

# Stichting Nedlloyd Pensioenfonds

2e kwartaal 2018



## Aantal aangesproken ondernemingen: 62 (aandelen en bedrijfsobligaties)

### Aandelen

Het hoogtepunt van het stemseizoen in de meeste markten biedt ons de kans om ESG te signaleren en daar iets mee te doen. De kwaliteit van de dialoog met Europese ondernemingen over beloning en diversiteit van het bestuur is dit jaar verder verbeterd. Daardoor konden we nog beter geïnformeerd stemmen. Die verbeterde dialoog heeft waarschijnlijk een belangrijke rol gespeeld in het feit dat dit stemseizoen een van de minst controversiële was in de afgelopen vijf jaar.

In de belangrijkste opkomende markten wordt voortgang geboekt op het vlak van transparantie en dialoog met aandeelhouders. In Hongkong signaleren we echter een zorgwekkende ontwikkeling: de beurs gaf aan noteringen met aandelen met verschillend stemrecht te zullen accepteren. Dat soort structuren biedt meestal weinig bescherming voor minderheidsbeleggers. Onze zorg dat dit het startschot is voor een 'race to the bottom' voor governance-normen in de regio werd bewaarheid toen Singapore de maatregel overnam. Wij zullen goed in de gaten te houden hoe dit in de praktijk uitpakt.

We hebben samen met de Asian Corporate Governance Association (ACGA) Zuid-Korea bezocht. Corporate governance in deze markt is al jaren een serieus zorgpunt voor beleggers, vooral ook vanwege een groot aantal bedrijven dat door oprichtersfamilies wordt gedomineerd. De timing van ons bezoek was uitstekend: na corruptieschandaal waarbij zowel de politieke elite als de top van het bedrijfsleven nauw betrokken bleek, wat het einde van 's-lands eerste vrouwelijke president betekende, is een situatie ontstaan waarin maatschappij, overheid en toezichhouders naar een betere corporate governance streven. Dat bood ons de mogelijkheid om de stem van de internationale belegger wordt gehoord en wordt meegenomen bij de hervormingen.

Actieve contacten met beleggers over corporate governance zijn in Zuid-Korea van oudsher zeer mondjesmaat. Sterker nog, een van de ondernemingen die we spraken had voor ons bezoek nog nooit met een buitenlandse belegger gesproken. Hier liggen kansen om langdurige relaties op te bouwen die tot een kwalitatief hoogwaardige dialoog en hervormingen van betekenis kunnen leiden.

### Bedrijfsobligaties

We hebben dit kwartaal Turkije bezocht in de aanloop naar de cruciale presidents- en parlementsverkiezingen, om de potentiële gevolgen van een lastig politiek en economisch klimaat in te kunnen schatten. Politieke onzekerheid doordat de president zijn greep op de macht verder versterkt, de toenemende zorg over de economie en de verzwakking van de munt zetten het bedrijfsleven (dat sterk leunt op schulden in harde valuta's) in toenemende mate onder druk. Die omstandigheden hebben het vertrouwen van beleggers dit jaar sterk op de proef gesteld.

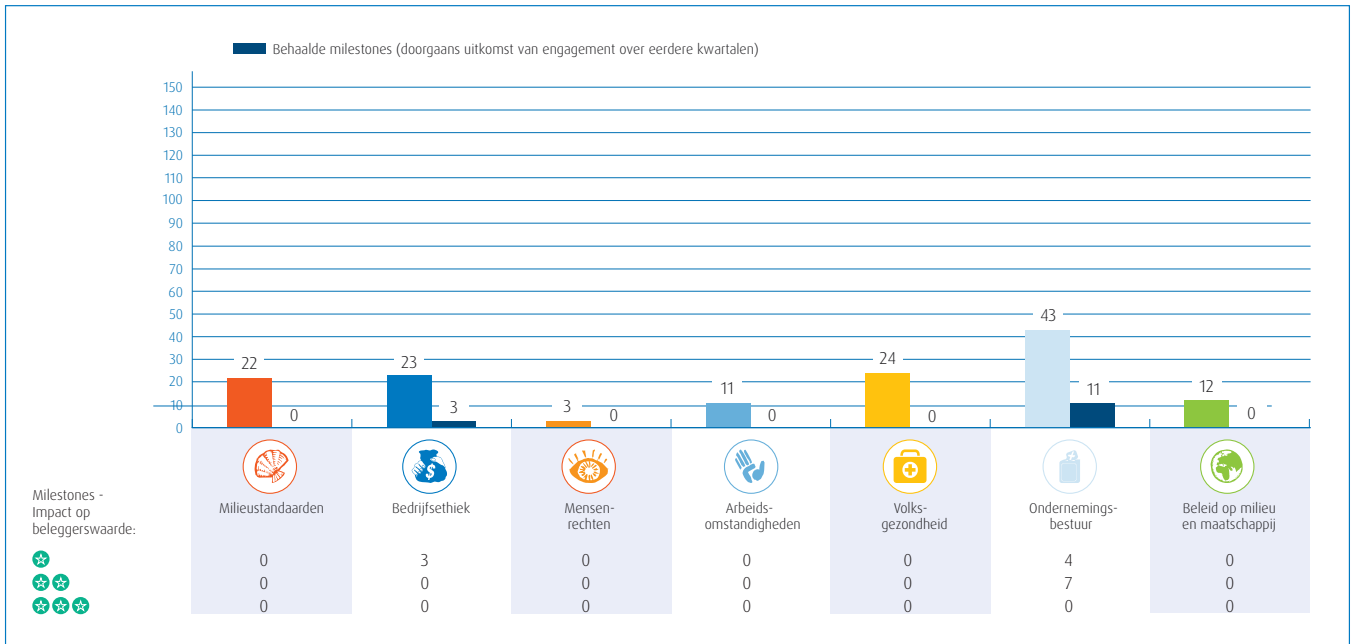
Ondanks deze uitdagingen verwachten de bezochte ondernemingen toch te kunnen doorgroeien. Dat optimisme wordt gevoed door de historische veerkracht van het Turkse bedrijfsleven, door de indrukwekkende economische groei en door een binnenlandse markt van bijna 80 miljoen consumenten.

Financiële instellingen als **Garanti** investeren sterk in de verbetering van digitaal bankieren om zo het deel van de bevolking te bereiken dat weinig tot geen toegang heeft tot en/of gebruik maakt van bankdiensten. Tegelijkertijd wordt hard gewerkt aan de beveiliging van gebruikersinformatie tegen cyberaanvallen.

### Engagement naar regio

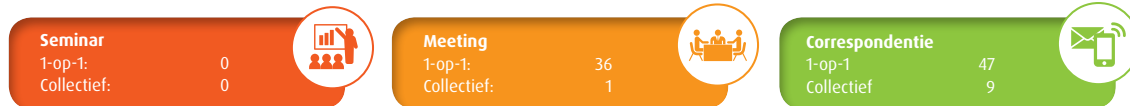


Engagement en behaalde milestones naar onderwerp (totaal milestones: 14)



ENGAGEMENTINTENSITEIT

METHODIEK



NIVEAU



### Corporate governance\*

Wij geloven sterk in het beginsel ‘één aandeel, één stem’. Verschillende stemrechten kunnen naar onze mening leiden tot marktverstoringen waarbij stemrechthouders zonder een daarbij behorend economisch belang bij een onderneming oneigenlijk zeggenschap en invloed kunnen uitoefenen.

In 2017 ging Snap naar de beurs in New York waarbij aan de aandelen geen stemrecht was verbonden. Recent is de discussie over het basisprincipe ‘één aandeel, één stem’ weer opgelaaid. Belangrijkste indexaanbieders stelden paal en perk aan de invloed van Snap op de markt. FTSE Russell introduceerde nieuwe regels: beursgenoteerde aandelen moeten minstens 5% van het stemrecht bij een onderneming vertegenwoordigen. S&P maakte bekend geen ondernemingen meer in de kernindices op te zullen nemen met meerdere soorten aandelen met verschillend stemrecht. Snap werd daarmee de facto buitengesloten.

MSCI leek dit kwartaal een vergelijkbare aanpak te kiezen, waarbij de weging van een onderneming in de index een afspiegeling is van de stemrechten van de aandelen. Voor ondernemingen wordt het op die manier ook om economische redenen belangrijk om gelijke stemrechten tussen de aandelencategorieën na te streven. Onze reactie op het voorstel van MSCI was daarom positief. Echter, ondanks de steun van de meeste belangenverenigingen voor beleggers meldde MSCI kort geleden dat het besluit hierover tot later in het jaar wordt opgeschort. Kennelijk zijn er grote passieve beleggers die zich negatief over de voorstellen hebben uitgelaten.

Stemresultaten: 988 stemmen op 65 AVA's (79% stemmen vóór, 17% stemmen tegen en 4% onthoudingen)



### Klimaatscenario's

In het in 2017 gepubliceerde eindrapport van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) zijn aanbevelingen opgenomen voor de eigenaars en beheerders van vermogen. Een van de lastigste is dat beleggers scenario-analyses moeten uitvoeren om het effect op de portefeuille te bepalen van de transitie naar een koolstofarme economie, evenals de fysieke effecten van klimaatverandering.

De uitvoering van zo'n analyse is echter niet rechttoe rechtaan, zeker niet voor beleggers met een gediversifieerde portefeuille. De informatie die bedrijven over scenario-analyses verschaffen, staat nog in de kinderschoenen. En dus is er sprake van aanzienlijke lacunes in de gegevens. Een andere uitdaging vormen de uiteenlopende 'tweegradenscenario's' die in omloop zijn. In elk daarvan wordt een andere visie beschreven over de manier waarop de doelen van Parijs kunnen worden gerealiseerd.

De Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) wil praktische richtlijnen voor beleggers te formuleren om beleggers te helpen bij de invoering van de TCFD. Daar zijn wij actief bij betrokken. Zo zijn we medevoorzitter van de werkgroep over klimaatscenarioanalyse. Het streven van deze werkgroep is om eind 2018 met een handleiding te komen voor scenario-analyse door beleggers.

\* Dit verslag is opgesteld aan de hand van gegevens van een extern elektronisch stemplatform. Vergaderingen met nul aandelen en herregistratie-bijeenkomsten zijn buiten beschouwing gelaten. Bij een vergadering, stemming en motie wordt geacht niet te zijn gestemd als de uitgebrachte stem door de tussenpersoon is afgewezen (bijvoorbeeld als de nodige documentatie ontbreekt, zoals volmacht, bevestiging economisch eigenaar etc.), de instructie 'Niet stemmen' van toepassing is (bijv. in markten waar aan 'share blocking' wordt gedaan) of geen instructies zijn afgegeven. Door afrondingsverschillen kan het zijn dat genoemde percentages niet optellen tot 100%.

## Engagement casestudy

Onderneming: Tencent Holdings Ltd	Land: China	Sector: Informatietechnologie & telecommunicatie
Prioriteitsbedrijf: -	ESG-risicoscore: 	Reactie op engagement: Goed
Thema: Zakelijk gedrag	Onderwerp: Veiligheid gegevens	

### Achtergrond

Na twintig jaar consequente en ongeëvenaarde groei is het Chinese Tencent een wereldwijd bekende technologische reus geworden en één van de meest waardevolle beursgenoteerde ondernemingen. Tencent heeft met haar producten en diensten een enorme database opgebouwd die belangrijke zakelijke mogelijkheden binnen handbereik brengt. Als hoeder van persoons- en andere gegevens van meer dan 1 miljard gebruikers via de uiteenlopende platforms loopt Tencent aanzienlijke risico's voor wat betreft de beveiligingsrisico's op juridisch, toezichts- en reputatiegebied. De omvang van die risico's groeit gelijk op met de hogere waarde van gebruiksgegevens, internetcriminelen die steeds gewiekster worden en overheden (waaronder ook China) die het toezicht strenger regelen. Tegelijkertijd lijkt er ook van Chinese klanten een groeiende vraag te zijn naar meer privacy en gegevensbescherming online.

### Actie

We spreken Tencent al twee jaar aan op de privacy en beveiliging van gegevens (zelfs een bezoek aan het hoofdkantoor in Hongkong). Dat Tencent in eerste instantie niet stond te popelen om inhoudelijk over deze onderwerpen van gedachten te wisselen, had vooral ook te maken met het feit dat de Chinese overheid de internettouwtjes strak in handen hield, naast ook het juridische klimaat dat een hoge mate van controle mogelijk maakt. Dat is nog steeds het geval trouwens. Toch heeft Tencent door de snel ontwikkelende aard van de internetbeveiligingsrisico's en de groeiende verwachtingen van toezichhouders en consumenten weinig keus: de informatievervalsing over de gegevensbescherming moet beter. De onderneming staat nu meer open voor gesprekken met belanghebbenden (ook beleggers). In 2017 en 2018 heeft het management belangrijke stappen gezet om de meeste zaken aan te pakken die we in onze communicatie met de onderneming hadden aangekaart, onder andere het inrichten van een governance-kader voor het toezicht op informatiebeveiliging, het verwerken van gegevensbeveiliging in ERM-systemen en het realiseren van externe gegevensprivacy en veiligheidscertificering voor belangrijke producten. De onderneming heeft daarnaast klantbeleid geformuleerd voor de informatievergaring en -verschaffing. Toch zijn we van mening dat de informatievervalsing nog beter kan.

### Oordeel

Tencent profiteert enorm van het feit dat het concern in China opereert. De perceptie van (de bescherming van) gegevensprivacy is daar radicaal anders dan in het Westen. Internethandel en online finance raken nauw verweven met het leven van de Chinese burger. En dus veranderen ook de verwachtingen voor de veiligheid van de persoonsgegevens. Ook de overheid is bij de les en dringt aan op strengere regels. De inspanningen van diezelfde overheid om technologische innovaties te stimuleren staan of vallen immers met het vertrouwen dat de Chinese consument heeft in lokale internetbedrijven. We staan positief tegenover de aangescherpte benadering die Tencent nu voorstaat. Dit is namelijk een betere uitgangspositie in een veeleisender bedrijfsklimaat. Ook in de toekomst zullen we de onderneming blijven aanspreken op meer transparantie over de manier waarop gebruikersgegevens worden gedeeld en beschermd.

**ESG-risicoscore:** blootstelling aan risico's en risicobeheersing relatief binnen de sector. Bron: MSCI ESG Research Inc.

 Laag

 Matig

 Bovengemiddeld

 Hoog

REO en het "reo"-logo zijn geregistreerde handelsnamen van F&C Asset Management plc. Het recht op deze handelsnamen alsmede het gebruik daarvan is exclusief voorbehouden aan F&C Asset Management Plc. BMO Global Asset Management is een handelsnaam van F&C Asset Management plc en F&C Netherlands B.V., in Nederland gereguleerd door de Autoriteit Financiële Markten (AFM). © 2018 BMO Global Asset Management. Alle rechten voorbehouden.