



Rapportage Verantwoord Beleggen

Eerste halfjaar 2015

Index

- 1 Inleiding Verantwoord Beleggen
- 2 Uitsluitingsbeleid
- 3 Engagement
- 4 Collectief engagement
- 5 Corporate governance en stemmen
- 6 Bijlagen



1 Inleiding Verantwoord beleggen

Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland (hierna het pensioenfonds) past sinds 2010 instrumenten van verantwoord beleggen toe bij het beheer van haar vermogen. In deze halfjaarlijkse rapportage leest u over de laatste stand van zaken met betrekking tot deze instrumenten en vindt u terug welke activiteiten namens het pensioenfonds zijn ondernomen. Deze inleiding geeft een kort overzicht van de achtergrond van verantwoord beleggen.

Wat houdt verantwoord beleggen in?

Het pensioenfonds staat voor een goed en betaalbaar pensioen. Het pensioenfonds is van mening dat verantwoord beleggen bijdraagt aan het realiseren van een goed en betaalbaar pensioen voor huidige en toekomstige generaties. Daarom besteedt het pensioenfonds waar nodig en mogelijk binnen de fiduciaire verantwoordelijkheid aandacht aan ecologische, sociale en governance onderwerpen. Maatschappelijk verantwoord ondernemen door ondernemingen waarin belegd wordt speelt een belangrijke rol.

Wat zijn de uitgangspunten?

Voor het verantwoord beleggen beleid hanteert het pensioenfonds de principes van het Global Compact van de Verenigde Naties als uitgangspunt. Deze principes hebben betrekking op vier hoofdthema's:

- Mensenrechten
- Arbeidsnormen
- Milieu
- Anticorruptie

Het VN Global Compact bestaat uit tien breed geaccepteerde principes (zie bijlage 1). Deze principes vinden hun oorsprong in internationale verdragen zoals de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens en principes van de International Labour Organisation (ILO). Het VN Global Compact verlangt van bedrijven dat zij binnen hun eigen invloedssfeer kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie omarmen, ondersteunen en uitvoeren.

Wat doet het pensioenfonds?

Voor het verantwoord beleggen beleid van pensioenfonds wordt gebruik gemaakt van drie instrumenten:

1. Uitsluiting, van producenten van controversiële wapens;
2. Engagement, het aangaan van de dialoog met ondernemingen;
3. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

De instrumenten, de gemaakte keuzes en de recente ontwikkelingen worden ieder in afzonderlijke hoofdstukken besproken.

Reikwijdte van het verantwoord beleggen beleid

Daar waar mogelijk past het pensioenfonds haar verantwoord beleggen beleid toe op haar beleggingen. Het verantwoord beleggen beleid van het pensioenfonds is van toepassing op beleggingen in zowel mandaten als fondsen beheerd door Syntrus Achmea. Het pensioenfonds maakt voor het beheer van haar vermogen, naast Syntrus Achmea Vermogensbeheer, ook gebruik van externe vermogensbeheerders. Wanneer het fonds gebruik maakt van beleggingsfondsen of pools van externe vermogensbeheerders, is het niet altijd mogelijk om een eigen verantwoord beleggen beleid toe te passen.

Aandelen

Het pensioenfonds heeft eigen beleggingsmandaten die worden beheerd door Syntrus Achmea. Het pensioenfonds belegt via deze mandaten direct in Amerikaanse en Europese aandelen. Op de aandelenportefeuilles die worden beheerd door Syntrus Achmea is het verantwoord beleggen beleid van het pensioenfonds zoals hierboven beschreven van toepassing.

Vastrentende waarden

Uitsluitingen

Het pensioenfonds heeft eigen beleggingsmandaten die beheerd worden door Syntrus Achmea. Op deze mandaten is het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds van toepassing is. Dit betekent dat in de bedrijfsleningenportefeuille niet wordt belegd in producenten van controversiële wapens.

ESG Integratie

Voor de gangbare beleggingscategorieën zijn er nog andere ontwikkelingsmogelijkheden. Vanuit de overtuiging dat in de markt het belang van ontwikkelingen op milieu en sociaal gebied niet voldoende wordt onderkend wordt er waarde gehecht aan informatie op dit gebied. Voor de door Syntrus Achmea beheerde beleggingspools worden daarom daar waar mogelijk duurzaamheidsfactoren op een systematische en consistente manier geïntegreerd in het reguliere beleggingsproces. Dit vanuit de overtuiging dat het inzichtelijk maken van relevante ecologische, sociale en goed bestuur (ESG) factoren, en daarmee verbonden bedrijfsspecifieke risico's, bijdraagt aan het maken van beter geïnformeerde beleggingsbeslissing. Het draagt bij aan het behalen van een goed rendement en het streven naar een goed en betaalbaar pensioen.

Aandelen

Na uitvoerig testen van beschikbare data is de voorlopige conclusie dat huidige datasets zich niet lenen voor het doel van ESG integratie in de portefeuilles van het pensioenfonds die beheerd worden middels een kwantitatief beleggingsproces. De kwaliteit van de onderliggende data en het ontbreken van betrouwbare tijdsreeks gegevens maken dat de datasets momenteel geen toegevoegde waarde hebben voor de beleggingsportefeuille.

Het analyseren van de beleggingsportefeuilles aan de hand van ESG factoren blijft onder de aandacht van Syntrus Achmea. Syntrus Achmea zal ontwikkelingen in de markt op dit gebied blijven monitoren, onderzoeken en toepassen indien gepast. Dit met het doel van het behalen van een goed rendement en het streven naar een goed en betaalbaar pensioen voorop.

Ontwikkelde markten bedrijfsobligaties

Bij het beheer van de bedrijfsobligatieportefeuille van het pensioenfonds werd er de afgelopen jaren op ad-hoc basis een ESG-integratiestrategie in het beleggingsproces toege-

past op het moment dat daar nadrukkelijk aanleiding toe was. Voor ondernemingen waar risico's vanuit een ecologische, sociale en goed bestuur (ESG) perspectief het meest dreigend waren is er aandacht geschonken aan ESG informatie met gebruikmaking van de MSCI ESG Research. Naast het evalueren van invloed van ESG factoren op bestaande bedrijfsobligaties werd bij nieuwe bedrijfsobligatieuitgevende instellingen ook op ad hoc basis ESG informatie meegenomen in het beoordelingsproces. Door aanpassingen in het Syntrus Achmea waarderingsmodel is in het tweede kwartaal van 2014 de stap gezet naar een structurele ESG integratie voor het bedrijfsobligatiemandaat.

Ontwikkelde markten staatsobligaties

Voor het ontwikkelde markten staatsobligatiemandaat worden bestuurlijke, milieu en sociale risico's waar van toepassing en relevant meegewogen in de kwantitatieve en kwalitatieve landenanalyses. In de bepaling van het risico of een land de uitteende hoofdsom en bijhorende rente volledig en op tijd terug kunnen betalen zijn ESG risico's dus meegewogen. Bij het identificeren van deze risico's maken de SAVB portefeuillemanagers gebruik van ESG landenanalyses van de onafhankelijke dataleverancier MSCI ESG Research.

Syntrus Achmea zal naast de interne activiteiten de ontwikkelingen in de markt op dit gebied blijven monitoren, onderzoeken en toepassen indien gepast. Dit met het doel een goed rendement te behalen zodat een goed en betaalbaar pensioen voorop blijft staan.

Deze rapportage

De gekozen instrumenten, gemaakte keuzes en recente ontwikkelingen worden in het vervolg van dit verslag in afzonderlijke hoofdstukken besproken. Dit is een geïntegreerde rapportage, de informatie met betrekking tot verantwoord beleggen in dit rapport heeft derhalve betrekking op de beleggingen van het pensioenfonds in haar portefeuilles.

2 Uitsluitingsbeleid

Er zijn verschillende redenen waarom een pensioenfonds er voor kiest om niet te beleggen in bepaalde ondernemingen. Zo kan het pensioenfonds ervoor kiezen om niet te beleggen in ondernemingen die ongewenst gedrag vertonen of ondernemingen die bepaalde controversiële producten produceren. Wanneer een onderneming betrokken is bij een controversieel product, veelal een kernactiviteit van de onderneming, is een engagementbeleid niet reëel. Het is immers lastig de onderneming over te halen een ander product te produceren. In dat geval hanteert het pensioenfonds op voorhand een uitsluitingsbeleid. Het uitsluitingsbeleid van het pensioenfonds richt zich op één enkel product, namelijk controversiële wapens.

Wat zijn controversiële wapens?

Voor het pensioenfonds zijn wapens controversieel wanneer deze wapens onevenredig veel leed en slachtoffers veroorzaken en geen onderscheid maken tussen burger- en militaire doelen. Ook na afloop van een conflict veroorzaken deze wapens nog op aanzienlijke schaal slachtoffers en ontwrichten deze de maatschappij en de economie. In de praktijk gaat het om de volgende typen wapens:

1. Nucleaire wapens
2. Biologische wapens
3. Chemische wapens
4. Antipersoonsmijnen
5. Clustermunitie

Bij het bepalen van de definitie van controversiële wapens zoekt het pensioenfonds aansluiting bij internationale verdragen die door Nederland zijn ondertekend en bij het beleid van de Nederlandse overheid.

Hoe wordt de uitsluitingslijst samengesteld?

Namens het pensioenfonds belegt Syntrus Achmea ondermeer direct in Europese en Noord-Amerikaanse aandelen en bedrijfsobligaties. Het uitsluitingsbeleid is van toepassing op deze beleggingen.

Het onafhankelijke Zweedse onderzoeksbureau Ethix stelt ieder halfjaar vast welke ondernemingen betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens. Daartoe bekijkt het onderzoeksbureau het gehele belegbaar universum. Wanneer het onderzoeksbureau betrokkenheid vaststelt is dat reden tot uitsluiting.

Uitsluiting controversiële wapens

Verbod beleggen in clustermunitie

Met betrekking tot het verbod tot beleggen in clustermunitie heeft de AFM in 2014 geïnventariseerd welke ondernemingen per 1 januari 2015 voldoen aan de criteria geformuleerd in artikel 21a Besluit Marktmissbruik. Uit deze inventarisatie blijkt dat de onderstaande beursge-

noteerde ondernemingen in ieder geval onder de wettelijke definitie van een 'verboden onderneming' als bedoeld in artikel 21a Besluit Marktmissbruik vallen. Aan deze lijst van ondernemingen is één naam toegevoegd. De ondernemingen op deze lijst blijven gehandhaafd op de uitsluitingslijst van de beleggingspools:

- Aeroteh SA
- Hanwha Corporation
- Motovilihinskie Zavody
- Poongsan Corporation
- Poongsan Holdings
- Orbital ATK
- Singapore Technologies
- Textron

Veranderingen in de uitsluitingslijst

Op basis van onderzoeksresultaten van Ethix evenals de indicatieve AFM-lijst is er een aantal wijzigingen doorgevoerd in de uitsluitingslijsten.

Op basis van *Besluit Marktmissbruik* is de volgende wijziging doorgevoerd:

- Toevoeging van Poongsan Holdings in verband met productie van clustermunitie

Op basis van screening van het beleggingsuniversum door Ethix zijn de volgende wijzigingen doorgevoerd:

- Toevoeging Harris Corporation in verband met geverifieerde betrokkenheid bij nucleaire wapens

Op basis van corporate actions zijn de volgende wijzigingen doorgevoerd:

- Naamsverandering van AECOM Technology Corporation naar AECOM
- Naamsverandering van GenCorp. naar Aerojet Rocketdyne Holdings



- Naamsverandering Alliant Techsystems naar Orbital ATK

3 Rapportage Engagement

Een onderneming is gericht op het maken van winst. Het streven naar winstmaximalisatie kan op bepaalde momenten op gespannen voet staan met internationale richtlijnen voor verantwoord ondernemen, zoals het VN Global Compact. In een context waar ondernemingen deze internationale richtlijnen systematisch schenden wordt gedrag onverantwoord. Onverantwoord gedrag vormt een risico voor winstmaximalisatie op de lange termijn en het is dus in het belang van de onderneming en al haar belanghebbenden dat richtlijnen voor verantwoord ondernemen worden gerespecteerd. Daarom gaat het pensioenfonds de dialoog aan met ondernemingen. Het doel van deze dialoog is het duidelijk stellen van kaders, het ontwikkelen van kennis bij ondernemingen en het definiëren van 'good practices'. Op deze manier draagt het pensioenfonds bij aan het bewaken van het juiste evenwicht en beschermt het haar belangen.

Het pensioenfonds en de dialoog

Engagement is het aangaan van de dialoog met ondernemingen. Het is het centrale middel in het verantwoord beleggen beleid van het pensioenfonds. Met het aangaan van de dialoog willen wij het duurzame gedrag van ondernemingen verbeteren en tegelijkertijd aandeelhouderswaarde vergroten. De dialoog kan op diverse manieren gevoerd worden:

1. proactief; een onderneming wordt aangesproken op de (neven)effecten van haar bedrijfsprocessen;
2. reactief; een onderneming wordt aangesproken op ongewenste activiteiten en gedragingen;
3. ter bevordering van een algemene standaard op bijvoorbeeld sectorniveau.

De minimale uitgangspunten

De beginselen van het VN Global Compact vormen een minimaal uitgangspunt voor verantwoord ondernemen. Structurele schendingen van het VN Global Compact vergroten het risico op nadelige gevolgen voor de onderneming, haar directe omgeving zoals lokale gemeenschappen of het milieu en voor andere belanghebbenden. Activiteiten die (mogelijk) leiden tot een schending van de principes van het VN Global Compact staan veelal in de belangstelling van niet-gouvernementele organisaties (NGO's) en de media en schaden het milieu, lokale gemeenschappen en daarmee de reputatie van de ondernemingen. In de praktijk leiden deze schendingen ook vaker tot rechtszaken, die boetes of het uitbetalen van schadeclaims door de ondernemingen tot gevolg kunnen hebben. Dit zijn directe negatieve financiële effecten, die ook de belangen van aandeelhouders schaden.

Ondernemingen dienen te voorkomen dat zij zich schuldig maken aan structurele schendingen van de beginselen van het VN Global Compact. Mochten zij zich daar-

aan wel schuldig maken, dan is het noodzakelijk dat zij deze schendingen opheffen en voorkomen dat de schendingen in de toekomst opnieuw zullen optreden. Dit zijn belangrijke aandachtspunten bij het voeren van een dialoog.

Daarnaast kan ook de dialoog worden aangegaan over onderwerpen die gerelateerd zijn aan maatschappelijk verantwoord ondernemen, de rapportage daarvan en aan corporate governance gerelateerde onderwerpen. Dit met het doel de kansen en risico's van een onderneming beter in kaart te krijgen en met als doel het duurzame gedrag van ondernemingen te verbeteren en aandeelhouderswaarde op de langere termijn te creëren.

Het engagementproces

Ieder jaar bepaalt Syntus Achmea in samenspraak met haar klanten welke twee thema's centraal staan in het engagementtraject. Om goed geïnformeerd en gedegen een dialoog te voeren worden namens de beleggingspools op de gekozen onderwerpen themaonderzoeken uitgevoerd. Op basis van onderstaande thema's zijn in het recente verleden dialogen met ondernemingen gestart:

4. Global Compact schendingen arbeidsomstandigheden (o.a. kinderarbeid)
5. Global Compact milieuschendingen
6. Global Compact schendingen corruptie
7. Global Compact schendingen mensenrechten
8. Eco-efficiëntie in de metaal- en cementindustrie
9. Veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector
10. CO₂ management in de vastgoedsector (opgestart Q1 2014)
11. Kwaliteit van bestuur en toezicht (opgestart Q1 2014)
12. Sociale kwesties in de voedingsmiddelen- en landbouwketen (opgestart in Q3 2014)

Engagementthema's opgestart in 2015

Aan het begin van 2015 hebben de klanten van Syntus Achmea aangegeven op welk thema zij graag in 2015 de dialoog zouden willen voeren. De voorkeur is uitgegaan naar de volgende thema's:

1. ESG risico's en kansen in de (bio)-farmaceutische industrie
2. Privacy en bescherming van consumenten- en persoonsgegevens

Beide thema's zijn in de eerste helft van 2015 opgestart. Verderop in dit hoofdstuk is een korte uiteenzetting van de relevantie en aanpak van deze thema's weergegeven.

Engagement namens het pensioenfonds

Engagement is een zaak van lange adem. Voor de diverse trajecten wordt uitgegaan van een looptijd van drie jaar. Tijdens deze doorlooptijd zijn er ook periodes zonder noemenswaardige voortgang in de dialoog. Vaak is dit het geval tijdens het opstarten van een dialoog of bij herbezinning van een gekozen strategie, in geval de voortgang niet de gewenste resultaten laat zien.

Anders dan bij het instrument uitsluiting waarbij pensioenfondsen of beleggingspools op voorhand niet beleggen in ondernemingen, geldt voor engagement dat er wel belegd wordt in ondernemingen die ter discussie staan. Het pensioenfonds heeft dan als aandeelhouder de mogelijkheid om het management aan te sporen het beleid of activiteiten te wijzigen.

Ondernemingen in engagementprogramma

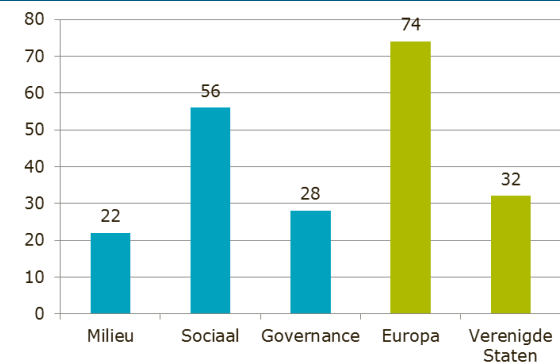
Per medio 2015 voert het pensioenfonds op de vijf vaste thema's (de vier Global Compact aandachtsgebieden en goed ondernemingsbestuur) en op drie milieuthema's, zes sociale thema's en drie goed bestuur thema's 106 dialogen met 89 ondernemingen. Hiervan worden 53 dialogen gevoerd op thema's die mede door klanten van Syntus Achmea gekozen zijn.

Tabel 3.1a geeft inzicht in het aantal dialogen uitgesplitst naar:

1. thema (milieu, sociaal en governance);
2. regio.

3.1a Totaal aantal activiteiten per thema en regio

Bron: Robeco en Syntus Achmea



Vermeldenswaardige ontwikkelingen binnen de engagementthema's zijn in de komende paragrafen toegelicht. Voor ieder thema is inzichtelijk gemaakt welke ondernemingen zijn opgenomen in het engagementprogramma. Per onderneming is kort de teneur van de dialoog aangegeven.

Global Compact schendingen Mensenrechten

Het doel van dit engagementthema is het opheffen van de geconstateerde mensenrechtenschendingen en het ontwikkelen van beleidssystemen en rapportages die verband houden met het voorkomen van nieuwe schendingen.

Structurele schendingen van de beginselen van mensenrechten kunnen betrekking hebben op de activiteiten van ondernemingen in landen met controversiële regimes. Door hun activiteiten in deze landen genereren de ondernemingen inkomsten voor de betreffende regimes, die deze inkomsten vervolgens vaak niet ten goede laten komen aan de lokale bevolking. Daarnaast komt het voor dat lokale gemeenschappen direct worden geschaad door de activiteiten van de ondernemingen. Andere voorbeelden van schendingen op het gebied van mensenrechten zijn onrechtmatigheden tegen de lokale bevolking door personeel of ingehuurd veiligheidsdiensten van ondernemingen.

De onderneming moet aantonen dat de schending van de VN Global Compact principes is opgeheven. Het is wenselijk dat een externe, onafhankelijke partij vaststelt dat de schending is opgeheven.

3.2 Voortgang Global Compact schendingen Mensenrechten

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
Anglo American	positief
Exxon Mobil Corp.	neutraal
Glencore International	positief
Rio Tinto	positief
Stora Enso Oyj	positief

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

Global Compact schendingen arbeidsomstandigheden

Het doel van dit engagementthema is het opheffen van de gevonden schendingen van het VN Global Compact en het ontwikkelen van beleid, systemen en rapportages die verband houden met het voorkomen van nieuwe schendingen.

Structurele schendingen van het VN Global Compact, in het bijzonder de principes die gaan over arbeidsnormen, vormen financiële en reputatierisico's voor de onderneming en voor belanghebbenden zoals aandeelhouders. Ondernemingen dienen te voorkomen dat zij zich schuldig maken aan structurele schendingen van deze beginselen van het VN Global Compact. Mochten zij zich daaraan wel schuldig maken, dan is het wenselijk dat zij deze schendingen opheffen en voorkomen dat schendingen in de toekomst opnieuw zullen optreden.

Structurele schendingen van de beginselen over arbeidsomstandigheden kunnen betrekking hebben op kinderarbeid en andere vormen van gedwongen arbeid in de ketens van toeleveranciers van ondernemingen. Ook discriminatie van bijvoorbeeld zwangere vrouwen of personeel van een bepaalde etnische achtergrond komt voor, zowel binnen bedrijven zelf als binnen de ketens.

Om een schending effectief te verhelpen wordt op basis van SMART-doelstellingen de dialoog gevoerd op onder meer de volgende aandachtsgebieden; beleid voorkomen schendingen, implementatie, dialoog belanghebbenden, rapportages dialoog, externe verificatie en transparantie.

3.3 Voortgang Global Compact schendingen arbeidsomstandigheden

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
Koninklijke Ahold N.V.	positief
VINCI SA	positief
Vodafone Group PLC	neutraal

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

Global Compact milieuschendingen

Het doel van dit engagementthema is het opheffen van de gevonden schendingen van het VN Global Compact en het ontwikkelen van beleid, systemen en rapportages die verband houden met het voorkomen van nieuwe milieuschendingen.

Structurele schendingen van het VN Global Compact, in het bijzonder de principes die gaan over milieu, vormen financiële, operationele en reputatierisico's voor de onderneming en voor haar belanghebbenden zoals aandeelhouders. Ondernemingen dienen daarom te voorkomen dat zij zich schuldig maken aan structurele schendingen van deze beginselen van het VN Global Compact. Mochten zij zich daaraan wel schuldig maken, dan is het wenselijk dat zij deze schendingen opheffen en voorkomen dat de schendingen in de toekomst opnieuw optreden.

De dialoog wordt gevoerd aan de hand van SMART-doelstellingen. De onderneming moet aantonen dat schending van de VN Global Compact principes structureel is opgeheven waarbij het wenselijk is dat een externe onafhankelijke partij vaststelt dat de schending is opgeheven. Bij het opheffen van de schending moet ook gedacht worden aan het nemen van corrigerende maatregelen, schadeloosstelling van betrokkenen en het opzetten en uitvoeren van herstelplannen.

3.4 Voortgang Global Compact milieuschendingen

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
Chevron Corp.	positief
Exxon Mobil Corp.	succesvol
Entergy Corp.	neutraal
Freeport-McMoRan Copper & Gold	positief
Rio Tinto PLC	neutraal

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

Global Compact schendingen corruptie

Omkoping en corruptie zijn niet verenigbaar met goed ondernemingsbestuur en hebben een negatieve invloed op de (creatie van) aandeelhouderswaarde. Het leidt tot nadelige economische, sociale en politieke uitkomsten. Overtredingen van internationale principes op het gebied van anticorruptie kunnen schadelijk zijn voor de reputatie van een bedrijf en de waarde van merken.

Eén van de universele principes van het VN Global Compact is gericht op corruptie. Dit principe roept bedrijven op om preventieve en handavingsmaatregelen in te stellen en een effectief systeem op te zetten voor de bestrijding van corruptie.

Dit engagementthema heeft als doel het anticorruptiebeleid en de maatregelen tegen corruptie bij bedrijven te verbeteren. Daarnaast moet ook voldoende duidelijk worden gemaakt welke acties worden ondernomen tegen werknemers, agenten en oderaannemers die betrokken zijn bij beschuldigingen in verband met corruptie. Hierbij is het belangrijk dat er transparant wordt gecommuniceerd over verrichte onderzoeken en over doorgevoerde veranderingen.

3.5 Voortgang Global Compact schendingen corruptie

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
Eni SpA	neutraal
GlaxoSmithKline	positief
Royal Philips NV	positief
Tyco International	neutraal

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

Sociale kwesties in de voedingsmiddelen- en landbouwketen (nieuw opgestart)

Ondernemingen in de voedingsmiddelenketen staan onder druk om meer inzicht te geven waar basismaterialen vandaan komen en op welke manier ze worden geproduceerd. Schandalen op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten of ontbossing in de toeleveringsketen kunnen voedingsmiddelen-producenten of supermarktketens snel raken. Partijen in de keten nemen dan vaak de beslissing om de inkoop op te schorten totdat de schandalen opgelost zijn. Aandeelhouderswaarde kan hierdoor onder druk komen te staan. Beleggers willen dat ondernemingen voldoende zijn voorbereid om deze risico's het hoofd te bieden.

Om te identificeren welke risico's relevant zijn voor de beleggingsportefeuilles, zijn tien belangrijke grondstoffen met wijdverspreide maatschappelijke problemen geïdentificeerd. Daarnaast zijn ondernemingen die afhankelijk zijn van deze grondstoffen geselecteerd voor verder onderzoek. De tien onderzochte grondstoffen zijn palmolie, soja, cacao, koffie, thee, suiker, katoen, hazelnoot, gerstemout en zuivel. Uit het vooronderzoek is gebleken dat vijf relevante thema's kunnen worden vastgesteld waarover met de ondernemingen de dialoog kan worden aangegaan. Dit zijn achtereenvolgens:

- **mensenrechten**, waaronder gedwongen verhuizing van lokale bewoners en een verminderde toegang tot water;
- **arbeidsrechten**, waaronder kinderarbeid en onveilige arbeidsomstandigheden;
- **duurzame agrarische productie**, waaronder bodemerosie en het gebruik van chemicaliën;
- **eerlijk loon**, het minimum inkomen dat een (land)arbeider moet verdienen om te voorzien in de basisbehoeften (voedsel, onderdak, kleding, gezondheidszorg en scholing);
- **kleine boeren problematiek**, prijsdruk, ondervoeding en niet-duurzaam grondgebruik.

Ten aanzien van deze deelgebieden is onderstaand ondernemingsgedrag van groot belang:

Mensenrechten

Wij verwachten dat ondernemingen een mensenrechtenbeleid ontwikkelen en, waar mogelijk, impactanalyses op het gebied van mensenrechten uitvoeren om te identificeren op welke productiegebieden schending van mensenrechten een risico is voor de ondernemingsactiviteiten.

Arbeidsrechten

ILO-conventies op het gebied van kinderarbeid, gedwongen arbeid, discriminatie en vrijheid van vereniging en collectieve onderhandeling dienen door ondernemingen te worden gerespecteerd. Door handhaving van deze gedragscode in de relatie tot de toeleveranciers kan de invloed van de onderneming ook reiken tot de werknemers van die toeleveranciers.

Duurzame agrarische productie

Ondernemingen die blootstelling hebben aan veeteelt, soja en palmolie dienen een beleid te ontwikkelen ten aanzien van ontbossing en waterschaarste. Transparantie hierover is van groot belang.

Eerlijk loon

Het betalen van een minimumloon zien we als een wettelijk basisvereiste. Aanvullend verwachten wij dat ondernemingen beleid ontwikkelen om te zorgen voor een eerlijk loon voor hun werknemers en dat zij met hun toeleveranciers bespreken hoe een eerlijk loon ook in de keten kan worden bereikt.

Kleine boeren problematiek

Wij verwachten dat ondernemingen landbouwtechnieken stimuleren die de hulpbronnen, waar kleine boeren van afhankelijk zijn, in stand houden en tegelijkertijd de landbouwproductie maximaliseren. Dit kan worden gedaan door grondstoffen voor de landbouw of training te leveren. Samenwerking met NGO's is cruciaal voor de voorbereiding van kleine boeren als toeleveranciers van de onderneming.

3.6 Voortgang Sociale kwesties in de voedingsmiddelen- en landbouwketen

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
Ahold	positief
Archer Daniels Midland	positief
Associated British Foods Plc	neutraal
Carrefour	positief
Coca Cola Enterprises, Inc.	neutraal
Heineken	neutraal
Nestlé	neutraal
SABMiller Plc	neutraal
Tesco Plc	neutraal

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

Kwaliteit van bestuur en toezicht (nieuw opgestart)

De kwaliteit van ondernemingsbestuur en toezicht heeft een directe relatie met de prestaties van de onderneming. Naast de kwaliteiten van de individuele bestuursleden speelt de samenstelling van het bestuur een belangrijke rol in de kwaliteit van het ondernemingsbestuur. Diversiteit in ervaring, geslacht of etniciteit zorgt voor een goede mix van kenmerken waardoor een Raad van Bestuur of Raad van Commissarissen als geheel beter kan functioneren. Binnen dit engagement is ervoor gekozen de aandacht te richten op de verzekeringssector. Enerzijds is dit een sector waar goed bestuur in het algemeen en de kwaliteit van goed toezicht een hoge mate van financiële materialiteit kent. De risico's van zwak bestuur zijn binnen de sector groot te noemen. Anderzijds is deze sector nog niet goed vertegenwoordigd in het lopende engagement-programma, terwijl de omvang van deze ondernemingen in de benchmark en portefeuille groot is.

In de loop van 2014 is een tiental Europese verzekeringsmaatschappijen geïdentificeerd voor toevoeging aan het engagementprogramma. Daarnaast zijn de best-practices rondom het nominatieproces en de samenstelling van het bestuur binnen de sector in kaart gebracht. Per onderneming is op een aantal relevante punten een nulmeting gehouden. Door de best-practices hiertegen af te zetten is inzichtelijk gemaakt op welke vlakken per onderneming relevante engagementdoelstellingen lig-

gen. Deze doelen kunnen op de volgende vlakken liggen:

- inrichting van het nominatieproces
- onafhankelijkheid van bestuurders
- openbaarheid van biografieën
- zelf-evaluatie
- diversiteit

In de tweede helft van het jaar zijn de eerste contacten met verschillende ondernemingen gelegd.

In 2015 is de dialoog met een zestal ondernemingen voortgezet, waarvan vijf uit Europa en één uit Amerika.

3.7 Voortgang kwaliteit van bestuur en toezicht

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
Allianz SE	neutraal
AXA SA	neutraal
BNP Paribas SA	neutraal
Hannover Rueckversicherungs AG	neutraal
ING Groep NV	neutraal
MetLife, Inc.	neutraal
Muenchener Rueckversicherungs AG	neutraal
Swiss Life Holding AG	neutraal
Swiss Re AG	positief
Zurich Financial Services Group	neutraal

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

Goed ondernemingsbestuur

De corporate governance structuur van een onderneming specificereert de rechten en verantwoordelijkheden van de verschillende belanghebbenden, zoals de directie, commissarissen, aandeelhouders en overige belanghebbenden. Een adequaat functionerend corporate governance systeem richt zich op de lange termijn continuïteit van een onderneming en beschermt de belangen van aandeelhouders.

Een goed functionerend corporate governance systeem kan bijdragen aan lange termijn aandeelhouderswaarde. Internationale en nationale principes en codes verschaffen richtlijnen voor goede corporate governance. Corporate governance kent vele aspecten die van belang zijn waaronder: beloningsbeleid,

aandeelhoudersrechten, transparantie, effectief toezicht op management, onafhankelijke audit en risk management.

In de eerste helft van 2015 is met negen Nederlandse ondernemingen de dialoog aangegaan rond de kwestie *goed bestuur*. In de meeste gevallen vond de dialoog plaats op het vlak van beloningsbeleid, maar ook is regelmatig gesproken over de borging van aandeelhoudersrechten, het functioneren Raad van Commissarissen, en de auditfunctie bij de onderneming. Voor een volledig overzicht verwijzen we naar bijlage 3.

3.8 Voortgang Goed ondernemingsbestuur

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
Ahold	neutraal
ASML	neutraal
Akzo Nobel	positief
DSM	positief
Heineken	neutraal
Philips	positief
Randstad	positief
TNT Express	positief
Wolters Kluwer	negatief

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

Veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector

Ondanks de grote verscheidenheid aan spelers in de productieketen van kleding, wordt de retailmarkt gekenmerkt door een relatief klein aantal aanbieders van eindproducten. De aanbieders, de grote multinationals, houden zich bezig met ontwerp, marketing en verkoop en hebben de beste kansen om goede winstmarges te realiseren. De textielsector is wereldwijd enorm competitief, met een keten die bijzonder gelaagd is en daardoor complex. Hoewel de productketen lang kan zijn, hebben deze multinationals over het algemeen slechts een relatie met de eerstvolgende schakel in de toeleveringsketen. Hierdoor ontbreekt het toezicht op activiteiten in de productieketen. Een bijkomende factor is dat in veel landen met de wet- en regelgeving ten aanzien van veilige arbeidsomstandigheden niet goed is ontwikkeld.

Het is dan ook belangrijk om beleid en managementsystemen te ontwikkelen die verder gaan dan enkel voldoen

aan de lokale wet- en regelgeving. Dit is noodzakelijk om zowel directe risico's op het gebied van veiligheid voor medewerkers als ook indirecte risico's op het gebied van bijbehorende reputatieschade in te perken. Specifieker zijn risico's op het gebied van brandveiligheid, constructie-veiligheid van gebouwen, het gebruik van chemicaliën, hygiëne en sanitatie in de toeleveringsketen van belang in beeld te hebben.

Het doel van dit engagementthema is het verbeteren van beleid en gedrag van ondernemingen met betrekking tot de veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector. Er zijn doelen gesteld op de volgende gebieden: beleid en risicoanalyse, risicobeheersing, transparantie. De rol en invloed van kleding en textielbedrijven binnen de markt is ontoereikend om alle misstanden op te lossen die zich voordoen in de keten. Samenwerking (tussen overheid, leveranciers, retail en NGO's) en controle op onderaannemers is dan ook een belangrijk aandachtsgebied.

De eerste gesprekken met ondernemingen beginnen vruchten af te werpen en het thema is nu in volle gang. In 2015 is met zes van de acht ondernemingen gesproken.

3.9 Veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
Associated British Foods	positief
Burberry Group	positief
Hennes & Mauritz	positief
Inditex	positief
Kering	positief
LVMH Moët Hennesey Louis Vuitton	neutraal
Marks & Spencer Group	geen
VF	geen

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

CO₂ management in de vastgoedsector

Een groot deel van de menselijke CO₂-uitstoot is afkomstig van de gebouwde omgeving. In de vastgoedsector is dus veel potentie aanwezig om CO₂-uitstoot in te perken en de impact op het milieu te verlagen. Een minstens zo belangrijke motivatie om noodzakelijke CO₂ besparingen te realiseren is de overtuiging dat duurzaam vastgoed op

termijn beter zal renderen dan vastgoed dat niet duurzaam is. Gebouwen met gunstige energielabels zijn eenvoudiger in de markt te zetten en hebben betere verwachting ten aanzien van de bezettingsgraad. Daarnaast wordt minder risico gelopen op het vlak van aanpassingen in het door de overheid gevoerde milieubeleid.

Op basis van de 'Global Real Estate Sustainability Benchmark' (GRESB) score kunnen fondsmanagers hun duurzaamheidsbeleid tegen het licht houden en verbeteringen doorvoeren. GRESB maakt scores voor ongeveer 350 vastgoedfondsen en rangschikt deze in vier kwadranten. Hierbij is onderscheid gemaakt tussen starters op het gebied van duurzaamheidsbeleid en de best presterende ondernemingen, waarbij ondernemingen prestatie-indicatoren volledig hebben geïntegreerd bij het beheer van de vastgoed-portefeuille. De best presterende fondsen bevinden zich met name in Australië en Nieuw Zeeland, gevolgd door de Europese vastgoedfondsen. De Noord-Amerikaanse fondsen volgen en de Aziatische vastgoedfondsen scoren het slechtst. De eerste set ondernemingen waarmee het engagement wordt opgestart bevat acht vastgoedfondsen. Het is mogelijk dat hieraan later additionele fondsen worden toegevoegd.

De doelstellingen binnen dit engagementthema zijn onderverdeeld in:

1. het beleid op het gebied van klimaatverandering;
2. de verankering van duurzaamheidsindicatoren binnen bedrijfsprocessen;
3. prestaties ten aanzien van energie en CO₂ reductiedoelstellingen;
4. de mate van transparantie daarin;
5. dialoog met huurders.

Deze laatste doelstelling is toegevoegd vanuit de gedachte dat klimaatverandering een zaak is van zowel verhuurders als huurders.

3.10 Voortgang CO₂ management in de vastgoed-sector

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
Corio NV	geen
Hammerson plc	positief
Macerich Co.	neutraal
Unibail-Rodamco	positief
Simon Property Group, Inc.	neutraal

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

Diepwater exploratie en ontwikkeling

Diepzeeprojecten maken een belangrijk onderdeel uit van de investeringsportefeuille bij olie- en gasmaatschappijen. Het is van belang voor investeerders om te weten in welke mate deze ondernemingen adequaat risicomanagement toepassen om sociale- en milieurisico's te mitigeren. Het niet onderkennen van deze risico's kan negatieve gevolgen hebben op mens en milieu, maar ook op de reputatie en financiële positie van de onderneming. De milieuramp in de Golf van Mexico heeft dit laten zien. De sector en haar toezichthouders hebben het operationele beleid van diepwater exploratie en ontwikkeling na dit zogenaamde *Macondo-incident* herijkt. Hieruit blijkt duidelijk dat het voorkomen van incidenten, tijdige interventie en de adequate respons bij een calamiteit cruciale managementthema's zijn in deze sector. Ook toezichthouders stellen nieuwe wettelijke eisen aan diepwaterboringen. In deze context zijn voor dit engagementthema de volgende doelen geformuleerd:

- controlemaatregelen van diepe waterbron;
- crisismanagement;
- management van onderaannemers;
- transparantie over toezichteisen.

Er hebben in de eerste helft van 2015 weinig activiteiten plaatsgevonden voor dit specifieke thema.

3.11 Voortgang diepwater exploratie en ontwikkeling

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
Anadarko Petroleum Corp.	neutraal
Chevron	neutraal
Repsol	neutraal
Statoil	neutraal
Total	neutraal

ESG risico's en kansen in de (bio)-farmaceutische industrie (opgestart in 2015)

De (bio)-farmaceutische industrie heeft te maken met een aantal risico's zoals prijsstijgingen van geneesmiddelen, de maatschappelijke onhoudbaarheid van toenemende zorgkosten en reputatieschade door negatieve media-aandacht. Aan de andere kant hebben (bio)-farmaceutische ondernemingen een innovatieve kracht, is er een trend om geneesmiddelen te leveren op basis van waarde en is er sprake van actieve patiëntbetrokkenheid.

Gezondheidszorg op basis van waarde wordt steeds belangrijker als bron van waardecreatie voor de sector. Deze trend houdt in dat ondernemingen de waarde van het gerealiseerde gezondheidseffect gebruiken als basis voor het vaststellen van prijzen. Dit in tegenstelling tot het gangbare marktmechanisme.

Tegelijk moeten ondernemingen efficiënte risicobeheerprocessen opzetten die de veiligheid en de kwaliteit van geneesmiddelen waarborgen. De antipsychotica Risperdal en Invega van Johnson & Johnson bijvoorbeeld, hebben de onderneming veel winst opgeleverd. Maar de onderneming heeft ook al miljoenen betaald aan de Amerikaanse overheid en is nu verwickeld in een groot aantal rechtszaken over onrechtmatige marketingactiviteiten en ernstige bijwerkingen van deze middelen.

Het is ook essentieel dat de toonaangevende rol die de (bio)-farmaceutische industrie vervult in het verschaffen van kwalitatief hoogstaande geneesmiddelen aan patiënten op één lijn ligt met een bij de economische omstandigheden in het betreffende land passend prijsniveau om zo goede toegang tot betaalbare geneesmiddelen te waarborgen. Bovendien wordt van ondernemingen verwacht dat ze beleid hebben geformuleerd over de transparantie van het klinisch onderzoek dat zij uitvoeren in hun zoektocht naar wetenschappelijke voortgang en volksgezondheid. Verder zou binnen ondernemingen een effectief implementatie- en controlemechanisme voor het anti-omkopingsbeleid moeten bestaan. Dit om kostbare rechtszaken, hoge boetes en aantasting van de merkwaarde te voorkomen.

Tot slot halen ondernemingen concurrentievoordeel uit constante R&D-investeringen voor de ontwikkeling van innovatieve geneesmiddelen.

Binnen dit engagementthema is een aantal doelen gesteld die relevant zijn voor de ondernemingen in het engagementprogramma. Het betreft doelen op een vijftal aandachtsgebieden, waarbij zowel sociale aspecten maar ook beheersmaatregelen een belangrijke rol spelen. Het zijn:

Toegang tot gezondheidszorg

Ondernemingen dienen strategieën te hebben of te ontwikkelen om toegang tot de gezondheidszorg voor de minst ontwikkelde landen mogelijk te maken. Niet alleen vanuit een sociaal perspectief is dit wenselijk, maar het is ook belangrijk vanuit het perspectief dat dit toekomstige afzetmarkten zijn met een groeiende middenklasse

Bedrijfsethiek

(Bio)-farmaceuten dienen een anti-omkopingssysteem te hebben, dienen dit te implementeren en in het geval de onderneming disciplinaire maatregelen krijgt opgelegd, dient ze transparant hierover te zijn.

Transparantie bij klinisch onderzoek

Het is van belang om (historische) resultaten van klinische onderzoeken te publiceren, waardoor beleggers beter geïnformeerd zijn. Ook zou dit betekenen dat proefpersonen niet onnodig meermaals dezelfde (onsuccesvolle) tests hoeven te ondergaan.

Productkwaliteit

Risicobeheersmaatregelen zijn van cruciaal belang in een sector waar productieactiviteiten veelal zijn uitbesteed naar opkomende markten. Rechtszaken rondom slecht functionerende medicatie of hulpmiddelen kunnen ondernemingen grote reputatie- en financiële schade toedoen.

Innovatiemanagement

Toekomstige groei valt of staat met innovatie. Het is van belang binnen de onderneming een cultuur van innovatie te kweken. (Bio)-farmaceutische ondernemingen zouden

zich moeten richten op innovatieve R&D projecten en afzien van generieke merkstrategieën.

Het aantal in het engagementprogramma opgenomen ondernemingen is 11 waarbij een goede balans is gezocht tussen de regio's Europa en Noord Amerika. Het engagementthema zal naar verwachting lopen tot het voorjaar van 2018.

3.12 Voortgang ESG risico's en kansen in de (bio)-farmaceutische industrie

Bron: Robeco en Syntrus Achmea

Onderneming	Voortgang
AbbVie, Inc.	geen
Amgen	geen
AstraZeneca Plc	geen
Biogen IDEC, Inc.	geen
GlaxoSmithKline	geen
Johnson & Johnson	geen
Merck & Co. Inc.	geen
Novartis	geen
Novo-Nordisk	geen
Roche	geen
Sanofi	geen

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

Privacy en bescherming van consumenten- en persoonsgegevens (opgestart in 2015)

In de voortdurend digitaliserende wereld worden telecom en internet bedrijven steeds vaker negatief geassocieerd met het verzamelen van klantgegevens en inbreuken op privacy. Bovendien hebben telecom en internet bedrijven vaak controle over informatie en communicatie in de landen waar zij actief zijn, waardoor zij betrokken kunnen raken bij schendingen van privacy en de vrijheid van meningsuiting. Internet en telecom bedrijven worden daarmee blootgesteld aan reputatieschade en juridische en operationele risico's.

Binnen de ICT-sector worden telecom en internet bedrijven gezien als ondernemingen met de hoogste risico's als het gaat om privacy en de vrijheid van meningsuiting. Deze risico's zijn grotendeels gelijk voor telecom en internet bedrijven, maar er zijn ook een aantal verschillen. De relaties met overheden binnen de telecomsector zijn

een essentieel risico, omdat ondernemingen kunnen worden gevraagd communicatie te onderbreken en dergelijke acties zijn vaak in strijd met internationale verdragen. Vanuit die gedachte wordt binnen dit engagementthema specifiek met ondernemingen binnen deze twee sectoren de dialoog aangegaan.

In eerste aanleg is gekeken naar de grootste 10 ondernemingen in beide sectoren, op basis van marktkapitalisatie in de MSCI Wereld index. Zowel de regio Europa als ook Amerika zijn gedekt. Binnen dit thema is een aantal doelstellingen geïdentificeerd waarop de dialoog met deze ondernemingen is geënt. Het zijn de volgende:

Beleid

Bedrijven dienen een mensenrechtenbeleid te hebben dat specifiek ingaat op data privacy en de vrijheid van meningsuiting. Het beleid is idealiter van toepassing op de eigen activiteiten en waar relevant op relaties in de keten. Het beleid bevat bij voorkeur ook een aantal doelstellingen die leiden tot de effectieve preventie van (toekomstige) inbreuken. Het beleid dient daarnaast effectief te worden geïmplementeerd.

Risicomanagement

Bedrijven dienen mensenrechtenrisico's met betrekking tot data privacy en de vrijheid van meningsuiting in kaart brengen en hierover te rapporteren. Bij de start van een nieuwe activiteit, een nieuwe zakelijke relatie en bij belangrijke veranderingen in de bedrijfsvoering dienen risicobeoordelingen te worden uitgevoerd. Daarnaast verwachten we dat maatregelen worden geïmplementeerd om de gesignaleerde risico's te beperken. Een voorbeeld van een dergelijke maatregel is het trainen van medewerkers die werken met gevoelige informatie.

Transparantie

Binnen deze doelstelling wordt de mate van transparantie over data privacy en vrijheid van meningsuiting beoordeeld. Als bedrijven beschuldigd worden van een slecht privacy-beleid of belemmering van de vrijheid van meningsuiting, worden zij aangespoord om transparant te reageren op de aantijgingen zodat ingeschat kan worden of er (voldoende) corrigerende maatregelen zijn genomen.

Samenwerking

Van bedrijven wordt verwacht dat zij samenwerken met belangrijke spelers uit de ICT-keten, waaronder concurrenten, leveranciers, zakenpartners, klanten, ngo's en overheden. Dit om gezamenlijk te komen tot een goed beheer van mensenrechten en risico's gerelateerd aan data privacy en vrijheid van meningsuiting.

Het engagementthema zal naar verwachting drie jaar lopen.

3.13 Voortgang Data Privacy

Bron: Robeco en Syntus Achmea

Onderneming	Voortgang
Apple	geen
AT&T	geen
Facebook Inc.	geen
Google	geen
Telefonica SA	geen
Vodafone	geen
Yahoo! Inc	geen

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)

Milieu-uitdagingen voor Europese elektriciteitsbedrijven (opgestart in 2015)

Investerings in energieopwekking zijn zeer kostenintensief en de langetermijnplanning wordt sterk beïnvloed door veranderingen in wet- en regelgeving. Tussen leveringszekerheid, milieu-impact en kosten moet de juiste balans worden gevonden. Door de zeer lange levensduur van elektriciteitscentrales zouden nutsbedrijven maatregelen moeten nemen hun strategie toekomstbestendig te maken.

Bedrijfsmodellen van traditionele energieproducenten staan onder druk en een verandering in bedrijfsstructuren, van een gecentraliseerde naar een decentrale structuur, ligt in de lijn der verwachtingen. Milieuredenen worden als een belangrijke oorzaak van deze ontwikkeling gezien. Decentrale opwekking via hernieuwbare energiebronnen vergroot de bestaande overcapaciteit op de energiemarkt. In combinatie met een lage vraag door toegenomen energie-efficiëntie en een bescheiden bbp-groei zorgt dit ervoor dat traditionele energieopwekking meer en meer wordt verdreven of capaciteitsvergoedingen moeten krijgen (voor back-up van de markt). Vanuit

deze context wordt van ondernemingen verwacht dat zij nieuwe strategieën ontwikkelen en zich richten op schonere energieopwekking, aanpassingen in energie netwerken, klantbehoud en verbeterde dienstverlening.

Er is door de Franse partij *Exane BNP Paribas* een analyse gemaakt van kritische prestatie indicatoren zoals kapitaalinvesteringen, R&D uitgaven en efficiëntie van energiecentrales binnen een groep van Europese elektriciteitsbedrijven. Op basis van deze analyse wordt het engagementthema gestart waarbij de volgende doelstellingen relevant zijn.

1. Aanwezigheid van een proactieve milieustrategie
2. Efficiëntie van energiecentrales
3. Innovatie bedrijfsmodel
4. Transparantie over lobby-activiteiten

Aanwezigheid van een proactieve milieustrategie

Het voeren van een proactieve milieustrategie is wenselijk. De blootstelling aan risico's als gevolg van stringenter CO₂-emissierechten nemen toe. Het beperken van de CO₂-uitstoot is hierdoor niet enkel een milieuoverweging maar ook een financiële overweging.

Efficiëntie van energiecentrales

Het werken aan een verhoogde efficiëntie van de energiecentrales zou vanuit gekwantificeerde doelstellingen moeten gebeuren. Wij verwachten dat elektriciteitsbedrijven hier expliciete doelstellingen voor hanteren.

Innovatie bedrijfsmodel

Het bedrijfsmodel van ondernemingen in deze sector zal naar verwachting sterk kunnen veranderen in de nabije toekomst vanwege de decentralisatie van energieopwekking. Dit biedt kansen voor huishoudens en bedrijven die zelf een deel van hun energie opwekken. Energieleveranciers dienen bedrijfsmodellen af te stemmen op deze ontwikkelingen.

Transparantie over lobby-activiteiten

Transparantie ten aanzien van lobby activiteiten is de norm en van ondernemingen wordt verwacht dat zij, in lijn met de ambities van brancheorganisaties, positie innemen ten aanzien van relevante milieuwetgeving.

3.14 Voortgang Milieu uitdagingen in de Europese elektriciteitssector

Bron: Robeco en Syntus Achmea

Onderneming	Voortgang
Centrica Plc	geen
E.ON	geen
Enel	geen
Energias de Portugal SA	geen
Gas Natural SDG SA	geen
GDF SUEZ SA	geen
Iberdrola	geen
RWE	geen
Scottish & Southern Energy Plc	geen

(zwart=gewijzigde status, grijs=status quo)



4 Collectief Engagement

Waar mogelijk en gewenst is Syntrus Achmea mede namens het pensioenfonds betrokken bij andere vormen van engagement. Met andere beleggers worden dan bijvoorbeeld de krachten gebundeld voor een collectief engagement. Deze dialogen zijn vaker gericht op sectoren, bepaalde onderwerpen (bijvoorbeeld CO₂-uitstoot) of overheden en andere regelgevende instanties.

In de eerste helft van 2015 heeft Syntrus Achmea Vermogensbeheer zich aangesloten bij het nieuwe collectieve engagement initiatief genaamd clinical trial transparency. Binnen dit initiatief roepen wij de (bio)farmaceutische industrie op om volledige openheid te geven van testresultaten van te ontwikkelen medicijnen. Op dit moment heerst de gewoonte om enkel succesvol afgeronde clinical trials te rapporteren terwijl onsuccesvolle resultaten niet openbaar worden gemaakt. Hierbij is het van belang dat niet enkel de resultaten van huidige of toekomstige onsuccesvolle clinical trials worden gepubliceerd, maar is het van belang dat er transparantie komt over alle historische testresultaten.

Het huidige gebrek aan transparantie heeft als negatief sociaal effect dat er proeven worden uitgevoerd, wellicht op mens en dier, die in het verleden al door andere ondernemingen onsuccesvol zijn uitgevoerd. Indien de onsuccesvolle proeven bekend zouden zijn binnen de industrie, zou dit leiden tot een vermindering van onnodige proeven op mens en dier. Daarnaast is het voor een belegger van groot belang om de succesratio van projecten tussen verschillende ondernemingen te kunnen bepalen. Enkel op deze manier kan een belegger een goed geïnformeerde investeringsbeslissing nemen.

Het engagement initiatief loopt via het PRI Clearinghouse. Wij zullen in de toekomst over de voortgang van het initiatief in deze rapportage verslag doen.

In totaal participeert SAVB in de volgende initiatieven:

1. Carbon Disclosure project
2. VN Global Compact
3. Clinical trial transparency

1. Carbon Disclosure Project

Gegevens over klimaatverandering vormen in toenemende mate een belangrijk element bij besluitvorming over investeringen. Betrouwbare, bruikbare en vergelijkbare klimaatgegevens spelen hierbij een essentiële rol. Daarom hecht Syntrus Achmea belang aan het Carbon Disclosure Project (CDP). Dit project stuurt jaarlijks een vragenlijst uit naar ondernemingen waarin wordt gevraagd naar relevante in-

formatie over de uitstoot van broeikasgassen, de voorbereiding op klimaatverandering, en corporate governance en de strategie om te reageren op klimaatproblematiek.

Gecoördineerd vanuit de *Principles for Responsible Investment* (PRI) ondersteunen investeerders jaarlijks via een collectief engagement de vragenlijst van het CDP. Hierbij wordt de vragenlijst extra onder de aandacht gebracht bij alle aangeschreven ondernemingen en benadrukken de investeerders het belang van betrouwbare gegevens voor het beleggingsproces. Op basis van de beschikbare gegevens stelt het CDP de Carbon Disclosure Leadership Index (CDLI) samen.

In afwachting van de nieuwe CDP onderzoeksgegevens worden voor dit collectief engagement momenteel geen werkzaamheden verricht.

2. Rapportageverplichting VN Global Compact

Het VN Global Compact biedt ondernemingen een kader voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. Ondernemingen kunnen zich vrijwillig bij het VN Global Compact aansluiten. Ze kiezen er dan voor zich openbaar te committeren aan de tien principes van het Compact (zie bijlage 1).

Door deelname committeert de onderneming zich aan het in gang zetten van veranderingen in de bedrijfsvoering. Zo gaan het VN Global Compact en de tien principes onderdeel uitmaken van het beleid, de strategie, de cultuur en de dagelijkse praktijk van de onderneming. Verder laat de onderneming in haar publicaties (jaarverslag, duurzaamheidsverslag of de website) zien welke voortgang zij op het VN Global Compact en de principes boek. Tevens dient de onderneming het VN Global Compact in publieke uitingen te steunen.

In de praktijk blijkt dat ondernemingen die aan het VN Global Compact deelnemen dit op zeer verschillende wijze doen. De ene onderneming neemt haar deelname zeer serieus en voldoet aan alle afspraken, terwijl de andere onderneming minder aandacht besteedt aan het uitvoeren van



de principes. Deze laatste groep kan de geloofwaardigheid van het VN Global Compact ondermijnen.

Door middel van een collectief engagement zetten institutionele beleggers zich in, om ondernemingen aan te sporen zo snel mogelijk te voldoen aan de principes van het VN Global Compact en de bijbehorende rapportageverplichtingen.

Door samen te werken met andere institutionele beleggers wordt er extra druk uit geoefend op de ondernemingen om op deze manier bij te dragen aan het succes van het VN Global Compact.

Syntrus Achmea heeft zich aangesloten bij de het PRI voor Rio initiatief. In afwachting van de nieuwe onderzoeksgege-

vens zijn voor dit collectief engagement geen werkzaamheden de afgelopen 6 maanden.

3. Belangenbehartiging

Om de belangen van het pensioenfonds beter te vertegenwoordigen neemt Syntrus Achmea, naast de collectieve engagementactiviteiten, actief deel aan samenwerkingsverbanden van institutionele beleggers op het gebied van Corporate governance, Eumedion en het International Corporate Governance Network. Daarnaast heeft Syntrus Achmea zich verbonden aan de PRI. Binnen dit initiatief committeren institutionele beleggers zich aan het stimuleren van verantwoord beleggen, zowel intern als extern. Ook heeft Syntrus Achmea Vermogensbeheer zich verbonden aan het eerder genoemde Carbon Disclosure Project.



5 Corporate governance en stemmen

Corporate governance wordt vaak vertaald met goed ondernemingsbestuur. Het heeft betrekking op de verhoudingen tussen de verschillende organen van de onderneming zoals de raad van bestuur, de raad van commissarissen, aandeelhouders en andere belanghebbenden. Rekenschap, transparantie en toezicht spelen hierbij een centrale rol. Pensioenfondsen beleggen onder andere in beursgenoteerde ondernemingen en zijn daardoor ook aandeelhouder. Door actief gebruik te maken van aandeelhoudersrechten kan het pensioenfonds invloed uitoefenen op de onderneming. Het gaat hierbij om het benoemen van bestuurders, het goedkeuren van jaarstukken en in sommige gevallen kan het zich uitspreken over het beloningsbeleid. Het pensioenfonds doet dit onder andere door deel te nemen aan de besluitvorming op de aandeelhoudersvergadering (stemmen).

Het pensioenfonds als actief aandeelhouder

De Nederlandse Corporate Governance Code schrijft voor dat institutionele beleggers zoals pensioenfondsen een beleid moeten hebben over het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van beursgenoteerde ondernemingen waarin zij beleggen. Daarbij wordt van de institutionele belegger gevraagd om minstens eenmaal per jaar aan te geven hoe hij invulling geeft aan het stembeleid. Daarnaast stelt de Corporate Governance Code dat de institutionele belegger minimaal eenmaal per kwartaal moet aangeven hoe hij stemde op de aandeelhoudersvergaderingen. In bijlage 2 vindt u de volledige tekst van de relevante bepalingen voor institutionele beleggers van de Nederlandse Corporate Governance code.

Stemgedrag pensioenfondsen

Gedurende de eerste helft van het jaar vinden de meeste aandeelhoudersvergaderingen plaats. In de eerste maanden van het jaar publiceren de meeste ondernemingen de jaarverslagen en leggen de jaarrekening ter goedkeuring voor aan aandeelhouders. Ook vindt een groot aantal (her)benoemingen van bestuurders plaats en in steeds meer landen wordt een adviserende stem over de beloning van bestuurders uitgebracht. Daarnaast is een stijgende trend waarneembaar van ingediende aandeelhoudersresoluties, met name in de Verenigde Staten. Deze door aandeelhouders ingediende agendapunten hebben veelal betrekking op het scheiden van de CEO en voorzittersrol als ook op ESG onderwerpen, waarbij het doel vaak is om meer transparantie van de onderneming te vragen

Het pensioenfonds stemde in de eerste helft van 2015 tijdens 546 aandeelhoudersvergaderingen op 8.197 agendapunten gestemd.

Het pensioenfonds maakt bij het uitoefenen van stemrechten mede gebruik van stemanalyses en stemadviezen van Institutional Shareholder Services (ISS). De ISS aanbeveling dient dus als advies. Voordat het pensioenfonds haar definitieve stem geeft beschouwt het alle voorstellen op individuele basis. De strikte criteria in het eigen stembeleid leiden met name bij controversiële agendapunten tot een afwijking van het advies van ISS. Het uiteindelijke besluit wordt genomen op basis van de specifieke feiten en omstandigheden van een dergelijk agendapunt.

Het betekent ook dat het pensioenfonds niet altijd met het management van de onderneming meestemt. Zo werd in de eerste helft van 2015 op 9,3% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Het ging hier vooral om de benoeming van bestuurders van ondernemingen (niet onafhankelijk waar dit wel geëist of gewenst is) en beloningsstructuren (excessief, onvoldoende toegelicht, of niet transparant genoeg). Op aandeelhoudersresoluties over milieu, sociale en governance kwesties wordt ook relatief vaak tegen management gestemd.

Tabel 05.1 Overzicht stemactiviteiten H1 2015

Bron: ISS en Syntrus Achmea

Agendapunten	Management		ISS beleid	
	Voor	Tegen	Voor	Tegen
8.197	90,7%	9,3%	99,0%	1,0%

Vertegenwoordiging op aandeelhoudersvergaderingen

Syntrus Achmea Vermogensbeheer heeft in april de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) van Wolters Kluwer bijgewoond. Hier heeft Syntrus Achmea Vermogensbeheer mede namens het pensioenfonds het woord gevoerd en werd hoofdzakelijk het beloningsbeleid aan de orde gesteld.



Het huidige lange termijn beloningsbeleid is gebaseerd op prestatiedoelstellingen voor winst per aandeel en aandelenrendement. De winst per aandeel kan sterk beïnvloed worden door de inkoop van eigen aandelen; een effect dat niet veroorzaakt wordt door prestaties van het management. Daarom werd er tijdens de AVA verzoekt om andere prestatiedoelstellingen op te nemen in het lange termijn beloningsbeleid zoals 'Return on Capital Employed' of 'Return on Invested Capital', waarbij deze ongewenste externaliteiten minder tot uiting komen.

Daarnaast worden er vraagtekens gezet bij de referentiegroep voor het beloningsbeleid van Wolters Kluwer. In deze groep zitten enkele matig presterende kleinere beursvennootschappen, die moeilijk vergelijkbaar zijn met Wolters Kluwer. Tijdens de AVA stelt de voorzitter van de Raad van Commissarissen recent een toetsing is geweest van het beloningsbeleid door een externe consultant. Er is wat Wolters Kluwer betreft geen aanleiding om het beloningsbeleid te herzien.

Agenderingsrecht aandeelhouders

Op aandeelhoudersvergaderingen kunnen aandeelhouders een voorstel agenderen, mits wordt voldaan aan de voorwaarden van het lokaal geldende agenderingsrecht. Onderstaand de belangrijkste voorstellen op het gebied van milieu, sociale en governance kwesties ingebracht door aandeelhouders in de eerste helft van 2015

Bij het Britse vervoersbedrijf National Express plc werd een aandeelhoudersvoorstel ingediend door een vakbond, in samenwerking met een aantal pensioenfondsen. Het voorstel vroeg om een onafhankelijk onderzoek naar de beschuldigingen van de vakbond, betreffende de gebrekkige arbeidsomstandigheden bij een Amerikaanse dochteronderneming van National Express. Slechts 15% van de aandeelhouders, waaronder het pensioenfonds, steunde dit voorstel en behaalde daarmee geen meerderheid van stemmen.

Op een aantal aandeelhoudersvergaderingen in de Verenigde Staten, waaronder die van C.R. Bard, is door een aandeelhouder een voorstel ter stemming gebracht met het verzoek tot een uitgebreidere duurzaamheids-

rapportage. De rapportage dient een kwantitatief verslag bevatten over de uitstoot van broeikasgassen door de onderneming, zodat aandeelhouders de risico's en kansen voor de onderneming op het gebied van emissies en duurzaamheid beter kunnen evalueren. Bij de onderneming C.R. Bard stemde ruim 31% van de aandeelhouders voor een verbeterde duurzaamheidsrapportage, waarmee het voorstel niet is aangenomen.

Op 19 mei vond de algemene vergadering van aandeelhouders van Royal Dutch Shell (Shell) plaats. Door een groep aandeelhouders werd een resolutie geagendeerd om Shell te verplichten te rapporteren over het klimaatbeleid van de onderneming. Met 98,9% meerderheid stemden de aandeelhouders voor het agendapunt, dat ook gesteund werd door het bestuur van Shell. Vanaf volgend jaar zal de onderneming toetsen in welke mate de strategie en de activa van Shell geraakt worden onder de bestaande klimaatscenario's van het International Energy Agency. Daarnaast zal Shell relevante prestatie indicatoren ten aanzien van klimaatsverandering definiëren en rapporteren over duurzame investeringsstrategieën. Bij het Britse BP is een zelfde resolutie ingediend en aangenomen.

Corporate Governance ontwikkelingen Internationaal

Extra stemrechten voor lange termijn aandeelhouders
Zowel in Italië als in Frankrijk zijn er ontwikkelingen rond dubbele stemrechten voor lange termijn aandeelhouders. Dit gaat echter in tegen het basisprincipe van een goede machtsverdeling op de aandeelhoudersvergadering van 'één aandeel, één stem' en kan tot scheve machtsverhoudingen leiden.

Een aantal Italiaanse beursgenoteerde ondernemingen wilde gebruik maken van een wetswijziging om met een gewone meerderheid (50% + 1 stem) van stemmen een statutenwijziging door te voeren, in plaats van de gebruikelijke twee derde meerderheid. Aandeelhouders die langer dan 2 jaar de aandelen in bezit hebben zouden dan dubbele stemrechten verkrijgen. Gezien het geconcentreerde aandeelhoudersbezit in Italië zou dit met name de positie en macht op de aandeelhoudersvergadering van de grootaandeelhouders bevorderen en die van minderheidsaandeelhouders benadelen. Dit terwijl het beoogde effect van de wetgever was om lange termijn



aandeelhouderschap te stimuleren. Na een uitvoerig lobby van een aantal institutionele beleggers, academici als ook commissarissen van ondernemingen is het wetsvoorstel ingetrokken.

In Frankrijk is begin 2014 de zogenaamde 'Florange act' aangenomen, waardoor aandeelhouders die langer dan 2 jaar aandelen in hun bezit hebben dubbele stemrech-

ten krijgen toegekend.. De ondernemingen moeten nu expliciet in de statuten opnemen dat zij de bepalingen uit de Florange act niet van toepassing verklaren, waarna de aandeelhouders deze aanpassing van de statuten moeten goedkeuren op de aandeelhoudersvergadering. Deze agendapunten bij beursgenoteerde ondernemingen in Frankrijk worden zeer nauwlettend geanalyseerd en in lijn met het belang van het pensioenfonds gestemd



Bijlage 1

Uitgangspunten van de Global Compact van de Verenigde Naties

Het VN Global Compact verlangt van bedrijven dat zij binnen hun invloedssfeer een aantal kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie omarmen, ondersteunen en uitoefenen. Bedrijven die het VN Global Compact initiatief onderschrijven, verbinden zich ertoe de onderstaande doelstellingen en waarden te steunen bij het uitvoeren van hun activiteiten:

Mensenrechten

- 1e principe: Bedrijven dienen binnen de eigen invloedssfeer de internationaal vastgelegde mensenrechten te ondersteunen en te respecteren; en
- 2e principe: er voor te zorgen dat zij niet medeplichtig zijn aan schendingen van de mensenrechten.

Arbeidsnormen

- 3e principe: Bedrijven dienen de vrijheid van vakvereniging en de effectieve erkenning van het recht op collectieve onderhandelingen te handhaven;
- 4e principe: alle vormen van verplichte en gedwongen arbeid te elimineren;
- 5e principe: zich in te spannen voor de effectieve afschaffing van kinderarbeid; en
- 6e principe: discriminatie met betrekking tot werk en beroep te bestrijden.

Milieu

- 7e principe: Bedrijven dienen het voorzichtigheidsbeginsel te hanteren met betrekking tot milieukwesties;
- 8e principe: initiatieven te ondernemen om grotere verantwoordelijkheid op milieugebied te bevorderen; en
- 9e principe: de ontwikkeling en verspreiding van milieuvriendelijke technologieën te stimuleren.

Anticorruptie

- 10e principe: Bedrijven dienen alle vormen van corruptie, inclusief afpersing en omkoping, tegen te gaan.

De principes van het Global Compact zijn gebaseerd op internationale verdragen, onder andere afgeleid van de Universele verklaring van de rechten van de mens, de verklaring van de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO) inzake de fundamentele arbeidsrechten, en van de verklaring van Rio met betrekking tot milieu en ontwikkeling.



Bijlage 2

Bepalingen Nederlandse Corporate Governance Code

IV.4 Verantwoordelijkheid institutionele beleggers

Verantwoordelijkheid van institutionele beleggers

Principe Institutionele beleggers handelen primair in het belang van hun achterliggende begunstigden of beleggers en hebben een verantwoordelijkheid jegens hun achterliggende begunstigden of beleggers en de vennootschappen waarin zij beleggen om op zorgvuldige en transparante wijze te beoordelen of zij gebruik willen maken van hun rechten als aandeelhouder van beursvennootschappen.

Best practice bepalingen

- IV.4.1 Institutionele beleggers (pensioenfondsen, verzekeraars, beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders) publiceren jaarlijks in ieder geval op hun website hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht op aandelen die zij houden in beursvennootschappen.
- IV.4.2 Institutionele beleggers doen jaarlijks op hun website en/of in hun jaarverslag verslag van de uitvoering van hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht in het betreffende boekjaar.
- IV.4.3 Institutionele beleggers brengen tenminste eenmaal per kwartaal op hun website verslag uit of en hoe zij als aandeelhouders hebben gestemd op de algemene vergaderingen van aandeelhouders.

Verantwoordelijkheid van aandeelhouders

Principe Aandeelhouders gedragen zich ten opzichte van de vennootschap, haar organen en hun medeaandeelhouders naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid. Hieronder valt de bereidheid om een dialoog met de vennootschap en medeaandeelhouders aan te gaan.

Best practice bepaling

- IV.4.4. Een aandeelhouder oefent het agenderingsrecht slechts uit nadat hij daaromtrent in overleg is getreden met het bestuur. Wanneer een of meer aandeelhouders het voornemen heeft de agendering te verzoeken van een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap, bijvoorbeeld door het ontslag van één of meer bestuurders of commissarissen, wordt het bestuur in de gelegenheid gesteld een redelijke termijn in te roepen om hierop te reageren (de responstijd). Dit geldt ook voor een voornemen als hiervoor bedoeld dat strekt tot rechterlijke machtiging voor het bijeenroepen van een algemene vergadering op grond van artikel 2:110 BW. De betreffende aandeelhouder respecteert de door het bestuur ingeroepen responstijd in de zin van best practice bepaling II.1.9.
- IV.4.5. Een aandeelhouder stemt naar zijn eigen inzicht. Van een aandeelhouder die gebruikt maakt van stemadviezen van derden wordt verwacht dat hij zich een eigen oordeel vormt over het stembeleid van deze stemadviseur en de door deze verstrekte stemadviezen.
- IV.5.5. Indien een aandeelhouder een onderwerp op de agenda heeft laten plaatsnemen, licht hij dit ter vergadering toe en beantwoordt hij indien nodig vragen hierover.