



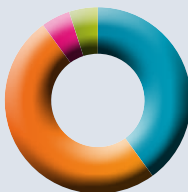
Active Ownership Report Q3-2018

ACHMEA | 01.07.2018 - 30.09.2018



Dialogen per regio

Noord Amerika	40%
Europa	50%
Pacific	5%
Opkomende markten	5%



Stemoverzicht

2018	1e Kwartaal	2e Kwartaal	3e Kwartaal	4e Kwartaal
Totaal aantal vergaderingen waar is gestemd	N/A	N/A	N/A	
Totaal aantal agenda-items gestemd	N/A	N/A	N/A	
% vergaderingen waarop tegen management is gestemd	N/A	N/A	N/A	

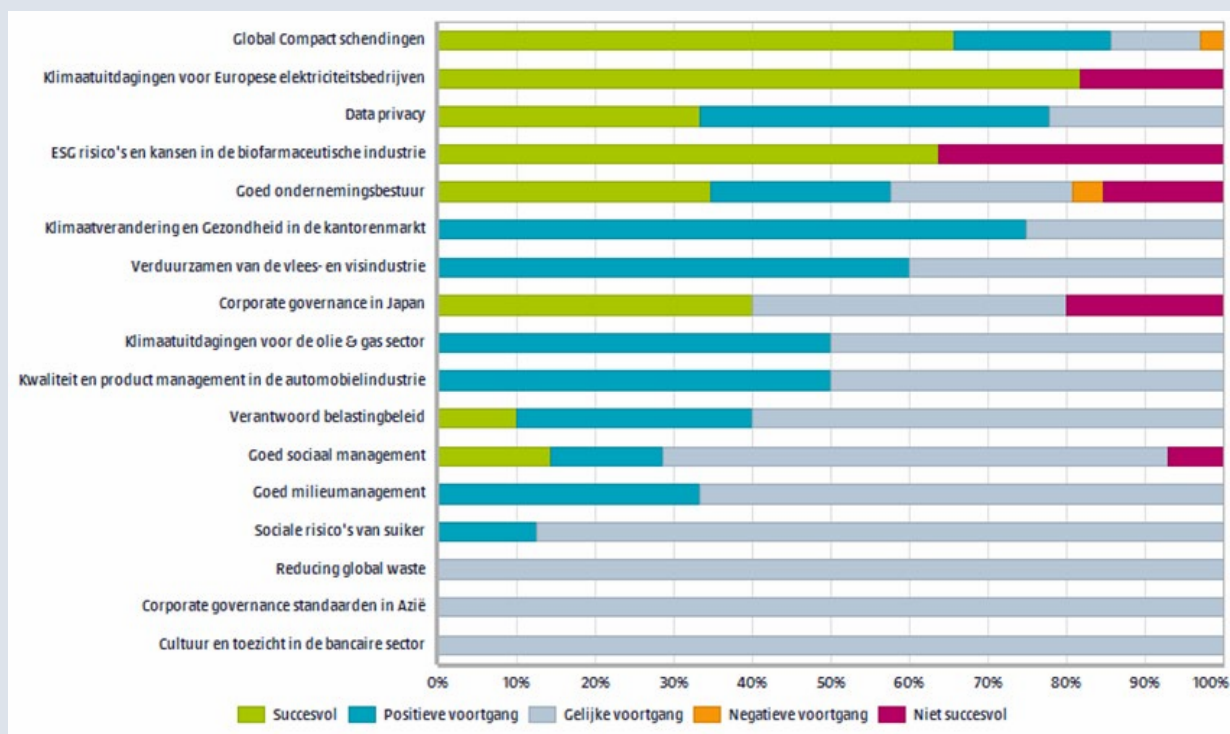
Dialogen per onderwerp

Milieumanagement	21
Milieu-impact	2
Mensenrechten	
Gezondheid	10
Sociaal Management	4
Corporate Governance	15
UN Global Compact	6

Dialogen per contacttype

Analyse (geen contact met bedrijf)	10
E-mail	39
Bezoek van Robeco aan bedrijf	6
Spreken op aandeelhoudersvergadering	1
Conference call	22
(Open) Brief	2
Aandeelhoudersresolutie	
Stem uitbrengen	2
Bezoek van bedrijf bij Robeco	6
Spreken op conferenties	

Dialogoresultaten per thema



Inhoud

Stemgedrag P4

Tien jaar na de val van Lehman Brothers bekijken de stemanalisten van Robeco de ontwikkeling van governancepraktijken sinds dat moment en hoe deze ontwikkeling van invloed is op ons huidige stemgedrag.

ESG-uitdagingen in de autosector P6

De autosector heeft te maken met verschillende ontwikkelingen die bedrijfsmodellen de komende jaren fundamenteel kunnen veranderen. Toch is het volgens engagementspecialist Cristina Cedillo ook belangrijk dat fabrikanten een onberispelijke productkwaliteit niet uit het oog verliezen.

Wereldwijde afvalproductie verminderen P8

De afvalberg op deze wereld wordt steeds groter. Daarom ligt de focus nu meer op het niet produceren van afval dan op recycling. Engagementspecialist Sylvia van Waveren legt uit hoe engagement ondernemingen kan helpen bij te dragen aan het Duurzame Ontwikkelingsdoel 12: Verantwoorde consumptie en productie.

Maatschappelijke risico's van suiker P10

Wereldwijd voeren steeds meer regeringen een belasting op suiker in om obesitas tegen te gaan en gezonde voeding te stimuleren. Maar werkt deze aanpak wel? En welk effect hebben zulke maatregelen op het bedrijfsmodel van producenten van dranken? Engagementspecialist Peter van der Werf zoekt het uit.

Corporate governance in Azië P12

Politieke veranderingen in Zuid-Korea zorgen voor extra ondersteuning voor de hervorming van belangrijke principes voor corporate governance. Maar wat betekent dit voor beleggers? Ronnie Lim bespreekt de impact van onze engagementbenadering in Zuid-Korea.

Voorwoord

Robeco hecht veel waarde aan een externe controle van de kwaliteit van onze benadering voor actief aandeelhouderschap. Daarom besteden we elk jaar veel tijd aan het invullen van de vragenlijst van de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties (UN PRI). Met gepaste trots kunnen we zeggen dat de UN PRI Robeco dit jaar de hoogste score heeft toegekend voor alle aspecten van onze benadering voor duurzaam beleggen, waaronder strategie en governance, ESG-integratie en actief aandeelhouderschap.

De immer uitstekende scores van Robeco zijn een geloofwaardige erkenning van onze benadering voor actief aandeelhouderschap en voor de diensten die we aanbieden aan onze klanten. Bovendien heeft onze benadering voor actief aandeelhouderschap van de effecten in onze klantportefeuilles, opnieuw de hoogst mogelijke score gekregen van de PRI.

Tien jaar na het begin van de financiële crisis is het belang van actief aandeelhouderschap groter dan ooit. Beleggers moeten niet alleen inzicht hebben in goede corporate governance en risicobeheer, maar ook rekening houden met talloze materiële duurzaamheidscriteria. Ze moeten ervoor zorgen dat de grootste risico's in hun portefeuilles worden beperkt. Actief aandeelhouderschap speelt hierin een belangrijke rol.

Daarom blijven we ons inspannen om de kwaliteit van onze benadering voor stemmen en engagement te verbeteren. Net als elk kwartaal praten we u in onze rapportage bij over een aantal van de engagementthema's die we namens onze klanten uitvoeren. Wij richten ons met onze engagementprogramma's altijd op de financieel meest materiële ESG-kwesties in de portefeuilles van onze klanten – van een belasting op suiker tot een van de meest urgente problemen ter wereld, de afvalberg.

Carola van Lamoen

Hoofd van het Active Ownership-team





Tien jaar later: risico's blijven een probleem voor banken



Tien jaar na de val van Lehman Brothers legt Masja Zandbergen uit waarom governance zo belangrijk is voor de bankensector, en waarom we met banken een dialoog aangaan hierover.

Gedragcodes

- ICGN Global Governance Principles

Corporate Governance: Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Ons stembeleid is gebaseerd op de breed geaccepteerde principes van het International Corporate Governance Network (ICGN), die een gedegen raamwerk geven voor het analyseren van de kwaliteit van het ondernemingsbestuur. We bewaken doorlopend de consistentie van ons stembeleid met de ICGN-principes, met wet- en regelgeving, gedragcodes en we zorgen voor een correcte invulling van het stembeleid van klanten. Jaarlijks vindt een formele herziening van het stembeleid plaats. Daarnaast nemen we bedrijfsspecifieke situaties en lokale best practices mee in onze overwegingen voor het uitbrengen van stemmen.

Afgelopen maand was het alweer tien jaar geleden dat de wereldwijde financiële crisis begon. De markten kelderden toen wereldwijd, nadat Lehman Brothers op 15 september 2008 surseance van betaling had aangevraagd. Na de Aziatische crisis en de dotcombubbel was dit niet de eerste crash in de recente geschiedenis. Maar de gevolgen van deze crash – het begin van een van de zwaarste financiële crises sinds mensenheugenis – waren veel verstrekken. Je zou verwachten, en hopen, dat de financiële wereld hiervan heeft geleerd. Robeco in ieder geval wel.

Verstreckende gevolgen voor governance

Los van de directe en zeer verstreckende gevolgen van de crisis is er een serieuze discussie ontstaan over de rol die zwakke corporate governance heeft gespeeld in de crash. Tien jaar na de val van Lehman blijven bestuurssamenstelling en beloningsregelingen belangrijke aandachtspunten voor ons stembeleid.

Het gebrek aan inzicht op bestuursniveau in risico's en de wijze om die in te perken, hebben een belangrijke rol gespeeld bij het ontstaan van de financiële crisis. Het onderstreepte de grote financiële

en

materialiteit van slecht overzicht bij ondernemingsbesturen. Sinds de crisis is er veel veranderd in de financiële sector. Over de gehele wereld hebben beleidsmakers vastgesteld dat banken te veel risico konden nemen en daarom is de regelgeving flink veranderd. Veel grote financiële instellingen hebben op basis daarvan hun corporate governance aangepast.

De juiste vaardigheden op de juiste plek

Inzicht in de kwaliteit van de corporate governance van een onderneming, en daarmee het vermogen om de grootste risico's van de organisatie te begrijpen en in te perken, is

een cruciaal onderdeel van ons stembelid. Veel van de faillissementen tijdens de wereldwijde financiële crisis van 2008 zijn op de een of andere manier te relateren aan het nominatieproces van de betreffende ondernemingen. Zo bestond het bestuur van Lehman Brothers voor de faillissementsaanvraag uit tien leden, waarvan er negen met pensioen waren. Vier leden waren ouder dan 75 jaar en slechts twee leden hadden ervaring in de financiële sector. In de auditcommissie zat een theaterimpresario zonder enige achtergrond in het bankwezen, risicobeheer of audits. Dit was duidelijk geen voorbeeld van best practice. Maar wat is dat wel, als het gaat om het beoordelen van het bestuur van banken?

In onze ogen speelt het nominatiebeleid een bepalende rol bij het beperken van risico's. Dit beleid moet zorgen voor een goede mix van vaardigheden, competenties en onafhankelijkheid, op zowel toezichthoudend als uitvoerend niveau. Er moet vooral een transparante en weloverwogen benadering zijn voor het voordragen van directieleden voor bepaalde functies. Een geschikt en goed gestructureerd nominatieproces is in deze sector dan ook essentieel voor effectief risicobeheer op de lange termijn.

In ons stembelid besteden we vooral aandacht aan de vaardigheden van de kandidaten voor de audit-, risico- en kredietcommissie van het bestuur. Zo proberen we ervoor te zorgen dat het bestuur bestaat uit leden met een diepgaand inzicht in de risico's en in de manier om die te beperken. We zoeken naar kandidaten met een sterke achtergrond in de sector en de regio waarin de ondernemingen actief zijn. Daarnaast zoeken we ook naar externe experts met de kennis om heersende

standpunten over de risicobereidheid van een onderneming ter discussie te stellen.

Onafhankelijkheid is cruciaal

Het is dus belangrijk dat bestuursleden de juiste vaardigheden hebben, maar ze moeten ook hun bezorgdheid uiten als daar in hun ogen reden voor is. Daarom is de onafhankelijkheid van het bestuur een ander aspect van corporate governance dat van groot belang is om het risico te beperken. Toch blijven veel financiële instellingen – vooral in de Verenigde Staten – een dubbel mandaat verlenen aan hun CEO, die daardoor ook voorzitter van het bestuur kan zijn. Voor effectief toezicht op het management is het noodzakelijk dat het bestuur onafhankelijk kan oordelen en dat er geen sprake is van belangenverstrengeling. Het is van groot belang dat het bestuur als sparringpartner kan dienen voor het managementteam. Daarnaast moet de CEO verantwoording afleggen aan een bestuur dat bestaat uit leden met diepgaand inzicht in de lopende activiteiten en onderwerpen. Tegelijkertijd moet dat bestuur onafhankelijk genoeg zijn om tegen het senior management in te gaan als er dingen verkeerd lopen.

Je krijgt waarvoor je betaalt

Toch komt er bij risicobeheer meer kijken dan simpelweg een best practice-benadering voor de samenstelling van het bestuur. Zo zijn er talloze voorbeelden waarbij het nemen van te grote risico's werd uitgelokt door slechte samengestelde beloningsregelingen, met negatieve gevolgen voor de winst van een onderneming. Vooral bij banken zagen we dit vaak. Als ondernemingen het nemen van risico te veel stimuleren door de manier waarop ze het senior management belonen, is de kans levensgroot dat er daadwerkelijk te veel risico wordt genomen. Volgens velen

hebben zulke beloningsregelingen een belangrijke rol gespeeld bij de grote verliezen in 2008.

Daarom is een kritische beoordeling van de beloningsregeling van de ondernemingen waarin wij en onze klanten beleggen een zeer belangrijk onderdeel van ons stembeleid. Onze analyse is gericht op een goede afstemming met de belangen van beleggers en op uitgebreide rapportages door de beloningscommissie over de beoordeling van de prestaties van uitvoerende bestuursleden. Ook risicogecorrigeerde maatstaven spelen hierbij een belangrijke rol.

Zijn er lessen geleerd?

Over het algemeen zijn de praktijken voor bestuurssamenstelling in de tien jaar na de crisis van 2008 zeker verbeterd. Vooral de regelgeving heeft ertoe geleid dat er meer kandidaten met financiële kennis worden genomineerd dan in de jaren voor de crisis. Toch weten we niet altijd wat er achter gesloten deuren gebeurt en dus is het moeilijk om de kwaliteit van een bestuur goed te beoordelen. Wat dat betreft is openheid over de uitkomst van zelfevaluaties voor beleggers de

volgende stap. Zo krijgen zij inzicht in de manier waarop risico's worden beperkt op bestuursniveau.

De beloning voor bestuurders blijft ook een belangrijk punt van zorg, zowel in ons stembeleid als in onze engagementbenadering. Dit onderwerp speelt dan ook een voorname rol in ons engagementthema 'Risicobeheer en risicocultuur in de bankensector'. Dit programma is opgestart om inzicht te krijgen in de manier waarop banken hun risicobereidheid bepalen, compliance- en risicobeheersystemen implementeren en hun cultuur beheren. Een dialoog met de onderneming is bij dit onderwerp noodzakelijk. De kwaliteit van het risicobeheerkader en de specifieke cultuur van een bedrijf kan namelijk niet alleen worden beoordeeld op basis van jaarverslagen, risicoverklaringen en andere bedrijfsdocumentatie.



Kwaliteit en product management in de automobielindustrie



Relevante gedragscodes

- UN Global Compact Principles 7-9
 - Rio Verklaring omtrent Milieu en Ontwikkeling
 - OECD Richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, Hoofdstuk VI
 - SDG 9: Industrie, Innovatie en Infrastructuur
 - SDG 11: Duurzame Steden en Gemeenschappen
- Corporate Governance: Verantwoording & Transparantie

Environmental Management: Environmental Policy & Performance

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, management, onafhankelijke audit en risk management.

2016 was een recordjaar voor terugroepacties in de Verenigde Staten (VS), zowel wat betreft het aantal acties als het aantal auto's. Zo werd maar liefst 20% van alle auto's in de VS teruggeroepen. Dit kostte autofabrikanten en toeleveranciers USD 22,1 miljard, een stijging van 26% ten opzichte van het voorgaande jaar. Deze terugroepacties kosten heel veel geld en hebben dus een grote impact op de winstcijfers en/of de aandelenkoers van autofabrikanten. Een duidelijk voorbeeld hiervan is de terugroepcrisis van Toyota in 2009-2013. Toen bleek dat bepaalde auto's ongewild versnelden (een defect dat leidde tot doden en gewonden), moest de onderneming wereldwijd negen miljoen auto's terugroepen en de productie van bepaalde populaire modellen in enkele markten opschorten. Het aandeel verloor 20% in één maand en de wereldwijde verkoop kelderde met bijna 20%.

Volgens deskundigen blijft het aantal terugroepacties de komende tijd waarschijnlijk hoog. Dit komt bijvoorbeeld door de toenemende complexiteit van auto's en doordat ze steeds meer elektronische componenten bevatten die worden geleverd door verschillende partijen in de toeleveringsketen. Daarnaast kan ook worden gesteld dat kostenbesparingen door autofabrikanten een rol spelen bij het toenemende aantal terugroepacties.

Zo schat AlixPartners dat autofabrikanten na de financiële crisis een derde tot de helft van de functies in hun afdelingen voor kwaliteitbeheer hebben geschrapt. Bovendien is het aantal werknemers, ondanks groei in de sector, niet meer teruggekomen op het niveau van vóór de financiële crisis. Dit komt met name door de noodzaak van de sector om te investeren in nieuwe technologieën, zoals elektrische en zelfrijdende auto's.



defecten en gevallen van niet-naleving te voorkomen. Daarmee wordt het aantal terugroepacties beperkt. Toch is er weinig goede informatie beschikbaar over het productkwaliteitbeheer en de performance van autofabrikanten. Behalve rapportages over garantie- en aansprakelijkheidsclaims is er zeer weinig informatie beschikbaar over productkwaliteit.

In 2018 wilden we met ons engagementprogramma in de auto-industrie meer inzicht krijgen in het productkwaliteitbeheer van grote autofabrikanten. Naast onze dialoog met ondernemingen hebben we ook de performance van autofabrikanten beoordeeld, waarbij we ze een score hebben gegeven voor de betrouwbaarheid van hun auto's. We hebben hiervoor gegevens gebruikt over het aantal defecten tijdens de eerste 200.000 gereden kilometers van elk automodel van verschillende fabrikanten. Deze gegevens zijn in de loop van twee jaar verzameld door Dekra, een Europese autokeuringsinstantie. Deze betrouwbaarheidsscores kunnen worden gebruikt als indicator voor effectief productkwaliteitbeheer. Na een jaar van engagement met de sector kunnen we nu onze eerste bevindingen rapporteren.

Onduidelijkheden uit de weg ruimen

Door inzicht in de manier waarop autofabrikanten kwaliteitbeheer benaderen, kunnen beleggers beoordelen welke het beste in staat zijn

Het in één keer goed doen

Het is onmogelijk meteen alle kleine gebreken en defecten te voorkomen.

Autofabrikanten krijgen echter te maken met grote financiële risico's als blijkt dat een defect veel mensen in gevaar brengt of dure reparaties met zich meebrengt. Hetzelfde geldt als een onderneming al geruime tijd op de hoogte was van een defect voordat het werd bekendgemaakt of op een andere manier aan het licht kwam. Er zijn autofabrikanten die ernaar streven alleen auto's zonder gebreken op de markt te brengen. Hoewel dit doel in de praktijk niet wordt bereikt, presteren deze autofabrikanten wel bovengemiddeld goed. Het aantal gebreken tijdens de eerste 200.000 gereden kilometers ligt namelijk lager dan bij hun concurrenten. Tijdens onze engagement kwamen we erachter dat dit streven naar storingsvrije auto's in de praktijk betekent dat in elke fase van de ontwikkeling van voertuigen kwaliteitsdoelstellingen zijn opgenomen – van de ontwerpfase en de montage tot de levering en het gebruik door de klant. Een doelstelling voor helemaal geen defecten leidt niet per se tot een betere performance, maar het zegt wel iets over de aandacht voor productkwaliteit. Deze ondernemingen blijken beter in staat deze hoge ambitie om te zetten in effectieve interne controles en processen.

Weten wanneer je moet ingrijpen

Door gebreken en gevallen van niet-naleving zo snel mogelijk te identificeren als de auto's al op de weg zijn, kunnen autofabrikanten voorkomen dat de kosten van een terugroepactie de pan uit rijzen. Tijdens onze engagement kwamen we erachter wat het belang is van een goede organisatiestructuur en een duidelijke toewijzing van verantwoordelijkheden. Zo was er een onderneming die zware financiële verliezen en reputatieschade leed, omdat deze niet voorbereid was om adequaat te reageren op klachten van klanten. Bij deze onderneming was

Time Series Summary of Recall Trends in the US 1966 - 2012



Bron: Society of Automotive Analysts/gegevens NHTSA

slechts één persoon bevoegd om een terugroepactie te initiëren, waardoor er veel te laat werd gereageerd. Daarnaast zorgde het gebrek aan communicatie tussen de kwaliteitsfunctionarissen in de verschillende markten ervoor dat de gerapporteerde defecten als kleine, losstaande incidenten werden behandeld. Er werd dus niet ingezien dat deze defecten een grotere trend waren die de veiligheid in gevaar brachten.

Niet alle terugroepacties zijn hetzelfde

Een van de grootste verrassingen tijdens onze engagement en de beoordeling van de performance van autofabrikanten was dat fabrikanten met de meest betrouwbare auto's (het laagste aantal defecten) niet per se een lager aantal terugroepacties hebben. Deze hoogwaardige autofabrikanten hebben een proactievare aanpak en kiezen eerder

voor een vrijwillige terugroepactie. Dus ook als het gaat om kleine defecten die geen veiligheidsrisico's met zich meebrengen. We constateren dat vooral hoogwaardige autofabrikanten voor deze aanpak kiezen, omdat ze op deze manier aan de verwachtingen van de klant voldoen. Naast veiligheidsgerelateerde terugroepacties zagen we de afgelopen drie jaar ook steeds meer terugroepacties vanwege niet-naleving van regelgeving voor luchtkwaliteit en CO2-uitstoot. Slechts een paar autofabrikanten kregen van toezichhouders de opdracht auto's met een hoge uitstoot terug te roepen, maar ook hier constateren we dat hoogwaardige autofabrikanten vrijwillig aanbieden de auto's van hun klanten te verbeteren.

Nadruk op transparantie

Voor beleggers is het een grote uitdaging om te beoordelen hoe

goed een autofabrikant is voorbereid om op de juiste manier te reageren in het geval van defecten. Dankzij onze engagement krijgen we een beter inzicht in hoe processen en controles voor productkwaliteit in de praktijk werken. Toch zou meer transparantie over het aantal defecten en terugroepacties (vrijwillig of in opdracht van een instantie voor verkeersveiligheid) helpen bij deze beoordeling. De beschikbare informatie verschilt per autofabrikant, waardoor het lastig is vergelijkingen te maken en hieruit betrouwbare conclusies te trekken. In onze engagement sporen we ondernemingen aan transparanter te worden over productkwaliteit en terugroepacties. We zetten onze dialoog voort en zullen de voortgang in de komende twee jaar van onze engagement blijven rapporteren.

SPOTLIGHT ON

Aandacht voor productkwaliteit in de auto-industrie

De auto-industrie maakt grote veranderingen door. Deze worden veroorzaakt door verschillende megatrends die steeds meer aandacht krijgen van beleggers: elektrificatie van voertuigen, zelfrijdende auto's en gedeelde mobiliteit.

Beleggers hebben veel aandacht voor deze trends, maar ze moeten niet vergeten dat productkwaliteit essentieel is voor succes van autofabrikanten op de lange termijn. Als consumenten het vertrouwen in de kwaliteit van een merk verliezen, heeft dit negatieve gevolgen voor de langetermijnavoortzichten. Zo wisten Japanse autofabrikanten in het verleden toegang te krijgen tot de Amerikaanse markt doordat de Amerikaanse consument positief was over de kwaliteit van Japanse auto's. In die jaren hadden Amerikaanse autofabrikanten het moeilijk.

Productkwaliteit kan ook helpen het aantal terugroepacties terug te brengen. Terugroepacties horen er tot op zekere hoogte een beetje bij in de auto-industrie, maar autofabrikanten moeten ze wel tot het minimum zien te

beperken. Het recente voorbeeld van airbagproducent Takata laat zien dat terugroepacties kunnen leiden tot financiële problemen.

Een goede productkwaliteit is essentieel voor het succes van autofabrikanten op de lange termijn. Daarnaast kan die helpen de neerwaartse risico's van hoge kosten voor terugroepacties te verkleinen. Als creditbeleggers zijn we altijd op zoek naar factoren die neerwaartse risico's van onze beleggingen kunnen verkleinen. Met een compleet beeld van de productkwaliteit van autofabrikanten kunnen we tot beter onderbouwde beleggingsbeslissingen komen. Het engagementproces helpt ons de benodigde informatie te verkrijgen.





Wereldwijde afvalproductie verminderen



De afvalberg op deze wereld wordt steeds groter. Daarom ligt de focus nu meer op het niet produceren van afval dan op recycling. Dit is het onderwerp van onze engagementactiviteiten waarmee we ondernemingen aanmoedigen tot 'circulaire' winning van hulpbronnen en een kleinere ecologische voetafdruk.

Relevante gedragscodes

- SDG 12: 'Verantwoorde consumptie en productie'

Environmental Management: Emissions, Effluents and Waste
Uitstoot en afval(water) is onderdeel van het primaire proces binnen het milieumanagement van een onderneming. Een efficiënt gebruik van grondstoffen levert direct kostenbesparingen op. Daarnaast vergt een verantwoorde verwerking van afval(water) energie en komt het afval(water) altijd voor een deel in het milieu terecht. Het voorkomen van uitstoot en afval(water) is daarmee van belang, gevolgd door het stimuleren van een verantwoorde verwerking ervan zoals hergebruik. Ondernemingen zullen strategieën moeten ontwikkelen om de financiële, operationele en organisatorische gevolgen te managen van hun bijdrage aan uitstoot en afval(water). Dat betekent targets stellen voor de vermindering van uitstoot en afval(water), prestaties meten en rapporteren over de voortgang. Een onderneming die gebruik maakt van de technische mogelijkheden om uitstoot en afval(water) terug te dringen en actief bijdraagt aan technologische innovaties op dit gebied zal minder vatbaar zijn voor reputatieschade en een leiderschapspositie kunnen innemen. Goed milieumanagement speelt in veel meer sectoren een belangrijke rol dan in eerste instantie gedacht. Zo is CO₂-uitstoot in de olie- en gasindustrie zeer bekend, maar speelt ook afvalwater hier een grote rol.

Afval is een groot probleem dat elke dag dringender wordt. Geschat wordt dat de wereldwijde afvalproductie bij het huidige tempo van urbanisatie en bevolkingsgroei zal stijgen tot 2,2 miljard ton per jaar in 2025. Dat komt neer op 1,42 kg per persoon per dag.

Alle ondernemingen zijn wettelijk verplicht hun afval veilig te beheren en af te voeren. Hoe ze dit in de praktijk regelen, verschilt per locatie. Veel landen hebben kritiek gekregen vanwege het ontbreken van een verantwoord afvalbeheersysteem en beginnen nu in actie te komen. We verwachten dat strengere

milieuwetgeving directe gevolgen heeft voor ondernemingen.

Het beste soort afval is géén afval

De meest efficiënte manier om afval te beheren is het helemaal niet produceren ervan. Ook al is de meerderheid van de ondernemingen nog niet zo ver, er is wel een wereldwijde trend gaande dat ondernemingen steeds meer denken in 'winning van hulpbronnen' dan in 'afvalbeheer'.

Verantwoord afvalbeheer is niet alleen cruciaal voor de bescherming



Afvalbeheer is gerelateerd aan ten minste 12 SDG's van de VN

Een ander initiatief ter verbetering van het wereldwijde afvalbeheer heeft te maken met de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties (Sustainable Development Goals; SDG's). Beleggers kunnen een rol spelen in het promoten van efficiënte en duurzame afvalbeheermethodes door zich te richten op de ondernemingen die een bijdrage leveren aan deze SDG's.

Van de 17 SDG's zijn er ten minste 12 impliciet of expliciet gerelateerd aan afval. Via duurzaam beheer van afval en hulpbronnen is het bijvoorbeeld in een aantal sectoren mogelijk de uitstoot van broeikasgassen met 15-20% terug te brengen. Dit levert dus een bijdrage aan SDG 13 'Klimaatactie'.

Het ontwikkelingsdoel dat het meest verband houdt met dit gebied, is nummer 12 'Verantwoorde consumptie en productie'. Dit doel is zeer ambitieus en roept ondernemingen op tot het volgende: "Tegen 2020 tot een vanuit milieuvriendelijk beheer van chemicaliën en van alle afval gedurende hun hele levenscyclus te komen, in overeenstemming met afgesproken nationale kaderovereenkomsten, en de uitstoot aanzienlijk te beperken in lucht, water en bodem om hun negatieve invloeden op de menselijke gezondheid en het milieu zoveel mogelijk te beperken."

De doelstellingen van onze engagement

Robeco wilde een bijdrage leveren aan de afvalbeperking door een engagement aan te gaan met geselecteerde ondernemingen waarin wij beleggen. In het tweede kwartaal van 2018 zijn we de dialoog aangegaan met 12 ondernemingen, hoofdzakelijk uit het smallcap- en midcapsegment, die actief zijn in

zonne-energie, industrieel afvalbeheer en technologie. De belangrijkste engagementdoelstelling is de verbetering van de kwantitatieve rapportages van ondernemingen over hun bijdrage aan de SDG's, en dan vooral SDG 12. Bovendien stimuleren we bij iedere onderneming een strategische aanpak voor materiële ESG-kwesties. Ook zoeken we mogelijkheden voor duurzaam beheer van hulpbronnen, zoals de terugwinning van materialen. We denken dat ondernemingen met een langetermijnstrategie die deze kwesties op de juiste manier aanpakken in de toekomst succesvoller zullen zijn.

De vijf engagementdoelstellingen:

1. Milieueffectrapportage

We willen dat ondernemingen milieueffectrapportages uitvoeren op basis van analyses van de levenscyclusanalyse en productieprocessen van een product. We willen dat ze de kosten en hoeveelheden van de gebruikte hulpbronnen openbaar maken, evenals het milieueffect, het gebruik van het product en de impact van het afgedankte product, inclusief de initiatieven voor recycling of terugname.

2. Milieustrategie

Aan de hand van de resultaten uit de milieueffectrapportage moeten ondernemingen doelen stellen om hun voetafdruk te verkleinen, efficiënter gebruik te maken van hulpbronnen en daarmee hun operationele kosten te verlagen. We willen dat ondernemingen de principes van een circulaire economie toepassen om het gebruik van hulpbronnen te verminderen in plaats van achteraf het afvalprobleem op te lossen.

3. Duurzaamheidsrapportage

We verwachten van ondernemingen dat ze hun duurzaamheidsrapportage

van het milieu, maar ook in het eigen belang van ondernemingen. Door 'circulaire principes' in te bouwen in de activiteiten worden hulpbronnen minder en efficiënter gebruikt. Hierdoor nemen de totale kosten voor afvalbeheer af en dat is goed voor de winstcijfers. Door activiteiten op het gebied van afvalbeperking te registreren en communiceren bouwen ondernemingen bovendien een database op die ze makkelijk kunnen delen met belanghebbenden. Tegelijkertijd verbeteren ze hiermee hun imago en trekken ze op de lange termijn meer geschoolde werknemers naar zich toe.

voortdurend verbeteren en dat ze belangrijke ESG-kwesties en financiële rapportages publiceren. We zouden graag meer openheid zien over energiegebruik en CO2-uitstoot en we sporen ondernemingen aan hun bijdrage aan de SDG's te kwantificeren.

4. Corporate governance

We beoordelen de effectiviteit van corporate-governancepraktijken van individuele ondernemingen en in het bijzonder het beheer van en het toezicht op ESG-kwesties. Dat doen we aan de hand van een beoordeling van de bestuurssamenstelling (vaardigheden, ambtstermijnen, diversiteit etc.) en beloningsregelingen. Daarbij concentreren we ons waar van toepassing op het gebruik van niet-financiële criteria in de beloningsregelingen van bestuurders voor de lange termijn.

5. Impact op de samenleving

We stimuleren ondernemingen hun prestaties op het gebied van beheer van menselijk kapitaal te verbeteren en de arbeidsrisico's in de toeleveringsketen te verkleinen. Daar waar relevant bespreken we het gebruik van hulpbronnen uit oorlogsgebieden (conflictmineralen) en andere kwesties met betrekking tot het ketenbeheer.

Analyse van de uitgangssituatie

Voor iedere onderneming hebben we de uitgangssituatie geanalyseerd op basis van een aantal indicatoren die we hebben vastgesteld voor de vijf engagementdoelstellingen. Voorbeelden hiervan zijn de aanwezigheid van een programma voor hernieuwbare energiebronnen voor doelstelling 2 (milieustrategie) of onafhankelijkheid van het bestuur voor doelstelling 4 (corporate governance).

Aan iedere onderneming doen we concrete aanbevelingen over de manier waarop ze die haar prestaties voor de indicatoren kan verbeteren. Denk aan 'het doen van een formele toezegging voor de principes of filosofie van een circulaire economie', 'het opnemen van milieueffectoverwegingen in het ontwerptraject van nieuwe producten' of 'het implementeren van initiatieven om gevaarlijk afval te verminderen'. We zullen de voortgang die een onderneming boekt blijven bijhouden, en in de eindfase van het engagementprogramma in 2021 een conclusie trekken over de uitkomsten van het engagement traject.





Sociale risico's van suiker



In juli 2017 zijn we een engagementprogramma gestart waarmee we ondernemingen aanmoedigen sneller te zijn met productherformulering en innovatiemanagement, zodat hun ondernemingsmodel ook in de toekomst succesvol blijft. Ook hebben we besproken hoe ondernemingen transparanter kunnen worden over hun lobbyactiviteiten en kunnen zorgen voor verantwoorde marketing. In dit artikel deelt engagementspecialist Peter van der Werf onze tussentijdse bevindingen.

Relevante gedragscodes

- UN Global Compact
- SDG 2: Beëindig honger, bereik voedselzekerheid en verbeterde voeding en promoot duurzame landbouw
- SDG 3: Verzeker een goede gezondheid en promoot welvaart voor alle leeftijden

Gezondheid: Gezonde voeding

Principes 1 en 2 van het Global Compact van de Verenigde Naties zijn erop gericht dat bedrijven de internationale mensenrechten respecteren en de bescherming ervan ondersteunen en ervoor zorgen dat zij niet medeplichtig zijn aan mensenrechtenschendingen. Mensenrecht kwesties ontstaan doordat ondernemingen niet nadenken over de potentiële implicaties van hun activiteiten binnen de operationele context. Wij koppelen de manier waarop mensen een gezond leven kunnen leiden aan de basale rechten van de mens.

Wetgeving over suikerconsumptie

Suiker wordt aan vrijwel alle verpakte levensmiddelen toegevoegd en is daardoor moeilijk te vermijden. De groeiende suikerconsumptie is voor een deel verantwoordelijk voor de huidige obesitasepidemie, die op haar beurt de hoofdoorzaak is van een toename van hart- en vaatziekten en diabetes. Tegelijkertijd weten consumenten steeds beter wat een gezond dieet inhoudt.

Op producenten van verpakte levensmiddelen wordt steeds meer druk uitgeoefend om hun producten te herformuleren. De Wereldgezondheidsorganisatie (WHO)

heeft in haar voedingsrichtlijnen een aanbevolen limiet opgenomen voor veilige suikerinname en bekijkt nu of ze deze verder gaat beperken. Ook zien we over de hele wereld een toename van belastingen op suiker. De bekendste daarvan is in april 2018 ingevoerd in het Verenigd Koninkrijk.

Productherformulering

Veel ondernemingen rapporteerden goede voortgang over de inspanningen die ze verrichten op het gebied van productherformulering. De wereldwijde obesitasepidemie neemt echter steeds grotere vormen aan en de vraag rijst of de huidige inspanningen voor productherformulering afdoende zijn. Alle ondernemingen uit ons



waardeert niet kwijtraakt. Dit levert vaak producten op die nog steeds veel suiker bevatten, zoals we bijvoorbeeld zien bij ontbijtgranen. Met name kinderen krijgen op deze manier het grootste deel van de maximale dagelijkse inname van suiker al binnen tijdens de eerste maaltijd van de dag.

Effect van de suikerbelasting in het VK

Een van de instrumenten die overheden tot hun beschikking hebben om de consument te ontmoedigen in de consumptie van producten met veel suiker, is het heffen van een belasting op suiker. De Britse overheid kondigde in 2016 een dergelijke maatregel aan. Deze belasting wordt geheven op alle kant-en-klare dranken die minimaal 5 g toegevoegde suiker per 100 ml bevatten. De belasting loopt uiteen van EUR 0,20 per liter voor drankjes met ten minste 5 g per 100 ml tot EUR 0,27 voor frisdrank met meer dan 8 g suiker.

Volgens marktonderzoekbureau IRI kiest de Britse consument sinds de invoering van de maatregel op 6 april 2018 steeds vaker voor water of alternatieven met weinig suiker. Wekelijks werd in het VK 7% meer frisdrank met een lager suikergehalte geconsumeerd. Daarmee steeg de totale verkoop van frisdrank in het land met EUR 5,5 miljoen naar EUR 185 miljoen per week. Deze stijging is deels te verklaren door hogere prijzen.

Voor veel ondernemingen was het effect op de verkoop duidelijk en onmiddellijk merkbaar. Pepsi en Coca-Cola zagen een afname van de omzet van respectievelijk 2% en 1%, terwijl alle andere grote merken een positief effect rapporteerden. Dit leidt tot de eerste conclusie dat de invoering van de belasting een duidelijke invloed heeft gehad op het frisdranksegment (op basis van gegevens tot het eind van het tweede kwartaal van 2018).

Hoe effectief is suikerbelasting in andere landen?

Deze trend blijft niet beperkt tot het VK. In Mexico en Chili, twee landen waar obesitas sterk toeneemt, heeft de overheid in respectievelijk 2014 en 2015 een heffing op suiker ingevoerd. In Mexico heeft de suikertaks van 1 peso per liter geleid tot een daling van de verkoop van 5,5% in het eerste jaar en 9,7% in het tweede jaar. Chili heeft een belasting op suikerhoudende dranken ingevoerd en heeft tegelijkertijd de belasting op frisdrank zonder suiker verlaagd. Het effect op de totale verkoop in Chili is nog niet bekend.

In Mexico was het effect dus aanzienlijk en veel voorstanders van suikerbelasting pleiten voor nog grotere prijsstijgingen, met als beoogde uitkomst lagere verkoopcijfers. Op 1 oktober 2017 introduceerden de Verenigde Arabische Emiraten een belasting van 50% op koolzuurhoudende frisdranken en van 100% op energiedrankjes. Ondernemingen meldden een grote impact op hun verkoopcijfers door deze maatregelen.

Het is wel belangrijk te vermelden dat de suikerbelasting niet in alle markten op dezelfde manier wordt toegepast. En in sommige gevallen zijn de resultaten minder duidelijk door implementatiefouten. Zo heeft België een maatregel ingesteld die alle suikerhoudende dranken, zelfs die met maar heel weinig suiker, gelijk belast. Prijsdifferentiatie ontbreekt hier en consumenten worden dus niet gestimuleerd tot het maken van gezondere keuzes. Het positieve gezondheidseffect van deze manier van belasting heffen is daarmee beperkt. Dit laatste wordt ook vaak genoemd als belangrijkste nadeel van de meeste suikerbelastingmaatregelen wereldwijd.

engagementprogramma erkennen de noodzaak om de hoeveelheid nutrients-of-concern, zoals suiker, zout en vet, te verminderen. Maar zij noemen weerstand van de consument als de belangrijkste reden voor de vooral heimelijke herformulering door producenten. Hierbij worden suiker of andere ingrediënten weggelaten zonder dat de aandacht daarop wordt gevestigd op de verpakking of in reclame-uitingen.

Deze ondernemingen verbergen de herformulering niet alleen, maar hebben de hoeveelheid suiker in zulke minieme stapjes verlaagd dat de consument het niet merkt en de vertrouwde smaak die hij of zij

Aanpassen aan de voorkeuren van de consument

Robeco beschouwt effectieve belasting op suiker als een van de belangrijkste instrumenten die overheden kunnen inzetten om het gedrag van de consument te beïnvloeden. Voedingseducatie heeft maar een klein deel van de consumenten bereikt en in de vrijwillige toezeggingen door ondernemingen heeft productherformulering tot nog toe onvoldoende prioriteit. Meestal is het voor de korte termijn nog altijd lucratiever door te gaan met de

verkoop van bestaande producten met een hoog suikergehalte dan over te gaan op herformulering of innovatie naar nieuwe productlijnen.

Volgende fase in onze engagement

In de komende 18 maanden zetten we de engagement met de ondernemingen in onze engagementgroep voort met als doel de totale hoeveelheid toegevoegde suikers in hun productportefeuilles terug te brengen. Wij denken dat ondernemingen met een

productportefeuille die goed aansluit op een economie met weinig suiker, een beter ondernemingsmodel ontwikkelen dan hun concurrenten die zich alleen blijven richten op hun bestaande producten. Hierdoor kunnen beleggers op hun beurt het risico in hun beleggingsportefeuilles verkleinen dat deze ondernemingen verantwoordelijk worden gehouden voor gezondheidseffecten op de consument door (over)consumptie van hun producten.

INVESTOR SPOTLIGHT

Amir Maani Shirazi, analist, Global Credits en
Stephen Verheul, , analist, Global Credits

We denken dat de consument andere keuzes gaat maken door het groeiende besef van de voedingswaarde van voedingsmiddelen. Deze bewustwording zal leiden tot minder vraag naar suikerrijke voedingsmiddelen en op de lange termijn zal de markt voor deze producten krimpen.

Tot nu toe hebben grote levensmiddelenondernemingen nog maar kleine aanpassingen doorgevoerd in portiegrootte en verbeterde productetikettering. De sector schiet tekort op het gebied van concrete innovaties voor een verbeterd geheel voedingsprofiel voor het productaanbod. Gezonde snacks bieden een enorme kans voor innovaties op dit gebied. Tot nu toe zijn het de kleinere ondernemingen die op deze trend hebben ingespeeld.

Op de middellange termijn beïnvloeden regelgeving en heffingen de vraag negatief. Daarom staan voedselproducenten voor de keuze: of ze passen hun productportefeuille aan zodat de consument gezondere opties heeft, of ze verliezen marktaandeel. Hierdoor verwachten we dat de obligatiespreads in de toekomst het hogere risicoprofiel zullen weergeven van ondernemingen

die ongezond voedsel produceren. Op dit moment zien we dit nog niet gebeuren.

Niet alleen de levensmiddelenondernemingen die suiker in hun producten verwerken ondervinden invloed van alle maatregelen, maar ook de suikerproducenten zelf. De Europese Commissie schat dat de suikerconsumptie tot 2030 5% per jaar zal afnemen. De suikerproductie in de EU daarentegen laat op dit moment juist een toename zien vanwege de afschaffing van de productiequota. Dit betekent dat de Europese suikerproducenten afhankelijker zijn van de exportmarkt. Toch is de verwachting dat de bevolkingsgroei in opkomende landen en de toename van het besteedbare inkomen in die landen de afnemende vraag in de EU en andere ontwikkelde markten zal compenseren.





Corporate Governance in Azië



Politieke veranderingen in Zuid-Korea zorgen voor extra ondersteuning voor de hervorming van belangrijke principes voor corporate governance, namelijk transparantie en verantwoordelijkheid. Hoewel de hervorming van de chaebol-structuur publieke ondersteuning krijgt, ligt het genuanceerder dan je op het eerste gezicht zou denken. Wat betekent dit voor beleggers? De in Hongkong gevestigde engagementspecialist Ronnie Lim onderzoekt de invloed van de veranderingen voor beleggers.

Relevante gedragscodes

- The ICGN Global Governance Principles (ICGN, revised 2014)
- Lokale codes voor corporate governance
- SDG 16

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.

Zuid-Korea haalde het bewogen afgelopen jaar vaak het internationale nieuws. De verkiezingen van vorig jaar eindigden in de afzetting en het ontslag van de zittende president en de daaropvolgende verkiezing van de huidige president Moon Jae-in. Daarna werd in Panmunjom een top gehouden waar de leiders van Noord- en Zuid-Korea toezeggingen deden voor vrede op het Koreaans schiereiland. Noord-Korea is begonnen met de ontmanteling van nucleaire installaties en wordt daarbij gesteund door de Amerikaanse president Donald Trump.

De nieuwe president van Zuid-Korea Moon Jae-in is een liberaal die belang hecht aan openheid.

De verwachtingen bij zowel volk als beleggers zijn hooggespannen over grote hervormingen van de 'chaebols'. Dit zijn grote industriële ondernemingsgroepen die door een familie worden bestuurd en gecontroleerd. Vrijwel alle Aziatische beleggers zijn aandeelhouder in verschillende Zuid-Koreaanse ondernemingen die bij een chaebol horen of daar een dochteronderneming van zijn. Ook grote merken als Samsung Electronics, LG en Hyundai Motor vallen hieronder. Beleggers hebben deze ondernemingen graag in hun portefeuille, omdat ze wereldwijd concurrerende technologieën en producten produceren. Er kleven wel de nodige nadelen aan. Zo is het



slecht en is het kapitaalbeheer matig.

De Zuid-Koreaanse markt, die wordt gedomineerd door chaebols, vind je vaak terug onderaan de ranglijsten voor corporate governance. Deze 'kwesaties' worden algemeen aangewezen als de hoofdoorzaak van de korting op Koreaanse aandelen: ondernemingen die verder uitstekend presteren, worden om die reden afgestraft door beleggers.

De kritiek op veel chaebols is dat ze lage dividenden uitkeren en grootaandeelhouders bevoordelen boven minderheidsbeleggers. Voor de verkiezingen van 2017 speelden een aantal zaken: beleggers die boos waren over transacties met chaebol-gelieerde partijen, weerstand van toezichthouders om een stewardshipcode voor beleggers en berustende minderheidsbeleggers.

Zuid-Koreaanse kiezers en beleggers hadden voor en na de verkiezingen goede hoop dat de dominantie van de chaebols ingrijpend hervormd zou worden (zie grafiek 1 hieronder). Maar toen de euforie van vlak na de verkiezingen eenmaal was weggeëbd, bleek de realiteit veel genuanceerder.

ondernemingsbestuur zwak, is de communicatie met de aandeelhouders

Marktscores van CG Watch: 2010 tot 2016 (%)

	2010	2012	2014	2016	Wijziging 2016 t.o.v. 2014
Singapore	67	69	64	67	(+3)
Hongkong	65	66	65	65	
Japan	57	55	60	63	(+3)
Taiwan	55	53	56	60	(+4)
Thailand	55	58	58	58	
Maleisië	52	55	58	56	(-2)
India	49	51	54	55	(+1)
Korea	45	49	49	52	(+3)
China	49	45	45	43	(-2)
Filipijnen	37	41	40	38	(-2)
Indonesië	40	37	39	36	(-3)

Bron: Asian Corporate Governance Association (ACGA), 2016

De Koreanen zelf hebben een ambivalente houding tegenover de chaebols en die is zichtbaar in beleidsvorming en handhaving. Al tientallen jaren zien de Koreanen een parade van chaebol-voorzitters rechtbanken in- en uitlopen, beschuldigd van een opeenvolging van economische delicten die in de regel onbestraft blijven. De gevangenisstraffen voor de CEO's van SK Group en CJ Group (in 2013 en 2014) vanwege witteboordencriminaliteit kwamen dan ook als een schok, omdat dit een kentering betekende. Onlangs waren er vergelijkbare reacties op de veroordeling en de daarop volgende vrijspraak van de vicevoorzitter van Samsung Electronics. Ook al heerst er een wijdverbreide verontwaardiging over het monopolistische gedrag van de chaebols, toch willen veel Koreanen nog altijd graag voor ze werken. Bovendien zijn de berichten in de media vaak weinig samenhangend.

De recente Active Ownership-activiteiten van Robeco in Zuid-Korea hebben twee hoofddoelstellingen: 1) openheid over ondernemingsstrategie en 2) verbeteren kapitaalbeheer. We gaan in Zuid-Korea de dialoog aan met beleidsmakers en de ondernemingen in onze portefeuille met als doel de onafhankelijkheid en de kwaliteit van het bestuur te verbeteren. Tegelijkertijd willen we de culturele/structurele belemmeringen en het ontbreken van prikkels voor doeltreffende hervormingen zeker niet onderschatten. We zijn ons ervan bewust dat het effect van de hervorming van de chaebols mogelijk beperkt is. Zelfs na de 'transformatie' van chaebol-ondernemingen en 'duidelijke' doelstellingen, zoals hogere dividenduitkeringen. Dit komt doordat de drijfveren en de manier waarop het bestuur wordt gecontroleerd voor iedere chaebol verschillend kunnen zijn.

Om zo veel mogelijk invloed uit te oefenen op de agenda werkt het Active Ownership-team van Robeco dan ook vaak samen met andere beleggers. Onze activiteiten omvatten onder meer het ondertekenen van de Koreaanse stewardshipcode, een bijdrage leveren aan de Koreaanse werkgroep van de Asian Corporate Governance Association (ACGA), het ondersteunen van de beleidsagenda van de Fair Trade Commission en de Financial Services Commission in Zuid-Korea en het leiden van belangrijke engagementvergaderingen met het bestuur van de grote chaebols.

Een recent voorbeeld is een voorgestelde transactie tussen een grote onderneming voor auto-onderdelen en logistiek en gelieerde partijen. Ondanks onze aanhoudende vragen en bezwaren over het ontbreken van een strategische onderbouwing en beoordeling waren de ondernemingen niet in staat hun fusievoorwaarden duidelijk uit te leggen en te rechtvaardigen. We waren bereid tegen het bestuur te stemmen over de voorgestelde fusie. Voor de deadline om over dit voorstel te stemmen werd de aandeelhoudersvergadering afgezegd.

Reducing global waste

Acuity Brands, Inc.
Total
Waste Management, Inc.
Xylem, Inc.

Klimaatactie

American Electric Power Co., Inc.
BASF
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 automobiellindustrie

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

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
WH Group Ltd. (HK)

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.
Bayer
Cardinal Health, Inc.
Cognizant Technology Solutions Corp.
DowDuPont Inc.
FMC Corp.
Genting Bhd.
Henkel AG & Co. KGaA
McKesson Corp.
Syngenta AG
Teva Pharmaceutical Industries Ltd.
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.
INPEX Corp.
OMRON Corp.
ROHM Co. Ltd.

Goed ondernemingsbestuur

AkzoNobel
Altice SA
ASM International NV
Deutsche Bank
DSM
Heineken Holding

Henkel AG & Co. KGaA
 KPN
 Olympus Corp.
 Persimmon Plc
 Petroleo Brasileiro
 Philips
 Randstad
 Royal Dutch Shell
 Royal Mail plc
 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

Bank of America Corp.
 Barclays Plc
 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.
 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
 The Chemours Co.
 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 center 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

