

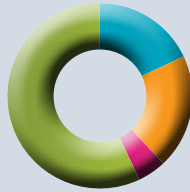


Active Ownership Report Q3-2019

ROBECO | 01.07.2019 - 30.09.2019

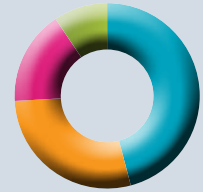
Dialogen per regio

Noord Amerika	18%
Europa	20%
Pacific	5%
Opkomende markten	57%



Stemmen per regio

Noord Amerika	46%
Europa	28%
Pacific	16%
Opkomende markten	9%



Stemoverzicht

2019	1e Kwartaal	2e Kwartaal	3e Kwartaal	4e Kwartaal
Totaal aantal vergaderingen waar is gestemd	775	3.749	611	
Totaal aantal agenda-items gestemd	6.561	37.454	4.487	
% vergaderingen waarop tegen management is gestemd	65%	11%	54%	

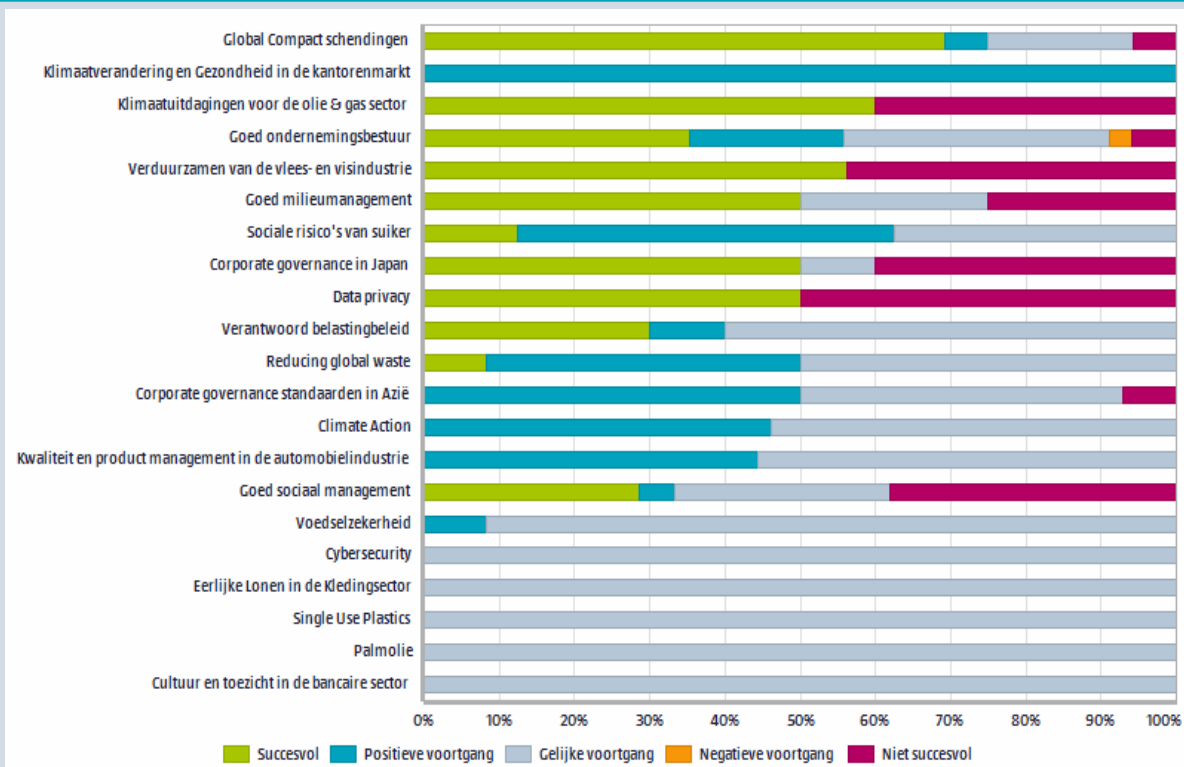
Dialogen per onderwerp

Milieumanagement	20
Milieu-impact	12
Mensenrechten	9
Gezondheid	14
Sociaal Management	3
Corporate Governance	19
UN Global Compact	8

Dialogen per contacttype

Analyse (geen contact met bedrijf)	10
E-mail	12
Bezoek van Robeco aan bedrijf	11
Spreken op aandeelhoudersvergadering	32
Conference call	0
(Open) Brief	0
Aandeelhoudersresolutie	36
Stem uitbrengen	0
Bezoek van bedrijf bij Robeco	11
Spreken op conferenties	4
Persbericht	0

Dialogresultaten per thema



Inhoud

Goede Governance P4

Het stemseizoen 2019 is ten einde en daarmee breekt een periode aan van reflectie op zowel nieuwe als oude trends op het gebied van corporate governance. Active Ownership-analisten Cedric Hille en Laura Bosch schijnen hun licht op de trending topics cyberveiligheid en opvolging van de CEO.

Corporate governance in Japan P8

Robeco is samen met de Asian Corporate Governance Association en andere beleggers een engagement aangegaan met beleidsmakers en invloedrijke belanghebbenden over corporate governance in Japan. Senior engagementspecialist Ronnie Lim blikt terug op de uitkomsten van deze engagement.

Veiligheid van residuhammen P12

Robeco voert de inspanningen op om de veiligheid in de mijnbouwsector te verbeteren nadat bij het instorten van een Braziliaanse residuham dit jaar 248 mensen omkwamen. Engagementspecialist Sylvia van Waveren legt uit hoe een beleggersinitiatief actie onderneemt om meer rampen te voorkomen.

Wereldwijde afvalproductie verminderen P16

De afvalberg op deze wereld wordt steeds groter. Daarom ligt de focus nu meer op het niet produceren van afval dan op recycling. Active Ownership-analist Robert Dykstra legt uit wat dit betekent voor ondernemingen en hoe zij onderdeel kunnen zijn van de oplossing.

Wegwerpplastic P20

Plastic wordt in bijna elk deel van onze moderne economie gebruikt, maar door het gebrek aan inzameling en recycling heeft plasticverpakking een enorm probleem veroorzaakt. Om deel van de oplossing te zijn, zijn we dit jaar een engagement-programma op dit onderwerp begonnen.

Maatschappelijke risico's van suiker P24

In juli 2017 zijn we een engagement aangegaan met verschillende ondernemingen om de hoeveelheid suiker te verlagen en de voedingswaarde van hun producten te verhogen. Om dat doel te halen, moeten ondernemingen transparant zijn over hun lobbyactiviteiten en verantwoorde marketing toepassen. Engagementspecialist Peter van der Werf deelt de bevindingen over onze doelstelling om verantwoord lobbyen aan te moedigen.

Inleiding

Er is veel veranderd sinds 2005, het jaar waarin het Active Ownership-team van Robeco is opgericht. Duurzaam beleggen is meer mainstream geworden en de hele samenleving besteedt meer aandacht aan de langetermijneffecten van de besluiten die collectief worden genomen. Plastic is zo'n onderwerp dat, mede door de toegenomen media-aandacht, onder de aandacht is gekomen van zowel individuele burgers als beleggers. In deze kwartaalrapportage benadrukken we wat beleggers kunnen doen om ervoor te zorgen dat ondernemingen deze dringende maatschappelijke kwestie aanpakken.

Gerelateerd aan de houdbaarheid van de mate waarin we nu plastic produceren en consumeren, zijn de problemen rond de wereldwijde afvalproductie. Ruim een jaar geleden is Robeco een engagement aangegaan met ondernemingen om de problematiek rond afvalproductie en -beheer aan te pakken. Dit komt ook in deze rapportage aan de orde.

Net als over plastic en afval neemt in de samenleving ook de bewustwording toe over de mogelijke gezondheidseffecten van overconsumptie wereldwijd. Over de hele wereld komt obesitas steeds meer voor en om dat tegen te gaan wordt steeds vaker een suikerbelasting ingesteld. Daarom laten we de resultaten zien die we tot nu toe hebben bereikt met onze engagement over 'Maatschappelijke risico's van suiker'.

Een heel ander onderwerp: het is nu vijf jaar geleden dat de Japanse premier Shinzo Abe begon met een reeks structurele hervormingen op het gebied van corporate governance. Nu onze engagement over 'Corporate governance in Japan' afloopt, kijken we terug op hetgeen we hebben bereikt met de gesprekken over governance die we met veel Japanse ondernemingen hebben gevoerd.

Er mag dan veel veranderd zijn sinds 2005, sommige dingen zijn nog precies hetzelfde. De waarde die wij als Robeco hechten aan de externe controle van onze Active Ownership-activiteiten is onveranderd groot. Daarom zijn we erg blij dat we ook dit jaar weer de hoogst mogelijke score hebben behaald in de UN PRI-beoordeling voor onze activiteiten op het gebied van actief aandeelhouderschap. En daar zijn we erg trots op!

Carola van Lamoen

Head of Active Ownership



Stemgedrag



Cedric Hille & Laura Bosch

Na de aandeelhoudersvergaderingen van 2019 breekt voor de stemmers een periode van reflectie aan. Aandeelhouders en de uitgevende ondernemingen maken zich op voor het volgende stemseizoen en houden zich bezig met nieuwe kwesties als cyberveiligheid en traditionele onderwerpen als CEO-opvolgingen.

Gedragscodes

- ICGN Global Governance-principes

Corporate governance: stemmen bij volmacht

Ons stembeleid is gebaseerd op de algemeen erkende principes van het International Corporate Governance Network (ICGN), dat een uitgebreid raamwerk biedt voor de beoordeling van de corporate governance bij ondernemingen. Wij houden voortdurend in de gaten of ons algemene stembeleid aansluit bij de ICGN-principes, bij klantspecifiek stembeleid en of het voldoet aan wetgeving en codes en systemen voor corporate governance. Ons stembeleid wordt minimaal één keer per jaar formeel beoordeeld. Daarnaast houden we bij het uitbrengen van onze stem rekening met ondernemings specifieke omstandigheden en best practices.

Cyberveiligheid

Pas als je over de juiste informatie beschikt, kun je bij het stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen de juiste beslissing nemen. Dit betekent dat we ons steeds bewuster moeten zijn van de belangrijkste ESG-risico's waarmee een onderneming te maken heeft. We moeten bepalen of het bestuur en de raad van commissarissen in staat zijn deze risico's te beheren. Cyberveiligheid vormt een steeds grotere bedreiging voor veel ondernemingen, en dan vooral voor ondernemingen die actief zijn in technologiegedreven sectoren. Dankzij onze kennis over de sector en de lessen uit onze engagements over cyberveiligheid zijn we ons

goed bewust van het belang van het onderwerp en houden we hier rekening mee als we stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen.

Op het eerste gezicht lijkt cyberveiligheid misschien alleen een zeer technisch onderwerp. Maar in werkelijkheid ligt het probleem vooral in de governancestructuren die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op de houding en het beleid van een onderneming ten aanzien van cyberveiligheid. Cybersecurity is bovenal een menselijk risico. Adviesbureau Willis Towers Watson schat dat ongeveer twee derde van de inbreuken wordt veroorzaakt door



STEMGEDRAG

beschouwen als ondernemingsbreed risico. Ondernemingen moeten daarom beschikken over mensen met de juiste vaardigheden en ervaring om voldoende tegenwicht te bieden aan operationeel personeel op het gebied van cyberveiligheid. Voor bestuurders die zich bezighouden met de implementatie van de strategie moeten passende KPI's in de beloning worden opgenomen. Het liefst zien we dat de beloning van de CEO ook wordt gekoppeld aan KPI's op het gebied van cyberveiligheid, als die een wezenlijk risico voor de kernactiviteiten van de onderneming vertegenwoordigen.

Onze aanpak bij het stemmen is op twee belangrijke manieren geïnspireerd op onze engagement en onze diepgaande kennis over de onderneming. Het eerste verband tussen cybersecurity en het stemmen bij volmacht heeft betrekking op de verkiezing van bestuursleden. Als we kijken naar de samenstelling van het bestuur, houden wij rekening met cyberrisico's om er zeker van te zijn dat bestuurders de langetermijnbelangen van beleggers dienen door te zorgen voor waardevolle expertise binnen het bestuur. Voor ondernemingen in sectoren als telecom en betalingen is deskundigheid op het gebied van cyberveiligheid of technologie onontbeerlijk. Vanwege het Internet of Things geldt dit ook steeds vaker voor de sectoren consumentengoederen en industrie & dienstverlening. Ten tweede kan het voorkomen dat we kunnen stemmen over aandeelhoudersvoorstellen met betrekking tot cyberveiligheid. Een vermeldenswaardig voorbeeld uit het afgelopen jaar was het verzoek aan een grote telecomonderneming een rapport uit te brengen over de haalbaarheid van het koppelen van de vergoeding van bestuurders aan KPI's op het gebied van cyberveiligheid en gegevensbescherming. Samen met ongeveer 12% van de aandeelhouders hebben wij voor het voorstel

gestemd, omdat cyberrisico's een materiële bedreiging vormen voor de onderneming die actief is in de telecomsector. Het voorstel sloot goed aan bij onze engagementdoelstellingen en is gericht op het verbeteren van de verantwoordelijkheid voor cyberrisico's bij grote organisaties. Hoewel dergelijke voorstellen vooralsnog niet vaak voorkomen, verwachten we in de toekomst meer aandacht voor cyberveiligheid in aandeelhoudersvoorstellen.

CEO-opvolgingen

Veranderingen in senior functies binnen het bestuur brengen inherente risico's met zich mee voor ondernemingen en hun aandeelhouders. Russell Reynolds, een adviseur op het gebied van governance, stelde vast dat de gemiddelde ambtstermijn van een vertrekkende CEO van ondernemingen uit de S&P500 over een periode van 12 jaar (2003-2015) 5,9 jaar bedroeg. Het vermogen van een onderneming om haar strategie uit te voeren en te reageren op nieuwe concurrentieuitdagingen kan in het gedrang komen als de raad van bestuur en de CEO de opvolgingsplanning niet als een kernprioriteit zien. Het is essentieel om te beschikken over een robuuste opvolgingsprocedure om te zorgen voor een soepele overgang.

Dit is zonder meer een van de meest interessante verantwoordelijkheden van de nominatiecommissie. Voldoende objectiviteit in zowel de formulering als de uitvoering van het beleid inzake opvolgingsplanning is van groot belang. Daarom moedigen wij ondernemingen aan om alleen niet-uitvoerende bestuurders in deze commissie op te nemen en alleen onafhankelijke bestuurders moeten bij dit proces worden betrokken. De CEO kan advies geven aan de commissie om ervoor te zorgen dat de onderneming een toekomstgerichte aanpak hanteert voor talentontwikkeling bij bestuurders.

nalatigheid of kwaadwillig handelen van werknemers. Een veel lager percentage van de incidenten wordt veroorzaakt door externe bedreigingen. Vanwege deze menselijke invalshoek valt cyberveiligheid duidelijk onder de verantwoordelijkheid van het bestuur voor risicotoezicht.

Daarom verwachten wij van ondernemingen dat zij een krachtige governancestructuur implementeren om hun benadering van cyberveiligheid te beheren en een strategie te ontwikkelen en implementeren die deze risico's beperkt. De raad van bestuur moet zorgen voor toezicht op de strategie en cyberveiligheid

Naarmate het overgangsproces vordert en er nog slechts een paar kandidaten over zijn, verwachten wij een steeds kleinere rol van de CEO.

zorgt dat de belangen van de directie in lijn zijn met de prioriteiten van de aandeelhouders.

Een van de meest omstreden onderwerpen bij een CEO-opvolging is het beloningspakket voor zowel de vertrekkende als de nieuwe CEO. Volgens Alex Edmans, hoogleraar aan de London School of Economics, zou de beloning van bestuurders langetermijndenken moeten stimuleren door de beloning van ondernemingsleiders te koppelen aan de aandelenkoers op lange termijn, zelfs nadat zij de organisatie hebben verlaten. Vereisten voor de periode na vertrek als CEO kunnen actieve betrokkenheid bij de strategie voor opvolgingsplanning stimuleren. Wat betreft het uiteindelijke beloningspakket voor bestuurders die de onderneming op een goede manier hebben verlaten, zijn wij van mening dat ontslagvergoedingen niet hoger mogen zijn dan twee maal het basissalaris per jaar. Dit is in lijn met de internationale best practices op het gebied van corporate governance. In landen als Spanje en Italië is het gebruikelijk deze drempel te overschrijden. Dit leidt er vaak toe dat er meer gestemd wordt tegen beloningsregelingen met dergelijke buitensporige ontslagvergoedingen.

Welkomstbonussen voor nieuwe bestuurders helpen toptalent aan te trekken en beperken het verloop. Het is zinvol nieuw benoemde CEO's te compenseren voor gederfde inkomsten bij de vorige werkgever. Het kan echter om aanzienlijke bedragen gaan, wat voor de aandeelhouders ook extra kosten met zich mee kan brengen. In het algemeen zijn wij positief over welkomstbonussen in aandelen en aan prestatiedoelstellingen gekoppelde beloningen, aangezien dit ervoor





Corporate governance in Japan



Michiel van Esch & Ronnie Lim

In 2019 ontving de Japanse premier Shinzo Abe van het International Corporate Governance Network (ICGN) een Lifetime Achievement Award voor zijn bijdrage aan de G in ESG. Het komt namelijk niet vaak voor dat een minister-president corporate governance-praktijken zoveel aandacht geeft door dit als centraal thema te behandelen in een plan voor de economie van een land.

Gedragcodes

- Japanse Stewardship Code
- ICGN Global Governance-principes
- SDG 16: vrede, rechtvaardigheid en sterke instituties; SDG 4: gendergelijkheid

Corporate governance: verantwoording en 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 langetermijncontinuïteit van een onderneming en beschermt de belangen van aandeelhouders.

Een goed functionerend corporate governance systeem kan bijdragen aan aandeelhouderswaarde op de lange termijn. Internationale en nationale principes en codes verschaffen richtlijnen voor goede corporate governance.

Dit was onderdeel van de zogenaamde Abenomics, gebaseerd op de 'drie pijlen' monetaire verruiming, fiscale stimulering en structurele hervormingen. In het kader van laatstgenoemde heeft de Japanse Financial Services Agency in 2014 de Principles for Responsible Institutional Investors ingevoerd. Een ander instrument in het arsenaal aan hervormingen was de invoering van de Japanse Stewardship Code, die bedoeld was als 'zachte wetgeving' om het concurrentievermogen en de prestaties van ondernemingen nieuw leven in te blazen. De stewardshipcode wordt gesteund door verschillende ministeries, grote binnenlandse pensioenfondsen en institutionele beleggers, en

heeft beleggers aangemoedigd hun aandeelhoudersrechten uit te oefenen en de ondernemingen waarin ze beleggen aan te sporen hun governancepraktijken te verbeteren voor een beter rendement. In 2015 heeft het Active Ownership-team van Robeco een onderzoeksproject uitgevoerd om de status van corporate governance in Japan te beoordelen, met als doel de stewardshipactiviteiten voor onze beleggingen in Japanse aandelen te versterken. Drieënhalf jaar later bekijken we in dit artikel welke voortgang er is geboekt.



Focus op belanghebbenden versus aandeelhouders

In de VS en het VK wordt een maatschappelijk debat gevoerd over de vraag of ondernemingen een breder maatschappelijk doel moeten dienen, en of een benadering gericht op belanghebbenden de veerkracht van beursgenoteerde ondernemingen kan vergroten. In Japan is het concept van fiduciaire plicht echter minder goed ontwikkeld. Zo hebben Japanse ondernemingen in het verleden meer aandacht gegeven aan meerdere belanghebbenden (werknemers, klanten en toeleveranciers) dan aan aandeelhouders. Ondernemingen vertrouwden eerder op eenvoudige financiering door de Keiretsu's

(netwerken van ondernemingen) dan op beleggers. Dit leidde tot een gebrek aan transparantie, een gebrek aan verantwoording aan minderheidsbeleggers en een gebrek aan focus op aandeelhoudersrendement. Daarom hebben we onze engagement op deze doelstellingen gericht:

1. Verbetering van de communicatie met de openbare markten door middel van betere informatieverstrekking, duidelijke strategische richtlijnen en het bevorderen van efficiënte communicatie met institutionele beleggers;
2. Bescherming van aandeelhoudersrechten en de beloning van bestuurders afstemmen op die van beleggers;
3. Verhogen van het aantal onafhankelijke bestuursleden, en
4. Prioriteit geven aan duurzame waardecreatie door te zoeken naar robuustere financiële strategieën voor kapitaalallocatie;

De rol van de raad van bestuur; meer dan alleen externe bestuursleden tellen

Een groot aantal onafhankelijke bestuursleden in de raad van bestuur wordt vaak gezien als best practice op het gebied van corporate governance. In Japan is het aantal onafhankelijke bestuurders vaak klein. De Tokyo Stock Exchange heeft ondernemingen aanbevolen ten minste twee externe bestuursleden te hebben. De meeste ondernemingen voldoen aan dat minimum, en veel andere ondernemingen hebben extra onafhankelijke bestuurders toegevoegd. Bij gesprekken met Japanse ondernemingen hebben we echter vaak het gevoel dat de benoeming van onafhankelijke bestuurders alleen maar wordt beschouwd als een compliance-vereiste. Ondernemingen klagen vaak dat het moeilijk is voldoende bewaam

professionals te vinden voor het bestuur.

Wij denken dat dit komt doordat de raad van bestuur in Japan een fundamenteel andere rol heeft dan hier. In de VS en het grootste deel van Europa houdt de raad van bestuur toezicht op het uitvoerende management en de strategie van de onderneming. Die heeft daar dus een meer toezichhoudende rol. In Japan houdt de raad van bestuur zich echter vaak bezig met operationele kwesties. Een functie als bestuurslid wordt daarom gezien als hoogtepunt van een carrière bij een onderneming. Onze doelstelling om het aantal onafhankelijke, bewaam bestuursleden te verhogen, is slechts bij enkele van de ondernemingen in ons project bereikt en blijkt in de praktijk moeilijk te realiseren.

Veel ruimte voor verbetering van kapitaalbeheer

De afgelopen jaren is Robeco samen met de Asian Corporate Governance Association en andere beleggers een engagement aangegaan met beleidsmakers en invloedrijke stakeholders om deze belangrijke kwestie op te nemen in beleidsherzieningen. In 2017 hebben wij feedback gegeven aan de Japanse Financial Services Authority met het oog op de voorgestelde herziening van de Corporate Governance Code om de 'Guidelines for Investor and Company Engagement' vast te stellen. De richtlijnen zijn opgesteld als basis voor de agenda van de dialoog tussen beleggers en ondernemingen. Onze aanbeveling aan ondernemingen was om twee zaken te verstrekken: een geloofwaardige financiële strategie die beleggers helpt te beoordelen hoe de onderneming de schuldpositie en het eigen vermogen beheert, en een kader dat aangeeft hoe de onderneming haar kapitaal gebruikt voor het behalen van rendement.

In een verklaring uit 2018 ondersteunde het International Corporate Governance Network verder de “verbetering van de informatierverschaffing over kapitaalkosten, aandeelhoudersrendement, groeistrategie en de inzet van liquide middelen ... en hoe dit alles zich verhoudt tot de waardecreatie van de onderneming op de lange termijn”.

Onze engagement met portefeuillebelangen is veranderd van het verzoek om grote prestaties naar het aanmoedigen van de onderneming om bepaalde maatregelen te nemen. Denk daarbij aan het terugbrengen van overtollige activa door kruisbelangen te verkopen, het verhogen van de dividenduitkeringen en het terugkopen van aandelen.

Om duurzame economische waardecreatie te bereiken, moet het rendement op geïnvesteerd vermogen van een onderneming hoger zijn dan de gewogen gemiddelde vermogenskosten. Uit onze analyse bleek dat het kapitaalbeheer van de meeste ondernemingen slecht was en dat 70% van de 2.000 ondernemingen in de TOPIX een negatief rendement over een periode van vijf jaar had ten opzichte van de kapitaalkosten.

De dividenduitkeringen van ondernemingen zijn de afgelopen vijf jaar dan wel 29% gestegen, maar de solvabiliteitsratio is 14,4% gedaald. De groei van het rendement kon de groei van de winst per aandeel en de cashflow dan ook nauwelijks bijbenen. De huidige payout ratio van 35% ligt net boven het gemiddelde in de periode na Abenomics. Het gebrek aan voortgang op dit gebied verklaart mede waarom de kaspositie op de balansen weinig is afgenomen, ondanks de sterke stijging van de winst per aandeel en het dividend per aandeel. Wel bemoedigend is dat de

totale dividenduitkering (inclusief net buybacks) afgezet tegen de nettowinst voor de Topix Index is gestegen van 34% in het vierde kwartaal van 2017 tot 46% in het tweede kwartaal van 2019. Japan blijft hiermee echter ver achter bij Europa (75% voor de MSCI Europe) en de VS, waar de 500 grootste ondernemingen in het eerste kwartaal van 2019 105% dividend uitkeerden.

Er zijn aanzienlijke inspanningen geleverd om de informatie-asymmetrie tussen management en beleggers op te heffen. In het beginstadium van onze engagement waren gesprekken met ondernemingen uit onze portefeuille vaak formalistisch en op hoog niveau. Tijdens het project hebben we gemerkt dat de Japanse ondernemingen steeds vaker bereid zijn ESG-kwesties en de implementatie van normen voor corporate governance te bespreken, en zich positiever opstellen tegenover feedback over hun rapportages. Bij een aantal ondernemingen merkten we ook dat onze aanhoudende engagement heeft gezorgd voor een betere toegang tot het senior management van ondernemingen. Japanse ondernemingen lijken de Duurzame Ontwikkelingsdoelen te hebben omarmd en zijn bereid aanvullende informatie te geven over hun duurzaamheidsprestaties. Toch hebben we de indruk dat sommige ondernemingen hun inspanningen op het gebied van duurzaamheid gebruiken om de aandacht af te leiden van slechte financiële prestaties.

Voor een effectieve engagement met een onderneming is een aantal zaken essentieel: persoonlijke ontmoetingen en schriftelijke communicatie, aantoonbare financiële en maatschappelijke voordelen van een bepaalde aanbevolen actie en het vragen om specifieke mijlpalen. Ook hebben we gemerkt dat bijeenkomsten waarbij onze portefeuillemanagers aanwezig zijn de geloofwaardigheid

van onze agenda vergroten en er in veel gevallen voor zorgen dat de engagementresultaten beter toegepast worden in onze fundamentele beleggingscases.

Conclusie

De Japanse corporate governance is verbeterd sinds de invoering van de Corporate Governance Code in 2015. Beleggers zijn blij met de verbeteringen, zoals het verder afbouwen van het aantal kruisbelangen, het verhogen van het aandeelhoudersrendement en meer onafhankelijke bestuursleden. Het momentum wint ook aan kracht onder beleggers die hun fiduciaire plicht vervullen, zoals bleek uit het grotere aantal aandeelhoudersvoorstellen. Deze ontwikkelingen zijn positief en we zijn hoopvol dat de onderwaardering van Japanse ondernemingen ten opzichte van andere ontwikkelde markten zal afnemen.

De ‘drie pijlen’ van Abenomics zijn een stevige stap om het Japanse bedrijfsleven te versterken en het rendement voor beleggers in Japanse ondernemingen te vergroten. Een belangrijke voorwaarde om structurele hervormingen tot een succes te maken is onder meer dat minderheidsbeleggers een overtuigende dialoog met ondernemingen aangaan om financiële strategieën te ontwikkelen die duurzame waardecreatie ondersteunen. Deze strategieën zijn afgestemd op de aanbevelingen van Japanse instellingen en omvatten:

- Het meten van de werkelijke kosten van schuld/eigen vermogen;
- Het vaststellen van passende drempelwaarden voor specifieke categorieën ondernemingen en activa;
- Het maken van realistische veronderstellingen over risico’s en rendement.

Veel ondernemingen hebben de

CORPORATE GOVERNANCE IN JAPAN

noodzaak van verandering wel geaccepteerd, maar er zijn nog ondernemingen die duidelijk moeite hebben de resultaten te bereiken die wij wensen. In ons escalatieproces hebben we onder andere brieven naar het bestuur van ondernemingen gestuurd en systematisch financiële maatstaven opgenomen in ons stemproces. Verder stemmen we tegen voorstellen van ondernemingen voor (her)verkiezing van bestuursleden en de allocatie van kapitaal. Bij recente aandeelhoudersvergaderingen werd het activistische momentum voortgezet. Het aantal ingediende aandeelhoudersvoorstellen is 29% toegenomen ten opzichte van vorig jaar. Mede dankzij de ondersteunende beleidsmakers denken wij dat er voor actieve beleggers nog aanzienlijke mogelijkheden zijn om managers van ondernemingen verantwoording te laten afleggen aan hun aandeelhouders.

Wij zijn van mening dat een sterke vertegenwoordiging in de raad van bestuur die de belangen van minderheidsaandeelhouders behartigt, nog altijd vaak ontbreekt. Recente schandalen hebben onze bevinding bevestigd dat het toezicht van de Raad van Bestuur op het management bij veel Japanse ondernemingen nog veel verder moet worden verbeterd. De prikkels voor het management sluiten bijna nooit aan bij die voor de aandeelhouders. Het komt zelden tot nooit voor dat in de KPI's van het management een holistische benadering voor rendement is opgenomen, waardoor de focus vaak op de verkeerde maatstaven ligt.

De voortgang van onze engagement met tien ondernemingen over dit onderwerp kan als volgt worden samengevat:

1. Verbetering van de communicatie: dit was onze doelstelling voor zeven ondernemingen, waarbij we

concludeerden dat de doelstelling bij vijf ondernemingen effectief was en bij twee ondernemingen negatief of niet-effectief.

2. Aandeelhoudersrechten: een doelstelling voor acht ondernemingen, effectief voor vijf en negatief/vlak voor drie ondernemingen
3. Samenstelling van de raad van bestuur: een doelstelling voor acht ondernemingen, effectief voor vier ondernemingen, negatief voor vier
4. Aandeelhouderswaarde: een doelstelling voor acht ondernemingen, effectief voor vier ondernemingen, negatief/vlak voor vier.

Op basis van onze doelstellingen bij de start van de engagement met de ondernemingen in onze portefeuille kunnen we in grote lijnen concluderen dat de informatievoorziening en communicatie door ondernemingen succesvol is verbeterd en dat aandeelhouders meer rechten hebben gekregen. Het resultaat van de uitbreiding naar onderwerpen als samenstelling van bestuur en aandeelhouderswaarde was echter gemengd. We zetten onze engagement voort met twee van de oorspronkelijke tien ondernemingen onder het nieuwe onderwerp 'Corporate governance in Azië' en richten ons onder andere op kapitaalbeheer om de aandeelhouderswaarde verder te verbeteren.

Vergroten van de veiligheid van residudammen voor mijnbouw



Sylvia van Waveren

Robeco voert al jaren een actieve dialoog met tal van mijnbouwondernemingen op het gebied van milieu en maatschappelijke kwesties. Een recent voorbeeld is de engagement met Samarco Mineração, een joint venture tussen het Braziliaanse Vale en de Anglo-Australische mijnbouwgi-gant BHP.

Gedragcodes

- ICGN Corporate Risk Oversight Guidelines
- SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie;
- SDG 9: Industrialisering, innovatie en infrastructuur

Corporate governance: risicotoezicht

Het risicotoezicht van een onderneming is in verschillende opzichten relevant voor het beleggingsproces. Omdat het nemen van risico's zowel tot winst als verlies kan leiden, is het voor beleggers belangrijk inzicht te krijgen in de specifieke risico's die relevant zijn voor ondernemingen en het soort beleid dat wordt gebruikt om deze risico's te verminderen. De relevante risico's variëren per markt en sector. In dit engagementthema richten we ons op toezicht op bedrijfsrisico's in de mijnbouwsector, waar verschillende soorten ESG-risico's relevant zijn voor de operationele efficiëntie. In de mijnbouw is het aanpakken van maatschappelijke kwesties essentieel voor een succesvolle bedrijfsexploitatie. Als de relevante belanghebbenden niet meedoen, loopt een onderneming het risico de mijnbouwvergunningen te verliezen. Goede veiligheidsregels zijn ook zeer belangrijk voor de operationele efficiëntie. Hoewel de soorten risico's vergelijkbaar zijn voor de verschillende soorten grondstoffen, zijn de genoemde risico's groter voor de meer arbeidsintensieve grondstoffen.

Deze engagement was gericht op de instorting van een residudam in de Braziliaanse staat Minas Gerais in 2015. Deze dammen worden aangelegd om de nevenproducten van mijnbouwactiviteiten op te slaan na de winning van het metaalerts. De residudammen zijn erg groot en vaak zeer giftig. Instorting veroorzaakt een wijdverbreide vervuiling.

Het ergste moest nog komen: in januari 2019 kwamen 248 mensen om het leven door de instorting van een andere dam (van Vale) met mijnbouwafval in Brumadinho, Brazilië. Dit bevestigde voor ons dat we nu absoluut maatregelen moeten nemen. Statistisch gezien lijken deze

rampen vaker en in de hele sector voor te komen. Klimaatverandering en extreme weersveranderingen zullen de risico's alleen maar vergroten. Het is daarom essentieel dat beleggers zich een duidelijk beeld kunnen vormen van de residufaciliteiten van mijnbouwondernemingen en hoe deze installaties worden beheerd. De publicaties die ondernemingen op dit moment publiceren zijn vaak ontoereikend.

Willen wij als beleggers de risico's kunnen analyseren, dan hebben we een systeem nodig om het veiligheidsrisico van residudammen te monitoren. Wij vragen om openbare rapportage via een database die



VERGROTEN VAN DE VEILIGHEID VAN RESIDUDAMMEN VOOR MIJNBOUW

voor gemeenschappen, overheden en beleggers toegankelijk is. Zo willen we ervoor zorgen dat de veiligheid van mijnbouwbeheersing gewaarborgd is. Dit is een testcase voor de verantwoordelijkheid van ondernemingen en beleggers om onnodige slachtoffers en schade te voorkomen en om de veiligheid en het maatschappelijk belang van de sector zo groot mogelijk te maken.

Investor Mining and Tailings Safety Initiative

In april 2019 werd het Investor Mining and Tailings Safety Initiative opgericht door de Church of England Pensions Board en de Swedish Ethics Council. Robeco is lid van de stuurgroep. In

totaal bestaat het initiatief uit 96 beleggers met een beheerd vermogen van USD 10,3 biljoen.

Het initiatief verenigt institutionele beleggers die actief zijn in de mijnbouw-, olie- en gasindustrie, zoals grote beleggers en vermogensbeheerders. Door middel van rondetafelgesprekken wordt de agenda van het initiatief uitgevoerd. De input komt van de gemeenschappen die getroffen zijn door recente rampen en van advies door vooraanstaande internationale deskundigen, overheidsfunctionarissen, invloedrijke internationale technische adviseurs en vertegenwoordigers van ondernemingen.

Het doel van de rondetafelgesprekken is:

- Een forum bieden voor de getroffen lokale gemeenschappen en een beter inzicht verschaffen in de omvang van de maatschappelijke en financiële risico's die gepaard gaan met de gebreken van residudammen
- Helpen bij het bepalen van de maatregelen die nodig zijn voor minimumnormen voor het beheer van residudammen en best practices, gebruikmakend van de input van experts op het gebied van residudammen en van toonaangevende ondernemingen
- De rol bepalen van beleggers, ondernemingen en andere belanghebbenden bij het verminderen van de risico's verbonden aan residudammen.

De beleggers komen één keer per maand bijeen. Hun werk heeft al drie interventies opgeleverd.

Eerste interventie – oproep voor een onafhankelijke veiligheidsnorm

De groep heeft een openbare oproep gedaan voor het invoeren van een nieuwe onafhankelijke en publiek toegankelijke internationale norm

voor residudammen gebaseerd op de gevolgen van een mankement.

Momenteel bestaat er geen geconsolideerd wereldwijd openbaar register van de naar schatting 18.000 residudammen wereldwijd, waarvan er op dit moment ongeveer 3.500 actief zijn. Zonder wereldwijd register is de precieze omvang van de risico's niet duidelijk en bovendien is het niet helder welke onderneming verantwoordelijk is voor welke faciliteiten.

In antwoord op die oproep werd een collectief wereldwijd onderzoek aangekondigd door de International Council on Mining and Metals – een internationale organisatie die zich inzet voor een veilige, eerlijke en duurzame mijnbouw- en metaalindustrie – samen met de Principles for Responsible Investment (PRI) en het United Nations Environment Programme.

Tweede interventie – brief met het verzoek om meer transparantie

De tweede interventie was een brief aan alle 651 mijnbouw-, olie- en gasondernemingen die via teerzandoperaties te maken hebben met residuen, waarin om meer informatie over verschillende kwesties werd gevraagd. Voor een gevoel van urgentie werd de brief beschreven als "een dringende, wereldwijde engagement" in reactie op de ramp in Brumadinho.

De betrokken ondernemingen kregen 20 vragen over residu-opslag, inclusief lengte- en breedtegraadcoördinaten, de huidige status van de opslag, informatie over onafhankelijke beoordelingen en technische gegevens. Het initiatief vroeg de ondernemingen de verplichte antwoorden binnen 45 dagen op hun website te publiceren, ondertekend door de directeur of de voorzitter van de onderneming.

De ondernemingen werd ook gevraagd na te denken over hoe zij het best kunnen communiceren met de gemeenschappen die mogelijk blootstaan aan de gevolgen van de residuen. Als een onderneming geen antwoord kan geven op een vraag of de gevraagde informatie niet kan verstrekken, moet deze aantonen welke maatregelen worden genomen om de problemen aan te pakken.

Tot nu toe hebben 34 van de 50 grootste mijnbouwondernemingen ter wereld gereageerd, waaronder 21 van de 22 beursgenoteerde leden van de International Council of Mining & Metals. Ongeveer 66% van de sector (op basis van marktkapitalisatie) heeft informatie gepubliceerd en bij 52% was de informatie volledig en openbaar beschikbaar. Ongeveer 25 ondernemingen hebben aangegeven meer tijd nodig te hebben om hun publicatie te completeren.

Derde interventie – opzetten van een wereldwijde residudatabase

Er is een gedetailleerd voorstel ontwikkeld voor het opzetten van een wereldwijde database voor residuen. Ook is een aanvraag voor financiering ingediend. Op dit moment is dit ter beoordeling aan een overheid voorgelegd. De groep heeft een Noorse dataprovider en consultant gevraagd om te helpen bij de ontwikkeling van de infrastructuur voor een permanente openbare database.

De verzamelde informatie zou onder meer kunnen worden gebruikt voor de ontwikkeling van een internationale norm voor residufaciliteiten. Een dergelijke norm zal naar verwachting 'stapsgewijs' de veiligheid verbeteren.





Wereldwijde afvalproductie verminderen



Robert Dykstra

Naar verwachting zal de hoeveelheid vast afval die in de wereld wordt geproduceerd stijgen van de huidige 2 miljard ton per jaar tot 3,4 miljard ton in 2050. De toename van de hoeveelheid afval is meer dan twee keer zo groot als de groei van de wereldbevolking die in dat jaar naar verwachting is toegenomen tot 10 miljard.

Gedragcodes

- UN Global Compact
- SDG 12: Verantwoordelijke consumptie en productie

Milieumanagement: uitstoot, afvalwater en afvalstoffen
Uitstoot en afval(water) zijn onderdeel van het primaire proces binnen het milieumanagement van een onderneming. Een efficiënt gebruik van grondstoffen levert directe kostenbesparingen op. Zelfs voor een verantwoorde verwerking van afval is energie nodig en een deel van het afval komt hoe dan ook in het milieu terecht. Daarom is het voorkomen van uitstoot en afvalwater van vitaal belang, gevolgd door het stimuleren van een efficiënte verwerking ervan, zoals hergebruik. Ondernemingen moeten strategieën ontwikkelen om de financiële en operationele gevolgen van hun bijdrage aan uitstoot en afval(water) te beheren. Dat betekent targets stellen voor de vermindering van uitstoot en afval(water), zoals resultaten meten en rapporteren over de voortgang. Een onderneming die gebruikmaakt van de technische mogelijkheden om uitstoot en afval(water) terug te dringen en die actief bijdraagt aan technologische innovaties op dit gebied loopt minder reputatieschade op en neemt een leiderschapspositie in.

Voor dit probleem is een gecoördineerde aanpak door talloze belanghebbenden nodig. Een belangrijke rol is daarbij weggelegd voor ondernemingen. Ons engagementprogramma voor het verminderen van de wereldwijde afvalproductie is erop gericht ondernemingen aan te moedigen hun rol te vervullen en te zorgen dat er minder afval wordt geproduceerd, of nog liever, helemaal geen.

Hoe kun je managen zonder te meten?

Een van de eisen die wij aan ondernemingen stellen, is dat zij een impactrapportage van hun product(en)

opstellen en de uitkomst daarvan publiceren. De meest voorkomende beoordeling is een levenscyclusanalyse (LCA), waarbij het totale gebruik van hulpbronnen en de milieueffecten van een product worden berekend. Dit totaaloordeel over een product helpt manieren te vinden om de milieukosten van het product te beheren en uiteindelijk te beperken.

Deze beoordelingen zijn vooral relevant voor producenten, vanwege de invloed die zij hebben op het basisontwerp van een product. Voor een product dat is gemaakt met behulp van gevaarlijke chemische stoffen kunnen bijvoorbeeld aan het eind van de levenscyclus



WERELDWIJDE AFVALPRODUCTIE VERMINDEREN

moedigen we ondernemingen ook aan om impactrapportages op te stellen die het positieve effect van hun producten op het milieu in kaart brengen.

Een ander bij-effect van deze beoordeling is meer transparantie over meer traditionele criteria als het gebruik van hernieuwbare energie, CO₂-uitstoot en afvalproductie. Aan de hand van gedetailleerdere gegevens over deze criteria begrijpen zowel ondernemingen als beleggers beter hoe de afvalstroom van een onderneming kan worden geminimaliseerd.

Vorm en inhoud van duurzaamheidsbeleid

Voor beleggers is het vaak een uitdaging onafhankelijk toezicht te houden op de niet-financiële resultaten van een onderneming. Daarom zoeken we naar proxy-indicatoren voor onderwerpen als keten- en milieubeheer. Een voorbeeld van zo'n indicator is of een onderneming over een formeel duurzaamheidsbeleid beschikt. Dergelijk beleid beschrijft het standpunt van een onderneming over diverse maatschappelijke problemen en milieukwesties en de maatregelen die zijn genomen om deze aan te pakken. Het laat bovendien zien dat het de onderneming niet alleen om financiële resultaten te doen is.

Maar een formeel duurzaamheidsbeleid valt of staat met de kwaliteit van de governance van een onderneming. Slechte corporate governance kan de controleerbaarheid schaden en daarmee tornen aan de duurzame initiatieven van aandeelhouders of externe belanghebbenden. Daarom is corporate governance een hoofddoelstelling in dit engagementprogramma. Ondernemingen moeten namelijk zelf verantwoording afleggen over hun beleid en corporate governance speelt

daar een belangrijke rol in.

Bij de beoordeling van de corporate governance van een onderneming wat betreft het duurzaamheidsbeleid kijken we of er gespecialiseerde bestuurscommissies zijn en of beloningen zijn gekoppeld aan duurzaamheidsdoelstellingen. Als ondernemingen aan deze criteria voldoen, is dat een indicatie van hun toezeggingen en verantwoordelijkheden voor kwesties als de wereldwijde afvalproductie.

Bijdragen aan de SDG's

Een van de doelstellingen van dit engagementprogramma is dat ondernemingen een meetbare bijdrage leveren aan de Sustainable Development Goals (SDG's, Duurzame Ontwikkelingsdoelen). Een van die doelen is SDG 12, dat ernaar streeft "in 2020 tot een milieuvriendelijk beheer van chemicaliën en van alle afval gedurende de hele levenscyclus te komen, in overeenstemming met afgesproken nationale kaderovereenkomsten, en de uitstoot in lucht, water en bodem aanzienlijk te beperken om hun negatieve invloeden op de menselijke gezondheid en het milieu zoveel mogelijk te beperken." Om dit doel te bereiken is inzicht nodig in de methoden voor gegevensverzameling waarmee ondernemingen hun afvalbeheer kunnen meten. Acties die ondernemingen kunnen uitvoeren om dit SDG te bereiken zijn onder meer:

- Het bijhouden van en rapporteren over de hoeveelheid geproduceerd en verwijderd afval en de uitstoot van luchtverontreinigende stoffen. Hieronder vallen ook verontreinigende stoffen met een korte levensduur zoals zwarte koolstof en methaan;
- Het opsporen van bodemvervuiling, het bepalen van de hoeveelheid geloosd water, de impact van het gebruikte transport en eventuele

dure verwijderingsprocedures nodig zijn. Fabrikanten kunnen technieken toepassen die de potentiële milieuschade beperken en de verwijdering van het product veiliger maken.

Niet alles is slecht

Impactrapportages kunnen ook worden gebruikt om de onbenutte voordelen van een product onder de aandacht te brengen. Veel ondernemingen in de sector van energieopwekking, -distributie en -conversie verhogen bijvoorbeeld voortdurend de energie-efficiëntie van hun producten. En dat vermelden ze vaak niet in de duurzaamheidsinformatie. Daarom

WERELDWIJDE AFVALPRODUCTIE VERMINDEREN

- grote lozingen van giftige stoffen;
 - Inzicht in de hoeveelheid afval veroorzaakt door het ontwerp van producten en diensten
 - Het plannen van beheers- en saneringsmaatregelen, uitgaven voor milieubescherming en investeringen in de eigen activiteiten en in de toeleveringsketen ;
 - Het beoordelen van de impact van een product na de eerste productlevenscyclus en het implementeren van circulaire ondernemingsmodellen om een systeem te ontwerpen dat een lange levensduur, optimaal hergebruik, revisie, herfabricage en recycling mogelijk maakt;
 - Uitbreiding van de verantwoordelijkheid tot de post-consumentfase van de levenscyclus van een product. Hieronder valt het inzamelen of terugnemen van gebruikte goederen en het sorteren of behandelen ervan voor recycling of hergebruik.
- steeds meer aandacht krijgt doordat beleggers en belanghebbenden de druk bij ondernemingen opvoeren om het probleem aan te pakken.

Deze acties zijn niet voor alle ondernemingen even relevant, aangezien het soort afval dat wordt geproduceerd sterk varieert. Zo kunnen elektronikaproducten reservematerialen of afgedankte producten als afval beschouwen, terwijl het meeste afval van een nutsbedrijf warmteverlies is.

Conclusie

Robeco's engagementprogramma 'Wereldwijde afvalproductie verminderen' is halverwege en er zijn verschillende trends, best practices en gebieden die voor verbetering vatbaar zijn naar voren gekomen. Ondernemingen hebben laten zien dat ze openstaan voor onze feedback en zijn van plan hun transparantie te verbeteren. Over het geheel genomen hebben we gezien dat het probleem van de wereldwijde afvalproductie



WERELDWIJDE AFVALPRODUCTIE
VERMINDEREN

Wegwerpplastic



Sylvia van Waveren

Plastic is een grondstof geworden die in vrijwel elk segment van onze moderne economie wordt gebruikt. Het combineert superieure functionele eigenschappen met lage kosten. Het gebruik ervan is sinds de jaren 70 van de vorige eeuw vertwintigvoudigd en zal naar verwachting in de komende 20 jaar nogmaals verdubbelen. Vandaag de dag komt vrijwel iedereen, overal in de wereld, dagelijks in aanraking met plastic verpakkingen die maar één keer worden gebruikt. De strijd tegen dit wegwerpplastic is nu een belangrijk engagementthema dat in de tweede helft van 2019 van start gaat.

Gedragcodes

- UN Global Compact Principles 7, 8 & 9
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises chapter VI.
- SDG 11: Sustainable Cities and Communities
- SDG 12: Responsible Consumption and Production
- SDG 14: Life Below Water

Milieu-impact: Biodiversiteit

Biodiversiteit is “de variëteit onder levende organismen van allerlei bronnen, waaronder landdieren, zeedieren en andere nautische ecosystemen en het ecologische geheel waarvan zij deel uitmaken; dit omvat onder andere de diversiteit binnen soorten, tussen soorten en van ecosystemen.” Ecosysteemdiensten (de voordelen die mensen ontvangen van ecosystemen) worden ondersteund door de biodiversiteit. Voorbeelden hiervan zijn: grondstoffen, zoals hout, vis of diensten zoals beveiliging tegen natuurgevaar, waterzuivering of bestuiving. Zestig procent van de ecosysteemdiensten waarop wij als samenleving vertrouwen, worden aangetast of zijn in verval. Ook heeft dit verlies aan biodiversiteit en ecosysteemdiensten belangrijke gevolgen voor bedrijven. Zo kan het zowel risico's als kansen opleveren met betrekking tot de reputatie en activiteiten van het bedrijf, als mede op het gebied van haar regelgeving, financiering en markt.

De huidige toepassing van plastic als verpakkingsmateriaal heeft veel voordelen, maar er kleven ook nadelen aan. En die worden met de dag zichtbaarder. Na een kort eerste gebruik gaat jaarlijks 95% van het verpakkingsplastic ter waarde van USD 80-120 miljard verloren, zo blijkt uit het New Plastics Economy-rapport van de Ellen MacArthur Foundation uit 2016. Daarin staat dat 32% van de plastic verpakkingen niet wordt ingezameld, maar gedumpt. Een groot deel van het gedumpte plastic eindigt in de oceanen, waar het zeewater vervuult en het zeeleven bedreigt. De totale kosten voor de verwerking van plastic afval, plus die van de uitstoot van broeikasgassen

afkomstig van de productie van plastic, worden voorzichtig geschat op USD 40 miljard per jaar. Daarmee overschrijden ze de totale winst van de verpakkingsindustrie.

Dus naast de vele milieuproblemen die door plastic afval worden veroorzaakt, zijn de economische gevolgen ervan ook groot. In de regio Azië-Pacific werden de kosten voor het opruimen van het afval in zee vanaf 2008 geschat op USD 1,26 miljard per jaar. En de verwachting is dat deze kosten alleen maar verder oplopen. Zwerfafval in zee raakt ook het toerisme. Vervuilde gebieden worden immers minder aantrekkelijk om te bezoeken, waar de economische welvaart in de



producenten van plastic verpakkingen en ondernemingen in de waardeketen van gebruikt plastic met elkaar én met overheden en ngo's gaan samenwerken, om te komen tot een ingrijpende omslag naar een meer circulair systeem.

Ter voorbereiding op de start van het engagementprogramma in de tweede helft van 2019 is Robeco in 2018 lid geworden van de Plastic Solutions Investor Alliance. De bedoeling daarvan is ondernemingen die plastic producten voor eenmalig gebruik verkopen te stimuleren over te stappen op verpakkingen die herbruikbaar, recyclebaar of composteerbaar zijn. Ook heeft Robeco de New Plastics Economy Global Commitment van de Ellen MacArthur Foundation ondertekend. Dit initiatief brengt ondernemingen en overheden van over de hele wereld samen om vervuiling door plastic aan te pakken. De missie van de stichting is het versnellen van de transitie naar een circulaire economie. Een essentieel onderdeel daarvan is de samenwerking met beleggers en wereldwijde ondernemingen om een benchmark te ontwikkelen voor een herstellende en regeneratieve economie.

Daarnaast is Robeco een actief lid geworden van de PRI Plastics Investor Working Group, een samenwerking met andere beleggers om meer inzicht te krijgen in de risico's en kansen in deze sector.

Het doel van ons nieuwe engagementthema op het gebied van wegwerpplastic is de wereldwijde waardeketen van plastic verpakkingen om te buigen naar een meer circulair model en vraag en aanbod van gerecycled plastic beter op elkaar af te stemmen. Daarom zullen we in onze engagement de volgende kwesties aan de orde stellen:

- Innovatiebeheer. De vraag

van de consument verschuift steeds meer naar duurzame verpakkingsopties. Dit geeft ondernemingen de mogelijkheid zich te onderscheiden door nieuwe productinnovaties, maar vormt ook een potentieel risico op vervanging van bestaande producten.

- Recycling van plastic. Om tot een duurzamer model te komen moeten alle deelnemers hun verantwoordelijkheid nemen en hun producten via recycling laten bijdragen aan een circulaire economie.
- Harmonisatie van plastic. Als voor de productie van plastic verschillende polymeren worden gemengd, ontstaan complexe en diverse plastics. Het is een technische uitdaging om deze te recyclen.
- Verantwoord lobbyen en verandering in regelgeving. Wij stellen vast dat ondernemingen die actief zijn in de waardeketen van plastic verpakkingen de regelgeving op verschillende manieren interpreteren. Als de regels correct worden nageleefd, zou er meer verpakkingsmateriaal worden gerecycled.
- Samenwerking binnen de sector en publiek-private samenwerkingsverbanden om de vervuiling van de oceaan te beperken. Samenwerking met andere belanghebbenden breidt de impact van ondernemingen uit van een eendimensionale en dus beperkte inspanning tot een uitgebreide zoektocht naar oplossingen, waarbij ze profiteren van de expertise uit verschillende maatschappelijke gebieden.

Onze engagement is gericht op het verbeteren van de duurzaamheid binnen de plasticsector en richt zich op 12 bedrijven uit de sector die in staat zijn de plasticafvalproblemen het hoofd te bieden. Wij gaan een

kustgebieden onder lijdt. Het verlies in de toeristische sector zou wereldwijd USD 622 miljard per jaar bedragen.

Het beheer van plastic afval is van fundamenteel belang en moet een zelfvoorzienend systeem worden. Daarom zijn de ontwikkeling van innovatieve technologieën en nieuwe markten voor gerecycled plastic essentieel voor de wereldwijde vermindering van afval.

Om deze problemen aan te pakken willen we met ons engagementthema ondernemingen op het gebied van plastic verpakkingen stimuleren over te stappen op een circulair economisch model. We verwachten dat

engagement aan met de gehele waardeketen voor plastic, van de petrochemische industrie, producenten van plastic verpakkingen en verpakte consumptiegoederen tot retailondernemingen.

Plastic afval is duidelijk een sociaaleconomisch risico. Als beleggers maken wij ons zorgen over de mogelijke gevolgen van deze kwestie voor de winstgevendheid van de ondernemingen waarin wij beleggen. De definitie van financiële materialiteit is een kernelement in onze benadering voor ESG-integratie. Daarom willen we door onze engagement met ondernemingen opheldering verschaffen over de materialiteit van het plasticafvalprobleem. En tegelijkertijd moedigen we de ondernemingen aan de waardeketen van plastic om te vormen tot een duurzamer en circulair model.





Maatschappelijke risico's van suiker



Peter van der Werf

In juli 2017 zijn we een engagementprogramma gestart waarmee we levensmiddelenondernemingen aanmoedigen sneller te zijn met productherformulering en innovatie. Doel van de engagement is de hoeveelheid suiker te verlagen en de voedingswaarde van de producten te verhogen, zodat het 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 de bevindingen over onze doelstelling om verantwoord lobbyen aan te moedigen.

Gedragcodes

- 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

Healthy Living: Gezonde voeding

Principes 1 en 2 van het Global Compact van de Verenigde Naties zijn erop gericht dat ondernemingen de internationale mensenrechten respecteren en de bescherming ervan ondersteunen en ervoor zorgen dat zij niet medeplichtig zijn aan mensenrechtenschendingen. Mensenrechtenkwesaties ontstaan doordat ondernemingen niet nadenken over de potentiële gevolgen 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.

De wereldwijde impact van overconsumptie van suiker legt druk op de budgetten voor de gezondheidszorg

Suiker is een van de grootste veroorzakers van de huidige obesitaspandemie. Vrijwel alle verpakte voedingsmiddelen en dranken bevatten suiker. De economische kosten van deze pandemie zijn duidelijk: USD 2 biljoen per jaar, oftewel bijna 3% van het wereldwijde bbp. De schatting is dat obesitas, samen met roken en gewapend geweld, tot de drie grootste maatschappelijke lasten

behoort die de mens veroorzaakt. Het aantal obese mensen zal bovendien toenemen: geschat wordt dat in 2030 bijna de helft van de volwassen wereldbevolking aan overgewicht zal lijden. De toenemende consumptie van toegevoegde suikers leidt niet alleen tot obesitas, maar speelt ook een rol bij het ontstaan van diabetes en andere gezondheidsrisico's.

Met hun lobbyactiviteiten beïnvloeden ondernemingen de voortgang van overheidsbeleid

Van de ondernemingen in ons engagementprogramma verwachten wij dat zij ervoor zorgdragen dat hun



MAATSCHAPPELIJKE RISICO'S VAN SUIKER

bestuursfuncties en financiële steun voor brancheorganisaties of andere lobbyorganisaties bekend te maken.

Hoeveel geeft de voedingsindustrie uit aan lobbyen en waaraan wordt het geld uitgegeven?

Volgens het Center for Responsive Politics heeft de Amerikaanse levensmiddelensector in 2018 USD 29 miljoen uitgegeven aan lobbywerk op federaal niveau. Dit komt bovenop de lobbyactiviteiten op staatsniveau. Voor beleggers is het niet duidelijk waaraan dit geld wordt uitgegeven. Bovendien maken we ons zorgen over recente rapporten en artikelen over de inconsistentie van de posities van ondernemingen en hun lobbypraktijken. Voorbeelden:

1. In China hielp het International Life Sciences Institute de voedingsrichtlijnen zodanig aan te passen dat ze de consumptie van frisdrank en voedsel met veel suiker niet ontmoedigen.
2. De Amerikaanse ministeries van Landbouw en van Volksgezondheid en Sociale Zaken verwierpen het advies van hun eigen panel van deskundigen om de consumptie van suikerhoudende dranken en vleeswaren te beperken, ondanks de bewezen schadelijke effecten ervan voor de volksgezondheid. Dit is deels het gevolg van de invloed van de sector.
3. De American Beverage Association heeft gelobbyd voor een Californische wet die tot 2030 voorkomt dat lokale overheden belastingen heffen op levensmiddelen, zoals koolzuurhoudende en niet-koolzuurhoudende niet-alcoholische dranken.
4. Een recente studie van het Institute for Health Metrics onderzocht de gezondheidseffecten van voedingsrisico's in 195 landen in de periode 1990-2017 en concludeerde

dat suboptimale voeding wereldwijd verantwoordelijk is voor meer sterfgevallen dan alle andere risico's, waaronder het roken van tabak.

Moet de lobby van de voedingsindustrie aan banden worden gelegd, net zoals de tabaksindustrie?

In reactie op deze en andere voorbeelden heeft de Lancet Commission on Obesity vastgesteld dat er een groeiende consensus bestaat dat de invloed van het bedrijfsleven en de commercie moet worden beperkt, zodat regeringen "in het algemeen belang beleid kunnen voeren dat de gezondheid van de huidige en toekomstige generaties, het milieu en de planeet ten goede komt". De commissie riep op tot een verdrag dat de levensmiddelensector uitsluit van beleidsgerelateerde discussies – vergelijkbaar met de beperkingen die aan tabaksondernemingen worden opgelegd in de Kaderovereenkomst van de Wereldgezondheidsorganisatie over tabak.

Het ICGN geeft best practice-richtlijnen met betrekking tot lobbyen

Robeco ondersteunt de best practice-richtlijnen van het International Corporate Governance Network (ICGN), de OECD Principles for Transparency and Integrity in Lobbying en het Global Reporting Initiative (GRI). Deze roepen ondernemingen allemaal op tot integriteit en lobbytransparantie. Het ICGN verklaart het volgende: "Ondernemingen bevinden zich in een samenleving en moeten erop aansluiten. Lobbyen hoort daarbij, maar er kleven wel de nodige risico's aan. Lobbyen wordt onacceptabel wanneer het de persoonlijke belangen van het bestuur dient of wanneer het in het beperkte belang van de onderneming is. Denk aan het promoten van regelgeving die

lobbyactiviteiten in overeenstemming zijn met hun standpunt op het gebied van gezondheid en welzijn. Als beleggers stimuleren we transparantie en verantwoordingsplicht in het directe en indirecte gebruik van ondernemingsgelden om wet- en regelgeving te beïnvloeden. Wij denken dat een onderneming aanzienlijke reputatieschade kan oplopen als de lobbyactiviteiten niet passen bij haar openbare standpunten. We vragen ondernemingen alleen te lobbyen over voedingskwesties die een bijdrage leveren aan de volksgezondheid, of helemaal niet te lobbyen. Ook vragen we ze alle lobbyactiviteiten op het gebied van voeding, lidmaatschappen,

gunstig is voor de onderneming, maar mogelijk schadelijk voor de samenleving als geheel. Dat ondernemingen lobbyen wordt steeds meer geaccepteerd, of zelfs gezien als positief, wanneer het een langeretermijnvisie betreft die is gericht op het bevorderen van goede regelgeving die een breed maatschappelijk belang dient waardoor een klimaat ontstaat waarin de onderneming waarde kan creëren en kan groeien.”

Ondernemingen aanmoedigen tot verantwoord lobbyen

We hebben de acht ondernemingen uit onze engagementgroep gevraagd hoe zij hun lobbyprioriteiten bepalen op het gebied van voedingsgerelateerde kwesties. Ook hebben we duidelijk gemaakt dat het bestuur toezicht moet houden op de lobbyactiviteiten van de onderneming. Verder hebben we ze gevraagd beleid op te stellen voor het doorlichten van beroepsorganisaties en hun standpunten ten aanzien van het overheidsbeleid.

Uiteindelijk willen we weten hoe de onderneming door middel van lobbyen en het lidmaatschap van relevante brancheorganisaties gezonde producten promoot en voedingsgerelateerde kwesties aanpakt.

MAATSCHAPPELIJKE RISICO'S
VAN SUIKER



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

De belangrijkste gedragscode in het engagementbeleid van Robeco is de Global Compact van de Verenigde Naties. De Global Compact ondersteund 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 multinationaal 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. 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

