



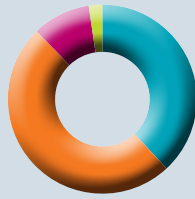
Active Ownership Report Q1-2018

ACHMEA | 01.01.2018 - 31.03.2018



Dialogen per regio

Noord Amerika	38%
Europa	50%
Pacific	10%
Opkomende markten	2%



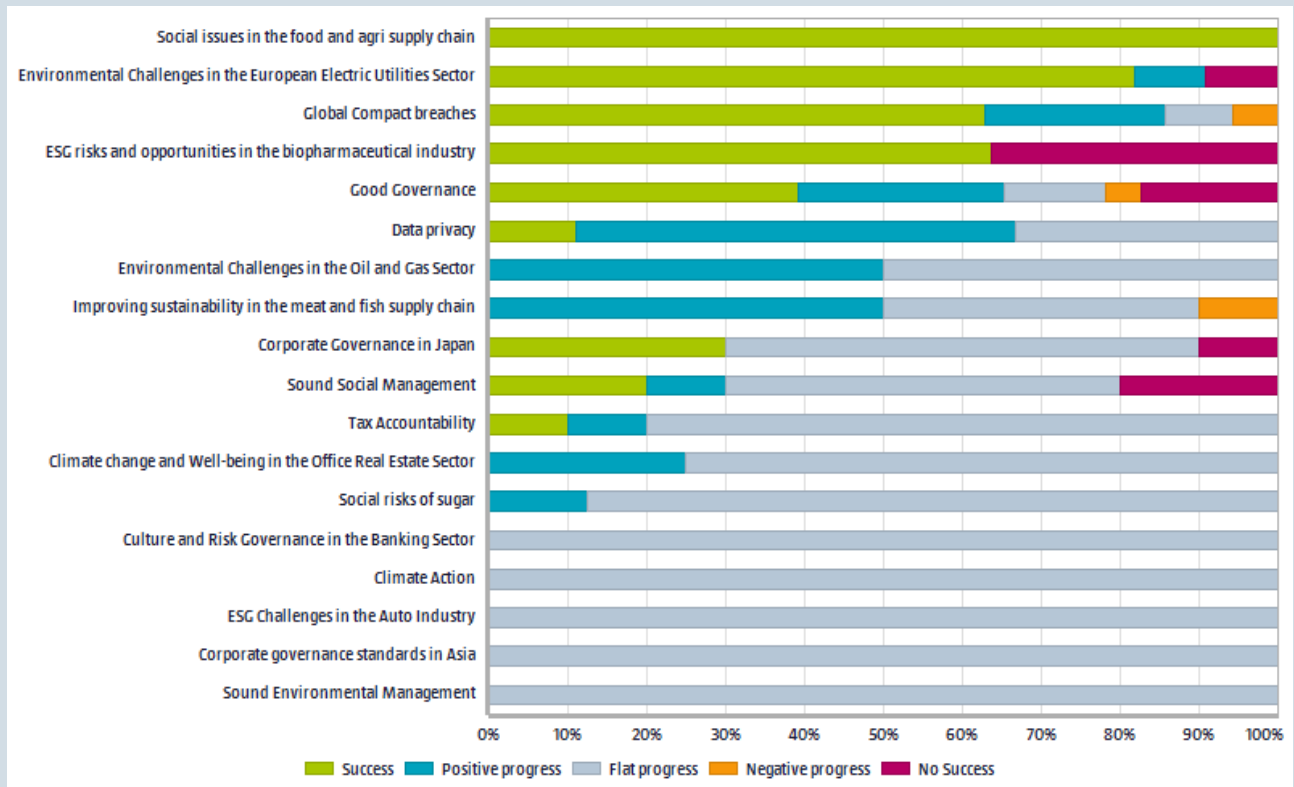
Dialogen per onderwerp

Milieumanagement	26
Milieu-impact	6
Mensenrechten	1
Gezondheid	20
Sociaal Management	3
Corporate Governance	23
UN Global Compact	7

Dialogen per contacttype

Aandeelhoudersresolutie	1
E-mail	50
Analyse (geen contact met bedrijf)	18
(Open) Brief	8
Conference call	28
Spreken op conferenties	1
Bezoek van bedrijf bij Robeco	11
Bezoek van Robeco aan bedrijf	14

Dialogresultaten per thema



Inhoud

Klimaatactie P4

Klimaatverandering zal wijde verbreide en dure effecten hebben op zowel landbouw, waterbronnen, menselijke gezondheid, als op gehele ecosystemen op het land en in de oceaan. Engagementspecialisten Cristina Cedillo en Sylvia van Waveren beschouwen de impact van deze veranderingen op investeerders.

Cultuur en toezicht in de bancaire sector P8

Engagementspecialisten Cristina Cedillo Torres en Michiel van Esch hebben recent een uitgebreid onderzoek uitgevoerd naar een aantal van de meest materiële bestuursvraagstukken waar banken voor staan. Hier presenteren ze de belangrijkste aandachtsgebieden voor de dialoog voor de komende drie jaar.

ESG-risico's en kansen in de biofarmaceutische industrie P11

Engagementspecialist Peter van der Werf heeft recent een driejarig traject van dialogen met bedrijven in de farmaceutische industrie afgerond. Hij richtte zich hierbij op vijf ESG gerelateerde doelen. Hier presenteert hij zijn bevindingen van dit traject.

Verduurzamen van de vlees en visindustrie P13

Recent heeft Robeco een ronde-tafelvenement georganiseerd, waarbij investeerders, bedrijven en sectorexperts bijeenkwamen om kennis te delen over het gebruik van antibiotica in de vleesindustrie. Engagementspecialist Peter van der Werf licht de belangrijkste conclusies van dit evenement toe.

Het is een drukke start van het jaar geweest voor Robeco's Active Ownership team. Gedurende het kwartaal hebben we een nieuw thema gestart: Klimaatactie en, volgend op de afronding van de onderzoeksfase van dit thema afgelopen jaar, zijn we de gesprekken gestart binnen het thema Cultuur en toezicht in de bancaire sector. Het eerste kwartaal markeert ook de start van het 'stemseizoen', wanneer de meeste bedrijven hun jaarlijkse algemene aandeelhoudersvergadering houden. Dit is een drukke tijd voor Robeco's recent uitgebreide stemteam. Met dit rapport geven presenteren we u de voortgang op deze gebieden, én meer, die we namens Achmea boeken.

Bij het beleggen in banken is het begrijpen van de risico-beheersing van deze banken essentieel. De wereldwijde financiële crisis en verscheidende incidenten binnen de sector hebben dit verder onderstreept.

We hebben daarom recent een uitgebreid onderzoek uitgevoerd naar een aantal van de meest materiële bestuursvraagstukken waar banken voor staan. Dit onderzoek vormt de basis voor ons nieuwe thema Cultuur en toezicht in de bancaire sector.

Klimaatverandering blijft een financieel materieel thema dat investeerders niet kunnen negeren hun portfolio's. In het klimaatakkoord van Parijs uit 2015, hebben wereldleiders zich verbonden aan het beperken van de opwarming van de aarde tot tussen de 1.5°C en 2°C. Om dit te bereiken moet de wereld de transitie maken naar een veel lagere uitstoot van broeikasgassen, met als doel klimaatneutraal te worden voor het einde van de eeuw. Deze transitie staat centraal in het nieuwe thema Klimaatactie.

Gedurende het afgelopen kwartaal is de dialoog over ESG-risico's en kansen in de biofarmaceutische industrie afgesloten. We hebben het thema afgesloten met de conclusie dat correct beprijzen en ethische bedrijfsvoering nog steeds een uitdaging zijn voor sommige bedrijven, en dat klinisch-relevantie innovatie een sleutelrol vervult in succes op de lange termijn. Tijdens het traject hebben we toezeggingen van bedrijven gekregen om betere toegang tot medicijnen te bewerkstelligen, meer transparantie over onderzoeksresultaten te geven, en tot een eerlijkere prijsstelling van medicijnen te komen. Een overzicht van onze bevindingen vindt u verderop in dit verslag.

Carola van Lamoen

Head of Active Ownership





Klimaatactie



Het ziet ernaar uit dat de klimaatverandering grootschalige effecten heeft op de landbouw, de waterbronnen, de volksgezondheid en de ecosystemen op het land en in de oceanen. Dit brengt hoge kosten met zich mee. Bovendien is de kans groot dat de uitputting van de bodem, lokale waterschaarste en extreme weersomstandigheden gevolgen hebben voor de macro-economische prestaties van landen, sectoren en ondernemingen. Daarom hebben engagementspecialisten Cristina Cedillo en Sylvia van Waveren gekeken naar de gevolgen van klimaatverandering voor beleggers.

Gedragscodes

- Global Compact van de Verenigde Naties
- De Verklaring van Rio inzake Milieu en Ontwikkeling
- OECD Richtlijnen voor internationaal opererende ondernemingen
- SDG 7: Betaalbare en schone energievoorziening

Environmental Management: Milieubeleid en prestaties

Een milieubeleid is een set van beperkingen of normen om natuurlijke hulpbronnen te beschermen en te behouden. Een effectief milieubeleid schetst duidelijke regels en verwachtingen voor ondernemingen met betrekking tot het voorkomen van negatieve effecten op het milieu. Verder moet het mogelijk zijn om milieuprestaties van ondernemingen te berekenen.

Volgens het klimaatakkoord dat in 2015 in Parijs werd bereikt, hebben wereldleiders afgesproken maatregelen te nemen om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 tot 2 graden Celsius. Hiervoor moet de wereldeconomie de komende decennia veel minder afhankelijk worden van fossiele brandstoffen, en vóór het einde van de eeuw zelfs CO₂-neutraal worden. Om dit doel te bereiken moet er wereldwijd niet meer geïnvesteerd worden in CO₂-intensieve industrieën, maar juist in hernieuwbare energie en efficiëntere technologieën.

Klimaatverandering staat hoog op de agenda van beleggers

Beleggers maken zich druk over

twee belangrijke thema's: de energietransitie en de fysieke risico's. De transitierisico's hebben te maken met de gevolgen van klimaatbeleid, waarbij een vermindering van de uitstoot van broeikasgassen en het gebruik van schone technologie wordt nagestreefd. Zo leidt een belasting op de uitstoot van CO₂ ertoe dat een elektriciteitsmaatschappij minder snel energie opwekt uit steenkool en juist meer hernieuwbare energie opwekt. Dit kan gestrande activa tot gevolg hebben. Deze term wordt gebruikt voor situaties waarbij activa, zoals kolencentrales, vroegtijdig moeten worden afgeschreven vanwege direct of indirect klimaatbeleid of vanwege de dalende kosten van alternatieve



en schonere technologieën. Vooral voor fossiele brandstoffen is de kans groot dat ze ‘stranden’ als ze niet kunnen worden verbrand om de opwarming van de aarde te beperken. Ondernemingen die niet zijn voorbereid op de energietransitie krijgen te maken met aanzienlijke financiële problemen, omdat de regelgeving verandert en de prioriteiten op energiegebied verschuiven.

Kolencentrales in de VS zijn een goed voorbeeld van CO₂-intensieve energiebronnen die steeds minder concurrerend zijn ten opzichte van energiebronnen met een lagere uitstoot. De afgelopen decennia waren steenkolen in de VS dé energiebron voor het opwekken van elektriciteit. Maar in 2016 waren er over het hele jaar genomen voor het eerst meer aardgasgestookte centrales dan kolencentrales. Deze verandering werd primair door de markt bepaald vanwege de grote hoeveelheden goedkoop aardgas die beschikbaar waren. Maar volgens het Energy Information Agency in de VS speelde

ook de strengere milieuregelgeving een rol. In sommige staten stapten energieleveranciers over op energie uit aardgas, in ieder geval deels vanwege milieuoverwegingen. Vergeleken met steenkolen stoot aardgas ongeveer de helft van de hoeveelheid CO₂ uit per megawattuur. Velen zien aardgas dan ook als een ‘brug’ naar een CO₂-arme economie. Daarnaast is de groei van hernieuwbare energie (zoals wind- en zonne-energie) ook een reden voor de afname van de hoeveelheid steenkool in de Amerikaanse energiemix. Deze groei wordt veroorzaakt door staats- en federaal beleid, waarmee wordt gestimuleerd meer investeringen in technologieën voor hernieuwbare energie te doen en deze in te voeren.

Fysieke risico's hebben te maken met extreme weersomstandigheden, zoals overstromingen, droogte of orkanen. Hoewel weersomstandigheden steeds moeilijker te voorspellen zijn omdat de wereldwijde weerpatronen instabieler worden, kunnen deze risico's toch aanzienlijke financiële gevolgen hebben. Door de kosten die voortvloeiden uit de droogte waar Californië tussen 2012 en 2016 mee te maken had, stegen de elektriciteitskosten met USD 2 miljard. Elektriciteitsmaatschappijen zagen een flinke daling – soms zelfs een halvering – van de goedkoop opgewekte energie door middel van waterkracht. Het gevolg was dat er met andere, duurere brandstoffen aan de vraag naar energie moest worden voldaan. Sommige maatschappijen rapporteerden kosten van maar liefst USD 200 miljoen in één jaar voor deze vervangende brandstoffen.

De gevolgen van klimaatverandering op ondernemingsniveau

De financiële sector is zich steeds meer bewust van de klimaatgerelateerde risico's. Het wordt steeds belangrijker inzicht te krijgen in de gevolgen

van klimaatverandering voor de ondernemingen waarin we beleggen en de economie in het algemeen. Daarnaast neemt ook het belang toe van inzicht in de mate waarin deze ondernemingen nieuwe kansen grijpen. De verwachting is dat de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), die in de zomer van 2017 bekend werden gemaakt, een rol gaan spelen. Het vrijwillige raamwerk van de TCFD adviseert financiële en niet-financiële organisaties klimaatgerelateerde financiële cijfers te publiceren in hun jaarverslagen, inclusief scenarioanalyses van de gevolgen van klimaatrisico's voor ondernemingen. Robeco ondersteunt dit initiatief, omdat we vinden dat dit ervoor zorgt dat we beter onderbouwde beslissingen nemen wat betreft klimaatrisico's en beleggingskansen.

Dialogo aangaan met ondernemingen met de hoogste uitstoot ter wereld

In december 2017 werd 'Climate Action 100+' opgezet, een initiatief van beleggers met als doel een engagement aangaan met ondernemingen die de hoogste uitstoot van broeikasgassen hebben ter wereld. Ook is het doel de governance te verbeteren als het gaat om klimaatverandering, het beperken van de uitstoot en het vergroten van de transparantie rondom de klimaatgerelateerde financiële cijfers. Dit initiatief is al door 256 beleggers ondertekend, die samen in totaal een vermogen van USD 28 biljoen onder beheer hebben.

Robeco neemt proactief deel aan dit initiatief en is in het eerste kwartaal van 2018 voor een periode van drie jaar een engagementthema gestart over klimaatmaatregelen. Robeco leidt de engagements voor drie ondernemingen en gaat met 13 ondernemingen de dialoog

aan – alleen of samen met andere ondernemingen. Wij richten ons op drie belangrijke sectoren: nutsbedrijven, chemische ondernemingen en olie- en gasmaatschappijen.

Daarvoor hebben we vier belangrijke doelstellingen geformuleerd, die ook in lijn zijn met die van het 'Climate Action 100+'-initiatief. Deze zijn:

1. het implementeren van een governancekader dat duidelijk verwoordt wat de verantwoordelijkheid en het toezicht van het bestuur is op risico's van klimaatverandering en wat de kansen inhouden;
2. het nemen van maatregelen voor

het beperken van de uitstoot van broeikasgassen in de waardeketen. Deze moeten aansluiten bij de doelstelling van het klimaatakkoord van Parijs om de gemiddelde temperatuurstijging wereldwijd te beperken tot maximaal 2 graden Celsius boven het pre-industriële niveau;

3. het implementeren van een risicobeheersysteem dat belangrijke klimaatrisico's identificeert, beoordeelt en beheert;
4. zorgen dat ondernemingen transparanter zijn, in lijn met de uiteindelijke aanbevelingen van de TCFD, zodat beleggers de houdbaarheid van de plannen van een onderneming

kunnen beoordelen aan de hand van een aantal klimaatscenario's – inclusief het 2-gradenscenario – en zij beter onderbouwde beleggingsbeslissingen kunnen nemen.

Het nieuwe thema over klimaatactie is gebaseerd op de voorgaande engagementsprogramma's van Robeco die te maken hadden met klimaatverandering. Robeco is de afgelopen vijf jaar de dialoog aangegaan met ondernemingen in de vastgoedsector, de sector nutsbedrijven, de autosector en de olie- en gassector. Het doel is daarbij de uitstoot van broeikasgassen door deze ondernemingen te verminderen.

SPOTLIGHT ON



Marian Pavlus,
Credits Analyst

Visie beleggers op klimaatgerelateerde risico's bij nutsbedrijven

Elektriciteitsmaatschappijen bevinden zich, volgens creditalist Marian Pavlus, in een sector die in beweging is en te maken krijgt met fundamentele wijzigingen, zoals strengere overheidsregelgeving, decarbonisatie, vermindering van de uitstoot van broeikasgassen, de beschikbaarheid van goedkopere hernieuwbare energie en een veranderende dynamiek binnen de elektriciteitsnetwerken.

De voorheen oligopolistische nutsbedrijven krijgen concurrentie van nieuwkomers op de markt die niet alleen energie leveren, maar ook handig gebundelde technologieën en diensten. De energiemix van een onafhankelijke elektriciteitsproducent bepaalt in hoeverre de onderneming op het gebied van CO2 risico loopt of juist kansen krijgt. Het klimaatakkoord van Parijs heeft nadelige gevolgen voor de beleidsvorming: ondernemingen met een energiemix vol fossiele brandstoffen moeten in een aantal jurisdicties met CO2-prijsmechanismen hogere nalevingskosten betalen. Nutsbedrijven die meer afhankelijk zijn van kolencentrales worden nauwlettender in de gaten gehouden door het grote publiek en beleggers. De kans is ook groter dat zij hogere regelgevings- en nalevingskosten moeten betalen als gevolg van strenger milieubeleid. En waarschijnlijk komen de ondernemingen met de meest efficiënte systemen voor hernieuwbare energie in aanmerking voor subsidies van de overheid. Een best practice hoort de risico's op het gebied van broeikasgassen proactief te beheren en voor het opwekken

van energie tegelijkertijd meer te investeren in technologieën voor hernieuwbare energie.

Bij het verbranden van fossiele brandstoffen komt echter niet alleen CO2 vrij, het geeft ook andere chemische vervuiling. Bij de verbranding van fossiele brandstoffen (zoals steenkool, olie en aardgas) komen onder andere SOx, NOx, (fijn)stof, dioxines, vliegias, kwik en andere zware metalen en gifstoffen vrij. Deze stoffen veroorzaken luchtvervuiling en ze verontreinigen bodem en water. Ondernemingen die de relevante regelgeving niet goed naleven, krijgen boetes opgelegd, waaronder schoonmaakkosten. Ook moeten zij de kosten voor het installeren van een systeem voor rookgasontzwaveling of 'scrubbers' betalen, wat uiteindelijk honderden miljoenen dollars kost. Een best practice is bijvoorbeeld het certificeren van milieumanagementsystemen aan de hand van externe normen (zoals ISO 14001) en het meten van en rapporteren over de afvalstoffen en de uitstoot in de lucht en het water. Ook het opstellen van tijdsdoelen voor de beperking hiervan hoort erbij.





Cultuur en toezicht in de bancaire sector



Eind 2017 zijn we een engagementproject gestart over cultuur en risicobeheer in de bancaire sector. Cristina Cedillo Torres en Michiel van Esch van Robeco hebben een uitgebreid onderzoeksproject uitgevoerd over de belangrijkste governancekwesties waarmee banken te maken hebben. Op basis van dit onderzoek hebben we enkele belangrijke engagementthema's voor de komende drie jaar vastgesteld.

Gedragcodes

- ICGN Global Governance Principles
- ICGN Corporate Risk Oversight Guidelines
- OECD Principles for Corporate Governance
- COSO II – Enterprise Risk Management Framework

Corporate Governance: Risico- en Crisismanagement

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. Effectief en adequaat risicomanagement is een belangrijk onderdeel van de corporate governance van een onderneming.

Om te beleggen in banken is inzicht in de mogelijke risico's essentieel. Dit werd alleen nog maar duidelijker door de financiële crisis en een aantal schandalen waarmee de bancaire sector werd geconfronteerd. De impact en nasleep van de kredietcrisis en gebeurtenissen als de val van Lehman Brothers en reddingsplannen voor banken in 2008 zitten nog vers in het geheugen. Daarna kwamen ook nog schandalen als de LIBOR-fraude, waarbij bankiers het rentetarief manipuleerden, en recenter de onethische verkooppraktijken van Wells Fargo in het nieuws.

Deze gebeurtenissen hebben weer geleid tot een omvangrijk publiek

debat en een reeks hervormingen van de regelgeving. Sindsdien zijn de solvabiliteitsseisen strenger geworden en wordt er veel meer verwacht van het risicobeheer van banken, door zowel beleggers als toezichhouders. Een algemene verklaring voor de bankencrisis in 2008 is dat het management van banken risico's niet had voorzien als gevolg van falend risicobeheer. Hierdoor konden deze risico's zich opstapelen tot het te laat was ze te voorkomen.

Daarnaast is het publieke debat vooral gericht op de cultuur en de beloningen. De cultuur en de manier waarop mensen worden beloond voor hun bankactiviteiten, hebben immers een



grote invloed op hun gedrag en daarmee op het risicoprofiel van een bank. Wij zijn van mening dat het van groot belang is de cultuur van een organisatie te begrijpen om een goede indruk te krijgen van de implementatie van de risicobeheersystemen en de algemene strategie. Peter Drucker, de business consultant die vaak de grondlegger van het moderne management wordt genoemd, deed ooit de uitspraak "cultuur eet strategie als ontbijt". Dit mag dan waar zijn, maar het probleem met een organisatiecultuur is dat het voor een buitenstaander, zoals een belegger, moeilijk te beoordelen is.

Verder kijken dan je neus lang is

Daarom zijn we een engagement-

programma gestart om inzicht te krijgen in hoe banken hun risicobereidheid bepalen, compliance- en risicobeheersystemen implementeren en hun cultuur beheren. Deze doelstellingen zijn niet eenvoudig te bereiken. Zelfs als banken rapporteren over een raamwerk voor de risicobereidheid en hierover verklaringen afgeven, weten beleggers vaak niet hoe deze worden omgezet in de praktijk.

Wij denken dat de kwaliteit van een raamwerk voor risicobeheer en de specifieke cultuur van een onderneming niet alleen kan worden beoordeeld door jaarverslagen, risicoverklaringen en andere rapportages van de onderneming te bestuderen. Om beter inzicht te krijgen in deze onderwerpen hebben we een enquête opgesteld als uitgangspunt voor onze gesprekken met tien retailbanken in Europa en de VS.

Is de weg naar de hel geplaveid met goede voornemens?

Bedrijfsorganisaties gebruiken veel vormen van beloningsstructuren. Meestal willen ze hiermee mensen stimuleren bepaalde doelen na te streven of aanzetten tot gewenst gedrag. Als dergelijke structuren goed zijn ontworpen, kunnen bestuurders en medewerkers gemotiveerder zijn om hun prestaties te verbeteren en te handelen in het belang van alle relevante belanghebbenden. Veel plannen hebben echter flinke gebreken en kunnen een averechts effect hebben. Blindheid voor competitie en bonussen zorgt vaak voor negatieve neveneffecten van financiële prikkels in beloningsplannen.

En aandelenregelingen voor bestuurders moeten de drijfveren van het management in lijn brengen met de belangen van de aandeelhouders. Maar deze plannen zorgen er niet altijd voor dat dit doel wordt bereikt. Zelfs wanneer er bepalingen zijn die voorkomen dat het management profiteert van een negatieve aandelenprestatie, is het nog steeds mogelijk dat het

management meer profiteert van bepaalde aandelenregelingen door de stijgende volatiliteit van het aandeel. In deze gevallen kan het zijn dat de risicobereidheid van het management nog altijd veel verschilt van die van de meeste beleggers.

Een recent voorbeeld waar de ongewenste effecten van een slecht ontworpen beloningsstructuur was te zien bij Wells Fargo, waar werknemers miljoenen betaal- en spaarrekeningen en duizenden creditcards openden zonder dat klanten hier toestemming voor hadden gegeven. Een van de belangrijkste factoren achter dit schandaal was de verkoopgedreven beloningsstructuur die werknemers beloofde voor het openen van deze nieuwe rekeningen.

Risicobeheer is makkelijker gezegd dan gedaan

Risicobeheer wordt steeds belangrijker voor banken, maar is vaak ook complex. Het risicoklimaat voor banken verandert voortdurend door economische ontwikkelingen en wijzigingen van regelgeving. Daarnaast krijgen banken te maken met risico's door steeds meer regels en nieuwe concurrenten als gevolg van technologische ontwikkelingen. Om alle relevante risico's te identificeren, meten en beperken, moet een onderneming een sterk raamwerk voor risicobeheer hebben en een governancestructuur die het mogelijk maakt de relevante risico's effectief aan te pakken binnen de gehele organisatie. Na de financiële crisis hebben toezichthouders veel strengere criteria vastgelegd voor het risicobeheer, en tegenwoordig geven de meeste banken een verklaring af over hun risicobereidheid. Voor beleggers is het echter vaak onduidelijk hoe verschillende risico's in de praktijk worden gemeten en beheerd. Gedurende onze engagement proberen we een beter inzicht te krijgen in de manier waarop het management de risicobereidheid bepaalt en hoe het

alle relevante risico's meet, bewaakt en verzamelt.

Niet-financiële risico's: het onmeetbare meten

Als je de risicoparagraaf van een financiële onderneming doorneemt, word je overladen met de verschillende soorten risico's waarmee een bank te maken heeft. Dat zijn aan de ene kant een breed scala aan financiële risico's, zoals markt-, solvabiliteits-, liquiditeits- en kredietrisico. Voor veel van deze risico's zijn er risicomatregelen

waarmee banken hun risicobereidheid kunnen vastleggen en deze binnen de hele organisatie kunnen rapporteren en controleren. Aan de andere kant hebben banken ook te maken met niet-financiële risico's, vaak op het gebied van gedrag, operationele activiteiten en criminaliteit. Deze risico's zijn moeilijker te kwantificeren en controleren. Toch hebben we in het recente verleden gezien dat niet-financiële risico's aanzienlijk kunnen zijn. Als banken niet beschikken over een geschikt raamwerk voor

het monitoren van risico's op het schenden van Amerikaanse sancties of van gedragsrisico's zoals marktmanipulatie, lopen organisaties het risico op hoge boetes en langdurige rechtszaken. Wij denken dat een effectief governancestelsel en een sterke risicocultuur nodig zijn om met niet-financiële risico's om te gaan. De komende drie jaar zullen we onze bevindingen en de voortgang van het engagement in de bankensector rapporteren.

SPOTLIGHT ON



Taeke Wiersma,
Co-hoofd Credit Research Robeco

Een risicocultuur beoordelen

Een belangrijk element bij de beoordeling van de fundamentele kredietkwaliteit van een bank is de risicocultuur, schreef Taeke Wiersma, co-hoofd Credit Research bij Robeco.

Veel gedragskwesties in de bankensector (zoals misleidende verkopen en het aangaan van buitensporige risico's) zijn het gevolg van een cultuur waarin het nastreven van extra vergoedingen en het stellen van (persoonlijke) voordelen op de korte termijn belangrijker wordt gevonden dan de belangen van de klant. Dit heeft uiteindelijk altijd een averechts effect op de banken. Met als resultaat hoge boetes en zeer kostbare schikkingen om het verlies van klanten te compenseren. Dit heeft een enorme impact op de fundamentele kredietkwaliteit van de banken wat betreft lagere winsten en het vermogen actief te blijven (risico op intrekking van vergunningen, vertrekkende klanten), etc. Om meer inzicht te krijgen in de risicocultuur van banken kijken we naar een aantal punten. Belangrijk is het governancekader, maar ook punten zoals het analyseren van beloningspakketten, beloningsregelingen, te hoge kapitaalniveaus en leningengroei. Aan de hand van

gegevens van onze collega's van RobecoSAM kijken we bovendien naar gedragscodes, klokkenluidersprogramma's, procedures tegen omkoping en beleid om witwassen van geld te voorkomen. Al deze gegevens helpen ons een beter inzicht te krijgen in de risicocultuur van banken.

Nagaan of banken beschikken over de juiste procedures en beleid is echter maar een deel van het plaatje. Om echt te begrijpen in hoeverre deze volledig geïntegreerd zijn in de gehele organisatie is regelmatig overleg met de bank essentieel. Het is belangrijk gesprekken te voeren met het management en belangrijke mensen binnen de afdelingen voor risicobeheer. Het engagementproject over cultuur en risicobeheer in de bancaire sector zal daarom zorgen voor veel nieuwe inzichten. Deze zijn een belangrijke informatiebron voor onze dagelijkse beslissingen over creditbeleggingen.



ESG-risico's en kansen in de biofarmaceutische industrie



Het vertrouwen in de farmaceutische industrie is niet groot, terwijl de sector toch een belangrijke bijdrage levert aan de maatschappij. Bovendien zijn biofarmaceutische ondernemingen actief in een omgeving met steeds meer chronische ziektes, een vergrijzende bevolking en een toenemende vraag vanuit opkomende markten.

Relevante gedragscodes

- Global Compact van de Verenigde Naties
- SDG 3: Goede gezondheidszorg
- SDG 9: Duurzame industrialisering, 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.

Dit vormt voor ondernemingen een uitdaging voor hun concurrentiepositie en financiële prestaties op de lange termijn. In hoeverre een onderneming in staat is te innoveren, talent aan te trekken en vast te houden en te anticiperen op ontwikkelingen op het gebied van regelgeving zijn hierbij belangrijke factoren. Engagementspecialist Peter van der Werf heeft onlangs een engagementtraject van drie jaar afgesloten. Dit was gebaseerd op vijf financieel materiële engagementdoelstellingen: Toegang tot gezondheidszorg, Transparantie klinisch onderzoek, Innovatiemanagement, Productkwaliteit beheer en Ethiek en prijsstelling.

Toegang tot gezondheidszorg

De afgelopen drie jaar is voor de doelstelling Toegang tot gezondheidszorg grote voortgang geboekt, zoals blijkt uit de Access to Medicine Index (ATMI) 2016. De voortgang is ook zichtbaar in de diverse ondersteuningsprogramma's voor patiënten.

De farmaceutische industrie heeft de algehele toegankelijkheid van medicijnen zeker verbeterd, maar nog altijd hebben twee miljard mensen geen toegang tot de medicijnen die ze nodig hebben. Farmaceutische ondernemingen hebben een sleutelrol te vervullen in de aanpak van dit probleem, vanwege hun leidende



positie in de toeleveringsketen van medicijnen. Door de macht die ze hebben in de prijsstelling kunnen deze ondernemingen een enorme invloed hebben op de besparingen op de budgetten voor gezondheidszorg en op het verbeteren van de algehele toegankelijkheid van medicijnen.

We zagen slechts matige voortgang in de ontwikkeling van specifieke producten, in het afstand doen van patenten in de armste landen zodat fabrikanten generieke versies van hun producten kunnen maken en in het verfijnen van de organisatie van activiteiten ter bevordering van de toegankelijkheid. Wij zien de toegankelijkheid van medicijnen als

een kans voor biofarmaceuten een bijdrage te leveren aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties.

Transparantie klinisch onderzoek

Transparantie over klinisch onderzoek kan ervoor zorgen dat het vertrouwen in onderzoek door biofarmaceutische ondernemingen toeneemt. Door transparanter te zijn en duidelijker te rapporteren over de onderzoeksresultaten kan een onderneming het vertrouwen winnen van patiënten en relevante belanghebbenden. We melden brede voortgang bij de ondernemingen uit de engagementgroep. Het merendeel van de ondernemingen heeft aanzienlijke verbeteringen doorgevoerd als reactie op nieuwe regelgeving die in 2014 van kracht werd. De ondernemingen met weinig voortgang voldeden niet aan het vereiste minimale niveau van transparantie. We hebben ze aangemoedigd transparanter te worden, ook over onderzoeken van vóór 2014. Verder beschouwen we het als best practice korte samenvattingen te geven die de onderzoeksresultaten uitleggen in eenvoudige leekentaal, zodat klinische onderzoeksverslagen begrijpelijk worden voor een breder publiek.

Innovatiebeheer

Door de inzet van de biofarmaceutische industrie voor onderzoek en ontwikkeling (R&D) voor nieuwe behandelingen en geneesmiddelen verleent ze patiënten een belangrijke dienst, met name aan patiënten met een ernstige medische aandoening waarvoor nog geen behandeling bestaat. Innovatieve medicijnen en therapieën hebben de afgelopen decennia een grote positieve impact gehad op de maatschappij doordat ze de levensverwachting en de kwaliteit van de gezondheidszorg verhogen. Dankzij deze geneesmiddelen hebben kinderen met kanker bijvoorbeeld

een grotere overlevingskans en ze verlagen het sterftcijfer voor ernstig zieke patiënten met hiv/aids en/of hart- en vaatziekten. Verder is innovatie essentieel voor de duurzaamheid op de lange termijn van het businessmodel van iedere onderneming.

Met een groot aantal ondernemingen hebben we het onderwerp klinisch relevante innovatie versus commerciële innovatie besproken. We moedigen ze aan hun budget voor R&D te richten op innovaties die echt iets opleveren voor patiënten, bijvoorbeeld behandelingen voor ziektes die eerder als chronisch werden beschouwd. Als we kijken naar de Internal Rate of Return van de R&D-activiteiten van de ondernemingen in onze engagementgroep, zijn er ondernemingen die goede voortgang laten zien, maar ook ondernemingen die weinig innoverend zijn.

Productkwaliteit beheer

Nog een materiële factor in ons onderzoek is productkwaliteit beheer, omdat er veel problemen zijn geweest met de veiligheid van producten en met verkeerde etikettering van medicijnen. Dat heeft geleid tot grote gezondheidsrisico's voor patiënten. We zagen een stabiele trend wat betreft terugroepacties en veel ondernemingen hebben zich ingezet om te zorgen voor een cultuur van operationele efficiëntie, ondersteund door goede prestaties op het gebied van beheer van menselijk kapitaal.

Ethiek en prijsstelling

Op het gebied van Ethiek en prijsstelling hebben de meeste ondernemingen in onze engagementgroep nog werk te doen. Met een aantal ondernemingen hebben we de doelstelling Ethiek afgesloten, aangezien we deze als niet doeltreffend beschouwden. Deze ondernemingen worden beschuldigd van corruptie en omkoping of illegale marktintroducties en

daarom hebben we deze verplaatst naar ons Enhanced Engagement-programma. De afwezigheid van ethische verkooppraktijken wordt vaak veroorzaakt door beloningsregelingen met onrealistische verkooptargets of door een ondernemingscultuur die toestaat dat ethisch toezicht niet wordt gehandhaafd.

We hebben veel gesprekken gevoerd met ondernemingen over beschuldigingen van agressieve prijsstelling. Dit onderwerp stond centraal tijdens de Amerikaanse presidentsverkiezingen van 2016. We stimuleren ondernemingen prijsstrategieën te ontwikkelen op basis van waarde. De prijs van het product wordt dan niet per medicijn bepaald, maar berekend op basis van onderzoeksresultaten, dus het huidige gezondheidsvoordeel voor de patiënt. Helaas staat deze prijsstrategie nog in de kinderschoenen en veel ondernemingen proberen zich door

de pilotfase heen te worstelen. Er werd gesproken over verschillende barrières voor de strategie: verschillende betalende partijen in het gezondheidszorgsysteem en de farmaceutische ondernemingen zitten niet op een lijn, ziekenhuizen zijn niet in staat de rekeningen te betalen op het moment dat de behandeling wordt geëvalueerd, of er is niet voldoende data om een model voor kostenvergoeding op basis van waarde op te stellen.

We raden ondernemingen niet alleen aan een prijsstrategie op basis van waarde op te stellen maar ook een prijsbeleid dat alleen prijsstijgingen toestaat van minder dan 10% per jaar. Enkele ondernemingen hebben hierover toezeggingen gedaan, maar andere blijven voorzichtig. Deze ondernemingen zijn bang speelruimte in te leveren als ze niet direct de juiste prijs vragen op het moment dat ze het medicijn op de markt brengen.

Afsluiting van drie jaar engagement

Robeco heeft de dialoog met de meeste ondernemingen in de engagementgroep succesvol afgesloten. We blijven de voortgang van ondernemingen in deze sector volgen. De komende jaren proberen ze het vertrouwen van de samenleving terug te winnen. We hebben ons engagementprogramma met de biofarmaceutische industrie afgesloten met de conclusie dat een juiste prijsstelling en ethiek een uitdaging blijven voor een aantal ondernemingen en dat klinisch relevante innovatie de sleutel is tot succes op de lange termijn. Tijdens dit engagementtraject hebben ondernemingen ons toegezegd te zorgen voor betere toegang tot gezondheidszorg, een billijker prijsbeleid en transparanter te zijn over klinisch onderzoek.



Verduurzamen van de vlees en visindustrie



Deskundigen schatten dat tegen 2050 per jaar 10 miljoen mensen komen te overlijden door infecties met resistente bacteriën. Een belangrijke oorzaak van deze zorgwekkende trend is het overmatige antibioticagebruik door boeren in de veeteeltsector om de opbrengst te verhogen. Om deze kwestie aan te pakken heeft Robeco een rondetafelgesprek georganiseerd om beleggers, ondernemingen en sectorexperts samen te brengen en kennis te delen.

Relevante gedragscodes

- Global Compact van de Verenigde Naties
- 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 ertoe 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 producten.

Het uiteindelijke doel hiervan is het gedrag van ondernemingen te veranderen en het risicobeheer te verbeteren. Engagementspecialist Peter van der Werf deelt de belangrijkste conclusies van dit gesprek.

Eind 2017 heeft Robeco een rondetafelgesprek gehouden samen met de Britse beleggeronderzoeksgroep Farm Animal Investment Risk and Return (FAIRR), de Business Benchmark for Farm Animal Welfare (BBFAW) en het Nederlandse adviesbureau op het gebied van duurzaamheid Finch & Beak. Bij het rondetafelgesprek stond de dringende noodzaak centraal

om de discussie over dierenwelzijn voort te zetten en antibiotica uit te faseren, omdat ondernemingen en beleggers nog steeds onvoldoende geïnformeerd zijn over de risico's en mogelijkheden. Dit valt samen met nieuwe regelgeving, veranderende wensen van de consument en handelsbeperkingen voor antibioticagebruik in de veeteeltsector, die zorgen voor veranderingen binnen de voedselindustrie.

De Wereldgezondheidsorganisatie heeft gewaarschuwd dat we door overmatig gebruik van antibiotica een 'post-antibiotisch tijdperk' tegemoet gaan, waarin bacteriën resistent zijn tegen antibiotica. Routineoperaties



worden hierdoor onmogelijk en veel ziekten en infecties zullen niet langer behandelbaar zijn. Ruim 80% van de antibiotica in de VS wordt gebruikt in de bio-industrie, waarvan een groot deel alleen voor ziektepreventie of ter bevordering van groei (voor niet-therapeutisch gebruik). Hierdoor stevenen we af op een wereldwijde volksgezondheids crisis.

Deze ontwikkelingen brengen financiële risico's met zich mee voor beleggers, waaronder juridische, operationele en reputatierisico's vanwege nieuwe regelgeving, veranderende wensen van de consument en handelsbeperkingen voor antibioticagebruik in de

veeteeltsector. Veranderingen in regionale wetgeving kunnen ook de toegang tot de markt verstoren, omdat de import van bepaalde goederen hiermee wordt verboden.

Een sterke business case

Het is daarnaast noodzakelijk te zorgen voor passende normen voor dierenwelzijn in de bio-industrie. Intensieve veeteeltpraktijken met een hoge concentratie van dieren hebben al geleid tot grote zorgen over dierenwelzijn, -gezondheid en -hygiëne, en brengen menselijke en financiële kosten met zich mee. Het rondetafelgesprek was georganiseerd rond deze belangrijke kwesties en was gericht op het perspectief van ondernemingen en beleggers. Hierbij werden zakelijke argumenten genoemd voor het geven van prioriteit aan dierenwelzijn en het uitfasen van antibiotica, en argumenten om een dialoog over deze onderwerpen aan te gaan en ze te beschouwen als onderdeel van ESG-integratie.

Er zijn al tools voor beleggers

De BBFAW is de toonaangevende wereldwijde benchmark voor de prestaties van ondernemingen op het gebied van dierenwelzijn in de veehouderij en is een hulpmiddel voor beleggers waarmee ze dierenwelzijn in de veehouderij kunnen integreren in hun beleggingsprocessen. Veel ondernemingen doen belangrijke toezeggingen om het antibioticagebruik in hun toeleveringsketen te verminderen of uit te faseren, wat ook te zien is in de recente publicatie van de BBFAW-benchmark voor 2018.

Het antibioticagebruik kan alleen verantwoord worden teruggebracht of vermeden als ondernemingen ook de omstandigheden aanpakken waarin dieren worden gehouden. Dit betekent dat ze moeten kijken naar kwesties als bezettingsdichtheid, passende

verlichting, voedsel of toegang tot weilanden. Ondernemingen zouden duidelijk onderscheid moeten maken tussen therapeutisch en niet-therapeutisch gebruik van antibiotica, en niet beweren dat hun vlees 'vrij van antibiotica' is. Antibiotica blijven namelijk deel uitmaken van het voedselsysteem wanneer dieren ziek worden en een behandeling nodig hebben. FAIRR droeg bij aan het rondetafelgesprek door zijn onderzoek te presenteren over de ESG-risico's in de veeteelt, en meer specifiek het overmatig gebruik van antibiotica.

Sectorkenmerken blijven een uitdaging

Sectorexpert Nutrivice Consultancy heeft zijn visie gegeven op de uitdagingen die het uitfasen van antibiotica in de toeleveringsketen met zich meebrengt. Volgens het adviesbureau vormt de opvatting dat het gebruik van antibiotica bij de dagelijkse vleesproductie een eenvoudige en goedkope beheertool is nog een grote uitdaging voor het terugbrengen van het antibioticagebruik. Ook de druk op het verhogen van de productie en opbrengst per vierkante meter landbouwgrond blijft een belangrijke kwestie.

Hiervoor is meer aandacht nodig, omdat de opbrengst in kilo per vierkante meter grond de belangrijkste economische drijfveer is voor landbouwbedrijven. Bij het rondetafelgesprek vertelde Nutrivice dat mensen in de voedingsindustrie beter geïnformeerd moeten worden over biologische kwesties met betrekking tot veeteelt en de gevaren van onverantwoord antibioticagebruik. Het gebruik van antibiotica als preventiemechanisme en groeistimulator correleert echter niet altijd met de economische winst die hierdoor ontstaat.

Om tot een haalbaar economisch model te komen zijn enkele veranderingen nodig. Zo kan de veeteeltsector het antibioticagebruik uitfasen als consumenten bereid zijn vijf cent per kilo vlees meer te betalen. Andere noodzakelijke veranderingen die aan bod kwamen zijn: verbeterde vaccinatieprogramma's, verbeterde zorg voor dieren in de vroege levensstadia en goed waterbeheer om te garanderen dat het water vrij is van bepaalde mineralen.

Belangrijk is dat Nutrivice aangaf dat een systeem zonder antibiotica niet het einddoel is. Antibiotica zijn noodzakelijk om bepaalde ziekten te behandelen, dus het volledig uitbannen hiervan moet niet het doel zijn. Er moet wel adequate regelgeving worden ontwikkeld met strikte voorwaarden waaronder antibiotica zijn toegestaan. De ervaring in Nederland wijst uit dat het mogelijk is het gebruik van antibiotica in de veeteeltsector aanzienlijk terug te brengen.

Breed engagementthema

In 2016 is Robeco van start gegaan met het engagementthema 'Verbetering duurzaamheid in de toeleveringsketen van vlees en vis'. Uit ons onderzoek bleek dat de groeiende vraag naar vlees het komende decennium een grote druk legt op natuurlijke hulpbronnen. In dat kader werd dierenwelzijn geïdentificeerd als een financieel materiële kwestie voor beleggers.

We hebben ondernemingen in de voedingsdetailhandel, horeca en voedselproducerende sector geselecteerd voor een dialoog. We hebben verschillende indicatoren ontwikkeld om na te gaan of een onderneming beschikt over een beleid voor dierenwelzijn. Hierbij is onder meer aandacht voor kwesties als routinematige verminkingen, een hoge bezettingsdichtheid, onverdoofd slachten, langeafstandsvervoer van levende dieren en het gebruik van antibiotica tijdens de groeifase.

Bij dit engagement hebben we bovendien de dekking van het beleid beoordeeld op de geografische reikwijdte, relaties met leveranciers en onderaannemers. We hebben de ondernemingen beoordeeld op drie algemene parameters: governance en beheer, leiderschap en innovatie, en rapportage en impact van de performance. Binnen 'governance en beheer' kijken we naar de mate waarin op bestuursniveau rekening wordt gehouden met dierenwelzijn. Voor 'leiderschap en innovatie' hebben we beoordeeld of de ondernemingen voldoende middelen inzetten voor onderzoek en ontwikkeling. Ten slotte analyseert het engagementteam de mate en kwaliteit van transparantie van de onderneming op het gebied van dierenwelzijn in de veehouderij en de impact hiervan. Robeco verwacht dat het aannemen van beleid, normen en passende operationele systemen ervoor zorgt dat het dierenwelzijn in de bedrijfsprocessen van de toeleveranciers van de onderneming wordt gewaarborgd.

Effectieve manier van engagement

Het rondetafelgesprek bleek een uitstekende manier om kennis te delen met alle betrokken belanghebbenden. We hebben onze boodschap kunnen uitdragen dat we verwachten dat meer ondernemingen in de engagementgroep doelen ontwikkelen om antibiotica uit te faseren die belangrijk zijn voor medisch gebruik bij mensen in alle markten en productportefeuilles. Als we de voortgang na de start van ons engagement in 2016 en de huidige situatie binnen de sector bekijken, merken we dat er aanzienlijke voortgang is geboekt op het gebied van toezeggingen. We blijven de implementatie van de doelen wel goed in de gaten houden.

Klimaatactie

American Electric Power Co., Inc.
BASF
Chevron
Cummins, Inc.
Duke Energy Corp.
Enel
Hitachi Ltd.
LyondellBasell Industries NV
Marathon Petroleum Corp.
NTPC Ltd.
Royal Dutch Shell
Southern Co.

Goed milieumanagement

Jardine Matheson Holdings Ltd.
Kinder Morgan, Inc.
The AES Corporation

Klimaatuitdagingen voor de olie & gas sector

BP
ConocoPhillips
Eni
ExxonMobil
Petroleo Brasileiro
Royal Dutch Shell
Statoil
Total

Kwaliteit en product management in de automobieliindustrie

Bayerische Motoren Werke
Daimler
Fiat Chrysler Automobiles NV
Ford Motor
Honda Motor
Renault
Tesla Motors, Inc.
Toyota Motor

Klimaatuitdagingen voor Europese elektriciteitsbedrijven

Centrica Plc
E.ON
Electricité de France
Enel
Energias de Portugal SA
Engie SA
Fortum Oyj
Gas Natural SDG SA

Iberdrola
RWE
Scottish & Southern Energy Plc

Klimaatverandering en Gezondheid in de kantorenmarkt

Boston Properties, Inc.
Land Securities Plc

Sociale kwesties in de voedingsmiddelen- en landbouwketen

Archer Daniels Midland
Associated British Foods Plc
Bunge Ltd.
Carrefour
Coca Cola Enterprises, Inc.
Heineken Holding
Mondelez International
Nestlé
Tesco Plc
Unilever
Wilmar International

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

Sociale risico's van suiker

Coca-Cola
Danone
General Mills
Kellogg Co.
Nestlé
PepsiCo, Inc.
The Kraft Heinz Co.
Unilever

Goed sociaal management

Allegion Plc
AmerisourceBergen Corp.
Cardinal Health, Inc.
Cognizant Technology Solutions Corp.
FMC Corp.
Genting Bhd.
Henkel AG & Co. KGaA
McKesson Corp.
Monsanto Co.
Wilmar International

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)

Corporate governance standaarden in Azië

Asics Corp.
OMRON Corp.
ROHM Co. Ltd.

Goed ondernemingsbestuur

AkzoNobel
Altice SA
ASM International NV
Deutsche Bank
DSM
Heineken Holding
KPN
Olympus Corp.
Petroleo Brasileiro
Philips
Randstad
RELX
Royal Dutch Shell
Ryanair Holdings Plc
Sun Hung Kai Properties Ltd.
Takeda Pharmaceutical Co., Ltd.
Toyota Motor
Unilever
Wolters Kluwer

Verantwoord belastingbeleid

Amgen
AstraZeneca Plc
Biogen IDEC, Inc.
Johnson & Johnson
Nestlé
PayPal Holdings, Inc.
Pearson
Pfizer
RELX
SAP

Cultuur en toezicht in de bancaire sector

BNP Paribas SA
Citigroup, Inc.
HSBC
ING Groep NV
JPMorgan Chase & Co., Inc.
Wells Fargo & Co.

Global Compact schendingen

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



Robeco's Engagement beleid

Duurzaamheidsinvesteren vormt een integraal onderdeel van Robeco's strategie. We zijn ervan overtuigd dat het integreren van milieu, sociale en bestuursfactoren (Environmental, Social, Governance, afgekort tot ESG) resulteren in beter geïnformeerde beleggingsbeslissingen. Verder geloven we dat onze dialoog over financieel-materiële duurzaamheidskwesties met bedrijven waarin we investeren een positief effect zal hebben op onze beleggingsresultaten en op de samenleving als geheel.

Robeco maakt actief gebruik van haar eigendomsrechten als aandeelhouder en haar positie als obligatiehouder door, namens haar klanten, bedrijven aan te spreken en een constructieve dialoog aan te gaan. We geloven dat verbeteringen in het gedrag van bedrijven ten aanzien van duurzaamheid kan leiden tot een verbeterde risico-rendementsverhouding van onze beleggingen. Robeco gaat de dialoog aan met bedrijven wereldwijd, in zowel onze aandelen- als obligatieportefeuilles. Robeco voert twee typen engagement uit met de bedrijven waarin we beleggen: value engagement en enhanced engagement. In beide gevallen streven we ernaar om het gedrag van een bedrijf op van milieu, sociale en bestuurskwesties te verbeteren, met als doel de lange-termijnprestaties van een bedrijf te verbeteren, en uiteindelijk de kwaliteit van de belegging van onze klanten te verhogen.

Robeco hanteert een holistische benadering aangaande het integreren van duurzaamheid. We zien duurzaamheid als drijvende kracht achter lange-termijn veranderingen in markten, landen en bedrijven, met een impact op toekomstige prestaties. Daarom nemen we duurzaamheid

mee als een van de value drivers in ons beleggingsproces, net zoals we de marktontwikkelingen en financiële prestaties van een bedrijf meenemen.

De Global Compact van de Verenigde Naties

The belangrijkste gedragscode in het engagementbeleid van Robeco is de Global Compact van de Verenigde Naties. De Global Compact ondersteunt bedrijven en andere maatschappelijke spelers wereldwijd bij het stimuleren van corporate social responsibility. De Global Compact is opgezet in het jaar 2000 en op dit moment zijn er ongeveer 9,000 bedrijven bij aangesloten. Het is de meest onderschreven gedragscode in haar soort. De Global Compact verplicht bedrijven om een aantal kernwaarden te omarmen, ondersteunen en na te leven binnen hun eigen invloedssfeer op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, het milieu en anti-corruptie maatregelen. Tien universele principes vormen de basis binnen de Global Compact voor het omgaan met de uitdagingen van de globalisatie.

Mensenrechten

1. Bedrijven dienen de internationaal aanvaarde mensenrechten te steunen en te respecteren;
2. en zich er steeds van te vergewissen dat zij niet medeplichtig zijn aan schending van mensenrechten.

Arbeid

3. Bedrijven dienen de vrijheid van vakvereniging en de effectieve erkenning van het recht op collectieve onderhandelingen te steunen;
4. zich inspannend voor de uitbanning van iedere vorm van verplichte en gedwongen arbeid;
5. de effectieve afschaffing van kinderarbeid;
6. en de uitbanning van discriminatie in arbeid en beroep.

Milieu

7. Bedrijven dienen voorzorg te betrachten bij hun benadering van milieu uitdagingen;
8. initiatieven te ondernemen om een grote verantwoordelijkheid voor het milieu te bevorderen;
9. en de ontwikkeling van de verspreiding van milieuvriendelijke technologieën te stimuleren.

Anti-corruptie

10. Bedrijven dienen elke vorm van corruptie tegen te gaan, inclusief afpersing en omkoping.

Internationale gedragscodes

Naast de Global Compact heeft Robeco heeft ervoor gekozen om nog een aantal breed geaccepteerde externe gedragscodes te hanteren om de verantwoordelijkheden ten aanzien van milieu, sociale en bestuurskwesties van entiteiten waarin we beleggen te beoordelen. Robeco houdt zich aan een aantal onafhankelijke en breed geaccepteerde gedragscodes, verklaringen en best practices en is een ondertekenaar van verscheidene van deze codes. De belangrijkste codes, principes en best practices die Robeco volgt, zijn:

- Internationale governance beginselen van het International Corporate Governance Network (ICGN)
- Duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties
- Uitgangspunten van de Verenigde Naties inzake Bedrijven en Mensenrechten
- OECD Richtlijnen voor internationaal opererende ondernemingen

We verwachten van bedrijven, om zich net als ons, aan deze codes, principes en best practices te houden.

Robeco's stembeleid

Robeco moedigt goed ondernemingsbestuur en duurzame bedrijfsvoering aan, omdat deze in onze ogen bijdragen aan lange-termijn waardecreatie voor aandeelhouders. Het uitbrengen van stemmen op aandeelhoudersvergaderingen is onderdeel van Robeco's Active Ownership aanpak. Robeco heeft het stembeleid zo ontworpen en geïmplementeerd, dat het zeker stelt te stemmen in het beste belang van haar klanten. Het Robeco beleid ten aanzien van ondernemingsbestuur steunt op de internationaal geaccepteerde governance beginselen van het International Corporate Governance Network (ICGN). Deze zijn voor het laatst herzien in juni 2014. Het

uitvoeren van het stemrecht is beperkt tot de bedrijven in onze portefeuilles. Dit betreft in voorkomende gevallen ook klantmandaten, waarvoor Robeco expliciet is gevraagd om te stemmen uit naam van de klant.

Door actief gebruik te maken van onze stemrechten, kan Robeco, namens klanten, de betreffende bedrijven aanmoedigen om de kwaliteit van het management te verhogen en het duurzaamheidsprofiel te verbeteren. We verwachten dat dit op de lange termijn bijdraagt aan een positieve ontwikkeling van aandeelhouderswaarde.

Samenwerking

Waar nodig, stemt Robeco haar engagement activiteiten af met andere investeerders. Voorbeelden hiervan zijn Eumedion, een platform voor institutionele investeerders op het gebied van corporate governance en het Carbon Disclosure Project, een samenwerkingsverband op het gebied van transparantie over CO2-emissies van bedrijven. Een ander belangrijk initiatief waar Robeco ondertekenaar van is, betreft de Principles for Responsible Investment (PRI). In deze context verklaren institutionele investeerders zich in te zetten voor verantwoord beleggen, zowel voor hun eigen beleggingen als naar buiten toe.

Robeco's Active Ownership Team

Robeco's stem- en engagementactiviteiten worden uitgevoerd door een speciaal hiervoor aangesteld Active Ownership team, dat nauw samenwerkt met de beleggingsteams van Robeco en het Sustainability Investing Research team van RobecoSAM. Het team was opgericht als een centraal competence centre in 2005. Het team bestaat uit 12 leden, in Rotterdam en in Hong Kong. Daar Robeco wereldwijd opereert, is het team multinational en meertalig. Het team wordt aangestuurd door Carola van Lamoen.

About Robeco

Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco) is a global asset manager, headquartered in Rotterdam, the Netherlands. Robeco offers a mix of investment solutions within a broad range of strategies to institutional and private investors worldwide. As at 31 December 2017, Robeco had EUR 161 billion in assets under management. Founded in the Netherlands in 1929 as 'Rotterdamsch Beleggings Consortium', Robeco is a subsidiary of ORIX Corporation Europe N.V. (ORIX Europe), a holding company which also comprises the following subsidiaries and joint ventures: Boston Partners, Harbor Capital Advisors, Transtrend, RobecoSAM and Canara Robeco. ORIX Europe is the centre of asset management expertise for ORIX Corporation, based in Tokyo, Japan.

Robeco employs about 877 people in 15 countries (December 2017). The company has a strong European and US client base and a developing presence in key emerging markets, including Asia, India and Latin America.

Robeco strongly advocates responsible investing. Environmental, social and governance factors are integrated into the investment processes, and there is an exclusion policy in place. Robeco also makes active use of its voting right and enters into dialogue with the companies in which it invests. To service institutional and business clients, Robeco has offices in Bahrain, Greater China (Mainland, Hong Kong, Taiwan), France, Germany, Japan, Luxembourg, Singapore, Spain, Switzerland, Sydney and the United States.

More information is available at www.robeco.com

