



**2015 Q2**  
Samenvattende rapportage  
actieve dialoog

---

# 1. Inhoudsopgave

1. Inhoudsopgave	2
2. In vogelvlucht	3
3. Verantwoord beleggen	5
4. CO2 management in de Vastgoedsector	6
5. Veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector	8
6. ESG risico's en kansen in de biofarmaceutische industrie	10
7. Kwaliteit van bestuur en toezicht	13
8. Thema's en ondernemingen	14
9. Gedragscodes	16

## 2. In Vogelvlucht

**Deze rapportage beschrijft de activiteiten die Robeco in opdracht van Achmea heeft uitgevoerd op het gebied van actieve dialoog met ondernemingen in het tweede kwartaal van 2015.**

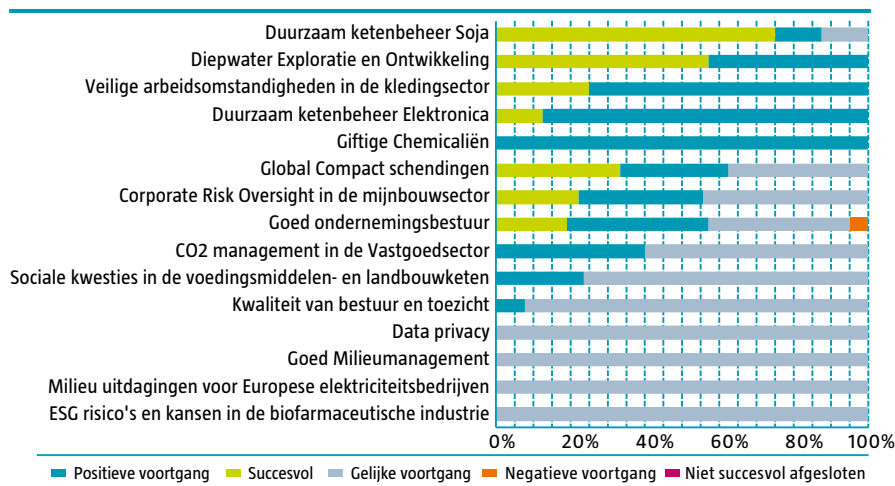
De opbouw van deze rapportage is als volgt. Dit hoofdstuk bevat de belangrijkste statistieken met betrekking tot de actieve dialoog met ondernemingen. Hoofdstuk drie beschrijft de wijze waarop Achmea via het programma voor actieve dialoog gestalte geeft aan verantwoord beleggen. In de hoofdstukken vier tot en met zeven worden de belangrijkste activiteiten en resultaten besproken aan de hand van thema's waarover de dialoog wordt gevoerd met ondernemingen in de beleggingsportefeuille van Achmea. Hoofdstuk acht geeft een samenvattend overzicht van de thema's waarover Robeco mede namens Achmea een dialoog met ondernemingen voert. Hoofdstuk negen ten slotte bevat een

overzicht van de verschillende gedragscodes op basis waarvan Robeco het programma voor actieve dialoog namens Achmea uitvoert. Gelet op het vertrouwelijke karakter richting de betrokken ondernemingen wordt in dit verslag niet gerapporteerd over de lopende dialogen in Achmea's enhanced engagement programma. Over de resultaten hiervan wordt separaat verantwoording afgelegd.

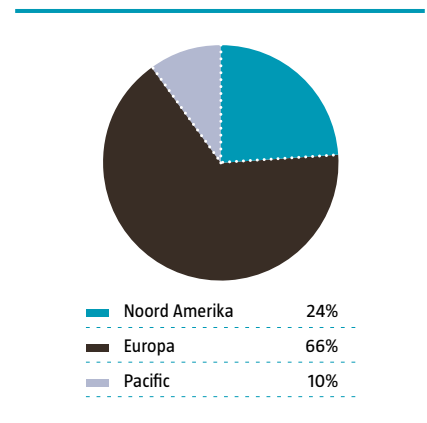
We presenteren in dit hoofdstuk ook de belangrijkste voortgang op de engagement thema's middels onderstaande grafiek. De figuur geeft de resultaten in de portefeuille van Achmea aan en in hoe verre dialogen succesvol of onsuccesvol gesloten zijn of dat

er positieve voortgang, geen voortgang of negatieve voortgang is binnen de dialoog.

**Engagement resultaten per thema**



**Engagementactiviteiten per regio**



De meeste voortgang is te zien in de thema's 'Duurzaam ketenbeheer Soja', 'Diepwater Exploratie en Ontwikkeling' en 'Veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector'. Nieuwere thema's zoals 'Milieu uitdagingen in de Europese elektriciteitsbedrijven' en 'ESG risico's en kansen in de biofarmaceutische industrie' laten beperkte voortgang zien. Dit komt omdat deze engagement thema's pas kort geleden van start zijn gegaan. Het is nog te vroeg om voortgang te kunnen rapporteren.

## Overzicht engagement

Milieumanagement		8
Milieu-impact		15
Mensenrechten		21
Gezondheid		11
Corporate Governance		21
UN Global Compact		11

## Engagement per contact

Bezoek van Robeco aan bedrijf		14
Spreken op aandeelhoudersvergadering		11
E-mail		30
(Open) Brief		21
Conference call		19
Bezoek van bedrijf bij Robeco		9
Analyse (geen contact met bedrijf)		20
Spreken op conferenties		6
Stem uitbrengen		1

# 3. Verantwoord Beleggen

**Achmea hecht veel waarde aan verantwoord beleggen. Hieraan wordt vormgegeven door middel van een programma van actieve dialoog bij die ondernemingen waarin wordt belegd. Bij actieve dialoog worden ondernemingen waarin wij beleggen, aangemoedigd tot goed ondernemingsbestuur en het nemen van hun maatschappelijke verantwoordelijkheid.**

## Verantwoord beleggen wint aan belang

Een groeiend aantal (institutionele) beleggers beoordeelt potentiële beleggingen niet langer alleen op winst op korte termijn, maar in toenemende mate ook op criteria als (ondernemings) bestuur, milieu, mensenrechten en arbeidsomstandigheden. Onderwerpen als de verandering van het klimaat, nieuwe energietechnologieën, uitputting van schaarse bronnen en mensenrechten zijn vaste punten op de internationale agenda geworden. Wij verwachten dat verantwoord beleggen een steeds belangrijker thema in vermogensbeheer zal worden. Wij geloven dat goed ondernemingsbestuur en maatschappelijke verantwoordelijkheid de aandeelhouderswaarde zal vergroten op de langere termijn.

De dialoog richt zich op kwesties die verband houden met kansen en risico's die van invloed zijn op de waarde van een onderneming. Tenslotte moet het management van een onderneming invloed kunnen uitoefenen op de kwestie.

## Samenwerking

Waar mogelijk of noodzakelijk bundelt Robeco namens Achmea zijn krachten met andere beleggers. Voorbeelden hiervan zijn Eumedion, een platform voor institutionele beleggers op het gebied van corporate governance, en het Carbon Disclosure Project, dit is een samenwerkingsverband op het gebied van transparantie over CO<sub>2</sub>-uitstoot van ondernemingen. Een ander belangrijk initiatief waar Achmea en Robeco aan zijn verbonden is de United Nations Principles for Responsible Investment. Binnen dit verband committeren

institutionele beleggers zich aan het, zowel intern als extern, stimuleren van verantwoord beleggen.

## Internationale gedragscodes

Achmea en Robeco hanteren internationale gedragscodes zoals de United Nations Principles for Responsible Investment voor verantwoord beleggen en het United Nations Global Compact voor verantwoord ondernemen. Achter in deze publicatie zijn deze gedragscodes weergegeven.

# 4. CO<sub>2</sub> management in de Vastgoedsector

**Klimaatverandering kan tot aanzienlijke beleggingsuitdagingen leiden. Daarom is het CO<sub>2</sub> management bij bedrijven een thema waar we al langer aandacht aan besteden in ons engagement programma. We selecteren met name bedrijven in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren, zoals de nutssector in 2008 en de auto industrie in 2010. Omdat de vastgoedsector een groot aandeel heeft in de jaarlijkse wereldwijde uitstoot van CO<sub>2</sub> en overige broeikasgassen (meer dan 10%) gaan we ons voor de komende jaren focussen op de zogenaamde retail 'Real Estate Investment Trusts' (REITS). Dit zijn beleggingsfondsen die investeren in winkels en winkelcentra.**

---

## Relevante gedragscodes

UN Global Compact principes 7-9

Verklaring van Rio inzake Milieu & Ontwikkeling

## Milieu-impact: Klimaatverandering

Klimaatverandering is, samen met de beperkte beschikbaarheid van natuurlijke bronnen zoals water, de voornaamste milieukwestie waar ondernemingen mee te maken hebben. Klimaatverandering beïnvloedt op dit moment al overheidsbeleid en consumentengedrag. Ondernemingen en sectoren hebben te maken met significante risico's, maar ook kansen vanwege klimaatverandering. Deze impact kan indirect zijn door bijvoorbeeld veranderingen in regelgeving, maar kan ook direct zijn door veranderingen in de natuurlijke omgeving. Om deze risico's van klimaatverandering te adresseren zullen ondernemingen strategieën moeten ontwikkelen om de financiële, operationele en organisatorische impacts te managen. Daarnaast is het van belang dat ondernemingen targets opstellen, prestaties meten en rapporteren over voortgang. Kansen zullen ontstaan in bestaande en nieuwe markten, door procesverbeteringen en technologische innovatie bij ondernemingen met een leiderschapspositie.

---

## CO<sub>2</sub>-beheer bij Retail Real Estate Investment Trusts

Klimaatverandering kan leiden tot aanzienlijke uitdagingen op het gebied van beleggen. Hierdoor is CO<sub>2</sub>-beheer bij ondernemingen een terugkerend thema waar we in ons engagementprogramma aandacht aan schenken. De vastgoedsector draagt voor een groot deel bij aan de jaarlijkse wereldwijde uitstoot van CO<sub>2</sub> en andere broeikasgassen. De sector als geheel is verantwoordelijk voor bijna 40% van het wereldwijde energieverbruik en 33% van de gerelateerde wereldwijde uitstoot van broeikasgassen. Daarnaast is de sector verantwoordelijk voor 30% van het grondstoffengebruik, 25% van het vaste afval, 25% van het waterverbruik en 12% van het grondgebruik. Daarom heeft Robeco zich namens Achmea de afgelopen achttien maanden gericht op CO<sub>2</sub>-beheer bij Retail Real Estate Investment Trusts (REIT'S).

## De kosten van CO<sub>2</sub>

Als vastgoedondernemingen hun energiekosten verlagen met behulp van energie-efficiënte maatregelen, dan kunnen ze tegelijkertijd hun CO<sub>2</sub>-uitstoot en milieuoetafdruk verlagen. Dit is belangrijk omdat de business case voor milieuvriendelijke gebouwen sterk is gebaseerd op de mogelijkheid voor een hogere huur vanwege lagere energiekosten. Bovendien is het eenvoudiger om energie-efficiënte gebouwen in de markt te zetten vanwege de over het algemeen hogere bezettingsgraad. Tot slot is de vereiste aanpassing minder groot wanneer de

overheid strengere milieu-eisen invoert.

Als beleggers in de vastgoedsector zijn we dus niet alleen op zoek naar vastgoedondernemingen die hun energiekosten willen verlagen, maar ook naar ondernemingen die duurzaamheid in hun bedrijfsmodellen integreren en zo op lange termijn verzekerd zijn van huurders. Met dit in het achterhoofd gaan we de engagement aan met negen REIT's uit de beleggingsportefeuilles van Achmea, waarbij we kijken naar vijf engagementdoelstellingen:

1. Klimaatveranderings-management en regelgeving
2. Legitimiteit bedrijfsvoering
3. Milieu Management Systeem
4. Dialoog met huurders
5. Energie- en CO<sub>2</sub>-reducties

## Klimaatveranderingsmanagement en regelgeving

De vastgoedsector is verantwoordelijk voor een derde van de uitgestoten broeikasgassen ter wereld. Het opstellen van doelen om meer te investeren in groene gebouwen en meer groene renovaties uit te voeren wordt in dit opzicht essentieel, net als de naleving van toekomstige en waarschijnlijk strengere klimaatregelgeving. We zien de toezegging van Unibail-Rodamco om alle nieuwe projecten aan de hoogste BREEAM-certificeringen (een instrument om integraal de duurzaamheid van nieuwe gebouwen, bestaande gebouwen, gebieden en slooprojecten te meten en te beoordelen)

te laten voldoen als een 'best practice'. We hebben de onderneming gestimuleerd om haar werk op dit gebied voort te zetten.

### Legitimiteit bedrijfsvoering

Robeco en Achmea vinden het belangrijk dat ondernemingen duurzaamheidsindicatoren, zoals het verlagen van het energieverbruik en het certificeren van duurzame gebouwen, aan financiële indicatoren koppelen. De beste manier om dit te bewerkstelligen is de hoeveelheid kwantitatieve gegevens in rapportages op te schroeven en de kwaliteit van deze gegevens te verbeteren. Van alle ondernemingen die we in deze sector volgen, presteert Link REIT het beste op de engagementdoelstelling 'Legitimiteit bedrijfsvoering'. Robeco en Achmea zijn zeer tevreden over de recente overstap van de onderneming naar een geïntegreerde rapportage, de actieve deelname aan de GRESB en de algehele transparantie van belangrijke indicatoren. Wat echt tot tevredenheid stemt, is de koppeling tussen duurzaamheidsindicatoren en financiële indicatoren, zoals beschreven in het jaarverslag over 2013/2014. Dit geeft aan dat duurzaamheid sterk in de ondernemingsstrategie is geïntegreerd.

### Milieu Management System

Om te zorgen voor verantwoording tegenover onder andere beleggers, vinden Robeco en Achmea het belangrijk dat ondernemingen een uitgebreid Milieu Management Systeem (MMS) hebben. Met dit systeem kunnen ondernemingen de milieu-impact van hun activiteiten monitoren en zich richten op het beperken van deze impact. Op het gebied van MMS vinden wij Capitaland de

sectorleider. We hechten met name waarde aan de bredere benadering van Capitaland ten aanzien van de uitrol en certificering. De onderneming heeft toegezegd de certificeringen ISO 14001 (voor milieubeheer) en OHSAS 18001 (voor gezondheid en veiligheid) te halen in alle belangrijke markten en deze certificeringen worden elk jaar door een externe partij gecontroleerd. Bovendien moeten alle ingeschakelde hoofdaannemers ISO 14001, OHSAS 18001 of vergelijkbaar gecertificeerd zijn.

### Dialogo met huurders

Het is belangrijk om huurders ervan te overtuigen dat duurzaamheid belangrijk is. We zien dat bij REIT's die zich met duurzaamheid bezighouden het concept van groene huurcontracten de heilige graal is. Als het gaat om de dialoog met huurders, zijn Unibail-Rodamco en Capitaland 'best practices'. Ten eerste is de toezegging van Unibail-Rodamco om groene huurcontracten als standaard te gebruiken en de stimulering van duurzame thema's een goede manier om duurzaamheid in haar waardeketen te integreren. Ten tweede probeert Capitaland met alle relevante belanghebbenden rekening te houden en hun wensen samen te voegen met die van de onderneming door middel van het 'Global Stakeholder Engagement Initiative'.

### Energie- en CO<sub>2</sub>-reducties

Hoewel de meeste ondernemingen al succes geboekt hebben op het gebied van energieverbruik en het verminderen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot, is het belangrijk dat ondernemingen hun inzet verhogen en gebruikmaken van nieuwe, innovatieve

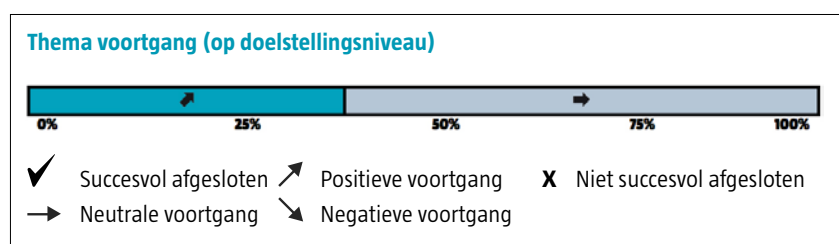
technologieën om verdere verbeteringen op dit gebied te laten zien. Ook hier zien we Unibail-Rodamco als sectorleider, omdat de onderneming de laatste jaren een aanzienlijke reductie van de energie- en CO<sub>2</sub>-voetafdruk heeft gerealiseerd en ambitieuze doelstellingen voor de komende jaren heeft opgesteld. Om de CO<sub>2</sub>-uitstoot en het energieverbruik verder te verlagen, heeft de onderneming voor twintig van hun locaties – de grootste energieverbruikers – een actieplan opgesteld. De onderneming wil de uitstoot en het verbruik verder beperken door op deze locaties samen te werken met leveranciers en huurders.

### De toekomst

De twee engagementdoelstellingen waarbij we tot nu toe de meeste voortgang zien, zijn 'Klimaatveranderingsmanagement en regelgeving' en 'Legitimiteit bedrijfsvoering'. Tegelijkertijd hebben de meeste ondernemingen moeite met de doelstelling 'Dialogo met huurders'. De komende achttien maanden gaan we de ondernemingen die al sectorleider zijn actief stimuleren hun inspanningen te verdubbelen. Maar het is net zo belangrijk de ondernemingen die achterblijven te stimuleren tot verbeteringen.

### Directe vastgoedportefeuille

We zien overigens dezelfde aspecten spelen in onze directe vastgoedportefeuille. Onze beheerder Syntrus Achmea Real Estate & Finance (SAREF) maakt geen onderdeel uit van deze dialoog maar langs andere weg houden we hier de vinger aan de pols en constateren we dat SAREF goed scoort op de 5 genoemde doelstellingen.



# 5. Veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector

**Duurzaamheid is steeds vaker een onderdeel van consumentenbewustzijn. Dit geldt zeker ook in de kledingsector. Social media is in toenemende mate belangrijk voor het beeld dat consumenten van ondernemingen hebben. Daarmee is het beheren van risico's op het gebied van veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector belangrijk voor ondernemingen, omdat dit directe gevolgen kan hebben voor de reputatie van de onderneming. Wanneer, zoals bij Rana Plaza in Bangladesh in 2013, de reputatie van ondernemingen in gevaar komt door incidenten, kan merkloyaliteit snel verloren gaan. Daarmee dalen verkoopcijfers ook, wat direct negatieve gevolgen heeft voor de aandeelhouderswaarde. Zo draagt het voorkomen van risico's op het gebied van veilige arbeidsomstandigheden bij aan een beter risico-rendement profiel voor beleggingen in deze sector.**

**Relevante gedragscodes**  
UN Global Compact

## **Mensenrechten: Sociale ketennormen**

Steeds vaker worden ondernemingen aangesproken op slechte arbeidsomstandigheden in (de keten van) de onderneming. Een aantal trends is hier debet aan. Ten eerste is er de verplaatsing van productie naar lagelonenlanden waardoor ondernemingen te maken hebben met niet-Westerse arbeidsnormen en omstandigheden in de keten. Er is daarnaast een trend naar een snellere verspreiding en breder bereik van informatie over de externe effecten van de activiteiten van ondernemingen. Ook zien we een toegenomen rol van niet-gouvernementele organisaties (ngo's) die optreden als maatschappelijke waakhond. Ten slotte zien we dat consumenten zich meer bewust worden en meer verwachten op het gebied van verantwoord ondernemerschap. Voor ondernemingen, in het bijzonder internationale ondernemingen met een bekende merknaam, is het dus van belang dat algemeen geaccepteerde arbeidsnormen worden gevolgd, ook in de keten.

## **Vergelijking van ESG-risico's bij 'fast fashion' en 'volume fashion'**

Veel modemerken hebben een groeistrategie die is gericht op het verkorten van de doorlooptijd van de productie tot aan de winkelvloer. Daarbij introduceren zij constant nieuwe productlijnen en producten om de omzet te verhogen en snel te profiteren van nieuwe trends. Een dergelijke strategie wordt 'fast fashion' genoemd, vanwege het korte tijdsbestek waarin de producten worden geproduceerd, geconsumeerd en afgedankt. Door deze ontwikkeling wordt de concurrentiestrijd om kleding zo snel mogelijk van de catwalk naar de consument te krijgen steeds feller, waardoor de druk op fabrieken in de toeleveringsketen wordt opgevoerd om in steeds minder tijd steeds grotere hoeveelheden te produceren. De industrie wordt gekenmerkt door grote concurrentie, voornamelijk door druk op de kosten en het vermogen van een onderneming steeds de 'nieuwste' trends te presenteren aan de consument. Om hun marktaandeel binnen de sector te behouden en te vergroten, hebben de meeste ondernemingen strategieën voor de toeleveringsketen geïmplementeerd op basis van 'just in time'-inkoop, systemen voor snelle reactie en een flexibel ketenbeheer. Volgens critici kan dit ertoe leiden dat ondernemingen het minder nauw nemen met ethische, arbeids- en milieukwesties.

## **Merkreputatie is essentieel voor kritische consumenten**

De ondernemingen achter 'fast fashion' modemerken, zoals Inditex (Zara) en H&M,

zijn het afgelopen decennium aanzienlijk gegroeid en er zijn geen signalen dat de vraag of de groei binnenkort zal afvlakken. Consumenten zien duurzaamheid steeds vaker als één van de factoren die bepalen waar ze winkelen. Het voorkomen van ESG-risico's in de kledingsector is daarom belangrijk voor deze ondernemingen, waarvan de reputatie in gevaar is door de grote milieuoetafdruk en de sociale kwesties die werden benadrukt door de Rana Plaza ramp in Bangladesh in 2013. De loyaliteit ten opzichte van het merk kan snel verloren gaan als gevolg van de impact van sociale media, waardoor consumenten mogelijk kiezen voor een concurrent. Met dit in het achterhoofd is Robeco namens Achmea de dialoog aangegaan met ondernemingen in de mode-industrie over het beoordelen en beperken van de ESG-risico's in hun toeleveringsketen, met speciale aandacht voor de 'fast fashion'-merken.

## **Fast-fashion ondernemingen**

Tijdens onze dialoog heeft Inditex het belang benadrukt van lange termijn samenwerkingsverbanden tussen leveranciers en de onderneming. De onderneming constateerde dat de beste prestaties op het gebied van maatschappij, milieu en veilige arbeidsomstandigheden werden geleverd door de fabrieken waarmee Inditex al geruime tijd samenwerkt. Inditex wijst op een radicale verandering van haar benadering vijf jaar geleden: daarvoor waren commerciële beslissingen en maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) van



elkaar gescheiden, maar de onderneming is toen overgestapt naar een geïntegreerde benadering die duurzaamheidscriteria koppelt aan de ordersystemen. Dit geïntegreerde systeem is van groot belang voor de inkoopafdeling. Die heeft namelijk complete informatie nodig, zodat ze op basis daarvan orders kan plaatsen bij de beste fabrieken. De inkopers krijgen dus inzicht in het MVO-gedrag van de leveranciers en kunnen daardoor de beste fabrieken kiezen op basis van kwaliteit, logistiek, prijs en duurzaamheid. Daarnaast is er ook een trend geconstateerd dat kopers niet meer willen samenwerken met slecht presterende fabrieken ondanks hun lage prijs, volgens Inditex een mijlpaal in de ontwikkeling van haar systeem. Naast Inditex is ook H&M bezig met het implementeren van duurzaamheid in haar inkoop, stakeholder management, personeelsbeleid en milieuprocessen. Na de publicatie van het duurzaamheidsrapport over 2014 hebben wij de engagement met H&M succesvol afgesloten.

### Volume-fashionondernemingen

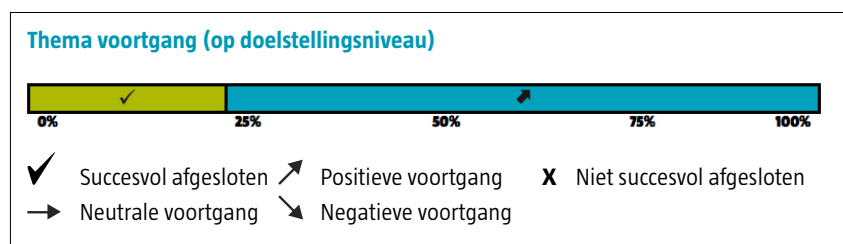
Hoewel Primark behoort tot de 'volume-fashion' sector, zijn veel uitdagingen uit de 'fast-fashion' sector hetzelfde. Primark heeft zich het afgelopen jaar gericht op het verhogen van het aantal mensen in de productielanden en het intensiveren van controles binnen de toeleveringsketen om de duurzaamheid te verhogen. De onderneming legt zich nu toe op het beoordelen van de gehele toeleveringsketen van katoenproductie

tot aan de consument. En als er twijfels zijn over de herkomst van een product of materiaal, wordt dat gecontroleerd door een audit uit te voeren. Deze controles zijn echter niet het complete antwoord op de vraag naar toenemende duurzaamheid binnen de toeleveringsketen van Primark. De onderneming is ervan overtuigd dat de actie die wordt ondernomen na de controles, en niet het controleproces zelf, voor aanzienlijke veranderingen in de keten zal zorgen.

### Fast-fashion versus volume-fashion

Bij het vergelijken van ESG-kwesties in de toeleveringsketen van textielondernemingen, is het verschil in doorlooptijd tussen 'fast-fashion' merken en 'volume-fashion' merken belangrijk. Ondernemingen in de 'fast-fashion' sector hebben over het algemeen veel kortere doorlooptijden en hun bedrijfsmodellen zijn erop gericht om de nieuwste trends zo snel mogelijk van de catwalk naar de winkels te krijgen. Dit kan grote druk zetten op de fabrieken waar deze kleding wordt gemaakt en mogelijk leiden tot grotere ESG-risico's in de toeleveringsketen. Daarom hechten we veel waarde aan de inspanningen van H&M en Inditex om deze risico's te beperken door systemen te implementeren, zoals bijvoorbeeld de integratie van MVO-criteria in het inkoopproces door Inditex. Dat wil echter niet zeggen dat ondernemingen in de 'volume-fashion' sector niet zijn blootgesteld aan dezelfde ESG-risico's. Zo kan de kostenleiderschapsstrategie van ondernemingen als Primark leiden tot precies dezelfde ESG-risico's, al is de achterliggende oorzaak wel anders, namelijk kostenbesparingen bij fabrieken. De onderneming heeft op dit punt

echter aanzienlijke voortgang geboekt. En het reguliere controleprogramma en de verbeteringen die de onderneming doorvoert in de keten als reactie op problemen, dragen ook bij aan het beperken van mogelijke ESG-risico's binnen de toeleveringsketen.



# 6. ESG risico's en kansen in de biofarmaceutische industrie

**Biofarmaceutische ondernemingen werken in een omgeving met steeds meer chronische ziektes, een vergrijzende bevolking en een toenemende vraag vanuit opkomende markten. Vanuit het oogpunt van beleggers zijn factoren zoals het vermogen van een onderneming om te innoveren, talent aan te trekken en te behouden en te anticiperen op veranderende regelgeving belangrijk, omdat die niet alleen de concurrentiepositie en de financiële positie van een onderneming op lange termijn bepalen maar ook het vermogen om deze ESG-kwesties aan te pakken.**

---

## Relevante gedragscodes

UN Global Compact

### Gezondheid: Toegang tot gezondheidszorg

Toegang tot gezondheidszorg is van groot belang voor de maatschappij. De biofarmaceutische industrie speelt naast overheden en verzekeraars een belangrijke rol in het verbeteren van de toegang tot gezondheidszorg. De biofarmaceutische industrie kan innovatieve medicijnen ontwikkelen, toegang verlenen tot medicijnen in ontwikkelingslanden en voor sociaaleconomisch achtergestelde groepen en de kwaliteit van medicijnen verbeteren. Diverse biofarmaceutische ondernemingen komen al geruime tijd negatief in het nieuws door corruptieschandalen en het weglaten van belangrijke informatie uit klinische proeven. Verbeteringen op die vlakken zullen tot een hoger vertrouwen in het gezondheidszorgsysteem leiden.

---

Door de vergrijzende bevolking, de daaruit voortvloeiende stijging in chronische ziektes en de groeiende toegang tot gezondheidszorg in opkomende landen zijn de uitgaven in de gezondheidszorg gestegen tot een onhoudbaar niveau. In deze situatie is de belangrijkste bron van waardecreatie een gezondheidszorg gebaseerd op de beste resultaten voor patiënten tegen de laagste kosten in combinatie met acceptabele beloningen voor leveranciers. Het is bovendien van groot belang dat biofarmaceutische ondernemingen rekening houden met de huidige wereldwijde ziektebelasting en dat ze via hun medicijnen een bijdrage leveren aan de aanpak van deze ziektes.

Vanuit het oogpunt van beleggers zijn factoren zoals het vermogen van een onderneming om te innoveren, talent aan te trekken en te behouden en te anticiperen op veranderende regelgeving belangrijk, omdat die de concurrentiepositie en de financiële positie van een onderneming op lange termijn bepalen. In de biofarmaceutische industrie zijn toegang tot medicatie, transparantie van klinisch onderzoek, ethisch beleid, management van productkwaliteit en innovatie management relevante onderwerpen die bijdragen aan duurzame waardecreatie.

De komende drie jaar gaat Robeco namens Achmea met de volgende biofarmaceutische

ondernemingen de dialoog aan inzake deze vijf engagementdoelstellingen : AbbVie, Amgen, AstraZeneca, Biogen, GlaxoSmithKline, Johnson & Johnson, Merck & Co, Novartis, Novo-Nordisk, Roche en Sanofi.

### Toegang tot gezondheidszorg

Wereldwijd hebben ongeveer twee miljard mensen geen toegang tot levensreddende medicijnen. Daarom is het de eerste prioriteit van de biofarmaceutische industrie om degenen die het nodig hebben te voorzien van hoogwaardige medicatie. De ondernemingen in deze industrie hebben niet alleen de expertise in huis om innovatieve medicijnen te ontwikkelen, maar ze kunnen ook de toeleveringsketens verbeteren en de infrastructuur voor de gezondheidszorg ondersteunen.

Een herstructurering van de activiteiten in lijn met de omstandigheden in opkomende markten is noodzakelijk voor ondernemingen die proberen te profiteren van de toegenomen bestedingen in deze regio's. Om de toegang tot medicatie te verbeteren moeten ondernemingen investeren in lokale R&D-activiteiten en productieprocessen, educatieve initiatieven op het gebied van gezondheidszorg stimuleren en programma's ontwikkelen voor vroege diagnoses en ziektebeheersing. Bovendien moeten ze hun beleid ten aanzien van intellectuele eigendomsrechten

aanpassen aan de lokale situatie. Maar bovenal moet bij het ontwikkelen van het prijsbeleid rekening worden gehouden met de financiële draagkracht van patiënten om te zorgen voor betaalbare medicatie. Analoog geldt dit ook voor sociaal economisch achtergestelde groepen in ontwikkelde markten.

Dit vertaalt zich in de volgende engagementdoelstelling: Toegang tot gezondheidszorg.

We verwachten van ondernemingen dat ze strategieën ontwikkelen om de toegang tot gezondheidszorg mogelijk te maken in de minst ontwikkelde landen (MOL) en de beschikbaarheid, toegankelijkheid, betaalbaarheid en kwaliteit/acceptatie van deze medicijnen in die landen beoordelen.

### **Transparantie klinisch onderzoek**

Klinische studies vormen een risico, maar ook een kans voor biofarmaceutische ondernemingen. Hoewel de maatschappij op het verkeerde been kan worden gezet door een onjuiste analyse van onderzoeksgegevens, kan het delen van informatie over klinische proeven helpen de wetenschappelijke vooruitgang te versnellen en de volksgezondheid te verbeteren.

Om volledig te kunnen profiteren van het delen van klinische testgegevens en de risico's ervan te vermijden, is het essentieel dat de biofarmaceutische industrie klinische studies op een verantwoorde manier uitvoert en daar transparant over is. Op basis van het onderzoek dat is uitgevoerd door de ngo 'Sense about Science', analyseren we de prestaties van ondernemingen aan de hand van vier belangrijke pijlers: registratie, rapportage, Clinical Study Reports en het delen van gegevens van individuele patiënten. Deze punten zijn allemaal belangrijk om transparantie van klinisch

onderzoek gedurende het gehele proces te waarborgen.

Dit vertaalt zich in de volgende engagementdoelstelling: Transparantie klinisch onderzoek

We willen dat ondernemingen alle nieuwe proeven voor aanvang registreren, en met terugwerkende kracht ook alle eerder uitgevoerde proeven, dat ze een objectieve samenvatting van de onderzoeksresultaten en alle gegevens van de gebruikte methoden publiceren, en dat ze gegevens op patiëntniveau beschikbaar stellen voor onafhankelijke onderzoekers en toezichthouders waarbij ze de privacy van patiënten beschermen.

### **Ethiek**

De farmaceutische industrie en de industrie voor medische instrumenten maken een aanzienlijke groei door, waarmee ook het risico op omkoping en corruptie toeneemt. Dat geldt vooral voor grote projecten, omdat steekpenningen en de daarmee verkregen handel omvangrijk kunnen zijn. Bovendien worden activiteiten steeds vaker uitbesteed naar China, wat heeft geleid tot onthullingen van grote buitenlandse omkopingsschandalen in het bedrijfsleven daar.

Aangezien forse boetes en een beschadigde reputatie de merkwaarde van een onderneming flink verlagen, is de noodzaak van een proactieve houding en het beheersen van omkopings- en corruptierisico's in de farmaceutische industrie toegenomen. Deze zorgen stonden de afgelopen jaren bovenaan de agenda van toezichthouders en er zijn verschillende wetten ingevoerd om corruptie tegen te gaan. Toch blijft het voor sommige ondernemingen lastig om deze wetten en gedragscodes na te leven, wat heeft geleid tot een aantal schendingen en schandalen.

In ons onderzoek kijken we daarom eerst op individuele basis naar de recente incidenten bij ondernemingen. Daarna evalueren we de mogelijkheden van deze ondernemingen om omkoping en corruptie in de toekomst te voorkomen met behulp van hun beleid, anti-omkopingsystemen en disciplinaire maatregelen die volgen op beschuldigingen van omkoping.

Dit vertaalt zich in de volgende engagementdoelstelling: Ethiek

We verwachten van ondernemingen dat ze een anti-omkopingsbeleid hebben dat in al hun activiteiten effectief is geïmplementeerd door middel van anti-omkopingsystemen. Als een onderneming is berecht of beboet wegens omkoping en illegale marktintroducties, verwachten we dat die onderneming transparant is over de disciplinaire maatregelen die zijn genomen en de uitkomsten van het onderzoek en de plannen om het probleem aan te pakken publiceert.

### **Productkwaliteit beheer**

Een veilige productie en beheer van productkwaliteit zijn essentieel voor de stabiliteit van biofarmaceutische ondernemingen op de lange termijn. De afgelopen jaren is de veiligheid rond de productie van medicijnen en medische instrumenten nauwlettend in de gaten gehouden, omdat biofarmaceutische ondernemingen veel productie-activiteiten hebben uitbesteed naar opkomende markten. Vooral schendingen van de veiligheid bij de productie hebben een direct effect op de winsten als gevolg van boetes, proceskosten of verloren inkomsten door regelgevende maatregelen, maar hebben ook indirect effect vanwege een beschadigde reputatie als gevolg van negatieve publiciteit.

Met het oog op onze analyse vinden

we het belangrijk om te kijken naar de risico-exposure van ondernemingen, waaronder hun trackrecord, het aantal rechtszaken en de hoeveelheid uitbestede activiteiten. Bovendien informeren we naar de risicomanagementsystemen, zoals noodplannen en interne controles.

Dit vertaalt zich in de volgende engagementdoelstelling: Productkwaliteit beheer

We hebben de track records van de ondernemingen ten aanzien van schriftelijke waarschuwingen en terugroepacties beoordeeld en gaan met hen in dialoog over het risicobeheer. Speciale aandacht hebben we voor noodplannen, interne controlesystemen en programma's voor het beheer van de productkwaliteit en productieveiligheid.

### Innovatiemanagement

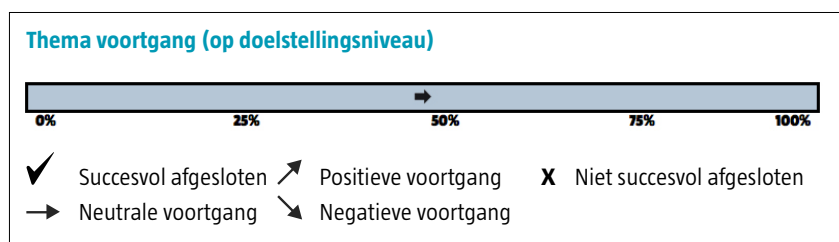
Ondernemingen halen een concurrentievoordeel uit R&D-investeringen en de ontwikkeling van nieuwe producten in snelgroeiende markten met hoge toetredingsbarrières. De afgelopen jaren bleek het financiële rendement op biomedische R&D-investeringen echter lager te zijn dan de kosten van het eigen vermogen. Daarom zijn ondernemingen begonnen met het terugschroeven van hun R&D-uitgaven.

Het tijdperk van stijgende R&D-uitgaven is dus voorbij, terwijl de kosten voor R&D juist flink zijn gestegen. Dit weerhoudt

ondernemingen ervan te investeren in het ontwikkelen van medicijnen voor kleine groepen patiënten. Dergelijke trends zijn ongunstig voor ondernemingen en hun activiteiten op de lange termijn, maar ook voor de maatschappij als geheel. Daarom vinden Robeco en Achmea het belangrijk zich te verdiepen in de R&D-uitgaven van ondernemingen in het afgelopen jaar, de therapieën waar ze zich op richten, de personeelsbezetting in R&D, de bijdrage aan wetenschappelijke literatuur, de systemen voor talentbeheer, en ook de criteria die worden gebruikt bij het beoordelen van de waarde van een nieuw medicijn.

Dit vertaalt zich in de volgende engagementdoelstelling: Innovatiemanagement

We verwachten dat ondernemingen hun investeringen richten op de ontwikkeling van innovatieve, nieuwe geneesmiddelen en afzien van een generieke merkstrategie of de ontwikkeling van geneesmiddelen met slechts minimale herformulering. Ook willen we personele aspecten van innovatiebeheer met de onderneming bespreken zoals het aantrekken en behouden van talent. En tot slot is de prijsbeoordeling van innovatieve geneesmiddelen bij de ondernemingen een belangrijk onderwerp van gesprek.



# 7. Kwaliteit van bestuur en toezicht

Voor een gedegen bedrijfsvoering is de kwaliteit van het bestuur van een onderneming belangrijk. Naast de kwaliteiten van de individuele leden, is ook de samenstelling van de leden van bestuur van uiterst belang. Hier kan men bijvoorbeeld denken aan variëteit en balans in ervaring, opleiding, leeftijd, geslacht en etniciteit. Het laatste kan ook wel samengevat worden met de term 'diversiteit'. Het gevolg hiervan is dat beslissingen met een breder perspectief en gebalanceerd worden genomen door de bestuursleden.

## Relevante gedragscodes

- De ICGN internationale beginselen voor Governance (ICGN, herzien 2014)
- Lokale corporate governance codes
- ICGN Statement and Guidance on Gender Diversity on Boards

## Corporate Governance: Bestuursfunctioneren

De Raad van Bestuur heeft de dagelijkse leiding over een onderneming. De Raad van Commissarissen heeft de taak toezicht te houden op en richting te geven aan het management van de onderneming in het beste belang van de aandeelhouders. Zowel uitvoerende en niet-uitvoerende bestuursleden dienen in het beste belang van aandeelhouders en andere belanghebbenden te handelen en daar verantwoordelijkheid voor nemen.

Om haar taak goed te vervullen, dient de meerderheid van de Raad van Commissarissen onafhankelijk te zijn en daarnaast te beschikken over voldoende kennis van de industrie en relevante toezichhoudende vaardigheden. De Raad van Commissarissen heeft de taak om erop toe te zien dat de verschillende onderdelen van het beleid van de onderneming goed ingericht zijn en adequaat functioneren. De ondernemingsstrategie, het audit proces en controle raamwerk, risicomanagement, maar ook fusies en overnames dienen getoetst te worden door de Raad van Commissarissen.

## Toegevoegde waarde van diversiteit: een kwantitatief onderzoek naar samenstelling van bestuur en aandelenrendement

Het onderwerp diversiteit wint in snel tempo aan aandacht. Steeds meer ondernemingen zijn ervan overtuigd dat diversiteit in de samenstelling van het bestuur waarde toevoegt. Deze filosofie is ook ingebed in Robeco's engagementactiviteiten namens Achmea. Bij de beoordeling van besturen van ondernemingen bepalen we of deze voldoende onafhankelijk zijn en voldoende relevante ervaring hebben. Daarnaast beoordelen we de diversiteit in de directies op het gebied van vaardigheden, achtergrond, leeftijd, ambtstermijn en geslacht.

## Onderzoek gericht op genderdiversiteit

Met de intentie bij te dragen aan het debat over diversiteit heeft Robeco een kwantitatief onderzoek uitgevoerd naar de relatie tussen genderdiversiteit in besturen en rendementen op aandelen. Met de unieke duurzaamheidsgegevens die RobecoSAM vanaf 1999 verzamelt, Robeco's kwantitatieve onderzoekscapaciteiten en kennis op het gebied van corporate governance is Robeco goed in staat een

dergelijk onderzoek uit te voeren.

Variëteit aan onderzoeksmethoden Er zijn verschillende statistische methodes gebruikt om de robuustheid van het onderzoek te vergroten. Om vertekende resultaten te voorkomen, is gecorrigeerd voor 'genderexposures' naar sectoren, markten en andere factoren waarvan bekend is dat ze verband houden met aandelenrendementen.

## Veelbelovende resultaten

Uit de analyse van Robeco blijkt dat er een positieve relatie bestaat tussen genderdiversiteit in besturen en aandelenrendement. De resultaten zijn veelbelovend en ondersteunen de focus op dit onderwerp in de engagement namens Achmea. De relatie is ook aanwezig bij de verschillende statistische methoden en na correctie voor andere performancegerelateerde factoren. Het verband is vooral zichtbaar vanaf 2009. Een groot deel van de resultaten is echter niet statistisch significant vanwege de relatief korte onderzoeksperiode (2004-2013). Voor een definitieve conclusie over het effect van diversiteit in besturen op aandelenrendementen is een grotere en meer consistente dataset nodig over een langere tijdsperiode.

### Thema voortgang (op doelstellingsniveau)



- ✓ Succesvol afgesloten
- Neutrale voortgang
- ↗ Positieve voortgang
- ↘ Negatieve voortgang
- ✗ Niet succesvol afgesloten

# 8. Thema's en ondernemingen

Met de volgende ondernemingen is Robeco namens Achmea in actieve dialoog in het kader van de genoemde thema's. Tijdens de actieve dialoog wordt met de onderneming gesproken over mogelijke verbeteringen die aangebracht kunnen worden in de aanpak van sociale omstandigheden, milieu en ondernemingsbestuur door de onderneming.

## Diepwater Exploratie en Ontwikkeling

Anadarko Petroleum Corp.  
ConocoPhillips  
Repsol  
Statoil  
Total  
Tullow Oil

## Giftige Chemicaliën

AkzoNobel  
BASF  
DSM  
The Dow Chemical Co.

## Goed Milieu Management

Royal Dutch Shell

## Duurzaam ketenbeheer Elektronica

Apple  
BlackBerry  
Hewlett-Packard  
Panasonic Corp.  
Philips  
SHARP Corp.  
Sony  
TOSHIBA Corp.

## Duurzaam ketenbeheer Soja

Associated British Foods Plc  
Bunge Ltd.  
Carrefour  
McDonald's  
Monsanto Co.  
Noble Group Ltd.  
Syngenta AG  
Yum! Brands

## CO2 management in de Vastgoedsector

CapitaLand Ltd.  
Federal Realty Investment Trust  
Hammerson Plc

Link Real Estate Investment Trust  
Macerich Co.  
Scentre Group Limited  
Simon Property Group, Inc.  
Sun Hung Kai Properties Ltd.  
Unibail-Rodamco

## Milieu uitdagingen in de Europese elektriciteitsbedrijven

Centrica Plc  
E.ON  
Electricite de France  
Enel  
Energias de Portugal SA  
Fortum Oyj  
Gas Natural SDG SA  
GDF SUEZ SA  
Iberdrola  
RWE  
Scottish & Southern Energy Plc

## Sociale kwesties in de voedingsmiddelen- en landbouwketen

Ahold  
Archer Daniels Midland  
Associated British Foods Plc  
Bunge Ltd.  
Carrefour  
Coca Cola Enterprises, Inc.  
Heineken Holding  
Metro AG  
Mondelez International  
Nestlé  
Noble Group Ltd.  
Olam International Ltd.  
SABMiller Plc  
Tesco Plc  
Unilever  
Wilmar International

## Veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector

Associated British Foods Plc  
Burberry Group  
Hennes & Mauritz  
Inditex  
Kering  
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton  
Marks & Spencer Group Plc  
VF

## Data privacy

Apple  
AT&T, Inc.  
Facebook, Inc.  
Google  
Telefonica SA  
Vodafone  
Yahoo!, Inc.

## ESG risico's en kansen in de biofarmaceutische industrie

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

## Goed ondernemingsbestuur

Ahold  
AkzoNobel  
ASM International NV  
ASML  
Crown Holdings, Inc.  
Deutsche Bank  
DSM  
Heineken Holding  
KPN  
Olympus Corp.  
Philips  
Randstad  
Reed Elsevier  
Royal Dutch Shell  
Takeda Pharmaceutical Co., Ltd.  
TNT Express NV  
Toyota Motor

Unilever  
Wolters Kluwer

## Corporate Risk Oversight in de mijnbouwsector

Anglo American  
BHP Billiton  
Glencore International Plc  
Goldcorp  
Newcrest Mining  
Peabody Energy  
Vale SA

## Kwaliteit van bestuur en toezicht

Allianz SE  
AXA SA  
Baloise-Holding AG  
BNP Paribas SA  
Danske Bank A/S  
Hannover Rueckversicherung AG  
ING Groep NV  
MetLife, Inc.  
Muenchener Rueckversicherungs AG  
SCOR SE  
Swiss Life Holding AG  
Swiss Re AG  
Zurich Financial Services Group

## Global Compact schendingen

Ahold  
Anglo American  
Barrick Gold Corp.  
Bunge Ltd.  
Duke Energy Corp.  
Enbridge, Inc.  
Eni  
Entergy Corp.  
Freeport-McMoRan Copper & Gold  
G4S Plc  
General Motors Co.  
GlaxoSmithKline  
Glencore International Plc  
Mattel  
Newmont Mining Corp.  
Philips  
Rio Tinto  
Royal Dutch Shell  
Stora Enso Oyj  
Syngenta AG  
Toyota Motor  
VINCI SA

# 9. Gedragscodes

## Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties

Robeco en Achmea hebben de principes voor verantwoord beleggen van de Verenigde Naties – de Principles for Responsible Investment, ofwel PRI – ondertekend. De PRI bestaan uit zes richtlijnen voor een goede praktijk van verantwoord beleggen. Een Nederlandse vertaling van de principes luidt als volgt.

**P1.** Wij betrekken kwesties op het gebied van milieu, sociale omstandigheden en ondernemingsbestuur (ESG) in onze processen voor beleggingsanalyse en besluitvorming.

**P2.** Wij zijn actieve aandeelhouders en nemen de ESG-principes op in ons beleid en onze praktijken van aandeelhouderschap.

**P3.** Wij vragen van de bedrijven waarin we beleggen openheid over ESG-aspecten

**P4.** Wij bevorderen acceptatie en implementatie van de Principes binnen de beleggingssector.

**P5.** Wij werken samen om onze effectiviteit bij de implementatie van de Principes te vergroten.

**P6.** Wij rapporteren over onze activiteiten en voortgang met betrekking tot de implementatie van de Principes.

## Global Compact van de Verenigde Naties

De PRI bieden ons een kader voor verantwoord beleggen. De beginselen van het Global Compact van de Verenigde Naties bieden bedrijven (niet noodzakelijk beleggers) een kader voor verantwoord ondernemen.

Het Global Compact verlangt van bedrijven dat zij binnen hun eigen invloedssfeer een aantal kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie omarmen, ondersteunen en uitoefenen. Het Global Compact bestaat uit tien universele principes:

## Mensenrechten

1. Bedrijven moeten bescherming van internationaal vastgelegde mensenrechten ondersteunen en respecteren
2. en ervoor zorgen dat zij niet medeplichtig zijn aan misstanden op het gebied van mensenrechten.

## Arbeidsnormen

3. Bedrijven moeten de vrijheid van vakvereniging en de effectieve erkenning van het recht op collectieve onderhandelingen handhaven,
4. moeten alle vormen van gedwongen en verplichte arbeid elimineren,
5. moeten kinderarbeid effectief afschaffen, en
6. moeten discriminatie in werk en beroep bestrijden.

## Milieu

7. Bedrijven dienen het voorzichtigheidsbeginsel te hanteren bij milieukwesties,
8. initiatieven te ondernemen om grotere verantwoordelijkheid op milieugebied te bevorderen, en
9. de ontwikkeling en verspreiding van milieuvriendelijke technologieën te stimuleren.

## Anticorruptie.

10. Bedrijven moeten alle vormen van corruptie tegengaan.