé heeft ons in 2017 een pas gepubliceerd rapport over kinderarbeid in de cacao keten overhandigd. Van die cacao keten valt circa 33% onder het Nestlé Cocoa Plan; het streefdoel is 57% in 2020. Ruim 40.000 kinderen in de leeftijd van 5 tot 17 jaar worden op dit moment door de CLMRS gevolgd; kinderarbeid is in drie jaar met 51% gereduceerd. Slechts drie gevallen van kinderarbeid zijn sinds 2012 gemeld. Daarop is direct passende actie ondernomen.

## Oordeel

Het door Nestlé gepubliceerde rapport is een nuttig benchmarkinstrument. We vinden deze mate van transparantie bemoedigend en zijn blij met de geboekte voortgang. Wel zien we nog ruimte voor verbetering. We blijven het proces volgen. Het gaat hier om ingewikkelde problematiek. Hoewel de onderneming nog een hele weg heeft af te leggen, zien we de inspanningen van Nestlé als een positieve stap. Er zijn ook nuttige lessen geleerd die breder in de landbouwketen van Nestlé kunnen worden toegepast, mede gezien het vergaande gebruik van andere agrarische grondstoffen in het hele bedrijf. We blijven de ontwikkelingen op de voet volgen en blijven in gesprek met de onderneming.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

**Onderneming:** Vinci SA

**Land:** Frankrijk

**Sector:** Industriële ondernemingen

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Goed

**Thema:** Arbeidsomstandigheden

**Onderwerp:** Gezondheid en veiligheid

## Achtergrond

Vinci is bij herhaling door de media en door non-gouvernementele organisaties beschuldigd van betrokkenheid bij controversiële bouwprojecten en slechte arbeidsomstandigheden. Meer specifiek is de schijnwerper gericht op schendingen van de arbeidsrechten en slechte woon- en werkomstandigheden van arbeidsmigranten bij een joint venture in Lusail City, Qatar. Meldingen door Amnesty International variëren van lage en/of ingehouden lonen, tot extreme werktijden, te krappe woonomstandigheden en de inbeslagname van paspoorten. De openbare aanklager in Frankrijk is in 2015 gestart met een onderzoek naar de juistheid van deze beschuldigingen. Vinci heeft zelf een rechtszaak tegen Amnesty aangespannen voor smaad. In de thuismarkt Frankrijk leidde de verwijdering van boeren bij Grand Quest Airport tot aanzienlijke negatieve publiciteit. Vinci had de autoriteiten gevraagd een boete van circa € 1,000,- per boer op te leggen en beslag te leggen op de eigendommen van boeren die weigerden te vertrekken. Rond de 300 milieuactivisten hadden als protest de tenten bij het gerechtshof opgeslagen; naar verluidt hebben 20.000 mensen aan eerdere protesten tegen Vinci meegedaan. Dat de onderneming steeds weer in controverses terechtkomt, werpt bovendien vragen op over de effectiviteit van de beoordeling van projecten ten aanzien van milieu en maatschappij.

## Actie

Vinci is in 2017 geselecteerd voor ons engagementprogramma. We hebben in de loop van het jaar diverse malen met de onderneming van gedachten gewisseld: persoonlijk, via conference calls en in gesprekken met het hoofd duurzame ontwikkeling. Ons engagement spitste zich vooral toe op de reactie van Vinci op de beschuldigingen over de schendingen van arbeidsrechten alsook op de beheersing van sociale en milieugevolgen van de bouwprojecten.

## Oordeel

Ondanks aanloopproblemen bij de actieve dialoog is onze opinie over de beheersing door Vinci van de ESG-risico's in de productieportefeuille over het algemeen positief. Er waren diverse e-mails en een telefoontje naar de afdeling Investor Relations nodig om Vinci om de tafel te krijgen. Maar toen we eenmaal de juiste persoon te pakken hadden, was de interactie constructief en kregen we toegang tot sleutelpersonen binnen de onderneming. Voor wat betreft de beheersing van en de reactie op de ESG-risico's in de bouwportefeuille kregen we de indruk dat de onderneming deze beschuldigingen zeer serieus opvat en zich inzet voor de verbetering van de gehanteerde standaarden en werkwijzen. Vinci heeft opdracht gegeven tot onafhankelijk onderzoek naar de beschuldigingen over de arbeidsomstandigheden in Qatar. De uitkomsten daarvan zijn gebruikt voor de publicatie van het 'Together Manifesto', een handvest voor duurzaamheidsbeheer en -rapportage waarin ook een uitputtende paragraaf over de mensenrechten en arbeidsomstandigheden is opgenomen. Vinci heeft daarnaast een tool voor zelfevaluatie van de duurzaamheid geïntroduceerd. Daarin zijn gedetailleerde richtlijnen opgenomen voor de beoordeling en beheersing van ESG-risico's in uiteenlopende projecten.

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

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

# Engagement casestudies

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

**Sector:** Energie

**Prioriteitsbedrijf:** ✓

**ESG-risicoscore:** 

**Reactie op engagement:** Goed

**Thema:** Milieustandaarden

**Onderwerp:** Klimaatverandering

## Achtergrond

Shell heeft de afgelopen paar jaar te maken gekregen met diverse aandeelhoudersmoties op het gebied van klimaatverandering. In 2015 schaarde het bestuur zich achter een motie waarin werd gevraagd om betere informatie over de veerkracht van de bedrijfsactiviteiten in de ontwikkeling richting koolstofarme energie. Bij de jaarvergadering heeft de actiegroep FollowThis opnieuw een motie ingediend waarin Shell werd opgeroepen om specifieke reductiedoelstellingen voor de operationele CO<sub>2</sub>-uitstoot (scope 1+2) te formuleren, evenals voor de uitstoot die samenhangt met het gebruik van de producten van de onderneming (scope 3). Hoewel de motie algemeen als te prescriptief werd beschouwd en maar op 6,3% steun onder de aandeelhouders kon rekenen, was deze wel aanleiding voor uitgebreide discussies onder institutionele beleggers. Die discussie ging vooral over het CO<sub>2</sub>-doel dat in deze fase van de energietransitie het meest effectief is voor een olie en gasmaatschappij.

## Actie

We hebben dit najaar diverse malen met senior managers van Shell van gedachten gewisseld. In die gesprekken hebben we herhaald dat wij, ondanks onze bedenkingen over de tekst van de motie over de scope 3-uitstoot, wel verwachten dat de onderneming op dit terrein meer leiderschap toont. Bij de jaarlijkse beleggersdag in november heeft Shell zijn ambities geschetst: halvering van de netto CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de energieproducten in 2050; tussentijds streefdoel 20% minder in 2035. Deze doelstellingen zijn afgestemd op de bredere politieke toezeggingen van het Parijse klimaatakkoord (klimaatverandering ruim onder 2°C). De reikwijdte van het operationele uitstootdoel, dat verankerd is in de beloningscore, is uitgebreid naar 90% van de bedrijfsactiviteiten. Shell meldde tevens dat de onderneming een leidende rol op zich neemt bij de formulering van het rapportagenetwerk voor de langetermijnscenarioplanning in de richtlijnen in wording van de Task Force on Climate Related Financial Reporting (TCFD).

## Oordeel

Shell blust hiermee brandjes die weer hadden kunnen opblazen in het groeiende publieke debat over de proactievere rol die de onderneming op het gebied van de klimaatverandering op zich zou moeten nemen. Voor andere spelers in de sector vervult Shell met deze poging om emissiedoelen voor verkochte producten te formuleren een voortrekkersrol. Dit is een belangrijke en positieve verandering in de klimaatrapportage. Energiemaatschappijen krijgen duidelijk meer vertrouwen bij het in kaart brengen van de bedrijfseffecten en strategische kansen van de transitie naar koolstofarme energie. Er zijn een aantal open vragen waarover we in gesprek zijn met Shell. Het belangrijkste vraagstuk is de mate waarin de door het concern gehanteerde methodiek voor de netto CO<sub>2</sub>-voetafdruk kan worden gebruikt om de afstemming met het 2°C-pad te testen. Ondanks de nog uitstaande vragen zien we de aankondiging van Shell als een belangrijke stap. Een stap die ook in andere sectoren de dialoog over de formulering van realistische en ambitieuze bedrijfsdoelen voor klimaatverandering kan versnellen.

**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**      Reactie onderneming op  
aandeelhoudersmoties die door  
een meerderheid worden  
gesteund

**Thema**      Corporate governance

## Doelstelling

We zetten ons voortdurend in om Amerikaanse emittenten zover te krijgen dat ze meer openstaan voor en verantwoording afleggen aan de aandeelhouders. In samenhang daarmee brengen we in kaart welke ondernemingen bij de laatste jaarvergadering te maken kregen met een aandeelhoudersmotie die met een meerderheid was aangenomen en waarmee tot dusverre niets is gedaan. We spreken die ondernemingen aan en vragen om een actieplan. Ook willen we dat de onderneming zich in de toekomst meer openstelt.

## Voortgang

We hebben in 2017 de voorzitter van 26 Amerikaanse ondernemingen aangeschreven die, tegen het advies van het management in, bij de jaarvergadering te maken kregen met een meerderheid van de stemmen vóór een aandeelhoudersmotie. In al die gevallen hebben we ons sterk gemaakt voor de uitvoering van de wensen van de aandeelhouders. Aan die ondernemingen hebben we gevraagd ons te laten weten wat er met die verzoeken van de aandeelhouders is gedaan. Van de 26 waarmee contact is gezocht, hebben er inmiddels 14 gereageerd. De meeste daarvan hebben laten weten dat ze ofwel het gewenste verzoek al hebben uitgevoerd ofwel van plan zijn dat te gaan doen. Van de ondernemingen die nog moeten reageren, hebben er twee publiekelijk aangekondigd het aandeelhoudersbesluit te zullen overnemen (Exxon Mobil en Occidental Petroleum). Beide introduceren een verbetering van de rapportage, waaronder een analyse van het effect van klimaatbeleid dat de stijging van de wereldwijde temperatuur tot twee graden Celsius moet helpen beperken. Er blijven nog 10 ondernemingen over die nog geen actie hebben ondernomen naar aanleiding van de aandeelhoudersmotie. Die ondernemingen merken we aan als 'niet-ontvankelijk'. Het plan is om het engagement met deze ondernemingen te intensiveren; we hebben collega-beleggers gevraagd een vervolgbrief mede te ondertekenen. De bedoeling is om dit project in 2018 voort te zetten. Niet alleen kunnen we deze aanscherping dan afronden, wat ons ook nog de kans geeft om de volmachtdocumentatie voor de jaarvergadering van 2018 te evalueren en te bekijken of de aandeelhoudersmotie van vorig jaar is uitgevoerd. Tot slot nemen we (als we onze stem uitbrengen over de herverkiezing van bestuurders bij de jaarvergadering van 2018) het uitblijven van een reactie mee. Aangesproken ondernemingen: 26 (geen prioriteitsnamen).

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



**Project**

Initiatieven circulair ondernemen in de kledingsector

**Thema**

Milieu

**Doelstelling**

Circulaire economie. Grondstoffen worden steeds schaarser. Het is daarom essentieel dat ondernemingen hier goed op kunnen inspelen. Het concept van een circulaire economie is om beschikbare materialen optimaal te benutten. Ondernemingen in diverse sectoren gaan zich hier steeds meer op concentreren. We zijn vooral geïnteresseerd in de ontwikkeling van een aantal kledingmerken op dit gebied. In 2017 richten we de blik op de strategieën en methoden die in de sector worden gekozen om zich aan te passen aan een circulaire economie. Onze invalshoek is de signalering en stimulering van 'best practices' bij het gebruik van hulpbronnen binnen de sector.

**Voortgang**

We hebben in 2017 contact gezocht met 19 kledingbedrijven. We wilden graag meer weten over de manier waarop de ondernemingen op de circulaire economie inspelen. Op basis daarvan kunnen we 'best practices' signaleren en uitwerken. We hebben uiteindelijk met 12 van de aangeschreven ondernemingen gesproken. Van twee hebben we een schriftelijke reactie ontvangen; vijf reageerden helemaal niet. De voor contact ontvankelijke ondernemingen hebben we in drie categorieën onderverdeeld: voorlopers, volgers en achterblijvers. Zeven zaten in de groep voorlopers. Deze namen zijn al actief aan de slag met de circulaire economie: er lopen pilots en onderzoeksprojecten. Over de schaalbaarheid van deze initiatieven – dat wil zeggen: hoeveel breder ze kunnen worden getrokken – konden ze echter nog niets zeggen. We hebben er bewust voor gekozen te werken met het predicaat 'voorloper' en niet 'leider', omdat deze ondernemingen nog een hele weg te gaan hebben voordat er een volledig circulair bedrijfsmodel kan worden ingevoerd. Dat wil zeggen, een model waarmee ze de afhankelijkheid van natuurlijke hulpbronnen kunnen verminderen en ten aanzien van de wisselvallige grondstoffeprijzen zelf de regie in handen kunnen nemen. Drie ondernemingen werden in de categorie 'volgers' ingedeeld. Deze zijn weliswaar met de circulaire economie aan de slag gegaan, maar buigen zich nog over de vraag hoe de initiatieven het beste kunnen worden uitgevoerd. Tot slot waren er vier die wij als 'achterblijvers' aanmerken. Die ondernemingen zijn ofwel niet bereid over het onderwerp te praten en/of laten niet via gepubliceerde informatie zien dat het geadresseerd wordt. Uit onze contacten blijkt dat de overgrote meerderheid is begonnen met onderzoek naar en het uittesten van een circulaire aanpak. We krijgen echter niet het gevoel dat de benaderde ondernemingen zich volledig rekenschap geven van het tempo waarin de bedrijfsactiviteiten hinder kunnen gaan ondervinden van de hogere inkoopkosten, de grondstoffenschaarste alsook de schaarste aan natuurlijke hulpbronnen die voor het productieproces nodig zijn. Aangesproken ondernemingen: 19, waaronder de prioriteitsnamen **Hugo Boss**, **Michael Kors** en **Nike**.

**Project**

Snijvlak water / voedsel / energie

**Thema**

Milieu

**Doelstelling**

De Verenigde Naties (VN) voorspellen een wereldwijd tekort van 40% in de watervoorraad in 2030 en een toename van 70% in de vraag naar voedsel in 2050. Het Internationaal Energie Agentschap (IEA) voorziet dat in 2040 de wereldenergieconsumptie 48% hoger ligt. Energie en voedsel zijn van levensbelang; voor de productie van beide is veel water nodig. Vaak ook worden ze 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 waterrisico dat wezenlijke gevolgen voor de bedrijfsactiviteiten kan hebben. Er liggen op watergebied ook kansen voor het bedrijfsleven. Onze insteek is om ondernemingen in de sector voedsel en energiem, waarvan de stroomgebieden onder druk staan, aan te spreken. Wij willen vooral weten hoe goed ze zijn voorbereid op de beheersing van het waterrisico. Ook vragen we of ze kansen zien om die beheersing aan te scherpen en vooruitgang te boeken. Dit project is ingericht op basis van thema's 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 sterkst aan die gebieden zijn blootgesteld.

**Voortgang**

We hebben in 2017 contact gezocht met 15 ondernemingen in sectoren waarin grote hoeveelheden water worden gebruikt. Daarvan hebben we met zeven persoonlijk van gedachten gewisseld, is er met nog vier schriftelijk gecommuniceerd en hebben er nog vier tot nu toe niet gereageerd. Onze doelgroep (ondernemingen die volgens ons onderzoek sterk aan waterrisico's zijn blootgesteld) is te vinden in de volgende sectoren: basisindustrie; luxegoederen, textiel en kleding; hotels en recreatie; technologiehardware en apparatuur; voedingsmiddelen en dranken. De nadruk ligt op de beheersing van met water samenhangende problematiek, hoe streefdoelen worden geformuleerd en gebruikt, de beoordeling van de waterrisico's en hoe eventuele met water samenhangende kansen worden gekwantificeerd en gerealiseerd. Als belegger verwachten we daarnaast een evaluatie van de mogelijke effecten van de waterproblematiek op de bedrijfsgroei en willen we weten hoeveel van de bedrijfswaarde potentieel risico loopt. Uit onze evaluatie blijkt dat ondernemingen zich bij de beheersing van de waterrisico's in zeer uiteenlopende stadia bevinden. Sommige ondernemingen hebben diepgaande risicobeoordelingen uitgevoerd en kennen veelal een solide waterbeheersingsstrategie. Weer andere beginnen nog maar net met de formulering van de waterbeheerstrategie; we hebben met die bedrijven vooral 'best practices' gedeeld en ze aangemoedigd die ook na te streven. We gaan in 2018 verder met dit project. Aangesproken ondernemingen: 15, waaronder de prioriteitsnamen **Arcelor Mittal**, **Kerry Group**, **Nike Inc**, **Novartis**, **Toray Industries** en **Universal Robina Corporation**.

**Project**Verantwoorde modellen  
prijsstelling geneesmiddelen**Thema**

Maatschappij

**Doelstelling**

Verantwoorde modellen bij de prijsstelling van medicijnen. De Amerikaanse farmaceutische industrie is in een kwaad daglicht gekomen onder invloed van een serie exorbitante prijsverhogingen van behandelingen. Bedrijven als Valeant en Turing zijn voor het Amerikaanse Congres gesleept en stevig op hun werkwijzen aangepakt. Wij sporen in dit project de belangrijkste spelers aan om de negatieve publieke perceptie te keren door sterke en verantwoorde modellen voor de prijsstelling in te voeren. Van de grootste internationale farmaconcerns willen we: 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 prijsstellingswerkwijzen 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.

**Voortgang**

Zelfs naar de gebruikelijke standaarden van engagement met de complexe farmasector bleek dit project uitermate lastig. De Amerikaanse zorgsector kwam tijdens de campagne voor de presidentsverkiezingen in 2016 onder vuur te liggen. De aanleiding: de forse prijsverhogingen van medicijnen. Het was daardoor hoogst onzeker wat de nieuwe regering zou doen. President Trump had op Twitter beloofd meteen aan het begin van zijn termijn die prijzen weer terug te draaien. De praktijk is weerbarstiger: het is voor Trump lastig gebleken om belangrijke beleidswijzigingen rond de zorg door het Congres of de Senaat te loodsen. Dat betekent dat alle aangesproken ondernemingen aan het begin van het jaar al aangaven dat de prijsstelling van geneesmiddelen een belangrijk risico vormde. Toezeggingen werden niet gedaan totdat duidelijker werd welke kant het op ging met het beleid. Na de talloze mislukte pogingen om de Affordable Care Act (ook wel bekend als 'Obamacare') volledig in te trekken, heeft de regering Trump veel minder laten horen over de inperking van de medicijnprijzen. Daarvoor is een aparte wet nodig. Het probleem van de schandalig hoge prijsstijgingen van geneesmiddelen leidde bij de aandeelhoudersvergadering van Mylan in juni tot een ernstige controverse. Ondanks deze achtergrond hebben we in het kader van dit project toch 25 keer van gedachten gewisseld met 13 zorgbedrijven die in de VS actief zijn. Daaronder bevonden zich farmaceutische onderzoeksbedrijven, producenten van merkvrrije geneesmiddelen, door de staat georganiseerde systemen voor de gezondheidszorg en 'pharmacy benefit managers'. We hebben daarnaast gesproken met brancheorganisaties zoals de International Federation of Pharmaceutical Manufacturers & Associations (IFPMA) en de Indian Pharmaceutical Alliance. Ons is vooral duidelijk geworden hoe sterk de meningen, bedrijfsposities en werkwijzen uiteenlopen als het aankomt op de prijsstelling van medicijnen op de Amerikaanse markt. We hebben diverse 'good practices' in kaart gebracht, die de meeste ondernemingen in onze optiek moeten kunnen overnemen. Voor beleggers is dat handig, want dan wordt het makkelijker om de risico's en kansen op dit gebied te beheersen. We zetten dit project in 2018 voort. De bedoeling is om vervolgens onze visie op 'good practice' aan een grotere groep ondernemingen te communiceren en erop aan te dringen dat ondernemingen die werkwijzen ook inderdaad navolgen. Aangesproken ondernemingen: 13, waaronder de prioriteitsnamen **Allergan, Fresenius SE & Co, GlaxoSmithKline, Johnson & Johnson, Novartis, Pfizer, UnitedHealth Group.**

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

**Project**

Stemmen bezoldiging VK in 2017

**Thema**

Governance

**Doelstelling**

Het onderwerp beloning kan nog altijd op flink wat belangstelling rekenen, van zowel beleggers als van het grote publiek. Hoewel wij ons vizier wereldwijd op de beloningsregeling bij ondernemingen richten, was 2017 in het Verenigd Koninkrijk een belangrijk jaar. Er moet namelijk bindend worden gestemd over het beloningsbeleid. In de aanloop naar het stemseizoen 2017 hebben we beleid ontwikkeld en hierover diverse ondernemingen benaderd. In dit project verzorgen we een update over de beloningstrends, over het overheidsbeleid, naast ook een analyse van de gehanteerde werkwijzen van ondernemingen op remuneratiegebied.

**Voortgang**

Zoals verwacht, was 2017 een druk jaar voor Britse ondernemingen die hun remuneratiebeleid goedgekeurd moesten krijgen. De eerste tekenen verschenen al in 2016: bij de jaarvergadering (AvA) van diverse ondernemingen gingen de aandeelhouders op grote schaal in de contramine. De publicatie van het rapport van de Executive Remuneration Working Group leidde tot meer en uiteenlopende langetermijnbonusregelingen. In de loop van het project (dat na de jaarvergaderingen van 2016 van start ging) hebben we met ruim honderd ondernemingen gesproken over de beloningsvoorstellen die er bij de AvA's van 2017 zijn langsgelopen. Vaak is niet duidelijk hoeveel succes er met dit engagement is geboekt totdat de bewuste onderneming de documentatie voor de jaarvergadering (met daarin het definitieve remuneratievoorstel) uitstuurt. Dat beleggers voorafgaand aan een AvA actief contact met een onderneming hebben gezocht, heeft in onze optiek in diverse gevallen tot een aanzienlijk betere uitkomst geleid. BP plc is een goed voorbeeld van een bedrijf dat het beloningsbeleid onder invloed van intensieve contacten met beleggers ten positieve heeft veranderd. Over het geheel genomen stonden de ondernemingen open voor onze input. Dat werd zeer op prijs gesteld. Aangesproken ondernemingen: 34, waaronder de prioriteitsnamen **HSBC Holdings** en **National Grid**.

**Project**

Corporate governance in India

**Thema**

Governance

**Doelstelling**

Er spelen diverse zaken in India op het gebied van corporate governance: bestuurseffectiviteit, diversiteit en controlepraktijken (intern en extern). Het project behelst de ontwikkeling en het afleggen van een beleidsverklaring over 'best practices' in corporate governance bij Indiase ondernemingen. In de tweede fase hebben we vervolcontacten met ondernemingen die in veel beleggingsportefeuilles voorkomen en die grote risico's lopen. We stimuleren ondernemingen zich in te zetten voor een verbetering van de werkwijzen en prestaties op het gebied van corporate governance. Zo kan de effectiviteit van het bestuurtoezicht worden versterkt met een grotere diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur. Ook het controleklimaat kan worden aangescherpt.

**Voortgang**

In het jaar 2017 zijn er in India ingrijpende stappen gezet op het gebied van de corporate governance. In juni heeft de Securities Exchange Board of India (SEBI) een commissie in het leven geroepen met als taakopdracht de corporate governance in de markt te evalueren en aanbevelingen te doen die 'best practices' moeten stimuleren. In november zijn we naar Mumbai gereisd voor de jaarlijkse conferentie van de Asian Corporate Governance Association (ACGA). Daar hebben we gesproken met toezichthouders, met de National Stock Exchange en met een aantal Indiase ondernemingen. Dit project was al voor de oprichting van de commissie van de SEBI van start gegaan. De aanbevelingen van de commissie worden momenteel geëvalueerd. Interessant is vooral hoe ondernemingen in India op eventuele nieuwe regels reageren. Het is niet altijd zeker dat de markt meer regulering nodig heeft; het kan ook zijn dat het probleem eerder is gelegen in de handhaving van al bestaande regels. Over die belangrijke vraag gaan we ons in 2018 buigen. Aan het begin van het jaar hebben we bij de Indiase ondernemingen waarin wordt belegd aantal zorgpunten op het gebied van de corporate governance in kaart gebracht. Het project is begonnen met een brief aan de belangrijkste ondernemingen. Daarin worden onderwerpen als bestuurseffectiviteit, diversiteit en de controlepraktijken (intern en extern) onder de aandacht gebracht. We blijven ondernemingen op dit punt volgen en aanspreken. Meer in het algemeen houden we in de gaten hoe Indiase ondernemingen op het nieuwe raamwerk voor de corporate governance reageren. Aangesproken ondernemingen: 22 (geen prioriteitsnamen).

# Engagement per onderneming

## Risico: hoog

In onderstaande tabellen staan *alle* ondernemingen waarmee wij het afgelopen kwartaal namens u contact hebben gehad en die de afgelopen 4 kwartalen onderdeel vormden van uw portefeuille. De tabellen zijn opgesplitst op basis van de ESG-risicoscores (hoog, bovengemiddeld, matig, laag). Voor uitgebreide informatie over onze engagementactiviteiten verwijzen wij u graag naar de web-based **reo**® Partner Portal.

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's							
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij	
Aetna Inc	VS	Gezondheidszorg								●	
Alleghany Corp	VS	Financiële instellingen								●	
Allegheny Technologies Inc	VS	Basismaterialen	✓	●			●				●
Allergan PLC	VS	Gezondheidszorg	✓					●		●	
American Airlines Group Inc	VS	Industrie	✓	●						●	
AMETEK Inc	VS	Industrie								●	
Andersons Inc/The	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								●	
Anworth Mortgage Asset Corp	VS	Financiële instellingen								●	
Athene Holding Ltd	VS	Financiële instellingen								●	
BB&T Corp	VS	Financiële instellingen								●	
Bed Bath & Beyond Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●	
BioMerieux	Frankrijk	Gezondheidszorg								●	
Bombardier Inc	Canada	Industrie								●	
Buffalo Wild Wings Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●	
Calpine Corp	VS	Nutsbedrijven								●	
Canadian Natural Resources Ltd	Canada	Energie								●	
Carnival Corp	VS	Duurzame consumptiegoederen								●	
Carnival PLC	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓							●	
Carrizo Oil & Gas Inc	VS	Energie								●	
Charles River Laboratories International Inc	VS	Gezondheidszorg								●	
Chevron Corp	VS	Energie	✓	●						●	
Cigna Corp	VS	Gezondheidszorg								●	
CK Asset Holdings Ltd	Hong Kong	Onroerend goed								●	
Costco Wholesale Corp	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●			●	●		●	●
Crown Castle International Corp	VS	Onroerend goed								●	
CVR Energy Inc	VS	Energie								●	
CVS Health Corp	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen						●		●	
Cypress Semiconductor Corp	VS	IT								●	
DaVita Inc	VS	Gezondheidszorg								●	
Diamond Offshore Drilling Inc	VS	Energie								●	
Dollar Tree Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●			●	●		●	●
eBay Inc	VS	IT								●	
Emaar Properties PJSC	VAE	Onroerend goed								●	
esure Group PLC	VK	Financiële instellingen								●	

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: hoog

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Express Scripts Holding Co	VS	Gezondheidszorg								●
FANUC Corp	Japan	Industrie								●
Fiat Chrysler Automobiles NV	VK	Duurzame consumptiegoederen	✓	●						
First Majestic Silver Corp	Canada	Basismaterialen								●
Forbo Holding AG	Zwitserland	Duurzame consumptiegoederen								●
Fresenius SE & Co KGaA	Duitsland	Gezondheidszorg	✓							●
GEO Group Inc/The	VS	Onroerend goed								●
Global Payments Inc	VS	IT								●
Greenhill & Co Inc	VS	Financiële instellingen								●
Healthcare Trust of America Inc	VS	Onroerend goed								●
Helmerich & Payne Inc	VS	Energie								●
Hongkong Land Holdings Ltd	Hong Kong	Onroerend goed								●
Hudson Pacific Properties Inc	VS	Onroerend goed								●
ImmunoGen Inc	VS	Gezondheidszorg								●
Interactive Brokers Group Inc	VS	Financiële instellingen								●
Intercontinental Exchange Inc	VS	Financiële instellingen								●
Interpump Group SpA	Italië	Industrie								●
Intuitive Surgical Inc	VS	Gezondheidszorg								●
Jardine Matheson Holdings Ltd	Hong Kong	Industrie								●
L Brands Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen		●						●
Laboratory Corp of America Holdings	VS	Gezondheidszorg			●					●
Leucadia National Corp	VS	Financiële instellingen								●
Lincoln Electric Holdings Inc	VS	Industrie								●
Lloyds Banking Group PLC	VK	Financiële instellingen								●
Maire Tecnimont SpA	Italië	Industrie								●
MBIA Inc	VS	Financiële instellingen								●
Merlin Properties Socimi SA	Spanje	Onroerend goed								●
Mitsubishi Corp	Japan	Industrie								●
Mitsui & Co Ltd	Japan	Industrie		●						●
Molina Healthcare Inc	VS	Gezondheidszorg								●
Monsanto Co	VS	Basismaterialen								●
Mylan NV	VS	Gezondheidszorg								●
Nabors Industries Ltd	VS	Energie								●
Netflix Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
NETGEAR Inc	VS	IT								●
Nissan Motor Co Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
OVS SpA	Italië	Duurzame consumptiegoederen								●
Park Hotels & Resorts Inc	VS	Onroerend goed								●
Pebblebrook Hotel Trust	VS	Onroerend goed								●

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: hoog

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Pfizer Inc	VS	Gezondheidszorg	✓							●
Playtech Plc	VK	IT								●
Post Holdings Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
PulteGroup Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
QUALCOMM Inc	VS	IT								●
Ricoh Co Ltd	Japan	IT								●
RPC Group PLC	VK	Basismaterialen								●
SAF-Holland SA	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen								●
Sanderson Farms Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
SL Green Realty Corp	VS	Onroerend goed								●
SMC Corp/Japan	Japan	Industrie								●
Sports Direct International PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
Starbucks Corp	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	Japan	Onroerend goed								●
Suruga Bank Ltd	Japan	Financiële instellingen								●
Suzuki Motor Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
Takeaway.com NV	Nederland	IT								●
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	Israël	Gezondheidszorg			●			●		
TFI International Inc	Canada	Industrie								●
Tohoku Electric Power Co Inc	Japan	Nutsbedrijven								●
Total System Services Inc	VS	IT								●
Tyson Foods Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
United Bankshares Inc/WV	VS	Financiële instellingen								●
UnitedHealth Group Inc	VS	Gezondheidszorg	✓					●		●
US Bancorp	VS	Financiële instellingen	✓							●
Vale SA	Brazilië	Basismaterialen								●
Vedanta Resources PLC	India	Basismaterialen	✓	●		●				
WellCare Health Plans Inc	VS	Gezondheidszorg								●
WR Berkley Corp	VS	Financiële instellingen								●
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	China	Industrie								●
Yum! Brands Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
Zodiac Aerospace	Frankrijk	Industrie								●

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog



# Engagement per onderneming

## Risico: bovengemiddeld

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Allied Minds PLC	VK	Financiële instellingen								●
American Axle & Manufacturing Holdings Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
AmerisourceBergen Corp	VS	Gezondheidszorg								●
Annaly Capital Management Inc	VS	Financiële instellingen								●
AO Smith Corp	VS	Industrie								●
Aon PLC	VK	Financiële instellingen								●
Arconic Inc	VS	Industrie								●
Astec Industries Inc	VS	Industrie								●
Bank of America Corp	VS	Financiële instellingen								●
Barclays PLC	VK	Financiële instellingen								●
Basic-Fit NV	Nederland	Duurzame consumptiegoederen								●
Berkshire Hathaway Inc	VS	Financiële instellingen								●
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓	●	●	●				●
Big Lots Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
Bollore SA	Frankrijk	Industrie								●
BorgWarner Inc	VS	IT								●
BP PLC	VK	Energie	✓	●			●			
Brown & Brown Inc	VS	Financiële instellingen								●
Buckle Inc/The	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
Bureau Veritas SA	Frankrijk	Industrie								●
CANCOM SE	Duitsland	IT								●
Canon Inc	Japan	IT								●
Casio Computer Co Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
CH Robinson Worldwide Inc	VS	Industrie								●
Charles Schwab Corp/The	VS	Financiële instellingen								●
Chubu Electric Power Co Inc	Japan	Nutsbedrijven								●
CK Hutchison Holdings Ltd	Hong Kong	Industrie								●
Continental AG	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen								●
CSX Corp	VS	Industrie								●
Daiichi Sankyo Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg								●
Domino's Pizza Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
Dr Pepper Snapple Group Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Duke Energy Corp	VS	Nutsbedrijven	✓	●						●
E*TRADE Financial Corp	VS	Financiële instellingen								●
Econocom Group SA/NV	België	IT								●
Enav SpA	Italië	Industrie								●
Equity Residential	VS	Onroerend goed								●
F5 Networks 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: bovengemiddeld

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfssethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Facebook Inc	VS	IT								●
FamilyMart UNY Holdings Co Ltd	Japan	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
FleetCor Technologies Inc	VS	IT								●
Fortive Corp	VS	Industrie								●
Generac Holdings Inc	VS	Industrie								●
Genesee & Wyoming Inc	VS	Industrie								●
Genfit	Frankrijk	Gezondheidszorg								●
GGP Inc	VS	Onroerend goed								●
Glencore PLC	Zwitserland	Basismaterialen	✓		●					●
HCA Healthcare Inc	VS	Gezondheidszorg								●
Hermes International	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen								●
Hibernia REIT plc	Ierland	Onroerend goed								●
Hospitality Properties Trust	VS	Onroerend goed								●
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓	●	●					●
Humana Inc	VS	Gezondheidszorg								●
Interface Inc	VS	Industrie								●
Jean Coutru Group PJC Inc/The	Canada	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Jenoptik AG	Duitsland	IT								●
JPMorgan Chase & Co	VS	Financiële instellingen	✓							●
Keyence Corp	Japan	IT								●
Keyera Corp	Canada	Energie								●
Kinder Morgan Inc/DE	VS	Energie								●
Kose Corp	Japan	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Kraft Heinz Co/The	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Kroger Co/The	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Labrador Iron Ore Royalty Corp	Canada	Basismaterialen								●
LKQ Corp	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
LondonMetric Property PLC	VK	Onroerend goed								●
Magellan Health Inc	VS	Gezondheidszorg								●
Maisons du Monde SA	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen								●
Marathon Petroleum Corp	VS	Energie								●
MARR SpA	Italië	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Martin Marietta Materials Inc	VS	Basismaterialen								●
Mazda Motor Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
McDonald's Corp	VS	Duurzame consumptiegoederen	✓	●				●		●
Microsemi Corp	VS	IT								●
Mitsui OSK Lines Ltd	Japan	Industrie								●
Nevsun Resources Ltd	Canada	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: bovengemiddeld

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Nordex SE	Duitsland	Industrie								●
NTT Urban Development Corp	Japan	Onroerend goed								●
OneSavings Bank PLC	VK	Financiële instellingen								●
PG&E Corp	VS	Nutsbedrijven								●
Pioneer Natural Resources Co	VS	Energie								● ●
Qantas Airways Ltd	Australië	Industrie	✓							●
Redwood Trust Inc	VS	Financiële instellingen								●
RTL Group SA	Luxemburg	Duurzame consumptiegoederen								●
Sabre Corp	VS	IT								●
Safran SA	Frankrijk	Industrie								●
Salini Impregilo SpA	Italië	Industrie		●		●				
Sapporo Holdings Ltd	Japan	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Scapa Group PLC	VK	Basismaterialen								●
SEB SA	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen								●
SEMAFO Inc	Canada	Basismaterialen								●
Senior Housing Properties Trust	VS	Onroerend goed								●
Service Corp International/US	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
Sojitz Corp	Japan	Industrie								●
Spar Nord Bank A/S	Denemarken	Financiële instellingen								●
Steel Dynamics Inc	VS	Basismaterialen	✓							●
Stella-Jones Inc	Canada	Basismaterialen								●
Sterling Bancorp/DE	VS	Financiële instellingen								●
Subaru Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
Sumitomo Corp	Japan	Industrie								●
Sumitomo Electric Industries Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
Synopsys Inc	VS	IT								●
Tableau Software Inc	VS	IT								●
Techtronic Industries Co Ltd	Hong Kong	Duurzame consumptiegoederen								●
TJX Cos Inc/The	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
Union Pacific Corp	VS	Industrie								●
Verizon Communications Inc	VS	Telecommunicatie								●
Vinci SA	Frankrijk	Industrie	✓	●		●	●			●
WH Group Ltd	Hong Kong	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Yamazaki Baking Co Ltd	Japan	Niet-duurzame consumptiegoederen								●

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: matig

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
ABN AMRO Group NV	Nederland	Financiële instellingen								●
Acuity Brands Inc	VS	Industrie			●					
AIA Group Ltd	Hong Kong	Financiële instellingen								●
Air Liquide SA	Frankrijk	Basismaterialen								●
Alcoa Corp	VS	Basismaterialen								●
Allstate Corp/The	VS	Financiële instellingen								●
Alphabet Inc	VS	IT								●
American Tower Corp	VS	Onroerend goed								●
Andritz AG	Oostenrijk	Industrie	✓							●
Antofagasta PLC	Chili	Basismaterialen								●
AO World PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
Aptiv PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
Archer-Daniels-Midland Co	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Aristocrat Leisure Ltd	Australië	Duurzame consumptiegoederen								●
Arrow Global Group PLC	VK	Financiële instellingen								●
ASM International NV	Nederland	IT								●
Bayer AG	Duitsland	Gezondheidszorg	✓							●
Bodycote PLC	VK	Industrie								●
Boeing Co/The	VS	Industrie								●
Bolsas y Mercados Espanoles SHMSF SA	Spanje	Financiële instellingen								●
Brunel International NV	Nederland	Industrie								●
Cairn Homes PLC	Ierland	Duurzame consumptiegoederen								●
Cameco Corp	Canada	Energie								●
Canadian National Railway Co	Canada	Industrie								●
Capita PLC	VK	Industrie								●
Capital & Counties Properties PLC	VK	Onroerend goed								●
Capital One Financial Corp	VS	Financiële instellingen								●
Carrefour SA	Frankrijk	Niet-duurzame consumptiegoederen		●	●			●	●	●
CECONOMY AG	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen								●
Celgene Corp	VS	Gezondheidszorg								●
Citigroup Inc	VS	Financiële instellingen	✓							●
Coca-Cola Co/The	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Cognex Corp	VS	IT								●
Cognizant Technology Solutions Corp	VS	IT								●
Corp Financiera Alba SA	Spanje	Financiële instellingen								●
Covanta Holding Corp	VS	Industrie								●
Credit Agricole SA	Frankrijk	Financiële instellingen								●
Credit Suisse Group AG	Zwitserland	Financiële instellingen			●					●

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: matig

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Denso Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
DIC Asset AG	Duitsland	Onroerend goed								●
East Japan Railway Co	Japan	Industrie								●
Eni SpA	Italië	Energie	✓	●						●
Exxon Mobil Corp	VS	Energie								●
Franklin Resources Inc	VS	Financiële instellingen								●
Fresnillo PLC	Mexico	Basismaterialen								●
Glanbia PLC	Ierland	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Heineken NV	Nederland	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Hemfosa Fastigheter AB	Zweden	Onroerend goed								●
Hudbay Minerals Inc	Canada	Basismaterialen								●
Husky Energy Inc	Canada	Energie								●
Ibstock PLC	VK	Basismaterialen								●
ICF International Inc	VS	Industrie								●
IMCD Group NV	Nederland	Industrie								●
Industrial Alliance Insurance & Financial Services Inc	Canada	Financiële instellingen								●
Ipsen SA	Frankrijk	Gezondheidszorg								●
Isuzu Motors Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
IWG PLC	Zwitserland	Industrie								●
JD Sports Fashion PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
JXTG Holdings Inc	Japan	Energie								●
Kubota Corp	Japan	Industrie								●
LafargeHolcim Ltd	Zwitserland	Basismaterialen								●
Lenzing AG	Oostenrijk	Basismaterialen								●
Liberty Global PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
Loomis AB	Zweden	Industrie								●
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen		●						●
Man Group PLC	VK	Financiële instellingen								●
Manhattan Associates Inc	VS	IT								●
Maple Leaf Foods Inc	Canada	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Marriott International Inc/MD	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
Mastercard Inc	VS	IT								●
Mediaset Espana Comunicacion SA	Spanje	Duurzame consumptiegoederen								●
Merck & Co Inc	VS	Gezondheidszorg								●
Metro Inc	Canada	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Mitie Group PLC	VK	Industrie								●
Mitsubishi Electric Corp	Japan	Industrie								●
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Japan	Financiële instellingen								●

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: matig

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co Ltd	Japan	Financiële instellingen								
Moncler SpA	Italië	Duurzame consumptiegoederen								
Mondelez International Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								
Mullen Group Ltd	Canada	Energie								
Murphy USA Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								
New Gold Inc	Canada	Basismaterialen								
Nexity SA	Frankrijk	Onroerend goed								
Nikon Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen								
NMC Health PLC	VAE	Gezondheidszorg								
Nostrum Oil & Gas PLC	Nederland	Energie								
Novartis AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓							
NTT Data Corp	Japan	IT								
Occidental Petroleum Corp	VS	Energie								
Ono Pharmaceutical Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg								
Otsuka Holdings Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg								
Parex Resources Inc	Canada	Energie								
Parkland Fuel Corp	Canada	Energie								
PayPal Holdings Inc	VS	IT								
Pendragon PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	China	Financiële instellingen								
Poste Italiane SpA	Italië	Financiële instellingen								
Praxair Inc	VS	Basismaterialen								
Priceline Group Inc/The	VS	Duurzame consumptiegoederen								
Pricesmart Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen								
ProAssurance Corp	VS	Financiële instellingen								
Publicis Groupe SA	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen								
Reckitt Benckiser Group PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen								
Rent-A-Center Inc/TX	VS	Duurzame consumptiegoederen								
Resona Holdings Inc	Japan	Financiële instellingen								
Roper Technologies Inc	VS	Industrie								
Royal Bank of Scotland Group PLC	VK	Financiële instellingen								
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓							
Rubis SCA	Frankrijk	Nutsbedrijven								
Ryder System Inc	VS	Industrie								
Schindler Holding AG	Zwitserland	Industrie								
Seven Generations Energy Ltd	Canada	Energie								
Shire PLC	VS	Gezondheidszorg								
Showa Denko KK	Japan	Basismaterialen								

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: matig

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Smurfit Kappa Group PLC	Ierland	Basismaterialen								●
Societe Generale SA	Frankrijk	Financiële instellingen								●
Sotetsu Holdings Inc	Japan	Industrie								●
SSR Mining Inc	Canada	Basismaterialen								●
Stantec Inc	Canada	Industrie								●
Sumitomo Rubber Industries Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
Suncor Energy Inc	Canada	Energie								●
T Rowe Price Group Inc	VS	Financiële instellingen								●
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg								●
Ted Baker PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
Telenet Group Holding NV	België	Duurzame consumptiegoederen								●
Tesco PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen	✓	●				●		●
Thomas Cook Group PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
Tractor Supply Co	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
Tullow Oil PLC	VK	Energie								●
Ube Industries Ltd	Japan	Basismaterialen								●
UDG Healthcare PLC	Ierland	Gezondheidszorg								●
United Rentals Inc	VS	Industrie								●
United Technologies Corp	VS	Industrie								●
Valero Energy Corp	VS	Energie								●
Vifor Pharma AG	Zwitserland	Gezondheidszorg								●
Vonovia SE	Duitsland	Onroerend goed								●
Welltower Inc	VS	Onroerend goed								●
WEX Inc	VS	IT								●
Williams-Sonoma Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
Willis Towers Watson PLC	VK	Financiële instellingen								●
Zalando SE	Duitsland	Duurzame consumptiegoederen								●
ZIOPHARM Oncology Inc	VS	Gezondheidszorg								●
zooplus AG	Duitsland	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	Beleid op milieu en maatschappij
Aareal Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen								●
ABB Ltd	Zwitserland	Industrie			●					●
Accenture PLC	Ierland	IT								●
Accor SA	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen								●
Akzo Nobel NV	Nederland	Basismaterialen								●
Allianz SE	Duitsland	Financiële instellingen								●
Amer Sports Oyj	Finland	Duurzame consumptiegoederen		●			●		●	●
American Electric Power Co Inc	VS	Nutsbedrijven		●						●
American Express Co	VS	Financiële instellingen								●
ams AG	Oostenrijk	IT								●
Apple Inc	VS	IT								●
Arkema SA	Frankrijk	Basismaterialen								●
Ascendas Real Estate Investment Trust	Singapore	Onroerend goed								●
Asics Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen		●						
ASML Holding NV	Nederland	IT								●
Assicurazioni Generali SpA	Italië	Financiële instellingen								●
Associated British Foods PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Atos SE	Frankrijk	IT								●
AVEVA Group PLC	VK	IT								●
AXA SA	Frankrijk	Financiële instellingen		●	●			●		●
Balfour Beatty PLC	VK	Industrie								●
Bank of New York Mellon Corp/The	VS	Financiële instellingen								●
BlackRock Inc	VS	Financiële instellingen								●
BNP Paribas SA	Frankrijk	Financiële instellingen		●	●					●
BOC Hong Kong Holdings Ltd	Hong Kong	Financiële instellingen								●
BT Group PLC	VK	Telecommunicatie	✓		●					●
Bunzl PLC	VK	Industrie								●
Caltex Australia Ltd	Australië	Energie								●
Canadian Imperial Bank of Commerce	Canada	Financiële instellingen								●
Canadian Tire Corp Ltd	Canada	Duurzame consumptiegoederen								●
CapitaLand Ltd	Singapore	Onroerend goed								●
Cargotec Oyj	Finland	Industrie			●		●			
Carlsberg A/S	Denemarken	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Chocoladefabriken Lindt & Sprüngli AG	Zwitserland	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Cie Generale des Etablissements Michelin	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen								●
Cie Plastic Omnium SA	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen								●
Cinemark Holdings Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
CNP Assurances	Frankrijk	Financiële instellingen			●			●		●

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog



# Engagement per onderneming

## Risico: laag

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Compass Group PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
Core Laboratories NV	Nederland	Energie								●
Crest Nicholson Holdings plc	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
Cummins Inc	VS	Industrie								●
Daiwa House Industry Co Ltd	Japan	Onroerend goed								●
Danone SA	Frankrijk	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Dassault Systemes SE	Frankrijk	IT								●
Deutsche Bank AG	Duitsland	Financiële instellingen	✓							●
Deutsche Boerse AG	Duitsland	Financiële instellingen								●
Deutsche Post AG	Duitsland	Industrie								●
Devon Energy Corp	VS	Energie								●
Dunkin' Brands Group Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●
E.ON SE	Duitsland	Nutsbedrijven								●
Ecolab Inc	VS	Basismaterialen								●
Edenred	Frankrijk	Industrie								●
Edwards Lifesciences Corp	VS	Gezondheidszorg								●
Eisai Co Ltd	Japan	Gezondheidszorg								●
Eli Lilly & Co	VS	Gezondheidszorg								●
Enbridge Inc	Canada	Energie								●
Encana Corp	Canada	Energie								●
Endesa SA	Spanje	Nutsbedrijven								●
Enel SpA	Italië	Nutsbedrijven		●						●
Engie SA	Frankrijk	Nutsbedrijven								●
Essilor International Cie Generale d'Optique SA	Frankrijk	Gezondheidszorg								●
Eurazeo SA	Frankrijk	Financiële instellingen								●
Exelon Corp	VS	Nutsbedrijven								●
Fenner PLC	VK	Industrie								●
Fonciere Des Regions	Frankrijk	Onroerend goed								●
Forterra PLC	VK	Basismaterialen								●
Fuji Electric Co Ltd	Japan	Industrie								●
Galp Energia SGPS SA	Portugal	Energie								●
Gap Inc/The	VS	Duurzame consumptiegoederen		●						●
Gecina SA	Frankrijk	Onroerend goed								●
General Electric Co	VS	Industrie								●
Gerresheimer AG	Duitsland	Gezondheidszorg								●
Gildan Activewear Inc	Canada	Duurzame consumptiegoederen								●
Givaudan SA	Zwitserland	Basismaterialen								●
Go-Ahead Group PLC	VK	Industrie								●

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

● Laag

● Matig

● Bovengemiddeld

● Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: laag

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Halfords Group PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
Hennes & Mauritz AB	Zweden	Duurzame consumptiegoederen		●						
Henry Schein Inc	VS	Gezondheidszorg								●
Hiscox Ltd	Bermuda	Financiële instellingen								●
Howard Hughes Corp/The	VS	Onroerend goed								●
ICADE	Frankrijk	Onroerend goed								●
Imerys SA	Frankrijk	Basismaterialen								●
Indutrade AB	Zweden	Industrie								●
Informa PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen								●
Inmobiliaria Colonial Socimi SA	Spanje	Onroerend goed								●
Intesa Sanpaolo SpA	Italië	Financiële instellingen	✓	●	●					●
Italgas SpA	Italië	Nutsbedrijven								●
J Sainsbury PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen					●			●
JFE Holdings Inc	Japan	Basismaterialen								●
JM AB	Zweden	Duurzame consumptiegoederen								●
Julius Baer Group Ltd	Zwitserland	Financiële instellingen								●
Kansai Paint Co Ltd	Japan	Basismaterialen								●
KDDI Corp	Japan	Telecommunicatie								●
Kindred Group PLC	Malta	Duurzame consumptiegoederen								●
Kinnevik AB	Zweden	Financiële instellingen								●
Klepierre SA	Frankrijk	Onroerend goed								●
Knight Therapeutics Inc	Canada	Gezondheidszorg								●
Kobe Steel Ltd	Japan	Basismaterialen			●					●
Komax Holding AG	Zwitserland	Industrie								●
Kyocera Corp	Japan	IT								●
Laurentian Bank of Canada	Canada	Financiële instellingen								●
Legal & General Group PLC	VK	Financiële instellingen								●
L'Oreal SA	Frankrijk	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Macquarie Group Ltd	Australië	Financiële instellingen								●
Magna International Inc	Canada	Duurzame consumptiegoederen								●
Mediclinic International PLC	Zuid-Afrika	Gezondheidszorg								●
MEDNAX Inc	VS	Gezondheidszorg								●
Merck KGaA	Duitsland	Gezondheidszorg								●
Mettler-Toledo International Inc	VS	Gezondheidszorg								●
Mizuho Financial Group Inc	Japan	Financiële instellingen								●
Modern Times Group MTG AB	Zweden	Duurzame consumptiegoederen								●
Mondi PLC	Zuid-Afrika	Basismaterialen								●
Motorola Solutions 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	Bedrijfssethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
National Grid PLC	VK	Nutsbedrijven	✓	●						
Natixis SA	Frankrijk	Financiële instellingen							●	
Nestle SA	Zwitserland	Niet-duurzame consumptiegoederen		●	●		●	●		●
Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp	Japan	Basismaterialen							●	
Nippon Yusen KK	Japan	Industrie		●					●	
NOS SGPS SA	Portugal	Duurzame consumptiegoederen							●	
Novo Nordisk A/S	Denemarken	Gezondheidszorg							●	
NTT DOCOMO Inc	Japan	Telecommunicatie							●	
Oil Search Ltd	Australië	Energie							●	
Orange SA	Frankrijk	Telecommunicatie							●	
Osaka Gas Co Ltd	Japan	Nutsbedrijven							●	
Osisko Gold Royalties Ltd	Canada	Basismaterialen							●	
Osram Licht AG	Duitsland	Industrie							●	
Paddy Power Betfair PLC	Ierland	Duurzame consumptiegoederen							●	
Pearson PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen							●	
PepsiCo Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen		●			●	●	●	●
Peugeot SA	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen							●	
Peyto Exploration & Development Corp	Canada	Energie							●	
Principal Financial Group Inc	VS	Financiële instellingen							●	
Prudential Financial Inc	VS	Financiële instellingen							●	
PSP Swiss Property AG	Zwitserland	Onroerend goed							●	
QBE Insurance Group Ltd	Australië	Financiële instellingen							●	
QIAGEN NV	Nederland	Gezondheidszorg							●	
QinetiQ Group PLC	VK	Industrie							●	
Rank Group PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen							●	
Red Electrica Corp SA	Spanje	Nutsbedrijven							●	
Renault SA	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen							●	
Repsol SA	Spanje	Energie		●						
Royal Bank of Canada	Canada	Financiële instellingen							●	
Salesforce.com Inc	VS	IT							●	
Sandvik AB	Zweden	Industrie							●	
Sanofi	Frankrijk	Gezondheidszorg						●	●	
SAP SE	Duitsland	IT		●	●		●		●	
Schneider Electric SE	Frankrijk	Industrie							●	
SCSK Corp	Japan	IT							●	
Segro PLC	VK	Onroerend goed							●	
Senior PLC	VK	Industrie							●	
SGS SA	Zwitserland	Industrie							●	

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

Laag

Matig

Bovengemiddeld

Hoog

# Engagement per onderneming

## Risico: laag

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	Thema's						
				Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Sirius Minerals PLC	VK	Basismaterialen								●
Solvay SA	België	Basismaterialen								●
Statoil ASA	Noorwegen	Energie		●						
Stobart Group Ltd	VK	Energie								●
Suez	Frankrijk	Nutsbedrijven								●
Sumitomo Chemical Co Ltd	Japan	Basismaterialen								●
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	Japan	Financiële instellingen								●
Swedbank AB	Zweden	Financiële instellingen		●						
Telecom Plus PLC	VK	Nutsbedrijven								●
Television Francaise 1	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen								●
TELUS Corp	Canada	Telecommunicatie								●
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	Italië	Nutsbedrijven								●
Texas Instruments Inc	VS	IT								●
Toda Corp	Japan	Industrie								●
Toray Industries Inc	Japan	Basismaterialen	✓	●	●					● ●
Toronto-Dominion Bank/The	Canada	Financiële instellingen								●
TOTAL SA	Frankrijk	Energie		●						●
Travelers Cos Inc/The	VS	Financiële instellingen								●
Ultra Electronics Holdings PLC	VK	Industrie								●
Umicore SA	België	Basismaterialen		●						●
Unibail-Rodamco SE	Frankrijk	Onroerend goed								●
Unipol Gruppo SpA	Italië	Financiële instellingen								●
Valeo SA	Frankrijk	Duurzame consumptiegoederen								●
Vertex Pharmaceuticals Inc	VS	Gezondheidszorg								●
VMware Inc	VS	IT								●
Vodafone Group PLC	VK	Telecommunicatie								●
Volvo AB	Zweden	Industrie								●
Waters Corp	VS	Gezondheidszorg								●
Western Union Co/The	VS	IT								●
Westpac Banking Corp	Australië	Financiële instellingen		●						
Wm Morrison Supermarkets PLC	VK	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
WPP PLC	VK	Duurzame consumptiegoederen	✓							●
WSP Global Inc	Canada	Industrie								●
Xylem Inc/NY	VS	Industrie								●

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

● Laag

● Matig

● Bovengemiddeld

● Hoog

# Engagement per onderneming

## 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	Beleid op milieu en maatschappij
Iriso Electronics Co Ltd	Japan	IT								●
Itochu-Shokuhin Co Ltd	Japan	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Joshin Denki Co Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
Kasai Kogyo Co Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
Kobayashi Pharmaceutical Co Ltd	Japan	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Nissan Shatai Co Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●
Sanyo Special Steel Co Ltd	Japan	Basismaterialen								●
Thai Beverage PCL	Thailand	Niet-duurzame consumptiegoederen								●
Towa Bank Ltd/The	Japan	Financiële instellingen								●
Universal Entertainment Corp	Japan	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	Bedrijfssethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Exxon Mobil Corp	VS	Energie			●						
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓			●					
Occidental Petroleum Corp	VS	Energie			●						
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓		●						
ArcelorMittal	Luxemburg	Basismaterialen	✓		●						
AstraZeneca PLC	VK	Gezondheidszorg								●	
Equity Residential	VS	Onroerend goed								●	
FUJIFILM Holdings Corp	Japan	IT								●	
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	Japan	Industrie								●	
Honda Motor Co Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen								●	
Hudson Pacific Properties Inc	VS	Onroerend goed								●	
Humana Inc	VS	Gezondheidszorg								●	
JFE Holdings Inc	Japan	Basismaterialen								●	
L Brands Inc	VS	Duurzame consumptiegoederen								●	
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Japan	Financiële instellingen								●	
Novartis AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓						●		
Pioneer Natural Resources Co	VS	Energie								●	
US Bancorp	VS	Financiële instellingen	✓							●	
Zayo Group Holdings Inc	VS	Telecommunicatie								●	
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓		●						
BNP Paribas SA	Frankrijk	Financiële instellingen								●	
Electricité de France SA	Frankrijk	Nutsbedrijven			●						
Enel SpA	Italië	Nutsbedrijven			●						
Engie SA	Frankrijk	Nutsbedrijven			●						
Eni SpA	Italië	Energie	✓		●						
Glencore PLC	Zwitserland	Basismaterialen	✓		●						
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓		●						
Norsk Hydro ASA	Noorwegen	Basismaterialen			●						

Impact op beleggerswaarde: Hoog Middelmatig Laag

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

Laag Matig Bovengemiddeld Hoog

# Milestones per onderneming

Naam	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore	Thema's						
					Milieu-standaarden	Bedrijfsethiek	Mensenrechten	Arbeidsomstandigheden	Volksgezondheid	Ondernemingsbestuur	Beleid op milieu en maatschappij
Panasonic Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen		Laag							●
PepsiCo Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen		Laag					●		
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓	Matig	●						
Suez	Frankrijk	Nutsbedrijven		Laag	●						
Vale SA	Brazilië	Basismaterialen		Bovengemiddeld	●						

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
Exxon Mobil Corp	VS	Energie	-	
Occidental Petroleum Corp	VS	Energie	-	

## Milestone:

Toezegging publicatie rapport over klimaatrisico

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

De ondernemingen hebben toegezegd verslag te zullen uitbrengen over het mogelijke effect van klimaatverandering op de bedrijfsactiviteiten. Deze toezegging is de uitkomst van jaren steeds verder aangescherpt engagement, dat uiteindelijk is uitgemond in een aandeelhoudersmotie. Die motie kreeg bij de jaarvergadering van 2017 de steun van de meerderheid van de aandeelhouders. De ondernemingen zijn vooralsnog niet al te happig gebleken om nader in te gaan op de eventuele gevolgen van 2°C-scenario's en de positionering richting een koolstofarmere toekomst. Deze recente stap is dus belangrijk: de lat in de sector komt hierdoor een stuk hoger te liggen (vooral in Amerika). Het debat over klimaatverandering en de informatie daarover is in dat land sterk politiek gekleurd. Amerikaanse energiemaatschappijen proberen vaak beleid te vertragen dat een snelle transitie naar een koolstofarme economie moet bewerkstelligen.

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

## Milestone:

Voltooiing DPA

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

HSBC meldde dat de bank inmiddels voldoet aan de vereisten van de Deferred Prosecution Agreement (DPA) die in 2012 door de Amerikaanse toezichthouder is opgelegd. De capaciteit tegen witwaspraktijken en de naleving van sancties was naar tevredenheid van de onafhankelijke externe rapporteur versterkt. We hebben in de loop van de DPA uitgebreid contact gehad met HSBC. We zijn blij met de geboekte vooruitgang bij de hervorming van de werkwijzen.

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
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓	

**Milestone:**


Formulering langetermijn CO<sub>2</sub>-doelen in overeenstemming met klimaatdoelstellingen

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Royal Dutch Shell heeft een verzameling langetermijnuitstootdoelen voor de emissies uit de bedrijfsactiviteiten bekendgemaakt (scope 1+2), naast de indirecte emissies die met olie- en gasproducten samenhangen (scope 3). Dit is een belangrijke verandering in de informatieverstopping in de sector, omdat nu ook de scope 3-emissies worden meegenomen. Bovendien zegt de onderneming toe de emissies af te stemmen op de politieke langetermijnambitie om klimaatverandering tot minder dan 2°C te beperken. Hieraan is jarenlang intensief engagement met de onderneming voorafgegaan, waarin is gepleit voor het uitbreiden van de doelstellingen met indirecte emissies. Er zijn nog een aantal open vragen waarover we in gesprek zijn met Shell. Het belangrijkste vraagstuk is de mate waarin de door het concern gehanteerde methodiek voor de netto-CO<sub>2</sub>-voetafdruk kan worden gebruikt om de afstemming met het 2°C-pad te testen. Ondanks deze uitstaande vragen zien we de aankondiging van Shell als een belangrijke stap. Een stap die ook in andere sectoren de dialoog over de formulering van realistische en ambitieuze bedrijfsdoelen voor klimaatverandering kan versnellen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
ArcelorMittal	Luxemburg	Basismaterialen	✓	

**Milestone:**



Intern gebruik CO<sub>2</sub>-prijzen voor planning

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

ArcelorMittal heeft het effect van diverse CO<sub>2</sub>-prijzen op de Europese bedrijfsactiviteiten berekend, zo maakte de onderneming bekend. Wij hadden om deze informatie gevraagd in het kader van het project over de beheersing van uitstoot in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren, dat in 2016 van start ging. We zien het als een stap in de goede richting om CO<sub>2</sub>-prijzaanname mee te wegen in investeringsbeslissingen. Dit stimuleert de sector om zich meer te ontwikkelen in de richting van brandstoffen en winningsmethoden die minder energie/CO<sub>2</sub>-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
Novartis AG	Zwitserland	Gezondheidszorg	✓	

## Milestone:

Publicatie rapport over prijsstelling medicijnen

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

De ondernemingen hebben een rapport gepubliceerd over de prijsstelling van geneesmiddelen in de Verenigde Staten. Door deze betere transparantie krijgen beleggers en overige belanghebbenden duidelijker zicht op de werkwijzen op dit sterk politiek gekleurde terrein. Wij hadden hier eerder in het jaar persoonlijk om gevraagd. We voorzien dat deze stap enige verlichting zal brengen in de publieke druk op de grote farmaceutische bedrijven om meer ontvankelijk te zijn voor verantwoording over over de gehanteerde werkwijzen bij de prijsstelling. De ondernemingen hebben als één van de zeer weinige farmaspelers op dit gebied een gedetailleerd verslag gepubliceerd. Wij vinden dit een zeer belangrijke en positieve stap.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
FUJIFILM Holdings Corp	Japan	IT	-	
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	Japan	Industrie	-	
Honda Motor Co Ltd	Japan	Duurzame consumptiegoederen	-	
JFE Holdings Inc	Japan	Basismaterialen	-	
JFE Holdings Inc	Japan	Basismaterialen	-	
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Japan	Financiële instellingen	-	

## Milestone:

Benoeming bestuur dat voor eenderde onafhankelijk is

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

De ondernemingen hebben het aantal onafhankelijke bestuurders verhoogd en daarmee de gewenste éénderde bestuursonafhankelijkheid gerealiseerd. In onze actieve dialoog en ons stemgedrag van de afgelopen jaren hebben wij ons hard gemaakt voor deze norm. Van grote Japanse ondernemingen verwachten wij dit niveau van bestuursonafhankelijkheid; op die manier is er voldoende externe vertegenwoordiging voor (de belangen van) de minderheidsaandeelhouders.

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
Hudson Pacific Properties Inc	VS	Onroerend goed	-	

## Milestone:

Publicatie diversiteitsverslag

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Hudson heeft een rapport gepubliceerd over de diversiteitsstrategie van de onderneming. Dit is in lijn met de aandeelhoudersmotie die wij hadden gesteund. Ook is er voor het eerst een vrouw in het bestuur benoemd.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Humana Inc	VS	Gezondheidszorg	-	

## Milestone:

Invoering proxy access

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Humana 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 stimuleren de invoering van proxy access bij Amerikaanse bedrijven. 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
US Bancorp	VS	Financiële instellingen	✓	

**Milestone:**

Verbetering prestatiedoelen aandelentoekenning

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

US Bancorp heeft de prestatieperiode voor de aandelenbonusregeling verhoogd van 1 naar 3 jaar. De formulering van de streefdoelen is eveneens vernieuwd. De prestatiedoelen worden geënt op het ondernemingsplan dat tijdens de analistenpresentatie bekend wordt gemaakt. Op die manier ontstaat er een betere afstemming. We hadden bij de jaarvergadering van 2017 tegen de beloningsregeling gestemd, vanwege onze zorg over de formulering van de streefdoelen. Die doelen waren in de loop van de tijd steeds zwakker geworden, bij steeds forsere bonustoekenningen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Equity Residential	VS	Onroerend goed	-	

**Milestone:**

Afschaffing vereiste supermeerderheid bij stemmen

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

We hebben bij de jaarvergadering van 2017 een aandeelhoudersmotie gesteund waarin Equity Residential werd gevraagd om de voorwaarde van een supermeerderheid af te schaffen als er moet worden gestemd over een statutenwijziging. De onderneming heeft de statuten hier recent voor aangepast. De aandeelhouders krijgen hiermee meer zeggenschap over de manier waarop het bedrijfsbestuur is ingericht.

**Impact op beleggerswaarde:**



**ESG-risicoscore:**

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



# Milestones per onderneming

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

## Milestone:

Afschaffing vereiste supermeerderheid bij stemmen

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

We hebben bij de jaarvergadering van 2017 een aandeelhoudersmotie gesteund waarin L Brands werd gevraagd om de voorwaarde van een supermeerderheid af te schaffen als er moet worden gestemd over een statutenwijziging. We hebben de onderneming na de jaarvergadering (AVA) geïnformeerd over onze stemkeuze en afwegingen. Na verdere actieve contacten heeft L Brands ons laten weten van plan te zijn de statuten op dit punt te wijzigen. Een voorstel van die strekking zal in 2018 aan de AVA ter stemming worden voorgelegd.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Pioneer Natural Resources Co	VS	Energie	-	

## Milestone:

Toezegging publicatie duurzaamheidsverslag

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

We hebben bij de jaarvergadering van 2017 een aandeelhoudersmotie gesteund waarin Pioneer werd gevraagd om jaarlijks een duurzaamheidsverslag te publiceren, met daarin een beschrijving van de manier waarop de onderneming omgaat met duurzaamheidskwesties op de korte en langere termijn. De motie is aangenomen met een meerderheid van de stemmen. Toen wij contact zochten, gaf Pioneer aan dat het eerste duurzaamheidsverslag voor het einde van het jaar zou verschijnen en het verslag is inmiddels gepubliceerd.

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
AstraZeneca PLC	VK	Gezondheidszorg	-	

## Milestone:

Meer informatie jaarlijkse bonussen

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

We hebben een brief ontvangen van de voorzitter van de remuneratiecommissie van AstraZeneca. Daarin wordt de reactie van de onderneming geschetst op de hoge mate van tegenstand die AstraZeneca op het gebied van de beloning heeft ondervonden. Zelf hebben wij onze steun aan de goedkeuring van het remuneratierapport onthouden. De veranderingen in de prestatievoorwaarden en dus ook het onvoorwaardelijk worden van de bonustoekenning baarden ons zorgen. Bovendien blijft de onderneming onduidelijk (en achter bij de markt) over de jaarlijkse bonusstructuur en de uitkomsten daarvan. De voorzitter heeft nu aangegeven dat er in de toekomst aanzienlijk meer bekend wordt gemaakt over de bonusregeling, zoals de drempel en maximale uitkeringsbasis als maatstaven in het remuneratierapport voor het bewuste jaar. De doelstellingen en feitelijke prestatieniveaus worden bekendgemaakt; indien het zakelijk gevoelige aspecten betreft, gebeurt dat in latere jaren. Zo worden de zakelijk gevoelige doelstellingen voor 2015 in het remuneratierapport voor volgend jaar gepubliceerd. Wij zijn blij met deze verandering in de publicatie van de jaarlijkse bonusdoelstellingen. We kunnen daardoor veel beter de juistheid van een bonus en/of een geformuleerd streefdoel beoordelen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
Zayo Group Holdings Inc	VS	Telecommunicatie	-	

## Milestone:

Verlaging beloning CEO

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

Zayo heeft gezegd de beoogde beloning van de CEO in 2018 te willen halveren. We hebben de onderneming eerder aangeschreven om onze zorg kenbaar te maken over diverse elementen van de beloningspraktijken, die achterbleven bij 'best practice'. Het hoge beloningsniveau van de CEO in vergelijking met de concurrentie was daar een voorbeeld van. We hebben om die reden bij eerdere jaarvergaderingen tegen het beloningsbeleid gestemd.

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
BNP Paribas SA	Frankrijk	Financiële instellingen	-	

**Milestone:**

Uitsluiting van financiering tabak

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

BNP Paribas wil stoppen met het financieren van en beleggen in tabaksproducenten. Dat geldt niet alleen voor producenten, maar ook voor groothandels en wederverkopers waarvan de omzet voor het grootste deel met tabak wordt behaald. We zeggen al jaren tegen BNP Paribas dat het CSR-programma een duidelijkere benadering moet definiëren voor het financieren van en beleggen in sectoren met een hoger risico.

**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
BHP Billiton Ltd	Australië	Basismaterialen	✓	
Electricité de France SA	Frankrijk	Nutsbedrijven	-	
Enel SpA	Italië	Nutsbedrijven	-	
Engie SA	Frankrijk	Nutsbedrijven	-	
Eni SpA	Italië	Energie	✓	
Glencore PLC	Zwitserland	Basismaterialen	✓	
Norsk Hydro ASA	Noorwegen	Basismaterialen	-	
Royal Dutch Shell PLC	Nederland	Energie	✓	
Suez	Frankrijk	Nutsbedrijven	-	
Vale SA	Brazilië	Basismaterialen	-	

## Milestone:

Toezegging verbetering rapportage over klimaatrisico's

## Impact op beleggerswaarde:



## Omschrijving milestone:

De ondernemingen hebben 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 CO<sub>2</sub>-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. We hebben als onderdeel van onze samenwerking met de Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC) met de ondernemingen contact gezocht.

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
HSBC Holdings PLC	VK	Financiële instellingen	✓	

**Milestone:**

Toezegging duurzame financiering

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

HSBC heeft beloofd in 2025 USD 100 miljard duurzaam te zullen financieren en beleggen. De bank deed nog vier andere beloftes in het kader van de steun aan een koolstofarme economie, waaronder een verlaging van de positie in thermische kolen en een toezegging om de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures op te volgen.

Onderneming	Land	Sector	Prioriteitsbedrijf	ESG-risicoscore
PepsiCo Inc	VS	Niet-duurzame consumptiegoederen	-	

**Milestone:**

Geboekte voortgang met voedingsdoelstellingen 2025

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

In 2016 heeft PepsiCo in de belangrijkste tien wereldwijde markten voor dranken en voedsel de toegevoegde suikers, de verzadigde vetten en het zout in de portefeuille verminderd (ten opzichte van 2015). De netto-omzet uit de Everyday Nutrition-portefeuille is daarnaast licht gestegen naar 27% van het totaal. We spreken de onderneming al sinds 2009 actief aan op voeding. Daar gaan we ook in de toekomst mee door.

**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
Panasonic Corp	Japan	Duurzame consumptiegoederen	-	

**Milestone:**

Afschaffing 'gifpil'

**Impact op beleggerswaarde:**



**Omschrijving milestone:**

Panasonic heeft de 'gifpil' afgeschaft. Als één van de weinige grote Japanse bedrijven had de onderneming deze beschermingsconstructie zonder de instemming van beleggers ingevoerd en verlengd. De constructie is in 2005 voor het eerst geïntroduceerd en sindsdien jaarlijks vernieuwd zonder dat dit aan de aandeelhouders ter goedkeuring is voorgelegd. Panasonic maakte bekend dat het bestuur de constructie niet zou verlengen. Daarbij werd verwezen naar de visie van binnenlandse en buitenlandse institutionele beleggers en de corporate-governancecode van Japan. Wij hebben de afgelopen tien jaar regelmatig aangedrongen op de afschaffing van de constructie of toch op zijn minst op het ter stemming voorleggen aan de aandeelhouders daarvan. Deze beslissing verbetert de rechten van de aandeelhouders in de onderneming. Naar onze mening is de beste verdediging tegen een ongewenste overnamepoging een goed bestuur dat een krachtige strategie neerzet en een sterk rendement voor de aandeelhouder realiseert.

**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 2017

## januari

- Collectieve arbeidsrechten in de toeleveringsketen

## maart

- Vooruitzichten corporate governance 2017\*

## april

- Nutsbedrijven: wordt de energietransitie door Trump overtroefd?
- BMO Responsible Funds: de transitie naar een koolstofarme wereld economie

## mei

- Topsalarissen in het VK: vooruitblik stemseizoen 2017\*

## juni

- Mensenrechten waarborgen in extractie-industrie

## augustus

- Transformatie bestuurscultuur bedrijfsleven Japan
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures: het belang voor beleggers?

## oktober

- Corruptie in Brazilië: wat er zoal in de wasstraat gebeurt\*
- "PRI in Person"-conferentie: een korte impressie\*

## november

- Prestaties en principes: hoe komt duurzaam beleggen ten goede aan financieel rendement?
- RSA's: ongestraft belonen



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

# Bijlage: 2017 engagementprioriteiten

Hieronder schetsen wij onze prioriteiten voor **reo**<sup>®</sup>-engagement in 2017. Deze prioriteiten zijn in samenspraak met u als klant vastgesteld voor een optimale gelijkschakeling van belangen en omvatten:

- > Specifieke sectoren
- > Engagementprojecten
- > Prioriteitsondernemingen

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

## Belangrijke factoren die in deze analyse zijn meegenomen, zijn:

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


## Specifieke sectoren:

Met ons **reo**<sup>®</sup>-programma richten we ons actief op de volgende sectoren (zowel via prioriteitsondernemingen als projecten):

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

## Engagementprojecten

Onderstaand geven wij een overzicht van de engagementprojecten voor 2017, die mede op basis van feedback van onze klanten als prioriteit zijn aangemerkt.

Sector	Onderwerp	SDG's	Projecten
Farmaceutische sector	- Verantwoorde marketing en verkooppraktijken - Corruptie - Verantwoorde prijsstelling medicijnen		Verantwoorde modellen bij de prijsstelling van medicijnen. De Amerikaanse farmaceutische industrie is in een kwaad daglicht gekomen onder invloed van een serie exorbitante verhogingen van behandelingen. Bedrijven als Valeant en Turing zijn voor het Amerikaanse Congres gesliept en stevig op hun werkwijzen aangepakt. Wij zouden in dit project de belangrijkste spelers aansporen om de negatieve publieke perceptie te keren door sterke en verantwoorde modellen voor de prijsstelling 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 prijsstellingen 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.
Voedsel, 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 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 ze 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 ook kansen voor het bedrijfsleven. Onze insteek zou zijn om ondernemingen in de sector voedsel en energie aan te spreken waarvan de stroom-gebieden onder druk staan. Wij willen dan vooral weten hoe goed ze zijn voorbereid voor wat betreft het waterrisico. Ook zouden we vragen of ze kansen zien om die beheersing aan te scherpen. Dit sectoroverschrijdende project zou worden ingericht op basis van thema's en regio's. In het kader daarvan zouden de stroomgebieden met het hoogste risico in kaart worden gebracht, gevolgd door engagement met ondernemingen die met hun bedrijfsactiviteiten het sterkst aan die gebieden zijn blootgesteld.
Kleding en textiel	Natuurlijke bronnen		Circulaire economie: aangezien grondstoffen steeds schaarser worden, is het essentieel dat ondernemingen hier goed op in kunnen springen. Het concept van een circulaire economie is om beschikbare materialen optimaal te benutten en ondernemingen in diverse sectoren gaan zich hier steeds meer op concentreren. We zijn vooral geïnteresseerd in de ontwikkeling van een aantal kledingmerken op dit gebied en in 2017 zullen we ons richten op de strategieën en methoden die ondernemingen binnen deze sector implementeren ten aanzien van de circulaire economie. Wij streven ernaar om 'best practices' te identificeren en te bevorderen op het gebied van het gebruik van hulpbronnen binnen de sector.
Auto-industrie	Emissiebeheer		De auto-industrie staat met de opkomst van alternatieve vervoersmiddelen, zoals elektrische auto's, naast ook 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 de CO <sub>2</sub> -uitstoot van het autopark te evalueren. We zouden aandringen op ambitieuze streefdoelen en op de ontwikkeling van een langetermijn bedrijfsmodel dat leidt tot een transportsector die past bij de internationale afspraken over CO <sub>2</sub> -reductie.
Sectoroverschrijdend	Klimaatverandering		Richtlijnen voor de informatieverstopping over klimaatverandering: de Financial Stability Board Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) komt begin 2017 met een richtinggevend verslag. Doel van dit initiatief, dat wordt gesteund door de G20, is om vrijwillige en consequente informatie over de financiële klimaatrisico's boven tafel te krijgen. Informatie die de markt een beter beeld geeft van het mogelijke verband tussen klimaatrisico's/kansen en de financiële effecten daarvan. Dit zou de economische besluitvorming van kapitaalmarktpartijen ten goede moeten komen. Het TCFD-initiatief kan potentieel ingrijpende veranderingen veroorzaken in de klimaatrapportage van bedrijven. Wij zouden de kans aangrijpen om ondernemingen in sleutelsectoren (energie, financiën) te stimuleren om die richtlijnen over te nemen en zo in te spelen op potentiële stappen van de toezichthouders om de informatieverstopping over klimaat-effecten in de diverse markten te verbeteren en meer op elkaar af te stemmen.
Sectoroverschrijdend	Corporate governance in de VS		De reactie van bedrijven op moties van aandeelhouders waar een meerderheid vóór is. Als onderdeel van onze voortgaande inspanning om bij Amerikaanse emittenten meer verantwoording aan en inlevingsvermogen in de aandeelhouders te stimuleren, zouden we als onderdeel van dit project ondernemingen in kaart brengen waar bepaalde moties de steun van de meerderheid hebben gekregen, maar waar vooralsnog geen veranderingen zijn doorgevoerd. We gaan dan in gesprek met de betreffende ondernemingen en dringen aan op een plan om op de zorgpunten van beleggers te reageren en om in de toekomst een grotere bereidheid tot luisteren aan de dag te leggen.

Sectoroverschrijdend	Corporate governance in het VK		<p>Het onderwerp beloning kan nog altijd op flink wat belangstelling rekenen, van zowel de beleggingsgemeenschap als van het grotere publiek. Hoewel wij ons vizier wereldwijd op de beloningsregeling bij ondernemingen richten, wordt 2017 in het Verenigd Koninkrijk een belangrijk jaar. Er moet namelijk bindend worden gestemd over het beloningsbeleid. In de aanloop naar het stemseizoen 2017 wordt dan ook belangrijk beleid ontwikkeld en worden ondernemingen hierover benaderd. In dit project zouden we een update verzorgen over de beloningstrends, over het overheidsbeleid, naast ook een analyse van de gehanteerde werkwijzen van ondernemingen op dit gebied.</p>
Sectoroverschrijdend	Corporate governance in de opkomende markten		<p>Er spelen diverse zaken in India op het gebied van corporate governance: bestuurseffectiviteit, diversiteit en de controlepraktijken (intern en extern). Het project behelst de ontwikkeling en toetsing van een beleidsverklaring over 'best practices' in corporate governance bij Indiase ondernemingen die door reo@-klanten in de portefeuille worden gehouden. In de volgende fase doen we dan een één op één follow up met ondernemingen die veel in beleggingsportefeuilles voorkomen en die grote risico's lopen. We zouden ondernemingen stimuleren zich in te zetten voor een verbetering van de werkwijzen en prestaties op het gebied van corporate governance. Zo zou de effectiviteit van het bestuurstoezicht kunnen worden versterkt met een grotere diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur. Ook het controleklimaat kan worden aangescherpt.</p>

## reo® 2017 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
Albemarle Corp	VS	Chemie	Voor het internationale speciaalchemieconcern Albemarle liggen er uitgelezen kansen in de schone technologie (en dan vooral in de energieopslag). Tegelijkertijd staat de onderneming bloot aan risico's als chemische veiligheid, de uitstoot van schadelijke stoffen en afval, energieverbruik en de emissie van broeikasgassen (GHG) en waterbeheer. De onderneming produceert diverse chemicaliën die onder druk kunnen komen naarmate de veiligheidsrichtlijnen in de VS en de EU verder worden aangescherpt. Dat betekent meer nalevings- en herformuleringskosten. Naast de relatief hoge uitstoot van stikstofoxiden (NOx), zwavel (Sox) en broeikasgassen in vergelijking met de andere spelers in de sector geeft Albemarle vooralsnog geen informatie over eventuele inspanningen om afval en verontreiniging tegen te gaan. Er worden verder ook geen toezeggingen gedaan over reductiedoelstellingen. Dat de onderneming maar één keer in de twee jaar over ESG-aspecten rapporteert, staat een goede evaluatie van de bedrijfsprestaties in de weg, zowel absoluut als relatief. We zullen de onderneming vragen deze lacunes te dichten en de rapportagepraktijken op de marktstandaarden af te stemmen.
Allegheny Technologies Inc	VS	Metaal en mijnbouw	Allegheny heeft onvoldoende programma's en ontoereikende middelen om de belangrijkste ESG-risico's te ondervangen, die samenhangen met de productieactiviteiten in speciale metalen. We signaleren het ontbreken van een raamwerk voor de aanpak van risico's in verband met lozingen en afval, CO <sub>2</sub> -uitstoot en veiligheid op de werkplek. In vergelijking met internationale branchegenoten bevindt Allegheny zich onder het gemiddelde op het gebied van milieubeheer. We gaan in 2017 actief met de onderneming in gesprek over de ontwikkeling en invoering van een krachtig kader voor duurzaamheidsbeheer.
Allergan plc	VS	Farmaceutische industrie	De Amerikaanse farmaceutische industrie is in een kwaad daglicht gekomen door een serie exorbitante verhogingen van behandelingen. Bedrijven als Valeant en Turing zijn voor het Amerikaanse Congres gesleept en stevig op hun werkwijzen aangepakt. Allergan heeft als één van de weinige farmabedrijven publiekelijk toegezegd zich hard te zullen maken voor een verantwoord prijsbeleid; dat is volgens de CEO een belangrijk onderdeel van het sociaal contract met patiënten. We gaan dit jaar met Allergan in gesprek. We willen graag weten hoe men dat verantwoord prijsbeleid inricht en het evenwicht zoekt tussen de noodzaak om winst te maken enerzijds en onderzoek en ontwikkeling (R&D) anderzijds. Legitieme R&D kan leiden tot levensreddende medicijnen en het gevaar van problemen vanuit de maatschappij en de politiek tot een minimum beperken. De bedoeling is om de opgedane informatie te gebruiken als vertrekpunt voor een actieve dialoog met de belangrijkste partijen in de sector over de invoering van sterke, verantwoorde prijsmodellen voor medicijnen en hoe prijsverhogingen van behandelingen op een acceptabel niveau kunnen worden gehouden.
Amazon.com Inc	VS	Internet & direct marketing	De belangrijkste duurzaamheidsrisico's voor Amazon zijn en blijven de arbeidsomstandigheden, de privacy van gegevens, belastingen en de CO <sub>2</sub> voetafdruk. Hoewel er aanwijzingen zijn dat de onderneming een aantal van die aandachtsgebieden begint aan te pakken, baart de naar binnen gerichte bedrijfscultuur van Amazon ons zorgen. Datzelfde geldt voor het gebrek aan transparantie en de geringe bereidheid om open over duurzaamheidskwesties te praten. Amazon heeft laten weten op de korte termijn de transparantie over klimaatverandering te zullen verbeteren. Arbeidsomstandigheden blijven een belangrijk punt van zorg: ondanks iets meer openheid moet Amazon nog met een totaalstrategie op het gebied van human capital management komen. De corporate governance is zwak: het al te lang zittende bestuur ziet er weinig heil in om de dominante CEO/voorzitter stevig weerwoord te geven. We hebben weliswaar een eerste gesprek gevoerd met het hoofd Duurzaamheid, maar een constructieve dialoog komt maar langzaam op gang. Daarom is besloten het engagement op te voeren en in samenwerking met andere beleggers Amazon te benaderen. Die contacten lopen nog. Ook in 2017 staat Amazon weer op de prioriteitenlijst.
American Airlines Group Inc	VS	Luchtvaart	De luchtvaart is een van de snelstgroeiende emissiebronnen van broeikasgassen en de meest klimaatintensieve vorm van vervoer. De wereldwijde luchtvaartsector is goed voor circa 2% van alle door de mens veroorzaakte koolstofuitstoot (CO <sub>2</sub> ). Luchtvaartmaatschappijen worden dan ook steeds meer onder druk gezet om een bijdrage te leveren aan de reductie van de CO <sub>2</sub> -uitstoot. American Airlines heeft zich vastgelegd op een jaarlijkse gemiddelde brandstofbezuiniging van 1,5 procent tot en met 2020 en op CO <sub>2</sub> -neutrale groei vanaf 2020. De onderneming (1) investeert daartoe in nieuwe vliegtuigen met betere efficiëntie-eigenschappen, (2) vernieuwt de huidige vloot en (3) verbetert de werking van de vliegtuigen (bijvoorbeeld navigatie). We zijn van mening dat al die maatregelen de CO <sub>2</sub> -voetafdruk van American Airlines kunnen verbeteren. Niettemin blijft de huidige informatievervalsing achter bij de concurrentie. Dit maakt het onmogelijk om te beoordelen of de streefdoelen wel vereisend genoeg zijn en passen bij het internationale beleidsstreven van een opwarming van de aarde van maximaal 2 graden Celsius.
Andritz AG	AT	Machinebouw	Andritz ziet zich geconfronteerd met controverses over de betrokkenheid bij waterkrachtprojecten in zowel het Braziliaanse Amazonegebied als Zuidoost-Azië. Die projecten staan veelal bol van de problemen: biodiversiteitseffecten, milieuverontreiniging, de relatie met de lokale gemeenschap en schendingen van mensenrechten. Andritz wordt met zijn sterke positie in de waterkrachtbusiness (28% van de omzet in 2015) beschouwd als belangrijke leverancier van waterkrachtprojecten over de hele wereld en levert zogenoemde 'water-to-wire' oplossingen. De door Andritz versochte informatie over de maatschappelijke en milieueffectenevaluaties worden in het algemeen ingegeven door wat de wetgever en toezichthouder voorschrijven. De eigen milieueffectrapportages zijn niet openbaar en informatie over het sociale en milieurisicomanagement van de projectportefeuille ontbreekt. Ook voor wat betreft de CO <sub>2</sub> -uitstoot en het waterverbruik zien we ruimte voor betere informatie en beheerpraktijken.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Anglo American PLC	VK	Metaal en mijnbouw	Anglo American heeft begin 2016 aangekondigd activa in een aantal grondstoffen te zullen afstoten, waaronder kolen. Na de afronding van dat desinvesteringprogramma is het CO <sub>2</sub> -profielrisico lager. We waren blij met de steun van het bestuur voor een aandeelhoudersmotie waarin werd gevraagd om meer informatie over de manier waarop de onderneming met de risico's van klimaatverandering omgaat, alsook initiatieven die het opsporen en de beheersing van klimaatveranderingsrisico moeten aanscherpen. We hebben daarnaast met Anglo American gesproken over mensenrechtenkwesties. Gezien de risico's en de aanhoudende aard van deze problemen houden we de onderneming in 2017 op de prioriteitenlijst. Daarbij leggen we de nadruk op de rapportage op basis waarvan wij de benadering en informatieverschaffing kunnen beoordelen.
ArcelorMittal	LU	Metaal en mijnbouw	Het beleidskader van ArcelorMittal is afdoende voor de belangrijkste ESG-risico's waarmee de activiteiten te maken hebben. De slechte prestaties op belangrijke gebieden als de CO <sub>2</sub> -uitstoot en gezondheid & veiligheid lijken er echter op te wijzen dat de daadwerkelijke uitvoering van het duurzaamheidsbeleid tekortschiet. De staalfabrikant blijft één van de meest CO <sub>2</sub> -intensieve ondernemingen in de sector en het aantal ongelukken met dodelijke afloop ligt hier hoger dan bij de meeste concurrenten. Ons engagement zal zich om die reden toespitsen op de duurzaamheidsinrichting en de bewaking van de beleidsuitvoering.
BASF SE	DE	Chemie	BASF wordt algemeen beschouwd als een toonaangevend chemieconcern op het gebied van duurzaamheid. De prestaties van BASF staan bekend als sterk op het gebied van klimaatverandering, de uitstoot van schadelijke stoffen, afval en chemische veiligheid. Op het gebied van de gezondheid en veiligheid was de onderneming het afgelopen jaar echter negatief in het nieuws. Na twee ongelukken met dodelijke afloop in 2015 is in mei 2016 een externe medewerker bij een BASF-fabriek in Korea om het leven gekomen door lekkage van fosgeengas. Bij een explosie in de Ludwigshafen-fabriek stierven vier mensen, raakten er zeven zwaar en 22 licht gewond. Op diezelfde dag werd BASF getroffen door een tweede, kleiner ongeluk bij een fabriek in de buurt: vier mensen raakten gewond bij een gasexplosie. We zullen ons in de actieve contacten met BASF toespitsen op de gezondheids- en veiligheidsnormen alsook -praktijken. Ook willen we weten welke maatregelen er worden getroffen om dergelijke ongelukken in de toekomst te voorkomen.
Bayer AG	DE	Farmaceutische industrie	Het ESG-profiel van Bayer is tweeledig. Enerzijds past de onderneming de allerlaatste duurzaamheidsnormen en -werkwijzen toe, anderzijds raakt Bayer voortdurend verwickeld in allerlei controverses. Vooral voor ongepaste marketing en de veiligheid van sommige medicijnen (Xarelto bijvoorbeeld) en landbouwproducten (Neonics) ligt de onderneming nog altijd onder het vergrootglas en lopen er rechtszaken. De aangekondigde superfusie met Monsanto, die moet leiden tot het grootste agriconcern van de wereld, werpt meer vraagtekens op over het ESG-profiel en de duurzaamheidsprestaties van de gecombineerde onderneming. Bayer krijgt dan te maken met een forse nalatenschap op het gebied van chemische veiligheid en controverses over genetische modificatie. De beheersing van de belangrijkste ESG-risico's komt alleen nog maar meer onder druk. Bayer krijgt dan in het bijzonder ook te maken met de juridische en reputatierisico's die samenhangen met het gebruik van glyfosaat in de onkruidverdelger van Monsanto. Bayer wordt bij een fusie eveneens blootgesteld aan de voortvarende manier waarop Monsanto intellectueel eigendom afdwingt alsmede de zaigoedbesmetting in verband met de genetisch gemodificeerde gewassen. We zullen vragen hoe de onderneming deze risico's beoordeelt en aanpakt. Ook zien we graag een aanscherping van de productzorgvuldigheid als opmaat naar deze belangrijke fusie.
BHP Billiton Ltd	AU	Metaal en mijnbouw	Onze gesprekken met BHP Billiton gingen in 2016 alleen maar over de reactie van de onderneming op de dambreak bij Samarco, een onafhankelijk geëxploiteerde ijzererts mijn (gezamenlijk eigendom met Vale). We waren onder de indruk van de mate waarin de onderneming openstond voor de zorgen van beleggers, alsook van de snelheid en reikwijdte van de reactie van BHP Billiton en partners bij de aanpak van de directe consequenties van het incident. De onderneming heeft daarnaast een belangrijke inspanning geleverd om de langetermijnevolgen van het ontwerp, de bouw en de exploitatie van afwateringsdammen te doorgronden en te evalueren. Ook in 2017 bewaken en bespreken we de voortgang van de herstel en saneringsactiviteiten. De effectiviteit daarvan is van essentieel belang voor de maatschappelijke acceptatie van de hervatting van de Samarco bedrijfsactiviteiten in 2017.
BP PLC	VK	Olie, gas en bruikbare brandstoffen	We hebben de intensieve contacten met BP over klimaatverandering voortgezet. De nadruk lag daarbij op de uitvoering van een aandeelhoudersmotie die in 2015 mede door het bestuur is onderschreven. BP staat minder dan de concurrentie bloot aan een aantal projecten waarmee hoge kosten gemoeid zijn. In 2016 heeft de Britse oliemaatschappij opnieuw bevestigd zich voor wat betreft de middellange termijn te laten leiden door een strategie van minder dure olie en gas. BP heeft meer bewijzen overlegd dat er wordt gezocht naar nieuwe zakelijke kansen in energietransitie. Toch zijn de toezeggingen minder expliciet dan die van een paar Europese concurrenten. We verwachten bij de binnenkort te publiceren energievoorzichten meer transparantie over koolstofarme scenario's. Dit moet inzichtelijker maken wat BP aan de commerciële slagkracht denkt te gaan doen bij een transitie waaraan minder fossiele brandstoffen te pas komen. Verder buigen wij ons over de manier waarop BP de methaanuitstoot in de bedrijfsactiviteiten wil verlagen. We hebben BP daarnaast aangesproken op de manier waarop er wordt omgegaan met de vermindering van de biodiversiteitsrisico's. Op dit terrein doet de onderneming het beter dan het sectorgemiddelde. De onderneming staat al met al zeer open voor engagement, maar vindt het net als veel concurrenten moeilijk om een duidelijke langetermijnvisie te formuleren waarmee wordt voldaan aan de internationale beleidstoezeggingen om de opwarming van de aarde te beperken tot 2 graden Celsius. We handhaven BP op onze prioriteitenlijst voor 2017. Redenen: de risico's en de prominente positie van de onderneming in het klimaatdebat.
BT Group PLC	VK	Telecommunicatie - diensten	BT Group prijkt op onze prioriteitenlijst. Aanleiding voor engagement in 2017 is de winstwaarschuwing van januari als gevolg van een boekhoudschandaal in Italië. Dit leidt tot nog meer kritische aandacht voor een onderneming, die toch al met sterke tegenwind wordt geconfronteerd. De vooruitzichten zijn niet rooskleurig: punten van zorg zijn onder andere de zeer veel liquiditeiten opleverende Openreach-activiteiten (waar o.a. het aansluitnetwerk onderdeel van is), sterke concurrentie, groeiende infrastructuurkosten en een pensioentekort. Wij gaan ons bij het boekhoudschandaal buigen over de rol van het bestuur, de auditcommissie en de externe accountant. Die evaluatie trekken we breder door ook te kijken naar de bestuursstructuren, in het bijzonder binnen het recent ingestelde Openreach-bestuur. Daarbij onderzoeken we vooral de prikkels voor het bestuur en de aanwezige vaardigheden bij de bestuursleden die deze uitdagingen zullen moeten adresseren.



Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Carnival PLC	VS	Horeca & recreatie	We gaan Carnival in 2017 actief volgen. De nadruk ligt daarbij op corporate governance inclusief de bestuursstructuur en opvolgingsplanning, ketenbeheer op milieugebied (inclusief water, afvalwater- en afvalbeheer) en operationeel arbeidsmanagement. We controleren verder of de onderneming zich wel houdt aan beleid voor de veiligheid van passagiers. We zetten ons daarnaast in voor een betere informatieverschaffing over de duurzaamheidsfactoren in de keten.
Chevron Corp	VS	Olie, gas en bruikbare brandstoffen	We zetten Chevron opnieuw op de prioriteitenlijst. De nadruk ligt daarbij op de strategische planning voor een koolstofarme economie en op de methaanuitstoot. Een aantal concurrenten heeft steun toegezegd aan een aandeelhoudersmotie waarin werd opgeroepen tot meer transparantie over de klimaatstrategie. Chevron niet. Het bestuur kiest voor een reactievere aanpak. Het gevolg: een ongebruikelijk hoog aantal moties van aandeelhouders over milieukwesties in het afgelopen jaar. We streven naar meer duidelijkheid over de aanpak van de onderneming, vooral ook omdat het zwaartepunt van de activa bij Chevron doorslaat naar CO <sub>2</sub> -intensieve olie. Dit in tegenstelling tot concurrenten met een voortvarender gasstrategie. In deze context pleiten we ook voor aangescherpte bestuursexpertise op milieu- en klimaatgebied. Tot slot dringen we aan op duidelijkere doelstellingen voor en informatieverschaffing over de vermindering van operationele methaanuitstoot. Op dit gebied blijft de transparantie van Chevron achter bij de concurrentie.
Citigroup Inc	VS	Banken	We hebben bij ons engagement in 2016 de prioriteit gelegd bij de risico-evaluatie, het beleid en de werkwijzen op het gebied van risicobeheer. Citigroup is al twee keer gezakt voor de stresstest van de Amerikaanse toezichthouder. Dit heeft effect op de plannen voor de kapitaalallocatie en het dividend en is in strijd met de belangen van de aandeelhouders. We hebben in het kader van ons engagement op dit gebied bemoedigende vooruitgang gezien in 2016. De uitslag van de stresstest was dit jaar bevredigend: Citigroup is probleemloos geslaagd. We blijven dit aandachtspunt in 2017 op de voet volgen. Het afgelopen jaar dienden zich bij de jaarvergadering nieuwe problemen aan in verband met de beloning van het topmanagement. De onderneming zag zich net als in voorgaande jaren geconfronteerd met stevige kritiek op de niet-optimale afstemming van de beloning van de CEO op diens prestaties. We hebben Citigroup hierop aangesproken. Dat gebeurde onder andere in gesprekken met de bestuursvoorzitter en de voorzitter van de remuneratiecommissie, naast ook andere leden van het topmanagement. Met het oog op onze contacten met de onderneming en de geboekte voortgang in de afgelopen paar jaar hebben we ons achter de voorgestelde regeling geschaard. Wel zetten wij ons engagement over dit onderwerp voort met als doel verdere verbeteringen te bewerkstelligen. De beloning van het management is in 2017 dan ook het belangrijkste speerpunt.
Costco Wholesale Corp	VS	Detailhandel - voedingsmiddelen en niet-duurzame consumptiegoederen	We gaan Costco actief volgen. De nadruk ligt daarbij op de beheersing van de arbeidsomstandigheden in de keten en de directe activiteiten. We gaan tevens in gesprek met de onderneming over het inkoopbeleid voor grondstoffen (inclusief het vis-, schaal- en schelpdierbeleid) alsmede over de overige ketenstrategieën op milieugebied. We maken ons verder sterk voor de verbetering van de informatieverschaffing over duurzaamheidsaspecten in het algemeen.
Deutsche Bank AG	DE	Kapitaalmarkten	We zijn teleurgesteld over het trage tempo van de veranderingen bij Deutsche Bank. In het bijzonder zijn wij teleurgesteld over de terughoudendheid van de kant van de raad van commissarissen om zich volledig in te zetten voor de aanpak van de cultuurproblemen bij de bank, die zijn uitgedomd in de diverse rechtszaken en acties van de toezichthouder. Onze belangrijkste punten van zorg, waarover wij in 2017 direct met de voorzitter van de raad van commissarissen willen blijven praten, zijn: (1) de bedrijfscultuur en het recente vertrek van het hoofd van de integriteitscommissie binnen de raad van commissarissen; (2) veranderingen in de bezoldiging naar aanleiding van de afkeuring van de aandeelhouders, zoals die bij de jaarvergadering 2016 is geuit; in onze optiek is een goed gestructureerd beloningssysteem een belangrijke voorwaarde voor fatsoenlijk gedrag van bestuurders en managers en draagt dit bij aan cultuurverandering; en (3) de mogelijkheid van een speciale accountantscontrole.
Dollar Tree Inc	VS	Multiline detailhandel	We gaan Dollar Tree in 2017 actief volgen. De nadruk ligt daarbij op de beheersing van de arbeidsomstandigheden in de keten en de directe activiteiten. We gaan tevens in gesprek met de onderneming over het inkoopbeleid voor grondstoffen, de verbetering van de informatieverschaffing over duurzaamheid en de corporate governance.
Duke Energy Corp	VS	Elektriciteitssector	De beleidsonzekerheid in verband met de nieuwe regering in de Verenigde Staten maakt langetermijnplanning lastig voor Amerikaanse nutsbedrijven. We hebben in 2016 contact met Duke gezocht naar aanleiding van een rapport van beleggers met verwachtingen ten aanzien van klimaatverandering die we samen met andere vermogensbeheerders hebben ontwikkeld. We hebben daarnaast kort contact gehad over een probleem met steenkoolas in de VS. Dat lijkt nu in grote lijnen opgelost. Hoewel de onderneming openstaat voor een constructieve dialoog over het klimaat, laten de langetermijnplanning voor de CO <sub>2</sub> vermindering en de energiemix zich als reactief kenmerken. Duke is in aanzienlijke mate blootgesteld aan op-kolen-gebaseerde elektriciteitsopwekking. In combinatie met een minder sterke positie in transmissie en distributie lijkt dat voor de onderneming grotere problemen te gaan opleveren bij een transitie naar een koolstofarme omgeving dan voor concurrenten van een vergelijkbare omvang. Met het oog op de omvang en de positie van Duke in het beleidsdebat in de VS houden wij de onderneming in 2017 op de prioriteitenlijst.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Eni SpA	IT	Olie, gas en bruikbare brandstoffen	We hebben met Eni talloze gesprekken over de klimaatstrategie gevoerd, onder andere met de CEO en het bestuur. Wat betreft de aanpak van de energietransitierisico's doet Eni het in vergelijking met andere oliegiganten over het algemeen goed. Eni beschikt over relatief goedkope activa en is flexibel; de onderneming kan daardoor een eventuele langdurige daling in de vraag naar fossiele brandstoffen beter opvangen. In onze gesprekken met de bestuurders kregen we echter verschillende opvattingen te horen over het belang van het risico van gestrande activa voor de bedrijfsstrategie. Hoewel er aanwijzingen zijn dat de kwestie serieus wordt onderzocht, ook op bestuursniveau, lijken weer andere managers op sleutelposities sceptischer te staan tegenover de noodzaak om het bedrijfsmodel voor de lange termijn te herzien aan de hand van voortvarende koolstofarme energiescenario's. Diezelfde indruk hebben we bij andere grote Europese oliemaatschappijen. Daaruit blijkt wel dat het vraagstuk gestrande activa nog redelijk nieuw is. Daarnaast hebben we intensief met Eni gesproken over compliance en corporate governance. Die discussie werd ingegeven door controversiële bestuursbenoemingen medio 2016, waardoor er ernstige kanttekeningen worden gezet bij de procedures en de effectiviteit van het bestuur. De dialoog over beide onderwerpen (klimaatverandering en de inrichting van het bestuur) lopen nog. We hebben Eni als prioriteitsnaam op de lijst gezet voor nader engagement in 2017.
Fiat Chrysler Automobiles NV	VK	Auto-industrie	We gaan Fiat Chrysler Automobiles (FCA) actief volgen. De nadruk ligt daarbij op de manier waarop de onderneming de uitstoot van het wagenpark wil terugdringen, naast ook de gevolge strategie voor technologisch geavanceerde voertuigen. FCA loopt met de uitstoot van het wagenpark al jaren consequent achter bij de concurrentie. Sterker nog, de brandstofzuinigheid van de auto's van FCA is er vooral na de integratie met Chrysler alleen maar slechter op geworden. De onderneming loopt het risico de wettelijk opgelegde uitstootdoelstellingen op belangrijke markten als de EU, de VS en China niet te halen. Ook lijkt er geen totaalstrategie te zijn voor de ontwikkeling van een portefeuille technologisch geavanceerde auto's. De bedoeling is om in het kader van een breder project FCA op deze punten aan te spreken. We willen in dat project weten hoe de onderzochte ondernemingen inspelen op de belangrijke transformatie die voor de vervoerssector voor de deur staat als gevolg van nieuwe regels over klimaatverandering, technologische ontwikkelingen en veranderingen in de vraag.
FirstEnergy Corp	VS	Elektriciteitssector	De belangrijkste ESG-risico's van FirstEnergy betreffen klimaatverandering, biodiversiteit en de uitstoot van schadelijke stoffen. De onderneming is actief in transmissie en distributie en exploiteert elektriciteitscentrales. Ondanks het voortvarende streefdoel van een CO <sub>2</sub> -uitstootreductie van 90% in 2045 (in vergelijking met het niveau van 2005) blijft FirstEnergy bij beleggers in de belangstelling vanwege de geringe informatie over scenario- en transitieplannen. De onderneming is in het verleden geconfronteerd met diverse aandeelhoudersmoties over milieu. Daarin zijn onder andere onderwerpen aan de orde gekomen als het risico van 'gestrande activa' van de zwaar op kolen leunende portefeuille (56% van de energieopwekkingscapaciteit), informatievervalsing over lobbyactiviteiten en over belangrijke ontvangen steun. Vooral dat laatste wordt steeds belangrijker: FirstEnergy is gestart met een lobbycampagne om de elektriciteitsactiviteiten in Ohio en Pennsylvania weer onder staats toezicht te krijgen en op die manier de prijszekerheid van de concurrentieomgeving te elimineren. De onderneming behoort ook tot het laagste kwartiel van de CPA-index voor politieke verantwoording. Er wordt namelijk bitter weinig prijsgegeven over politieke donaties en lobbyactiviteiten. Verder vormen de bedrijfsactiviteiten een biodiversiteitsrisico. Zowel de distributie als de productie van elektriciteit zijn in verband gebracht met de verstoring van het leefgebied van dieren. Er lopen diverse rechtszaken waarin de gevolgde werkwijzen van FirstEnergy worden aangevochten. In ons engagement in 2017 zullen we ons richten op de milieu- en klimaatpraktijken van de onderneming.
FMC Corp	VS	Chemie	Door de toenemende nadruk op landbouwchemicaliën (goed voor circa 70% van de omzet) ziet FMC zich geconfronteerd met zorgen over chemische veiligheid en regelgeving rond gevaarlijke stoffen. Landbouwchemicaliën als pesticiden en herbiciden staan zwaar onder toezicht en milieu-ngo's zijn daar ook erg fel op. Sommige pesticiden zijn verboden in de VS, maar worden in Latijns-Amerika en Afrika nog wel door FMC verkocht. Bij het waterverbruik signaleren we zwakke punten in de beheersing, vooral voor wat betreft de reductiedoelstellingen en de informatievervalsing. In onze engagement met de onderneming hebben we onze pijlen voorheen altijd gericht op de klimaatstrategie. In 2017 verleggen we onze focus. We gaan FMC vragen om inzicht in de gevolgen van de aangescherpte regelgeving en de groeiende maatschappelijke weerstand tegen het gebruik van bepaalde pesticiden voor de financiële resultaten en de reputatie van de onderneming, naast inzicht in de maatregelen die FMC treft om die risico's te ondervangen.
Fresenius SE & Co KGaA	DE	Zorgaanbieders en -diensten	We hebben Fresenius aangesproken op bedrijfsethiek en corporate governance. De onderneming heeft uitgebreid gereageerd en we zijn voorafgaand aan de jaarvergadering met het bedrijf om tafel gegaan. Dat gesprek heeft ons meer inzicht gegeven in de werkwijzen van Fresenius op dit gebied, al blijft de onderneming nog wel wat achter bij de koplopers in de sector. Fresenius blijft op de prioriteitenlijst voor 2017 staan. Wij richten ons op het centrale toezicht op regelgeving en compliance binnen de internationale activiteiten, in de context van wat de onderneming zelf omschrijft als een decentrale organisatie en managementstructuur.
General Motors Co	VS	Auto-industrie	We gaan General Motors actief volgen. De nadruk ligt daarbij op de verlaging van de uitstoot van het wagenpark. De onderneming blijft met de uitstoot van het wagenpark achter bij de concurrentie. Ook loopt General Motors het risico de wettelijk opgelegde uitstootdoelstellingen op belangrijke markten als de EU en de VS niet te halen. Mogelijk worden er zelfs boetes opgelegd. Ondanks de totaalstrategie voor technologisch geavanceerde voertuigen steekt de eigen productie-uitstoot negatief af bij de concurrentie. De bedoeling is om in het kader van een breder project General Motors op deze punten aan te spreken. We willen in dat project weten hoe de onderzochte ondernemingen inspelen op de belangrijke transformatie die voor de vervoerssector voor de deur staat als gevolg van nieuwe regels over klimaatverandering, technologische ontwikkelingen en veranderingen in de vraag. Tot slot zullen we de onderneming ook aanspreken op de beloningsregeling voor de bedrijfstop. General Motors heeft in het verleden al met aanzienlijke druk van beleggers te maken gekregen op dit punt.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
GlaxoSmithKline PLC	VK	Farmaceutische industrie	We hebben in 2016 bij GSK meerdere malen en met diverse vertegenwoordigers gesproken, onder andere met de voorzitter en andere onafhankelijke bestuursleden. GSK heeft de afgelopen jaren de gevolgen ondervonden van ernstige controverses op het gebied van bedrijfsethiek in de sector. Er zijn echter belangrijke stappen ondernomen om de werkwijzen te verbeteren. In 2016 hebben we goed inzicht gekregen in de uitvoering van die verbeteringen en de geboekte voortgang in de verandering van de bedrijfscultuur. De onderneming loopt nu voorop bij de aanpak van die risico's. We hebben er bij GSK op aangedrongen dat de nieuwe CEO zich ook publiekelijk uitlaat over de geleverde inspanningen op dit gebied. GSK reageert zeer goed op engagement en wij zijn van plan de intensieve contacten met de onderneming in 2017 voort te zetten. De aandacht zal daarbij liggen op de bezoldiging van de bedrijfstop en de prijsstelling van medicijnen.
Glencore PLC	CH	Metaal en mijnbouw	We waren blij dat het bestuur van Glencore zich kon vinden in de aandeelhoudersmotie waarin werd gevraagd om betere informatie over het adresseren van de risico's van klimaatverandering. Ook wilden de beleggers dat de onderneming een gedetailleerd rapport publiceert over de manier waarop afwegingen over klimaatverandering in de bedrijfsplanning worden meegenomen. Gezien de eerdere weerstand van de onderneming om het risico van klimaatverandering überhaupt te erkennen, in het bijzonder voor de activiteiten in thermische kolen, doen de acties die het management heeft ondernomen om die risico's te signaleren en te beoordelen ons deugd. We hebben daarnaast met Glencore gesproken over mensenrechtenkwesties. Gezien de risico's en de aanhoudende aard van deze problemen houden we de onderneming in 2017 op de prioriteitenlijst.
Golden Agri-Resources Ltd	SG	Voedingsproducten	We zetten de in het verleden gestarte actieve contacten met Golden Agri Resources voort. Die dialoog gaat over de risico's rond palmolie. Het concern ontwikkelt zich weliswaar in de goede richting voor wat betreft de informatievervalsing en de managementaanpak, maar gezien de omvang van de duurzaamheidsrisico's in de sector is er nog altijd ruimte voor verbetering. Onze nadruk ligt op ontbossing, water, arbeidsomstandigheden en corporate governance.
Goldman Sachs Group Inc/The	VS	Kapitaalmarkten	We hebben het ook in 2016 weer uitgebreid met Goldman Sachs gehad over de bezoldiging van de bedrijfstop; dit punt is en blijft een bron van controverse en reputatierisico. Onze zorg over de discretionaire aard van de beloningen mag dan in belangrijke mate zijn weggenomen met de introductie van duidelijkere structuren, maatstaven en veeleisende prestatiedoelstellingen, we vinden de totale samenstelling van de regelingen nog veel te gecompliceerd. We blijven dan ook pleiten voor een broodnodige vereenvoudiging. Onderdeel van ons engagementswerk in 2017 is daarnaast om te ijveren voor betere informatievervalsing over de manier waarop de remuneratiecommissie het totaal aan beloningen vaststelt. Ook daarover is meestal veel te doen.
Haier Electronics Group Co Ltd	HK	Duurzame consumptiegoederen	We zetten Haier Electronics in 2017 op de prioriteitenlijst voor actieve contacten. We willen met het oog op zwakke informatievervalsing graag meer inzicht in het sociaal en milieubeleid. We zullen daarbij aandringen op sterkere rapportagestandaarden. We hadden in 2015 al een aantal aanbevelingen over ESG gedaan en zullen de geboekte vooruitgang op die punten evalueren. Aandachtsgebieden voor engagement: conflictmineralen, de beheersing van elektronisch afval en human capital management.
Hershey Co/The	VS	Voedingsproducten	We starten actieve contacten met Hershey, hoofdzakelijk over de sociale en milieuaspecten van het ketenbeheer, inclusief arbeidsmanagement en het inkoopbeleid grondstoffen. Ook willen we het met de onderneming hebben over voeding en de merkenportefeuille. Een ander speerpunt is het corporate-governancerisico: The Hershey Trust heeft met 81% van de stemrechten een controlerend belang in de onderneming.
HSBC Holdings PLC	VK	Banken	We zijn tevreden over de proactieve opstelling van HSBC in de contacten met beleggers het afgelopen jaar. Datzelfde geldt voor de vooruitgang die de onderneming op een aantal gebieden heeft geboekt. Misschien wel de grootste verandering was die van het interne toezicht op functionele in plaats van geografische basis. Het nationale hoofd Compliance rapporteert nu niet meer aan de CEO in de regio, maar direct aan het hoofd Compliance op groepsniveau. Het internationale antiwitwasbeleid wordt elk jaar geëvalueerd; HSBC kijkt eind 2016 of de standaarden nog verder moeten worden aangescherpt. Blij zijn we ook met de geboekte voortgang ten aanzien van de bedrijfsbrede risico-evaluaties. We blijven het bestuur en management onder druk zetten om verbeteringen te realiseren in de verankering van de complianceprocessen (bijvoorbeeld in Azië). Ook buigen we ons over het beleid en de processen rond de cyberveiligheid en de financiering van projecten met een sterk effect op het milieu (een belangrijk zich aandienend risico). Bij de bezoldiging van de bedrijfstop ligt de nadruk nu minder op de kortetermijnresultaten en worden er minder extreem hoge bonussen toegekend. Toch houden we scherp in de gaten hoe de bank de nieuwe beloningsstructuur implementeert, hoe de internationale compliance uitwerkt en hoe goed de risicobeheersystemen werken. Dit alles om ervoor te zorgen dat de problemen daadwerkelijk tot het verleden (blijven) behoren.
HUGO BOSS AG	DE	Textiel, kleding en luxegoederen	Dit Duitse luxe modemerken heeft over het geheel genomen een afdoende ketenbeheer. Er worden onder andere eisen gesteld aan leveranciers en het rapportageniveau over sociale en milieupunten is goed. Onze zorg betreft de positie van Hugo Boss in Turkije: door de recente toestroom van Syrische migranten bestaat er een verhoogd risico dat leveranciers misbruik maken van goedkope arbeid. In onze contacten met de onderneming in 2017 zullen we dan ook vooral de nadruk leggen op het ketenbeheer en de inkoop van grondstoffen in risicogebieden.
Intesa Sanpaolo SpA	IT	Banken	Bij Intesa Sanpaolo zijn belangrijke hervormingen gaande. Ook de corporate governance is in lijn met het strategisch plan herzien. We hebben de onderneming aangesproken op het voorstel om de bestuursstructuur aan te passen naar een 'one tier' systeem waarbij de controlefunctie volledig in handen komt van de raad van bestuur. Hierin wijkt de bank sterk af van het gebruikelijke model in Italië, dat is gebaseerd op bestuur plus accountants of bestuur plus commissarissen. We staan positief tegenover de wijzigingen in het ondernemingsbestuur: de structuur van bestuur en commissies wordt erdoor gestroomlijnd, het besluitvormingsproces wordt aangescherpt en institutionele belegger smet een flink belang in de bank worden hierdoor beter vertegenwoordigd. Wel houden we scherp in de gaten hoe de bank de nieuwe bestuursstructuur verankert. Verder willen we zeker stellen dat de bonusregeling voor de bedrijfstop blijf geeft van een aantoonbaar verband tussen beloning en prestaties.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Johnson & Johnson	VS	Farmaceutische industrie	We hebben in 2016 talloze malen met Johnson & Johnson van gedachten gewisseld over belangrijke onderwerpen als bedrijfsethiek, bezoldiging van de bedrijfstop en toegang tot medicijnen. De onderneming kent een sterk (management)beleid, maar we blijven aandringen op betere informatie over de prestaties op belangrijke KPI's op het gebied van de duurzaamheid (ESG). De onderneming wil op dit gebied niet als eerste Amerikaanse zorgonderneming de sprong wagen; dat vinden we teleurstellend want veel Europese concurrenten zijn Johnson & Johnson al voorgegaan. We hebben ook in 2016 weer tegen de beloningsregeling voor het topmanagement gestemd: de langetermijnbonusregeling is naar onze mening niet bevorderlijk voor een outperformance ten opzichte van de concurrentie. De onderneming staat open voor discussie met beleggers. We merken alleen wel dat Johnson & Johnson aanbevelingen niet of schorvoetend overneemt. De gesprekken lopen ook in 2017 door. Wij zullen bij de onderneming aandringen op een transparante rapportage over de prestaties op belangrijke duurzaamheidspunten alsook over de gevolgde benadering in de prijsstelling van geneesmiddelen.
JPMorgan Chase & Co	VS	Banken	In ons engagement met JPMorgan hebben we in 2016 prioriteit gegeven aan onderwerpen als de samenstelling van het bestuur en de bezoldiging van de bedrijfstop. In de loop van de dialoog met de bank hebben we enige verbetering in de beloning van het management gezien, namelijk de invoering van een duidelijke maatstaf en de formulering van doelstellingen in het kader van de langetermijnaanbestedingsregeling. We zien nog altijd zeer veel ruimte voor verbetering om het effect van het eigen oordeel van het bestuur in de korte en langetermijnbonusregelingen wat te beperken. De totale samenstelling van het bestuur blijft ons eveneens zorgen baren: de zittende 'lead director' is in onze optiek niet voldoende onafhankelijk om tegenwicht te kunnen bieden aan de gecombineerde CEO/voorzitter structuur. De verdere versterking van de beloningsregeling en de functie van onafhankelijke senior bestuurder blijven ook in 2017 belangrijke aandachtsgebieden. Dat is al helemaal het geval omdat JPMorgan minder voor onze zorgen openstaat dan we zouden willen.
Kerry Group PLC	IE	Voedingsproducten	We zetten Kerry Group in 2017 op de prioriteitenlijst. De nadruk ligt daarbij op: corporate governance inclusief bestuurs-effectiviteit van de afgevaardigden van aandeelhouder KCC, milieu- en arbeidsomstandigheden in de keten, inclusief beleid voor waterbeheer en de inkoop van grondstoffen. We zullen verzoeken om betere informatieverschaffing op deze punten.
Li & Fung Ltd	HK	Textiel, kleding en luxegoederen	De in Hongkong gevestigde ketenbeheerder publiceert gedetailleerd beleid over de sociale en milieuaspecten van het ketenbeheer, alsmede over de duurzame inkoop van grondstoffen. Dat wijst op een goede inzet. Wel willen we de onderneming aanspreken op de positie in inkoopmarkten met een hoog risico, zoals Vietnam, Cambodja en Bangladesh. De bedrijfsactiviteiten staan op dit moment onder druk door een verzwakking van de Amerikaanse detailhandelverkoop en het toenemende politieke risico tussen de VS en China. Er zijn zichtbare aanwijzingen van kostenvermindering en inkrimping. We gaan in 2017 met Li & Fung in gesprek om meer inzicht te krijgen in het eventuele effect van de plannen voor kostenverlaging op de duurzame werkwijzen. We signaleren daarnaast bestuurs-effectiviteit als potentieel pijnpunt: een aantal onafhankelijke bestuurders hebben al heel lang zitting in het bestuur, terwijl weer andere niet-uitvoerende bestuurders veel andere bestuursfuncties hebben.
Lotte Shopping Co Ltd	KR	Multiline detailhandel	We gaan Lotte Shopping in 2017 actief volgen. De nadruk ligt daarbij op: corporate governance rond de zeggenschap van de familie, ketenbeheer op milieugebied en arbeidsomstandigheden in de directe activiteiten en de keten. Over het geheel genomen verschaft de onderneming maar beperkt informatie over duurzaamheid. We zullen daarom pleiten om verbeterde praktijken op dit gebied.
McDonald's Corp	VS	Horeca & recreatie	We zetten McDonald's in 2017 op de prioriteitenlijst voor actieve gesprekken. De reden: de complexe keten van het fastfoodconcern. We gaan ons buigen over de nieuwe waterstrategie, die in 2017 wordt gepresenteerd en over de gerealiseerde voortgang in de voor 2020 geformuleerde doelstellingen. Arbeidsomstandigheden in de keten en de directe activiteiten worden eveneens een punt van gesprek. We zijn inmiddels van start gegaan met een gezamenlijk beleggersengagement over arbeidsomstandigheden in de landbouwketen. Onze bedoeling is om in de dialoog daarop verder voort te bouwen.
Michael Kors Holdings Ltd	VK	Textiel, kleding en luxegoederen	De Amerikaanse modeontwerper levert zijn producten hoofdzakelijk vanuit de ontwikkelde markten. Er wordt echter weinig informatie verschaft over het ketenbeheer. We hebben in het verleden weinig contact gehad met het kledingconcern, maar in 2017 gaan we het gesprek aan over de beheersing van de sociale en milieurisico's en kansen in de keten. Merken die hun inkoop in de ontwikkelde markten doen, hebben te maken met ietwat andere aandachtspunten op het gebied van arbeidsomstandigheden en gezondheid & veiligheid dan bedrijven die hun producten uit de opkomende markten betrekken. Niettemin hebben zowel ontwikkelde als ontwikkelingsmarkten met vergelijkbare milieuproblematiek te maken. In ons engagement zullen we daarom vooral de nadruk leggen op de manier waarop Michael Kors Holdings invulling geeft aan milieu en duurzaamheid, onder andere werkwijzen op het gebied van waterbeheer en de inkoop van grondstoffen.
National Grid PLC	UK	Nutsbedrijven	National Grid hanteert een strategische focus op elektriciteits- en aardgastransmissienetwerken. Er is naar verwachting een belangrijke rol voor de onderneming weggelegd in de energietransitie naar duurzame energiebronnen in de markten waarin deze actief is. De integratie van omvangrijke duurzame energietoever naast ook elektriciteit die door klanten zelf wordt opgewekt in het elektriciteitsnetwerk vraagt om de inzet van slimme netwerken die de betrouwbaarheid, beschikbaarheid en efficiëntie van de energietransmissie verhogen. In onze contacten met National Grid in 2017 kijken we vooral naar de strategische investeringen in de infrastructuur. We zullen vragen om afstemming van de energiescenario's op de investeringen in nieuwe transmissie-infrastructuur. Ook nemen we graag kennis van het tijdpad en de achterliggende afwegingen. Verder zullen we om extra verduidelijking vragen over de beoordeling van de systeemrisico's door het bestuur. De sector nutsbedrijven heeft de afgelopen jaren de neiging gehad om het effect van alternatieve energiebronnen en baanbrekende technologieën te onderschatten. Het effect, ook nu al: waardevernietiging in het traditionele model van de nutsbedrijven.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
NIKE Inc	VS	Textiel, kleding en luxegoederen	Nike geeft blijk van een sterke inzet voor de duurzame inkoop van grondstoffen en ketenbeheer, zowel sociaal als milieutechnisch. De onderneming verstrekt verder ook informatie over de verbeterpunten in de keten en het productieproces. Dat Nike er groot belang aan hecht om de uitputting van niet-hernieuwbare energiebronnen tegen te gaan, vinden we een goede zaak (naast de nadruk op het waterverbruik en de arbeidsomstandigheden in de keten). In de keten is Nike niettemin blootgesteld aan veel risicovolle inkoopmarkten - waaronder Turkije - waar de risico's de laatste tijd zijn toegenomen onder invloed van de grote toestroom van Syrische vluchtelingen. De reactie van Nike op onze engagement is altijd vrij basaal geweest. Voor 2017 plannen we daarom een intensievere dialoog over deze punten. De nadruk ligt daarbij op de effectiviteit van het ketenbeheer. Ook willen we weten wat de onderneming doet om de duurzaamheid van de grondstoffeninkoop te verbeteren.
Novartis AG	CH	Farmaceutische industrie	We hebben in 2016 intensief met Novartis gesproken over uiteenlopende ESG-kwesties als bedrijfsethiek, toegang tot medicijnen, MVO-rapportage en corporate governance. De onderneming heeft op de diverse controverses van de afgelopen jaren gereageerd door zeer uiteenlopende hervormingen door te voeren. Novartis staat open voor engagement en is in veel gevallen bereid te overwegen om onze aanbevelingen door te voeren. Dat is vooral ook het geval voor de rapportage over de prestaties op het gebied van de bedrijfsethiek en andere KPI's op ESG-gebied. De werkwijzen van Novartis op dit gebied behoren tot de beste in de sector. De onderneming fungeert als een goede graadmeter voor andere spelers. Novartis heeft nog wel iets te doen voordat de managementdoelstelling (een transformatie van de bedrijfscultuur en verbetering van de aanpak van de risico's inzake omkoping en corruptie) volledig is gerealiseerd. We dringen daarnaast aan op verbetering van de plannen voor de bezoldiging van de bedrijfstop. Novartis prijkt om die reden ook in 2017 op onze prioriteitenlijst.
Pegatron Corp	TW	Technologiehard-ware, -opslag en -apparatuur	Al sinds 2014 zijn wij met deze producent en leverancier van elektronische producten in contact over de arbeidsomstandigheden. Pegatron is een belangrijke leverancier van Apple en wordt in de media beschuldigd van slechte arbeidsomstandigheden. We zijn in 2016 voor een gesprek met Pegatron naar Taipei gereisd. Het management heeft de afgelopen paar jaar acties ondernomen voor de verbetering van zorgpunten als overuren en lonen. Bovendien heeft deze zeer gesloten onderneming een belangrijke stap richting meer transparantie gezet, door een journalist van Bloomberg uit te nodigen een bezoek aan de fabrieken in China te brengen. Er valt nog wel wat terrein te winnen: het toezicht van het bestuur op het arbeidsmanagement moet beter, de ingewikkelde loonproblematiek moet worden aangepakt en is er meer transparantie nodig over indicatoren waarmee de kwaliteit van de arbeidsomstandigheden wordt gemeten (in het bijzonder voor externe medewerkers). Gezien de risico's en de aanhoudende aard van deze problemen houden we de onderneming in 2017 op de prioriteitenlijst.
Petroleos Mexicanos	MX	Olie, gas en bruikbare brandstoffen	We gaan staatsconcern Pemex weer actief volgen. De directe aanleiding is de uitzonderlijk slechte staat van dienst van de onderneming op het gebied van de veiligheid. De afgelopen twee jaar zijn er bij de activiteiten in Mexico minstens 51 mensen om het leven gekomen. De laatste keer dat we Pemex op dit punt aanspraken was in 2014, toen de onderneming bezig was met een transformatie richting een onafhankelijker commerciële entiteit. We hebben toen al gevraagd of het concern het centrale toezicht wel goed genoeg op orde had en of er wel over voldoende capaciteiten beschikt werd om te bewaken dat de veiligheidsstandaarden in alle bedrijfsactiviteiten goed worden doorgevoerd. We zullen daarnaast ook andere punten aansnijden waarop Pemex consequent bij de concurrentie achterloopt. Voorbeelden hiervan zijn de aanpak van klimaatverandering, emissiebeheer naast ook water- en biodiversiteitseffecten.
Pfizer Inc	VS	Farmaceutische industrie	We hebben in 2016 intensief met Pfizer gesproken over uiteenlopende ESG-kwesties als bedrijfsethiek, toegang tot medicijnen en corporate governance. We zijn een aantal keer naar de Verenigde Staten geweest om persoonlijk te overleggen; Pfizer staat altijd open voor een stevig gesprek met beleggers over deze onderwerpen. Net als bij andere toonaangevende Amerikaanse bedrijven zijn managementbeleid en -programma's goed geregeld. Toch blijven we aandringen op betere informatieverschaffing over de prestaties op belangrijke ESG-KPI's. De onderneming wil op dit gebied niet als eerste Amerikaanse zorgonderneming de sprong wagen; dat vinden we teleurstellend want veel Europese concurrenten zijn Pfizer al voorgegaan. We hebben ook in 2016 weer tegen de beloningsregeling voor het topmanagement gestemd: wij zien de langetermijnbonusregeling namelijk als een serie jaarlijkse bonusregelingen. De gesprekken lopen ook in 2017 door. Wij zullen bij de onderneming aandringen op een transparante rapportage over de prestaties op belangrijke duurzaamheidspunten alsook over de gehanteerde benadering in de prijsstelling van geneesmiddelen.
Qantas Airways Ltd	AU	Luchtvaart	De luchtvaart is een van de snelstgroeiende emissiebronnen van broeikasgassen en de meest klimaatintensieve vorm van vervoer. De wereldwijde luchtvaartsector is goed voor circa 2% van alle door de mens veroorzaakte koolstofuitstoot (CO <sub>2</sub> ). Luchtvaartmaatschappijen worden dan ook steeds meer onder druk gezet om een bijdrage te leveren aan de reductie van die uitstoot. Qantas heeft zich vastgelegd op een jaarlijkse gemiddelde brandstofbezuiniging van 1,5 procent tot en met 2020 en op CO <sub>2</sub> -neutrale groei vanaf 2020. Uit recente emissiegegevens in het jaarverslag 2015 blijkt echter dat de onderneming niet op koers ligt om dat streefdoel ook te halen. Qantas is daarnaast verwickeld in een langdurige herstructurering. Van de medewerkers zijn er 5000 ontslagen en kreeg een groot deel te maken met bevroren lonen voor een periode van anderhalf jaar. Het risico van werkonderbrekingen is daarmee verhoogd. Op beide punten willen we van de onderneming graag een evaluatie van de eventuele gevolgen zien, naast de maatregelen die er zijn getroffen om de risico's tot een minimum te beperken.
Randgold Resources Ltd	JE	Metaal en mijnbouw	De ESG-werkwijzen en prestaties van Randgold zijn over het algemeen solide. Net als de meeste spelers in de goudsector loopt de onderneming in toenemende mate risico als gevolg van ambachtelijke en illegale goudmijnactiviteiten in de buurt van de bedrijfsactiviteiten in landen als Mali en de Democratische Republiek Congo. We willen van de onderneming graag horen hoe ze deze risico's aanpakken. We zullen ook doorvragen naar de effectiviteit van de milieubeheersystemen; dit met het oog op het groeiende aantal incidenten dat Randgold de afgelopen drie jaar heeft gemeld.



Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Roche Holding AG	CH	Farmaceutische industrie	We hebben in de loop van 2016 uitgebreid met Roche gesproken. Zo hebben we onder andere een bijeenkomst gehad met de Chief Compliance Officer. De onderneming boekt goede voortgang met de beheersing van de aanpak van de duurzaamheidsrisico's. Volgens Roche is dat mede te danken aan de toonaangevende oncologische behandelingen. Die zouden de noodzaak verminderen om de verkoopdoelen te realiseren door middel van omkoping en corruptie. We zijn het daarmee eens, maar waarschuwen de onderneming wel voor een al te zelfgenoegzaam achteroverleunen. Het afgelopen jaar stond vooral in het teken van de weigering van Roche om deel te nemen aan de Access to Medicines Index, omdat kankerbehandelingen geen deel uitmaakten van de beoordeling. Roche was niet te vermurwen, ondanks dat een grote groep beleggers sterk heeft aangedrongen om toch deel te nemen. Behalve dat we dit uitermate teleurstellend vonden, zet deze beslissing de duurzaamheidsinzet van de onderneming in een kwaad daglicht. De onderneming staat verder wel open voor de discussie met beleggers over uiteenlopende duurzaamheidsaspecten. Er is ook nog wel wat te doen: Roche loopt nog altijd achter bij de voortrekkers in de sector voor wat betreft de beheersing van duurzaamheidsrisico's. Wel heeft de onderneming in grote lijnen de grote controverses kunnen vermijden waar de concurrentie in verzeild is geraakt. We zetten ook in 2017 ons engagement met deze farmareus voort en wel over de onderwerpen die we hierboven al hebben aangegeven.
Royal Dutch Shell PLC	NL	Olie, gas en bruikbare brandstoffen	We hebben onze intensieve engagementsgesprekken over klimaatverandering voortgezet. De nadruk ligt daarbij op de feitelijke uitvoering van een hiermee verband houdende aandeelhoudersmotie, waaraan het bestuur in 2015 zijn goedkeuring heeft gegeven. Na de fusie met BG heeft het management zich weer opengesteld voor gesprekken over de langetermijnstrategie. Hoewel Koninklijke Olie/Shell voor wat betreft de benadering van energietransitierisico's goed uit een vergelijking met andere grote internationale oliemaatschappijen tevoorschijn komt, loopt de onderneming op dit gebied niet voorop. Koninklijke Olie/Shell heeft het afgelopen jaar de portefeuille gereorganiseerd, is uit risicoprojecten in het noordpoolgebied gestapt en heeft de 'onshore' aanwezigheid in Nigeria gereduceerd. De inrichting van de New Energies Division is een positief signaal, maar heeft waarschijnlijk tot na 2020 geen belangrijk effect op de bedrijfsactiviteiten. De divisie vertegenwoordigt op dit moment minder dan 1% van het geïnvesteerd kapitaal. Ter vergelijking: sommige Europese concurrenten (zoals Total) hebben nu al een sterke positie in nieuwe energiebronnen. Het bestuur en het senior management zijn duidelijk doordrongen van de uitdaging van een transitie naar minder CO <sub>2</sub> -uitstoot voor de kernactiviteiten olie en gas, maar maken de indruk in deze fase alle opties zeer zorgvuldig af te wegen, vooralsnog zonder tot ingrijpende herstructureringen over te gaan. Het onderwerp van de toekomstige gesprekken is dan ook vooral meer duidelijkheid over de omstandigheden waaronder beleggers verdere ontwikkelingen in de richting van nieuwe energiebronnen kunnen verwachten. We handhaven Koninklijke Olie/Shell op de prioriteitenlijst voor 2017.
Samsung Electronics Co Ltd	KR	Technologiehard-ware, -opslag en -apparatuur	De gesprekken met Samsung in 2016 hebben ons meer inzicht gegeven in de maatregelen die het management heeft genomen om de werkwijzen in de keten te verbeteren, onder andere: meer bewaking en controle, naast een toezegging om smelterijen en raffinaderijen die met conflictmineralen werken voor 100% door derden te laten controleren. Wij hebben gevraagd om betere informatie over de belangrijkste uitkomsten van deze controles in de toekomst. Op het gebied van de corporate governance waren we blij met de aankondiging dat het rendement voor de aandeelhouders wordt verbeterd en dat de bestuursstructuur wordt aangescherpt. We zijn benieuwd naar de uitkomst van een evaluatie door het management in 2017. De voorliggende vraag is of de onderneming moet worden opgedeeld in een houdstermaatschappij en een werksmaatschappij. Dit is in onze optiek van essentieel belang voor de aanpak van zorgen over wederzijdse belangen. Tevens zou dit de waardecreatie ten goede komen.
Sherwin-Williams Co/The	VS	Chemie	Ondanks de goede voortgang die er de afgelopen paar jaar is geboekt met de ESG-prestaties en de informatieversteviging daarover heeft Sherwin-Williams nog altijd te maken met een aantal niet-aangepakte ESG-risico's. De aangescherpte regels over chemische veiligheid in de VS en de EU zet chemieconcerns onder steeds grotere druk om de gevaren van de producten en keten te beoordelen en transparant over de bevindingen te rapporteren. De onderneming kan te maken krijgen met beperkingen op bepaalde stoffen; de geringe transparantie over dit onderwerp werpt een negatief licht op de anders zo krachtig lijkende ESG-prestatie. Dat er helemaal niets over de uitstoot van vluchtige organische stoffen (VOS), stikstofoxiden (NOx) of zwavel (Sox) wordt gemeld, is vooral ook een punt van zorg. Die gegevens zijn nodig om de milieuzet goed te beoordelen, alsook de mate waarin de onderneming te maken kan krijgen met daarmee samenhangende wet- en regelgeving en herformuleringskosten. In 2017 zullen we bij Sherwin-Williams aandringen op betere informatie over de aanpak van chemische veiligheid en de beheersing van de waterisico's.
Southern Copper Corp	PE	Metaal en mijnbouw	We hebben diverse malen met Southern Copper gesproken over de relatie met lokale gemeenschappen. In het kader daarvan hebben we aangedrongen op de ontwikkeling van specifiek mensenrechtenbeleid en een toereikend corporate-governancekader. We zijn blij met de door het management ingezette verandering van de paternalistische stijl in de omgang met de lokale gemeenschap naar een insteek op basis van partnerschap en gedeelde verantwoordelijkheid. Met betrekking tot de milieuramp bij de Buenavista kopermijn lopen er nu door de overheid goedgekeurde sanerings- en vergoedingsactiviteiten. We hebben gepleit voor een nog nauwere samenwerking met de overheid, alsook de ontwikkeling van een betere strategie om met de getroffen gemeenschap om te gaan. Gezien de risico's en de aanhoudende aard van deze problemen, houden we de onderneming in 2017 op de prioriteitenlijst. Daarbij evalueren we vooral hoe de banden met de lokale gemeenschap zicht ontwikkelen.
Steel Dynamics Inc	VS	Metaal en mijnbouw	Als grote staalfabrikant veroorzaakt Steel Dynamics een aantal belangrijke milieueffecten, waaronder uitstoot in de lucht (CO <sub>2</sub> , stikstofoxiden - NOx en zwavel - Sox), verontreiniging door afvalwater en gevaarlijke afvalstoffen. De huidige werkwijzen om deze problemen te beheersen, lijken geen recht te doen aan de omvang ervan. In 2017 willen we de dialoog met de onderneming aangaan en deze stimuleren om de milieubeheersystemen te evalueren en te versterken. We signaleren daarnaast tekortkomingen in het veiligheidsbeheer. Die willen we eveneens via onze engagement inbrengen.


Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Sysco Corp	VS	Detailhandel - voedingsmiddelen en niet-duurzame consumptiegoederen	We gaan actief Sysco volgen. De nadruk ligt daarbij op het beheer van arbeidsomstandigheden in de keten en de directe bedrijfsactiviteiten. We kijken verder naar het inkoopbeleid grondstoffen en de overige milieustrategieën voor de keten. We stimuleren verder in het algemeen een betere informatieverstopping over duurzaamheidspunten. We zijn inmiddels van start gegaan met een gezamenlijk beleggersengagement over arbeidsomstandigheden in de landbouwketen. Onze bedoeling is om in de dialoog daarop verder voort te bouwen.
Tesco PLC	VK	Detailhandel - voedingsmiddelen en niet-duurzame consumptiegoederen	De focus van onze engagementsinspanningen lag bij Tesco in 2016 op het risicotoezicht, de interne controle en de werkwijzen op het gebied van human capital management. We zijn blij met de verbeteringen van de processen op het gebied van risicomanagement en escalatie, alsook met de verbeterde afstemming tussen de bedrijfsonderdelen. Het werkterrein van de auditcommissie is verder uitgebreid om recht te doen aan de grotere nadruk op bepaalde gebieden (zoals de ontwikkeling van het risicobeheer en het interne controlekader, naast de evaluatie van onder meer de technologie, dataveiligheid, treasury en belastingrisico's en het beleid. We spreken Tesco ook aan op de benadering van collectieve arbeidsrechten in de keten, in het kader van ons bredere engagementproject over dit thema. Tesco stelt zich op dit gebied proactief op en heeft effectieve maatregelen genomen die veel verder gaan dan de wettelijke vereisten en voorschriften. We blijven ook in 2017 met Tesco in gesprek over de arbeidsomstandigheden. Wel verleggen we de focus verder naar de inkoop van grondstoffen en de strategieën voor de beheersing van sociale en milieufactoren in deze complexe ketens.
Toray Industries Inc	JP	Chemie	We hebben Toray in 2016 vooral aangesproken op de corporate governance en het emissiebeheer. De onderneming lijkt wat ontvankelijker te worden voor engagement van internationale beleggers. Er is een aantal kleine verbeteringen in de corporate governance aangebracht. Volgens de onderneming draagt het productaanbod bij aan de vermindering van klimaatverandering. Toray loopt op veel terreinen ver achter; de onderneming blijft op onze prioriteitenlijst voor 2017 staan.
Toyota Motor Corp	JP	Auto-industrie	We hebben in 2016 onze gesprekken met Toyota voortgezet. Onderwerp van engagement: de aanpak van de corporate governance. De onderneming staat er nog altijd niet voor open om veranderingen van enige betekenis door te voeren. En dat ondanks het feit dat de rest van de Japanse markt de afgelopen jaren belangrijke verbeteringen in de corporate governance heeft aangebracht. We hadden niet het idee dat Toyota vond dat de onderneming de ophief over de uitgifte van 'Model AA'-aandelen beter had kunnen pakken. De onderneming liet doorschemeren dat er met de zorgen van minderheidsaandeelhouders eigenlijk geen rekening hoefde te worden gehouden. Onze inschatting is dat circa 30% van de aandeelhouders bestaat uit ondernemingen die nauwe banden hebben met Toyota. We kunnen ons dan ook niet aan de indruk onttrekken dat Toyota bezig is een stabiel bestuursgezin aandeelhoudersbestand op te bouwen dat zonder morren met de meeste moties van het bestuur akkoord gaat (zelfs als een motie potentieel nadelig uitwerkt op de minderheidsaandeelhouders). Ondanks dat we weinig kans op bestuurshervormingen van betekenis zien, blijven we toch actief contact zoeken met Toyota. Zo staat de onderneming in 2017 op de lijst voor een breder project met de auto-industrie over een lagere CO <sub>2</sub> -uitstoot van het wagenpark. Ook willen we weten hoe de langetermijnstrategie er op dat gebied uitziet.
UBS Group AG	CH	Kapitaalmarkten	We hebben de afgelopen jaren contact gehad met UBS over een aantal kwesties rond gedragscodes, bedrijfscultuur, risicobeheer en interne controles. We zijn gerustgesteld dat de bank deze punten effectief oppakt en werkt aan een betere afstemming van de bezoldigingsstructuur op de belangen van de aandeelhouders. Er lijkt gebruik te worden gemaakt van bonusregelingen ter bevordering van veranderingen in cultuur en gedrag. Ook in 2017 houden we de invoering van de beloofde hervormingen in de gaten. Dit om zeker te stellen dat de problemen echt tot het verleden behoren.
UnitedHealth Group Inc	VS	Zorgaanbieders en -diensten	United Health is één van de grootste spelers in de Amerikaanse zorg. Wij signaleren privacy en veiligheid van de patiëntgegevens als meest materieel ESG-risico voor beleggers. De beheersing van privacy en veiligheid van de patiëntgegevens is omgeven met risico's, doordat een eventuele inbreuk op patiëntdossiers kan leiden tot hoge herstelkosten en wettelijke boetes. Op basis van schattingen belopen de kosten van een inbreuk op persoonsgegevens maar liefst \$ 360,- per dossier. In dat bedrag zijn de volgende kosten verwerkt: klantverlies, hogere kosten voor klantenwerving, reputatieschade en verlies van goodwill. Voor een onderneming met 70 miljoen klanten kunnen de herstelkosten van een belangrijke inbreuk zoals die bij sectorgenoten heeft plaatsgevonden, van zeer materieel belang voor de aandeelhouders blijken. We zijn van plan met United Health in gesprek te gaan over de beheersing van de risico's van privacy en gegevensbeveiliging. Op dit moment wordt daar weinig tot niet over gerapporteerd. De aansturing op bestuursniveau heeft eveneens onze aandacht.
Universal Robina Corp	PH	Voedingsproducten	We zetten Universal Robina Corporation in 2017 op de prioriteitenlijst met het oog op de goede voortgang die er vorig jaar in de dialoog is geboekt. De onderneming ontwikkelt op dit moment een duurzaamheidsstrategie (waar wij feedback op geven) en er staat een eerste duurzaamheidsverslag op stapel. We blijven de ontwikkelingen analyseren en leggen daarbij specifiek de nadruk op arbeidsomstandigheden en milieubeheer in de keten (inclusief beleid voor waterbeheer en de inkoop van grondstoffen). Ook willen we het met de onderneming hebben over voeding en de merkenportefeuille.
US Bancorp	VS	Banken	Engagement met U.S. Bancorp blijft ook in 2017 een prioriteit. De aanleiding is dat bepaalde corporate-governancekwesties al langer slepen en nog steeds niet zijn opgelost. In 2016 ging het gesprek over de vernieuwing van het bestuur. Bemoedigend is dat er drie nieuwe onafhankelijke bestuurders zijn benoemd. We blijven het echter nodig vinden om de onderneming aan te spreken op de samenstelling van het bestuur, omdat U.S. Bancorp nog altijd diverse langzittende bestuurders heeft. Nog zorgwekkender is dat een aantal van hen ook in belangrijke commissies zitting heeft (die zouden immers uit werkelijk onafhankelijke leden moeten bestaan). Ook blijven we de onderneming aanspreken op de bezoldiging van de directie. Zo pleiten we voor de instelling van maatstaven die beter aansluiten bij de beleving van beleggers in plaats van de winst per aandeel en de inkomsten voor belastingen die de bank op dit moment als maatstaf hanteert.

Onderneming	Land	Sector	Doelstelling
Vedanta Resources PLC	IN	Metaal en mijnbouw	Vedanta heeft de afgelopen paar jaar flinke vooruitgang geboekt met de beheersing van de belangrijkste duurzaamheidseffecten van de bedrijfsactiviteiten, inclusief veiligheid, de relatie met de lokale gemeenschap en water. In diezelfde periode heeft de onderneming ook de corporate governance sterk verbeterd, in het bijzonder de samenstelling van het bestuur. Het ligt in onze bedoeling om in 2017 de geboekte voortgang bij de invoering van het beleid en de prestaties te evalueren, waarna we de onderneming op eventuele tekortkomingen willen aanspreken. Ook zullen we problemen die samenhangen met de ernstigste controverses over verontreiniging en de nadelige effecten op de gemeenschap bij sommige fabrieken van Vedanta aan de orde stellen.
Vinci SA	FR	Bouw & techniek	Vinci ziet zich geconfronteerd met een aantal controverses. Zo worden er vraagtekens gezet bij de betrokkenheid van de onderneming bij controversiële bouwprojecten evenals bij de arbeidsomstandigheden in de projecten in Qatar. De staat van dienst van Vinci bij de aanpak van deze problematiek is gemengd. We zijn van mening dat de onderneming passende maatregelen heeft getroffen bij de beschuldigingen rondom arbeidsomstandigheden in Qatar, maar de reactie op aantijgingen over gedwongen uitzettingen bij andere projecten is minder sterk. Dat Vinci steeds weer in controverses terechtkomt, werpt bovendien vragen op over de effectiviteit van de maatschappelijke en milieubeoordeling van projecten. Andere onderwerpen die dit jaar aan de orde kunnen komen, zijn onder andere gezondheid en veiligheid, de CO <sub>2</sub> -uitstoot en een onvoldoende onafhankelijk bestuur.
Volkswagen AG	DE	Auto-industrie	In ons engagement met Volkswagen hebben we ons gericht op de nasleep van het emissieschandaal. Daardoor zijn grote zorgen gerezen over de bedrijfsethiek en corporate governance. Volkswagen stond meer open voor dialoog dan in het verleden; we kregen zelfs de bestuursvoorzitter te spreken. We zijn er echter nog niet van overtuigd dat Volkswagen alles in het werk stelt om na het emissieschandaal diepgewortelde cultuurkwesties aan te pakken. Ondanks een aantal belangrijke benoemingen in de Raad van Bestuur hebben we niets gehoord over specifieke maatregelen om de bedrijfscultuur in alle geledingen aan te pakken. Voor het in juni gestarte juridisch onderzoek naar marktmanipulatie wordt nu ook gekeken naar de voorzitter van de Raad van Commissarissen. Dat commissarissen ook onder dergelijk onderzoek kunnen vallen, zien wij als een ernstig gevaar: kan het bestuur als geheel nog wel effectief toezicht uitoefenen? Om die reden hebben we nogmaals gevraagd om een totaalplan voor de opvolging van de belangrijkste topfuncties. Met het oog op deze lopende punten houden we Volkswagen ook in 2017 op de prioriteitenlijst. We willen daarnaast met de onderneming praten over langetermijntoezeggingen over een lagere uitstoot van het wagenpark.
Wal-Mart Stores Inc	VS	Detailhandel - voedingsmiddelen en niet-duurzame consumptiegoederen	We zetten onze actieve contacten met Wal-Mart voort. Na zich jaren te hebben ingegraven heeft de onderneming tegen het einde van 2016 een aantal positieve stappen op het gebied van de compliance en het adresseren van arbeidsrisico's gezet. Wal-Mart begint de vruchten te plukken van de recente herziening van de internationale compliance, het risicobeheer en de toezichtsmechanismen. De onderneming heeft hard aan drie pijlers gewerkt (mensen, processen en systemen) en daardoor het toezicht op en de bewaking van het compliancerisico sterk verbeterd, de internationale rapportage gestroomlijnd en het controleproces versterkt. Dit is belangrijke vooruitgang, maar er is nog veel werk aan de winkel. Wij blijven over deze onderwerpen de dialoog voeren. Daarnaast spreken we Wal-Mart aan op milieubeheer en arbeidsomstandigheden in de keten.
Wells Fargo & Co	VS	Banken	Voor Wells Fargo lagen onze prioriteiten in 2016 bij de samenstelling van het bestuur en de bezoldiging van de bedrijfstop. We zijn allesbehalve onder de indruk van de manier waarop de bank op onze engagementsverzoeken heeft gereageerd. En al helemaal niet na het schandaal over onverantwoorde verkooppraktijken, dat tot het vertrek van de CEO heeft geleid en tot het ontslag van meer dan 5.000 medewerkers. Behalve de bezoldiging en de samenstelling van het bestuur waren ook risicobeheer en gedrag prioriteit in 2016. De onethische verkooppraktijken zijn voor ons een bewijs dat we ons terecht zorgen maken en dat een vernieuwing van het senior management geboden is. We zien het vertrek van de CEO als een belangrijke stap, maar vinden verdere veranderingen noodzakelijk. Dat geldt zeker op bestuurniveau, waar een aantal bestuursleden al heel lang zitting heeft. Wij hebben zo onze twijfels of zij de risico's bij een dergelijke grote en complexe bank wel kunnen beheersen. Ook de bezoldiging heeft onze aandacht: wij streven naar de juiste prikkels voor het juiste gedrag. Gedrag en risicobeheer blijven een belangrijk onderdeel van de dialoog in 2017.
WPP PLC	VK	Media	WPP kan al een paar jaar rekenen op flink wat aandacht van beleggers. Het hoge beloningsniveau en het aanhoudende gebrek aan belangrijke informatie over een opvolgingsplan voor Sir Martin Sorrell zijn daarvoor de belangrijkste redenen. Deze problematiek vraagt om voortzetting van de dialoog. Dat het Amerikaanse ministerie van Justitie WPP heeft gedagvaard in verband met mogelijke offerteversaling in delen van de onderneming, werpt tevens vragen op over de interne controlemechanismen in de hele groep.



## Contact

### BMO Global Asset Management - Nederland

 020-582 3000

 [infol@bmogam.com](mailto:infol@bmogam.com)

 [bmogam.nl](http://bmogam.nl)