



2016 Q4
Samenvattende rapportage
actieve dialoog

1. Inhoudsopgave

1. Inhoudsopgave	2
2. In vogelvlucht	3
3. Verantwoord Beleggen	5
4. Werken aan Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen via actief aandeelhouderschap	6
5. CO ₂ management in de Vastgoedsector	8
6. Data privacy	11
7. Verduurzamen van de vlees- en visindustrie	13
8. ESG risico's en kansen in de biofarmaceutische industrie	16
9. Corporate Governance in Japan	18
10. Thema's en ondernemingen	20
11. Gedragscodes	23

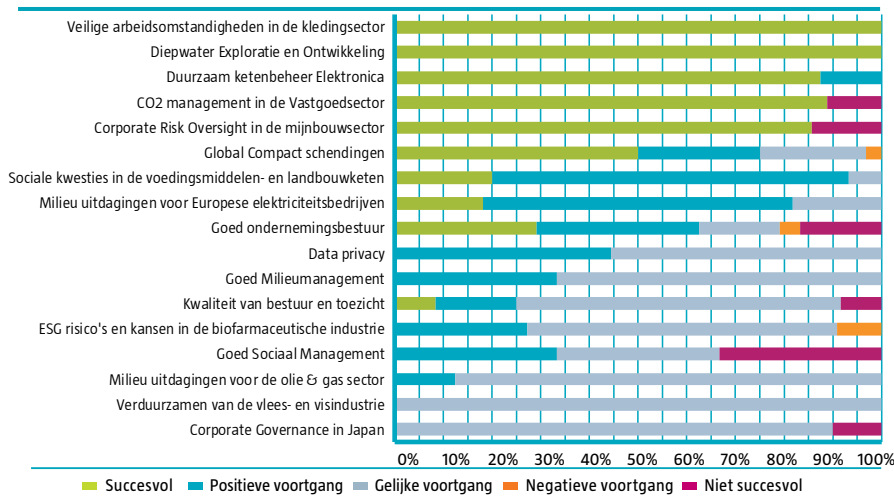
2. In Vogelvlucht

Deze rapportage beschrijft de activiteiten die Robeco in opdracht van Achmea heeft uitgevoerd op het gebied van actieve dialoog met ondernemingen in het vierde kwartaal van 2016.

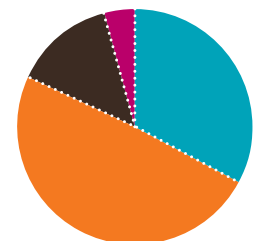
De opbouw van deze rapportage is als volgt. Dit hoofdstuk bevat de belangrijkste statistieken met betrekking tot de actieve dialoog met ondernemingen. Hoofdstuk drie beschrijft de wijze waarop Achmea via het programma voor actieve dialoog gestalte geeft aan verantwoord beleggen. In de hoofdstukken vier tot en met negen 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 tien geeft een samenvattend overzicht van de thema's waarover Robeco mede namens Achmea een dialoog met ondernemingen voert.

Hoofdstuk elf tenslotte 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 op basis van zware schendingen van Global Compact principes van de Verenigde Naties. Over de resultaten hiervan wordt separaat verantwoording afgelegd.

Engagement resultaten per thema



Engagementactiviteiten per regio



De meeste vooruitgang is te zien in de thema's 'Veilige arbeidsomstandigheden in de kledingsector' en 'Diepwater Exploratie en Ontwikkeling'. Nieuwere thema's zoals 'Verduurzamen van de vlees- en visindustrie' en 'Corporate Governance in Japan', laten nog geen voortgang zien. Dit komt omdat deze engagementthema's pas kort geleden van start zijn gegaan. Het is nog te vroeg om voortgang te kunnen rapporteren.

Overzicht engagement

Mensenrechten		14
Corporate Governance		28
Milieumanagement		12
Milieu-impact		20
Gezondheid		17
Sociaal Management		5
UN Global Compact		10

Engagement per contact

E-mail		64
Conference call		38
Analyse (geen contact met bedrijf)		16
Bezoek van bedrijf bij Robeco		5
(Open) Brief		60
Stem uitbrengen		1
Bezoek van Robeco aan bedrijf		13
Aandeelhoudersresolutie		2

3. Verantwoord Beleggen

Achmea hecht veel waarde aan verantwoord beleggen. Hieraan wordt vormgegeven door middel van een programma van actieve dialoog met ondernemingen waarin door Achmea wordt belegd. Bij actieve dialoog worden ondernemingen 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 CO₂-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. Werken aan Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen via actief aandeelhouderschap

Robeco heeft opnieuw de hoogst mogelijke A+-score voor duurzaam beleggen gekregen van de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI).

In het najaar van 2015 hebben de Verenigde Naties de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen (Sustainable Development Goals, SDG's) opgesteld ter vervanging van de Millenniumdoelstellingen. Deze liepen in 2015 af en hebben goede verbeteringen opgeleverd op het gebied van onderwijs en gezondheidszorg. Daardoor is de honger in de wereld teruggedrongen en de armoede deels bestreden. De Agenda voor Duurzame Ontwikkeling is goedgekeurd door 193 landen, die samen hebben afgesproken 17 doelstellingen te realiseren voor 2030 (zie Figuur 1). Enkele voorbeelden van deze 17 doelstellingen zijn de beschikbaarheid van schoon water en sanitaire voorzieningen, betere voedselveiligheid, gelijke behandeling voor mannen en vrouwen en toegang tot betaalbare en duurzame energie voor iedereen.

Beroep doen op de private sector

De Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen verschillen aanzienlijk van de Millenniumdoelstellingen. Zo wordt in de nieuwe doelstellingen een beroep gedaan op zowel de publieke als de private sector. Voor het behalen van de doelstellingen is in alle landen een doorbraak nodig op alle niveaus van overheidsinvesteringen en private investeringen. Naar schatting is jaarlijks een investering van maar liefst USD 2,5 biljoen nodig voor de doelstellingen. Dit betekent dat de publieke sector (overheden) de benodigde financiering niet alleen kan ophoesten om de doelstellingen te realiseren.

De private sector kan een directe bijdrage leveren aan veel doelstellingen, bijvoorbeeld op het gebied van infrastructuur, door

Figuur 1 | The UN Sustainable Development Goals



Bron: Verenigde Naties

te investeren in energieopwekking, hernieuwbare energie, transport, water en sanitaire projecten. Maar de private sector kan ook bijdragen aan abstractere concepten, zoals duurzame economische groei en duurzame productie en consumptie. Andere doelstellingen, zoals die voor onderwijs en het stimuleren van vreedzame samenlevingen, hebben een meer systematisch karakter. We verwachten dat vooral de publieke sector een rol gaat spelen bij deze SDG's.

Werken aan SDG's via actief aandeelhouderschap

Namens zijn klanten draagt Robeco bij aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen door middel van actief aandeelhouderschap. Ten eerste spoort Robeco ondernemingen via een constructieve dialoog aan actie te ondernemen voor deze doelstellingen. Ten tweede worden voorstellen van aandeelhouders voor maatschappelijke en milieukwesties die op de lange termijn waarde creëren voor aandeelhouders,

ondersteund door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

Zo spoort Robeco elektriciteitsbedrijven in het engagementthema 'Milieu uitdagingen voor Europese elektriciteitsbedrijven' aan ambitieuze milieustrategieën in te voeren en zich – onafhankelijk van hun vroegere energiemix – te richten op het decarboniseren van hun centrales. Dit betekent een verschuiving van kolen naar olie naar gas en uiteindelijk naar hernieuwbare energiebronnen zoals wind en zonne-energie.

Door nutsbedrijven aan te sporen over te stappen van kolen op gas op hernieuwbare energiebronnen, levert Robeco een bijdrage aan het realiseren van SDG 7: duurzame en betaalbare energie. Tijdens onze engagement hebben we al belangrijke veranderingen gezien in de sector. Zo hebben enkele nutsbedrijven hun bedrijfsmodel aangepast en richten ze zich nu geheel op hernieuwbare energiebronnen.

In het engagementthema 'Sociale kwesties in de voedingsmiddelen- en landbouwketen' worden ondernemingen aangespoord te investeren in kleineboerenparticipatie.

We sporen ondernemingen aan boerengemeenschappen waarin zij opereren te steunen door grondstoffen voor de landbouw te leveren en scholing op het gebied van landbouwtechnieken aan te bieden. Dit helpt bij de realisatie van SDG 1 (geen armoede) en SDG 2 (geen honger).

De engagementthema's 'Kwaliteit van bestuur' en 'Goed ondernemingsbestuur' dragen bij aan SDG 5: gendergelijkheid. In deze engagementprogramma's sporen we ondernemingen aan diversiteit in het bestuur aan te brengen wat betreft geslacht, leeftijd en vaardigheden.

Over het geheel genomen beslaan de huidige engagementthema's zo'n 80% van de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen (zie Figuur 2).

Conclusie

De private sector speelt een belangrijke rol in de realisatie van de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties. Veel activiteiten op het gebied van actief aandeelhouderschap dragen hieraan bij.

Figuur 2 | SDG-dekking van engagementactiviteiten

SDG	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Engagementthema's	Geen armoede	Geen honger	Goede gezondheidszorg	Goed onderwijs	Gendergelijkheid	Schoon water en sanitaire voorzieningen	Duurzame en betaalbare energie	Economische groei en werkgelegenheid	Innovatie en goede infrastructuur	Minder ongelijkheid	Veilige en duurzame steden	Verantwoorde productie en consumptie	Beperken klimaatverandering	Duurzaam gebruik oceanen	Duurzaam landgebruik	Vrede en gerechtigheid	Samenwerking voor realiseren doelstellingen	
Milieu																		
CO ₂ -management in de vastgoedsector																		
Diepzeeboringen																		
Goed milieubeheer																		
Toxische stoffen in de chemische industrie																		
Milieu uitdagingen voor Europese elektriciteitsbedrijven																		
Milieukwesties in de olie- en gassector																		
Maatschappij/sociaal																		
Gezondheid en veiligheid in de kledingsector																		
Sociale kwesties in de voedingsmiddelen- en landbouwketen																		
Toeleveringsketen voor soja																		
Data privacy																		
ESG-kwesties in de gezondheidszorg																		
Goed sociaal management																		
Duurzaamheid in de toeleveringsketen van vlees en vis																		
Governance																		
Kwaliteit van bestuur																		
Toezicht op bedrijfsrisico's in de mijnbouwsector																		
Goed ondernemingsbestuur																		
Corporate governance in Japan																		
Verantwoord belastingbeleid																		

Bronnen: Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties, Robeco

5. CO₂ management in de Vastgoedsector

Klimaatverandering kan tot aanzienlijke beleggingsuitdagingen leiden. Daarom is CO₂ management bij ondernemingen een thema waar we al langer aandacht aan besteden in ons engagement programma. We selecteren met name ondernemingen in CO₂-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 CO₂ en overige broeikasgassen (meer dan 10%), richten we ons 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
SDG 13: Beperken klimaatverandering

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 gevolgen te beheren. 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.

Recente ontwikkelingen

CO₂ management in de vastgoedsector

De vastgoedsector als geheel is verantwoordelijk voor 40% van het wereldwijde energieverbruik, 30% van het grondstoffengebruik, 25% van vast afval, 25% van het waterverbruik, 12% van het grondgebruik en 33% van de uitstoot van broeikasgassen. Daarom hebben we ons de afgelopen drie jaar gericht op Real Estate Investment Trusts (REIT's). Dit zijn beleggingsfondsen die investeren in winkels en winkelcentra.

CO₂ management is niet alleen goed voor het milieu, maar levert vastgoedondernemingen ook economische voordelen op. Ten eerste kunnen vastgoedondernemingen hun energiekosten verlagen met energiebesparende maatregelen. Daarnaast kunnen ze meer huur vragen voor milieuvriendelijke gebouwen, omdat de energiekosten voor huurders lager zijn. Milieuvriendelijke gebouwen zijn bovendien makkelijker op de markt te brengen, omdat hun bezettingsgraad gemiddeld hoger is. Tot slot beperkt CO₂ management het risico van de mogelijke invoering van strengere milieuwetgeving.

Op basis van onderzoek van Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), een onafhankelijke organisatie die de duurzaamheidsprestaties van onroerend goed beoordeelt, zijn we namens Achmea het engagementthema in 2013 gestart met zes ondernemingen (CapitaLand Ltd., Hammerson Plc., Link Real Estate

Investment, Macerich Co., Simon Property Group en Unibail-Rodamco). In 2014 hebben we daar nog eens drie ondernemingen aan toegevoegd (Federal Realty Investment, Scentre Group en Sun Hung Kai Properties).

Aanzienlijke voortgang

Samengevat hebben alle 9 ondernemingen ten minste één van vijf de engagementdoelstellingen gehaald. Op basis van de succesdrempel waarbij ten minste drie van de vijf doelstellingen gehaald moeten zijn, sluiten we de dialoog met acht van de negen ondernemingen succesvol af.

Hieronder geven we *een best practice* voor iedere engagementdoelstelling.

Klimaatveranderingsmanagement en regelgeving

Er is een sterk verband tussen het gebruik van hernieuwbare energie, kostenbesparingen op de lange termijn en het verkrijgen van LEED- en BREEAM-certificeringen. BREEAM en LEED zijn de twee meest erkende beoordelingsmethoden voor duurzaamheidsprestaties en worden wereldwijd gebruikt in de bouwsector. Een duurzaamheidsstrategie moet ook worden ondersteund op het allerhoogste niveau van een organisatie en worden gekoppeld aan de algemene strategie van de onderneming.

Als het gaat om klimaatveranderingsmanagement, is Hammerson best practice in de sector. De inspanningen van de onderneming om alle nieuwe bouwprojecten te laten voldoen aan de strengste BREEAM-criteria, worden weerspiegeld door uitstekende

of zeer goede beoordelingen voor alle nieuwe projecten. De onderneming is systematisch rekening gaan houden met klimaatverandering bij alle strategische besluiten. De ondersteuning op senior-managementniveau wordt weerspiegeld door een sterk bewustzijn op de locaties van de onderneming, waardoor er in de dagelijkse activiteiten rekening wordt gehouden met duurzaamheid.

Legitimiteit bedrijfsvoering

Om zakelijke argumenten voor duurzaamheid te versterken, is het belangrijk dat ondernemingen hun duurzaamheidsinitiatieven, zoals inspanningen om het energieverbruik te beperken, de invoering van milieumanagementsystemen en het verkrijgen van certificeringen voor duurzame gebouwen, koppelen aan kostenbesparingen. De beste manier om dit te bewerkstelligen, is de hoeveelheid relevante kwantitatieve gegevens in rapportages op te schroeven en de kwaliteit van deze gegevens te verbeteren. Dit is het best mogelijk met een volledig geïntegreerde rapportage, maar soms kan een traditioneel jaarverslag aangevuld met voldoende informatie op de website van de onderneming toereikend zijn.

Als het gaat om legitimiteit van de bedrijfsvoering, is Simon Property Group best practice in de sector. De onderneming heeft eerst een opzichzelfstaand duurzaamheidsrapport gepubliceerd en dit vervolgens afgestemd met de richtlijnen van het Global Reporting Initiative (GRI) en in overeenstemming gebracht met de GRI G4-eisen voor rapportage. Tot slot heeft de onderneming ook de beschikbare duurzaamheidsinformatie op de website sterk verbeterd. Wij zien dit als een belangrijke positieve ontwikkeling voor de onderneming.

Milieu Management System

Efficiënt milieubeheer leidt tot betere

operationele efficiëntie en daarmee ook tot lagere kosten. Het heeft dus rechtstreeks invloed op financiële cijfers, zoals de operationele marge. Daarom vinden wij het belangrijk dat ondernemingen een uitgebreid Milieu Management Systeem (MMS) hebben, waarmee ze de totale milieu-impact van hun activiteiten in de gaten kunnen houden. Zo kunnen ze zich richten op constante verbetering wat betreft het beperken van deze impact.

Over het algemeen zien we een positieve trend, want ondernemingen laten hun MMS steeds vaker certificeren volgens ISO 14001-normen. Bovendien stappen ze over van certificeringen op objectniveau naar certificeringen op groepsniveau.

CapitaLand Ltd. is een van de best practices op het gebied van Milieu Management Systemen in de sector. De onderneming heeft toegezegd de certificeringen ISO 14001 en OHSAS 18001 te willen halen in alle belangrijke markten en op groepsniveau. Bovendien moeten alle ingeschakelde hoofdaannemers gecertificeerd zijn volgens ISO 14001 en OHSAS 18001 of vergelijkbare normen. Het MMS van CapitaLand Ltd. wordt jaarlijks gecontroleerd door een onafhankelijk erkend certificatiebureau. De onderneming wil in 2030 alleen nog maar groene gebouwen beheren, die zijn gecertificeerd volgens een groen beoordelingssysteem dat is uitgevoerd door een nationale overheidsinstantie of door een erkende Green Building Council. Daarnaast wil de onderneming dat alle bestaande gebouwen in Singapore die ze in bezit heeft in 2020 de Green Mark-certificering hebben, een specifieke certificering van de overheid in Singapore.

Dialoog met huurders

We beschouwen een effectieve dialoog met huurders als de 'heilige graal' voor ondernemingen met retailvastgoed, die ernaar streven duurzaamheid te integreren in hun activiteiten. Dat komt omdat ze

doorgaans alleen verantwoordelijk zijn voor gemeenschappelijke ruimtes, die normaal gesproken maar een klein deel van de milieu-impact voor hun rekening nemen – 20% tot 40%, afhankelijk van het ontwerp van het gebouw. Als deze ondernemingen ervoor zorgen dat huurders hun eigen activiteiten ook 'vergroenen', is er veel meer verbetering mogelijk.

Een belangrijke tool voor de dialoog met huurders is het green leases-concept. Bemoedigend is dat tijdens onze dialoog steeds meer ondernemingen groene criteria hebben geïntegreerd in hun standaard huurovereenkomsten (green leases). Grote vastgoedondernemingen kunnen heel goed hun eigen activiteiten duurzamer maken, maar zonder de steun en medewerking van hun huurders zijn mogelijke verbeteringen beperkt.

Als het gaat om een dialoog met huurders, is Unibail-Rodamco best practice in de sector. De toezegging van de onderneming om green leases uit te rollen als standaard huurcontracten voor alle huurders is een waardevolle manier om duurzaamheid in de waardeketen te integreren. Hetzelfde geldt voor de constante stimulering van duurzaamheidsthema's, die zijn gekoppeld aan uitgebreide trainingsmogelijkheden voor de huurders.

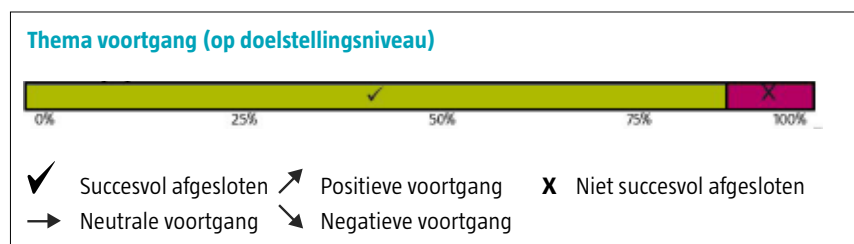
Energie- en CO2-reducties

De aanvankelijke investeringen van ondernemingen in energie-efficiëntie en bijbehorende milieustrategieën leidden tot een aanzienlijke daling van de uitstoot van broeikasgassen en het energieverbruik. In de laatste fase van ons engagementprogramma zagen we echter een vertraging van deze daling. Toch denken we dat toonaangevende ondernemingen bereid zijn langetermijninvesteringen te doen, met een langere terugverdientijd, om te zorgen voor een verdere daling. In onze ogen is dit een zeer bemoedigende ontwikkeling.

Op het gebied van energie en CO₂ reducties is Macerich Co. een van de sectorleiders. De investeringen ter waarde van USD 120 miljoen die deze onderneming sinds 2008 heeft gedaan om de energie-efficiëntie te verbeteren en de CO₂-uitstoot te verminderen hebben de doelstellingen van de onderneming overtroffen. Daarnaast is de rapportage over deze doelstellingen duidelijk, vooral in het duurzaamheidsrapport van 2015. Daarin stond voor het eerst een uitgebreide analyse van de CO₂-voetafdruk, de energie-efficiëntie en meer belangrijke milieucijfers.

Conclusie

Over het algemeen zijn we positief verrast door de grote voortgang die de vastgoedsector heeft bereikt in een relatief korte periode. Met name twee van de drie Amerikaanse REIT's hebben zich sterk verbeterd. Na drie jaar van engagement sluiten we de dialoog met acht van de negen REIT's succesvol af.



6. Data privacy

In de voortdurend digitaliserende wereld worden telecom- en internetondernemingen steeds vaker negatief geassocieerd met het verzamelen van klantgegevens en inbreuken op privacy. Bovendien hebben telecom- en internetondernemingen 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 telecomondernemingen worden daarmee blootgesteld aan reputatieschade en juridische en operationele risico's

Relevante gedragscodes

UN Global Compact
UN Guiding Principles on Business and Human Rights
SDG 16: Vrede, recht en sterke instituten

Mensenrechten: Privacy en Vrijheid van Meningsuiting

Het eerste en tweede principe van het UN Global Compact bieden een kader voor ondernemingen om verantwoord zaken te doen en mensenrechtenschendingen te voorkomen. Mensenrechten zijn basisnormen gericht op het veiligstellen van de waardigheid en gelijkheid voor iedereen. Systematische schendingen van deze rechten kunnen een negatief effect hebben op een onderneming en belanghebbenden. Artikel 12 van de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens behandelt het recht op privacy, dat wordt omschreven als de bescherming tegen "willekeurige inmenging in persoonlijke aangelegenheden, in gezin, thuis of briefwisseling, noch aan enige aantasting van eer of goede naam". Daarnaast bepaalt artikel 19 de vrijheid van meningsuiting als het recht om "zonder inmenging een mening te koesteren en om door alle middelen en ongeacht grenzen inlichtingen en denkbeelden op te sporen, te ontvangen en door te geven".

Recente ontwikkelingen

Data privacy: tussentijdse resultaten

In 2015 zijn we namens Achmea gestart met een engagementthema over data privacy en vrijheid van meningsuiting in de ICT-sector. We zagen een toenemend aantal schandalen in het nieuws, waarbij de risico's aan het licht kwamen. Het thema data privacy was binnen de beleggerswereld onvoldoende onderzocht. Wij vinden transparantie over dit onderwerp belangrijk, omdat de risico's een negatieve impact kunnen hebben op de winst van ondernemingen. We hebben het onderwerp onderzocht, een rondetafelgesprek georganiseerd voor ondernemingen en zijn met een groep van 9 internet- en telecomondernemingen een driejarige dialoog gestart over vier engagementdoelstellingen: Beleid, Risicomanagement, Transparantie en Samenwerking.

In de eerste anderhalf jaar van de engagement zagen we toenemende aandacht voor data privacy in zowel algemene nieuwsbronnen als brokerrapporten. Ondernemingen verbeteren hun transparantie over het onderwerp in hun duurzaamheidsrapporten en publiceren steeds vaker een transparantierapport of een Law Enforcement Disclosure Report, waarin ze uitgebreid ingaan op de processen rondom overheidsverzoeken om communicatienetwerken en gerelateerde diensten stil te leggen en het aantal

verzoeken. We hebben het belang van het onderwerp besproken met de ondernemingen in onze engagementgroep en hebben gesprekken gevoerd om verder in te gaan op onze verwachtingen. Tijdens deze dialogen hebben we ook meer inzicht gekregen in hun aanpak en best practices die we delen in de engagementgroep. Zo hebben we het uitgebreide Law Enforcement Disclosure Report van Vodafone gedeeld met Telefonica en hebben we gesproken over de toegevoegde waarde van de publicatie van zo'n rapport. Telefonica heeft bevestigd dat de onderneming voor het eerst een dergelijk rapport opstelt.

Groeiend aantal overheidsverzoeken voor stilleggen van netwerken en diensten

In 2016 was er veel aandacht voor het toenemende aantal overheidsverzoeken om communicatienetwerken en gerelateerde diensten stil te leggen. We hebben twee bijeenkomsten met verschillende belanghebbenden bijgewoond, die waren gericht op hoe samenwerkingsverbanden ondernemingen kunnen helpen om te gaan met de complexe risico's op het gebied van vrijheid van meningsuiting en data privacy. Daarnaast was er aandacht voor het bevorderen van mensenrechten in de ICT-sector. Deelnemende ondernemingen waren AT&T, Telenor Group, Facebook, Telia Company, Google, Vodafone, en Telefonica.

Technologiebedrijven krijgen steeds vaker te maken met overheidsverzoeken om content te verwijderen, gebruikersgegevens

te overhandigen of complete netwerken en communicatiediensten uit de lucht te halen. Met meer dan 20 bevestigde stillegging wereldwijd in de eerste helft van 2016 proberen overheden de stroom van online informatie te controleren. De ondernemingen gaven aan dat ze hier niet veel tegen kunnen doen, maar dat ze proberen transparanter te zijn over de redenen voor de stilleggingen. Daarnaast vragen ze overheden met meer gerichte verzoeken te komen om de impact te verlagen.

Gezamenlijke verklaring over stilleggen van netwerken en diensten

Het Global Network Initiative en de Telecommunications Industry Dialogue hebben onlangs een gezamenlijke verklaring uitgegeven waarin ze de rol van overheden bij de bescherming van nationale veiligheid erkennen. Maar tegelijkertijd benadrukken ze de nadelige gevolgen voor mensenrechten, democratie en openbare veiligheid, evenals de negatieve gevolgen van deze stilleggingen voor de economie.

De bescherming van de nationale en openbare veiligheid zijn belangrijk voor overheden. Het stilleggen van netwerken en het massaal blokkeren van internetdiensten zijn echter drastische maatregelen die vaak een onevenredige impact hebben. Overheden die zulke maatregelen nemen, doen dit vaak zonder zich te verantwoorden over de noodzakelijkheid en proportionaliteit in verhouding tot normen voor internationale mensenrechten.

In de verklaring worden overheden verzocht transparanter te zijn over hun verzoeken. Dit volgde op een recent besluit van de Mensenrechtenraad van de Verenigde Naties om lidstaten op te roepen geen netwerken te verstoren of te sluiten, omdat hierbij sprake is van mensenrechtenschendingen.

We juichen de gezamenlijke verklaring toe en zien waarde in de samenwerking van ondernemingen binnen het Global Network Initiative en de Telecommunication Industry Dialogue, met name in de dialoog met overheden. Dit sluit aan bij onze engagementdoelstelling 'Samenwerking'. We zetten onze engagement met individuele ondernemingen binnen ons engagementprogramma voort om meer inzicht te krijgen in de procedures en activiteiten rond dit soort verzoeken en sporen ze aan te kiezen voor best practices.

Thema voortgang (op doelstellingsniveau)



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

7. Verduurzamen van de vlees- en visindustrie

Ondernemingen die actief zijn in de primaire productiesector voor vlees en vis of diensten verrichten in deze sector, moeten toewerken naar een duurzaam bedrijfsmodel dat rekening houdt met de stijgende vraag naar dierlijke eiwitten. Deze stijgende vraag gaat gepaard met een grootschalige industriële productie, die traditionele landbouwmethoden vervangt en lagere prijzen mogelijk maakt in sommige gevallen ten koste van de productkwaliteit, het milieu en het welzijn van dieren gaat.

Relevante gedragscodes

UN Global Compact
SDG 12: Verantwoorde productie en consumptie
SDG 14: Beschermen en duurzaam gebruiken oceanen en zeeën

Gezondheid: Productveiligheid

Trends zoals de liberalisatie van wereldwijde handel en de veranderende voorkeur van consumenten voor gezondere, smaakvollere en veiligere voedingsmiddelen hebben hun invloed op de huidige manier van voeding produceren die op kwantiteit in plaats van kwaliteit is gericht. Dit kan er toe leiden dat voedselveiligheidsproblemen een niet-financiële importbarrière worden waardoor vleesproducenten geen toegang meer kunnen krijgen tot internationale markten. Daarnaast is er een toenemende vraag naar voeding die niet of weinig bewerkt is in vergelijking met de huidige merkproducten. We zien mogelijkheden voor ondernemingen om op deze trends in te spelen. Certificering zoals biologisch of Fair Trade en een goede dierenwelzijnsaanpak kunnen bedrijven toegang geven tot een premium segment van de markt waardoor ze ook een premium prijs kunnen vragen voor hun productenprestaties meten en rapporteren over voortgang. Kansen zullen ontstaan in bestaande en nieuwe markten, door procesverbeteringen en technologische innovatie bij ondernemingen met een leiderschapspositie.

Recente ontwikkelingen

Verduurzamen van de vlees- en visindustrie

De groeiende vraag naar vlees en vis legt de komende decennia een grote druk op natuurlijke hulpbronnen. Robeco beschouwt dit als een financieel materieel onderwerp en gaat namens Achmea een dialoog aan om de duurzaamheid in de toeleveringsketen van vlees en vis te verbeteren.

Wij zien kansen voor ondernemingen in de eerste stadia van de toeleveringsketen. Zij kunnen profiteren van een afname van antibiotica, terwijl voedingsenzymen, probiotica ('goede' bacteriën) en andere innovatieve producten voor diervoeding naar verwachting als categorie zullen groeien. Bij ondernemingen in de aquacultuur (visteelt) zien we vergelijkbare kwesties, zoals het gebruik van antibiotica bij de productie van dierlijke eiwitten op zee en de hiermee samenhangende problemen rond duurzame productie. Ondernemingen die kip, varkensvlees en rundvlees verwerken hebben te maken met dierenwelzijn, arbeidsrechten, productkwaliteit en veiligheidsrisico's die voor hun bedrijfsvoering materieel zijn. We zullen met ondernemingen in dit deel van de toeleveringsketen bespreken hoe ze deze risico's het beste kunnen beheersen. Tot slot hebben restaurants en supermarkten te maken met een stijgende vraag naar duurzamer vlees en vis. In die zin is de trend van consumenten naar alternatieve eiwitbronnen om gezondheids- en milieuredenen een belangrijk aspect.

Binnen deze ondernemingen is de spreiding van eiwitbronnen een belangrijk instrument.

Vanuit het oogpunt van beleggers leidt het niet aanpassen van beleid, normen en processen tot grote risico's voor vier belangrijke drivers van financieel resultaat: productie en prijs, toegang tot de markt, reputatie en wet- en regelgeving. De correlatie tussen ESG-onderwerpen en hun impact op het financiële resultaat is sterk en de negatieve impact op het resultaat van ondernemingen kan aanzienlijk zijn.

De doelstelling van dit engagementthema is om de duurzaamheid in de toeleveringsketen van vlees en vis te verbeteren, met specifieke aandacht voor dierenwelzijn, aquacultuur, arbeidsrechten, productkwaliteit en veiligheid en innovatiemanagement. Hieronder beschrijven we het belang van de afzonderlijke doelstellingen en leggen we uit waar Robeco de nadruk legt. Voor de dialoog trekken we drie jaar uit. De dialoog wordt als succesvol beschouwd als voor elke onderneming de succesdrempel is gehaald. Deze succesdrempels worden weergegeven in onderstaande tabel.

De komende drie jaar gaan we de dialoog aan met 10 ondernemingen in de toeleveringsketen voor vlees en vis, zoals producenten van diervoeding, vleesverwerkers, restaurants en supermarkten. Dit zijn de volgende ondernemingen: Chipotle Mexican Grill, Inc., Christian Hansen, Con Agra Foods Inc., DSM, Hormel, Kroger, Novozymes, Marine Harvest, McDonald's en Tyson Foods.

Dierenwelzijn

Miljoenen dieren die worden gefokt voor de voedselproductie, hebben te kampen met slechte leefomstandigheden in megastallen of in de bio-industrie. Deze grootschalige megastallen beschouwen dieren als productie-eenheden. Ze houden zich alleen bezig met efficiëntie, waardoor de dieren onder slechte omstandigheden moeten leven en hun welzijn en gezondheid in gevaar komen. Deze slechte omstandigheden omvatten routinematige verminkingen, een hoge vee dichtheid, onverdoofd slachten, langeafstandsvervoer van levende dieren en het gebruik van antibiotica tijdens de groeifase. Verder hebben wetenschappers een verband gevonden tussen stress bij dieren en de voedselkwaliteit en -veiligheid.

De maatschappelijke verwachtingen voor dierenwelzijn gaan de komende tijd waarschijnlijk stijgen. Ondernemingen die beleid, normen en processen niet aanpassen, lopen daarom de kans op aanzienlijke reputatieschade en juridische en financiële risico's. Daarom is dierenwelzijn een financieel materieel onderwerp voor beleggers. We verwachten dan ook dat ondernemingen beschikken over een beleid, normen en een goed functionerend systeem om dierenwelzijn in de eigen bedrijfsprocessen en in die van hun toeleveranciers te waarborgen.

In onze ondernemingsanalyse beoordelen we het beleid voor dierenwelzijn, toezeggingen op directieniveau, innovaties op het gebied van dierenwelzijn en de kwaliteit van de transparantie.

Aquacultuur

Ontwikkelingslanden zijn de grootste exporteurs van visproducten, waarbij het merendeel van de productie plaatsvindt in Azië en de Pacific. Tot de belangrijkste kwesties van intensieve visteelt behoren het bovenmatige gebruik van antibiotica en chemicaliën om ziektes te bestrijden

die ontstaan door overbevolking van de kwekerijen en gebrek aan hygiëne. Vooral in ontwikkelde landen worden consumenten zich steeds meer bewust van gezondheids- en milieugerelateerde onderwerpen in de visteelt. Resistentie tegen antibiotica wordt gezien als een wereldwijd en publiek risico en in sommige landen zijn bepaalde antibacteriële stoffen al verboden. Certificering is wel een belangrijk hulpmiddel, maar heeft diverse beperkingen. Er is maar een beperkt aantal landen en regio's dat daaraan meedoet en structurele problemen worden onvoldoende geadresseerd. Bovendien is er geen actieve engagement met de kleinere producenten die verantwoordelijk zijn voor een groot deel van de productie in ontwikkelingslanden. Daarnaast zijn er geen uniforme certificeringen.

Wij verwachten dat ondernemingen een beter beleid gaan formuleren dierenwelzijn in de toeleveringsketen en een hogere productkwaliteit. Ook gaan we ondernemingen stimuleren zich te laten certificeren.

Arbeidsrechten

Arbeidsrechten zijn een integraal onderdeel van mensenrechten zoals vastgelegd in internationale conventies voor mensenrechten zoals van de Internationale Arbeidsorganisatie (IAO) van de Verenigde Naties. Deze conventies zijn ontwikkeld om de basisrechten van arbeiders te beschermen, de arbeidsveiligheid te verbeteren en werkgelegenheid te bevorderen. In de bio-industrie is vaak sprake van slechte arbeidsomstandigheden, problematische wervingsprocedures en slechte beloningen. De industrie wordt ervan beschuldigd dat deze omstandigheden als natuurlijk onderdeel van het productieproces worden gezien in plaats van overtredingen van de mensenrechten.

Wij verwachten van ondernemingen dat

ze zich houden aan de IAO-conventies over kinderarbeid, gedwongen arbeid, discriminatie, vrijheid van vereniging en collectieve onderhandeling. Hierdoor kan de onderneming zorgen voor fatsoenlijke regels op het gebied van arbeidsomstandigheden en een goede werkomgeving garanderen voor zowel eigen werknemers als werknemers van toeleveranciers via handhaving van de eigen gedragscode voor toeleveranciers. Bovendien verwachten wij dat ondernemingen zorgen voor handhaving van het beleid en een klachtenregeling hebben voor arbeiders op boerderijen en in fabrieken.

Daarnaast stimuleren we ondernemingen zich aan te sluiten bij multistakeholder, zoals het Ethical Trading Initiative of de Fair Labor Association. Deze wereldwijd erkende initiatieven stellen hun leden verantwoordelijk en ondersteunen ze bij de instandhouding van arbeidsrechten.

Productkwaliteit en veiligheid

Trends als de liberalisering van de wereldhandel en de verschuiving in de consumentenvraag naar alternatieven die gezonder, smakelijker en veiliger zijn, hebben binnen de voedselproductie een verandering in gang gezet. De groeiende consumptie van onbewerkte voedingsmiddelen schept kansen voor ondernemingen. Certificering (bijv. het ecolabel, Organic en Fair Trade) en duurzame veeteelt stellen ondernemingen in staat een topsegment van de markt te betreden met de bijbehorende prijsstelling. Deze kansen worden geboden aan vlees- en visverwerkers, supermarkten en restaurants.

Wij verwachten dat vlees- en visverwerkers en -verkopers ervoor zorgen dat hun producten voldoen aan de hoge kwaliteits- en veiligheidsnormen die de klant van hen verwacht. Een betere traceerbaarheid en nauwkeurige levensmideletiketten maken daar deel van uit. We moedigen ondernemingen aan een portefeuille van

gecertificeerde/organische producten op te bouwen, een risicoinventarisatie op te stellen en zich door de gehele toeleveringsketen heen te houden aan Good Manufacturing Practices of een andere relevante standaard. Tot slot moedigen we ondernemingen aan consumenten te informeren over de gevolgen voor de gezondheid van vleesconsumptie en het verminderen daarvan.

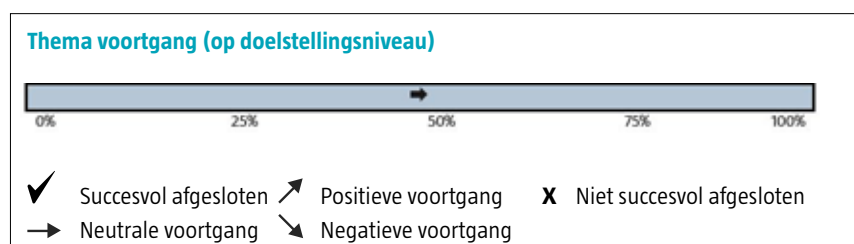
Innovatiemanagement

Aangezien de vlees- en visindustrie te maken heeft met omvangrijke problemen zoals beperking van natuurlijke hulpbronnen, milieuvriendelijke, grootschalige productie en de impact op de gezondheid van consumenten, moeten ondernemingen innoveren om op lange termijn concurrerend te kunnen blijven. De problemen verschillen met de positie in de toeleveringsketen, wat ertoe leidt dat verwachtingen voor innovaties uiteenlopen.

Wij verwachten verschillende innovaties binnen de afzonderlijke delen van de toeleveringsketen. Van chemische ondernemingen verwachten we inzicht in het R&D-budget dat is besteed aan producten voor diervoeding als onderdeel van de totale productie. Binnen de vleesverwerkers verwachten we dat ondernemingen transparant zijn over de technische specificaties van de verschillende diervariëteiten die in de productie gebruikt gaan worden.

Daarnaast willen we met ondernemingen bespreken welke activiteiten mogelijk volledig geautomatiseerd kunnen worden om operationele, gezondheid en veiligheidsrisico's te verkleinen.

Tot slot verwachten we van restaurants en supermarkten dat ze inspelen op het wereldwijd veranderende vlees- en visconsumptie door diversificatie van producten met alternatieve eiwitbronnen en door in winkels te zorgen voor bewustwordingsprogramma's.



8. 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. Niet alleen omdat die de concurrentiepositie en de financiële positie op lange termijn van een onderneming bepalen, maar ook het vermogen om ESG-kwesties aan te pakken.

Relevante gedragscodes

UN Global Compact
SDG 3: Goede gezondheidszorg
SDG 9: Duurzame bedrijvigheid, innovatie en infrastructuur

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 of 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 klinisch onderzoek. Verbeteringen op deze ESG-kwesties zullen tot een hoger vertrouwen in het gezondheidszorgsysteem leiden.

Recente ontwikkelingen

Biofarmaceutische ondernemingen hebben te maken met steeds meer chronische ziektes, een vergrijzende bevolking en een toenemende vraag vanuit opkomende markten. Vanuit het oogpunt van beleggers zijn ondernemingen die in staat zijn op lange termijn waarde te creëren door verbeterde toegang tot medicijnen in lage- en middeninkomenslanden cruciaal voor een positieve bijdrage aan de ontwikkeling van opkomende markten.

Toegang tot medicijnen

Het bieden van toegang tot hoogwaardige medicijnen is een topprioriteit voor de biofarmaceutische industrie. Dankzij deze ondernemingen krijgt iedereen toegang tot moderne medicijnen. Zij spelen een belangrijke rol in het leveren van levensreddende producten aan de twee miljard mensen die hier nog geen toegang toe hebben. Hun expertise stelt hen in staat de toeleveringsketens te versterken, de ontwikkeling van zorginfrastructuur te ondersteunen en een grootschalige distributie van producten te waarborgen.

De afgelopen jaren zijn de uitgaven aan medicijnen in opkomende markten sneller gestegen dan in Noord-Amerika, Europa en Japan. Daarom is het voor ondernemingen essentieel dat ze de reputatie hebben een positieve bijdrage te leveren aan de ontwikkeling van opkomende markten. Het doel hiervan is niet alleen dat ze willen garanderen dat hun producten zo veel mogelijk mensen bereiken, maar ook dat dit op een efficiënte manier gebeurt met het

oog op aandeelhouderswaardecreatie op de lange termijn.

Om te analyseren hoe de sector zich op dit gebied heeft ontwikkeld, wordt gebruikgemaakt van de informatie in de rapporten van de Access to Medicine Index (ATMI) van november 2014 en november 2016. Deze geven een uitgebreid overzicht van de inspanningen die de 20 belangrijkste research-based farmaceutische ondernemingen hebben verricht om medicijnen, vaccins en diagnostische middelen toegankelijker te maken in lage- en middeninkomenslanden.

Voortgang volgens het ATMI-rapport 2016

Over het geheel houden meer ondernemingen zich bezig met het vergroten van de toegang tot medicijnen. Veel van deze ondernemingen zien dit als een manier om hun activiteiten in opkomende markten uit te breiden. Sinds 2014 zijn meer dan 100 producten voor aandoeningen met een hoge ziektelast opgenomen in de pijplijn. Onder andere uit R&D blijkt dat de sector reageert op extern geïdentificeerde behoeften.

Het aandeel van gezamenlijke onderzoeken naar producten met een hoge prioriteit die commercieel niet interessant zijn, is de afgelopen twee jaar gestegen. Zo omvat gezamenlijk uitgevoerde R&D vaker en eerder programma's voor toegang tot medicijnen dan eigen R&D. Dit onderstreept dat deze samenwerking voor de biofarmaceutische industrie een

effectieve manier is om R&D te richten op de behoeften van de bevolking in lage- en middeninkomenslanden.

Wat betreft de uitrol van producten zijn bescheiden vorderingen geboekt. Zo is het aantal vrijwillige licenties de afgelopen twee jaar toegenomen en maken meer middelen deel uit van vrijwillige licentieovereenkomsten. Bovendien geldt dit voor het eerst niet alleen voor hiv/aids, maar ook voor hepatitis C. Dit zijn weliswaar veelbelovende stappen, maar grote middeninkomenslanden worden nog vaak uitgesloten van licenties terwijl daar het grootste deel van de armen in de wereld woont. De inspanningen om een product van de pijn naar de patiënt te krijgen verschillen per onderneming, maar binnen de sector blijft de dominante trend dat nieuwe producten beperkt worden geregistreerd in landen waar de behoefte bijzonder groot is.

De meeste ondernemingen die door de ATMI zijn onderzocht, zijn nu overgestapt naar een acceptabele prijsstrategie, waarbij de prijzen worden afgestemd op de verschillende segmenten van de bevolking. Hoewel ondernemingen nu voor meer producten rekening houden met de betaalbaarheid dan in 2014, blijft het deel van de sector met een dergelijke prijsstrategie op een derde staan.

Analyse performance

De biofarmaceutische industrie is zeer divers en dat is zichtbaar in de manier waarop ondernemingen omgaan met de toegang tot medicijnen, welke toegangsproblemen zij besluiten aan te pakken en welke producten prioriteit

krijgen. Het is duidelijk dat de sector zich steeds meer inspant om de toegang tot medicijnen in ontwikkelingslanden te verbeteren. Wij hebben de performance van biofarmaceutische ondernemingen geanalyseerd op vier belangrijke terreinen:

Research & development

Johnson & Johnson heeft de meeste medicijnen in de pijlijn zitten. Een aanzienlijk deel van de ontwikkeling is gericht op producten met een hoge prioriteit die commercieel minder interessant zijn. Johnson & Johnson is samen met GlaxoSmithKlein (GSK), Novartis, Sanofi, Merck KGaA en AbbVie goed voor meer dan de helft (55%) van de totale pijlijn. Bovendien lopen deze ondernemingen voorop in de ontwikkeling van producten voor de arme bevolking. Ze ontwikkelen bijna driekwart (72%) van de producten met een hoge prioriteit die commercieel minder interessant zijn en waar een gebrek aan is. In 2014 stelde de ATMI vast dat voor tropische ziektes en de gezondheid van moeders en pasgeborenen de minste aandacht was. GSK en Novartis hebben dit opgepakt en rapporteerden nieuwe projecten op het gebied van gezondheidszorg voor moeders en pasgeborenen.

Productuitrol

AstraZeneca heeft hier grote stappen gezet door de invoering van een nieuwe prijsstrategie op basis van betaalbaarheid, die na 2014 werd uitgebreid naar meer producten. Op dit moment voert de onderneming in bepaalde landen een grondige betaalbaarheidsanalyse uit. Daarnaast wordt ook de toegangsstrategie op grote schaal vernieuwd en uitgebreid.

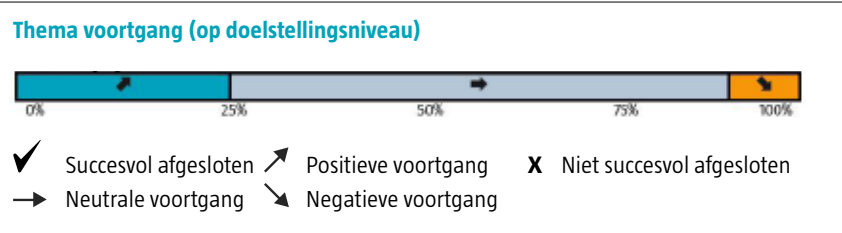
Hoewel Novo Nordisk de meeste nieuwe producten heeft geregistreerd in landen waar deze medicijnen nodig zijn, is een billijke prijsstrategie slechts van toepassing op een klein deel van de portefeuille. Ook is er een kleine pijlijn van producten gericht op de bevolking in lage- en middeninkomenslanden.

Governance en compliance

Over het algemeen hebben alle ondernemingen uitgebreide compliancesystemen, maar toch is er wel sprake van enig wanbeheer. Uit het bedrijfsmodel van Novartis Access blijkt dat de onderneming bereid is verantwoorde risico's te nemen om meer mensen te bereiken. Ook sluit hun benadering van toegangsbeheer beter aan bij de verwachtingen van belanghebbenden dan die van andere ondernemingen. Roche beschikt over krachtige procedures voor het handhaven van compliance, maar de benadering van Intellectueel Eigendom (IE-management) blijft passief zonder voortgang op het gebied van productuitrol.

Participatie

AstraZeneca, GSK, Johnson & Johnson, Merck & Co., Inc. en Novartis lopen voorop in hun aanpak van de lokale behoeften op het gebied van participatie. Zo hanteert Merck & Co., Inc. een systeem voor constante verbetering van de kwaliteit in de productie, ook in 53 productievestigingen van derden op vier verschillende continenten. Novartis heeft gekozen voor een uitgebreide samenwerking met landspecifieke onderzoeksorganisaties voor het identificeren van lokale tekorten op het gebied van vaardigheden en voor een gezamenlijke aanpak van de gesignaleerde vraag. Tegelijkertijd wordt ook de innovatieve, research-based participatiestrategie op twee ziektespecifieke gebieden voortgezet.



9. Corporate Governance in Japan

In de afgelopen jaren hebben meerdere Japanse instellingen zich gericht op het verbeteren van corporate governance in Japan. Vergeleken met internationale standaarden zijn de corporate governance standaarden in Japan sterk voor verbetering vatbaar. Recente veranderingen, zoals aanpassing van het ondernemingsrecht, de invoering van een Japanse stewardshipcode en de invoering van de Japanse Corporate Governance Code, hebben geleid tot een 'momentum' voor de verbetering van corporate governance in Japan. Corporate governance verbeteringen kunnen zorgen voor meer transparantie en effectief toezicht, wat beide in het belang is van minderheidsaandeelhouders. De corporate governance veranderingen in Japan kunnen bijdragen aan minder risicovolle beleggingen en daardoor betere financiële resultaten.

Relevante gedragscodes

Corporate Governance: Verantwoording & Transparantie

De corporate governance structuur van een onderneming specificeert de rechten en verantwoordelijkheden van de verschillende belanghebbenden, zoals de directie, commissarissen, aandeelhouders en andere 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. Relevante onderwerpen zijn: beloningsbeleid, aandeelhoudersrechten, transparantie, effectief toezicht op management, onafhankelijke audit en risk management.

Recente ontwikkelingen

Verandering in Japan

In het laatste kwartaal van 2015 heeft Robeco een uitgebreid onderzoek uitgevoerd ter voorbereiding op een dialoog met Japanse ondernemingen die is gericht op het verbeteren van de corporate governance. De afgelopen jaren heeft de Japanse regering onder leiding van Shinzo Abe verschillende beleidsmaatregelen doorgevoerd om de Japanse economie te versterken. Een van de doelen was het stimuleren van de Japanse effectenbeurs door Japanse aandelen aantrekkelijker te maken voor internationale institutionele beleggers. Het rendement op eigen vermogen van Japanse ondernemingen is al jaren relatief laag ten opzichte van Amerikaanse en Europese tegenhangers.

Om de Japanse aandelenmarkt voor internationale beleggers interessanter te maken is geprobeerd de corporate governance van Japanse ondernemingen te verbeteren. Voorbeelden hiervan zijn de Japanse stewardshipcode, die institutionele beleggers stimuleert de dialoog aan te gaan met de ondernemingen waarin wordt belegd, en de Japanse corporate-governancecode, die het 'pas toe of leg uit'-principe bevat voor een gezonde corporate governance bij ondernemingen. Omdat deze principes grotendeels vrijwillig zijn en de richtlijnen vrij algemeen, hebben ondernemingen veel vrijheid voor het invoeren van dit beleid.

Wij verwachten dat verbeteringen op het gebied van corporate governance

resulteren in meer transparantie, effectiever toezicht door het bestuur en een betere afstemming met de belangen van minderheidsaandeelhouders. Dergelijke veranderingen beschermen onze beleggingen in Japanse ondernemingen, wat kan bijdragen aan een beter financieel resultaat. Daarom hebben wij namens Achmea een engagementproject opgestart om de governancepraktijken van een aantal van onze beleggingen te verbeteren. Na een jaar van dialoog rapporteren wij de eerste bevindingen van dit project.

Bestuursstructuur als focus

Veel van de hervormingen op het gebied van corporate governance richten zich op het vergroten van het aantal onafhankelijke bestuurders. In Japan is inderdaad sprake van een toenemend aantal onafhankelijke bestuursleden – of externe bestuursleden, zoals ze in Japan worden genoemd. Vóór de hervormingen hadden Japanse ondernemingen meestal één of zelfs helemaal geen externe bestuurder, terwijl nu meer dan 80% van de Japanse beursgenoteerde ondernemingen beschikken over twee of meer externe bestuurders, zoals aanbevolen door de Tokyo Stock Exchange.

Wij steunen de trend naar meer onafhankelijke bestuurders, maar tegelijkertijd twijfelen wij of de genomineerde onafhankelijke bestuurders altijd geschikt zijn voor hun rol.

Voor aandeelhouders is het zeer lastig om inzicht te krijgen in de daadwerkelijke dynamiek binnen een bestuur. Een van de

bepalingen in de corporate-governancecode vraagt ondernemingen een evaluatie uit te voeren over het functioneren van het bestuur en te rapporteren aan aandeelhouders. Als deze evaluatie goed wordt uitgevoerd, kan het aandeelhouders helpen een beter inzicht te krijgen in de kwaliteit van het bestuur en haar werk.

Tijdens onze gesprekken met ondernemingen zien we ook dat veel besturen langzaam hun werkwijze wijzigen. Japanse besturen staan erom bekend dat zij wekelijks bijeenkomen en besluiten nemen over veel operationele, dagelijkse managementzaken. Wij zien echter een verschuiving naar maandelijkse vergaderingen die meer zijn gericht op strategische kwesties en toezicht. De meeste ondernemingen hebben echter nog een lange weg te gaan voordat ze zich helemaal hebben aangepast aan deze benadering van bestuurstaken. Uit onze gesprekken blijkt dat deze overgang voor veel ondernemingen een lang traject is.

Een standaard corporate governance rapport

Afgelopen jaar hebben veel Japanse ondernemingen een zogenaamd corporate governance rapport gepubliceerd over de naleving van de corporate governancecode. Volgens deze code moeten ondernemingen rapporteren hoe ze omgaan met een aantal relevante zaken voor aandeelhouders, zoals dividendbeleid, kapitaalbeheer, kruisbelangen, anti-overname maatregelen en beloningsbeleid. In onze analyse van deze rapportages zien wij vaak dat

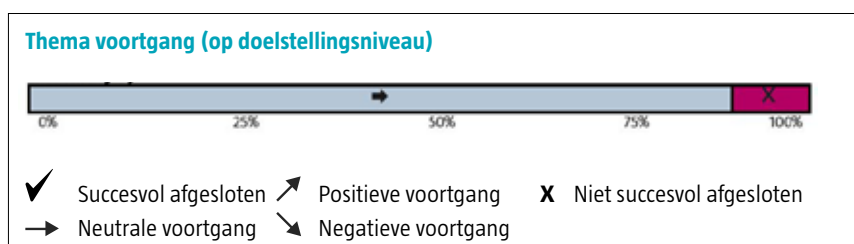
ondernemingen documenten publiceren die weinig concrete informatie geven. Bovendien lijken de teksten van verschillende ondernemingen verdacht veel op elkaar. Vaak lezen we teksten als: "Het management kan kruisbelangen aanhouden in diverse ondernemingen, indien het management vindt dat dit in het belang van alle belanghebbenden is. De kruisbelangen worden jaarlijks herzien." Hieruit zou men kunnen afleiden dat ondernemingen het corporate governancebeleid publiceren als een compliance-exercitie. Maar vanuit onze dialoog weten we dat de meeste ondernemingen erover nadenken hoe ze deze kwesties moeten aanpakken en alleen meer tijd nodig hebben om te bepalen welk beleid het best past bij de organisatie.

De communicatie met beleggers verbetert... langzaam

Veel internationale beleggers hebben moeite om toegang te krijgen tot alle relevante informatie voor hun Japanse investeringen. Soms heeft dit te maken met taalproblemen, en kunnen nuances verloren gaan in de vertaling. Daarnaast hebben Japanse ondernemingen vaak geen afdeling Investor Relations. Veel beleggers hebben het idee dat de communicatie met beleggers in vergelijking tot andere belanghebbenden, zoals klanten of leveranciers, voor Japanse ondernemingen geen prioriteit heeft. Tegelijkertijd klagen Japanse ondernemingen vaak dat hun aandeelhouders niet voldoende inzicht hebben in het bedrijf en dat ze te kortzichtig zijn om een constructieve dialoog aan te gaan.

In onze engagementactiviteiten zien we dat de communicatie tussen Japanse ondernemingen en hun beleggers verbeterd. Het is echter van belang dat aandeelhouders laten zien dat ze zich richten op de lange termijn, een constructieve houding hebben en de moeite nemen de culturele context van het ondernemingsbestuur te begrijpen. Als deze relatie eenmaal tot stand is gekomen, kan de dialoog zeer productief zijn. Een goed voorbeeld hiervan is onze dialoog met Asics. Het duurde enige tijd voordat we in contact kwamen met deze sportkledingfabrikant, maar we hebben een constructieve uitwisseling van ideeën kunnen opbouwen over de verslaglegging van corporate governance, beloning en anti-overnamebepalingen. Een ander voorbeeld is Mizuho Financial. Nadat de onderneming had gezien dat een aandeelhoudersvoorstel van een activistische aandeelhouder over het dividendbeleid werd gesteund door 49% van de aandeelhouders, besloot de onderneming aandeelhouders proactief feedback te vragen over het kapitaalbeheerbeleid.

Japanse ondernemingen lijken zich meer open te stellen voor aandeelhouders en lijken meer dan voorheen bereid te zijn hervormingen op het gebied van governance te bespreken. Veel aandeelhouders zijn ongeduldig over de snelheid van de governancehervormingen, maar er is wel degelijk sprake van verandering bij Japanse ondernemingen.



10. 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

Diepwater Exploratie en Ontwikkeling

Anadarko Petroleum Corp.
ConocoPhillips
Petroleo Brasileiro
Repsol
Statoil
Total
Tullow Oil

Goed Milieumanagement

Jardine Matheson Holdings Ltd.
Royal Dutch Shell
The AES Corporation

Milieu uitdagingen voor de olie & gas sector

BP
ConocoPhillips
Eni
ExxonMobil
Petroleo Brasileiro
Royal Dutch Shell
Statoil
Total

Duurzaam ketenbeheer Elektronica

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

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 voor Europese elektriciteitsbedrijven

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

Sociale kwesties in de voedingsmiddelen- en landbouwketen

Archer Daniels Midland
Associated British Foods Plc
Bunge Ltd.
Carrefour
Coca Cola Enterprises, Inc.
Golden Agri-Resources
Heineken Holding
Metro AG
Mondelez International
Nestlé
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
Singapore Telecommunications
Telefonica SA
Telenor ASA
Telia Company AB
Vodafone

Verduurzamen van de vlees- en visindustrie

Chipotle Mexican Grill, Inc.
Chr. Hansen Holding A/S
ConAgra Foods, Inc.
DSM
Hormel Foods Corp.
Marine Harvest ASA
McDonald's
Novozymes
The Kroger
Tyson Foods

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 Sociaal Management

AmerisourceBergen Corp.
Cardinal Health, Inc.
Henkel AG & Co. KGaA
Kellogg Co.
McKesson Corp.
Monsanto Co.

Corporate Governance in Japan

Asics Corp.
FANUC Ltd.
KDDI Corp.
Kobe Steel Ltd.
Kurita Water Industries Ltd.
Mitsui Fudosan Co. Ltd.

Mizuho Financial Group, Inc.
OMRON Corp.
SMC Corp. (Japan)
TOSHIBA Corp.

Goed ondernemingsbestuur

AkzoNobel
Altice SA
ASM International NV
ASML
Deutsche Bank
DSM
Heineken Holding
KPN
Olympus Corp.
Petroleo Brasileiro
Philips
Randstad
Reed Elsevier
Royal Dutch Shell
Stericycle, Inc.
Sun Hung Kai Properties Ltd.
Takeda Pharmaceutical Co., Ltd.
TNT Express
Toyota Motor
Unilever
Wells Fargo & Co.
Wolters Kluwer

Verantwoord belastingbeleid

Vanaf Q1 2016

Corporate Risk Oversight in de mijnbouwsector

Anglo American
Glencore Plc
Goldcorp
Newcrest Mining
Rio Tinto
Yamana Gold, Inc.

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
Muenchener Rueckversicherungs AG

SCOR SE
Swiss Life Holding AG
Swiss Re AG
Zurich Financial Services Group

Global Compact schendingen

Anglo American
BHP Billiton
Bunge Ltd.
Duke Energy Corp.
Enbridge, Inc.
Eni
Entergy Corp.
Freeport-McMoRan Copper & Gold
G4S Plc
General Motors Co.
GlaxoSmithKline
Glencore Plc
Grupo Mexico SAB de CV
Johnson & Johnson
Mattel
Newmont Mining Corp.
Petroleo Brasileiro
Philips
Rio Tinto
Royal Dutch Shell
Sempra Energy
Stora Enso Oyj
Syngenta AG
Toyota Motor
Vale SA
VINCI SA
Volkswagen

11. 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 in december 2006. 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 ondernemingen waarin we beleggen openheid over ESG-aspecten
- P4.** Wij bevorderen acceptatie en implementatie van de Principles binnen de beleggingssector.
- P5.** Wij werken samen om onze effectiviteit bij de implementatie van de Principles te vergroten.
- P6.** Wij rapporteren over onze activiteiten en voortgang met betrekking tot de implementatie van de Principles

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 ondernemingen (niet noodzakelijk beleggers) een kader voor verantwoord *ondernemen*.

Het Global Compact verlangt van ondernemingen 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. Ondernemingen 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. Ondernemingen 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. Ondernemingen 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. Ondernemingen moeten alle vormen van corruptie tegengaan.