

re^o rapportage

F&C Investments

2e kwartaal 2010



In dit nummer...

- Ramp in diepe wateren: hoe nu verder met **BP** en de oliesector?
- Ecosystemen in de schijnwerpers
 - Geldboom: verslag uit Indonesië en waarom de prijs van ontbossing te hoog is
 - Blauw goud: water behandelen als kostbare hulpbron
- **Shell** en **BP** op de oliezanden: heet onder de voeten
- Jongerenmode in het beklagenbankje: strijd om betere transparantie bij **Abercrombie & Fitch**
- Hervormingen bankwezen: hoe verandering zich vertaalt naar de dagelijkse dialoog

F&C
Investments

Expect excellence

Onze filosofie

reo[®] staat voor responsible engagement overlay:

- Benutten van het aandeelhouderschap van onze klanten en stimulering van betere zakelijke prestaties op de lange termijn door sterker beheer van risico's op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur.
- Uitoefenen van onze invloed via stemrecht en actief aandeelhouderschap met behulp van de vaardigheden van één van de grootste gespecialiseerde duurzaamheidsteams ter wereld.
- Volledig implementeren van de Principles for Responsible Investment.

Vanwaar dit verslag?

Onze plicht aan u

F&C vertegenwoordigt u in de contacten met ondernemingen over milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. Uw pensioenfonds heeft uw portefeuille aan ons toevertrouwd. Aan ons de taak om ervoor te zorgen dat de door u in portefeuille gehouden ondernemingen verantwoorde werkwijzen hanteren en hun activiteiten ontplooiën met het oog op succes op de lange termijn.

Als uw vertegenwoordiger hebben wij een belangrijke verplichting aan u. Wij moeten in het oog houden hoe ondernemingen: 1) met uw geld hun toekomstige groei denken te realiseren; 2) de bedrijfsrisico's beheren en minimaliseren, waaronder ook de risico's die samenhangen met milieu, maatschappij en goed bestuur; en 3) op langere termijn het financiële rendement veiligstellen.

Wat betekent dit in de praktijk?

Dit betekent dat wij, als uw vertegenwoordiger, actief de dialoog aangaan met het senior management van de ondernemingen in uw portefeuille(s), dat wij luisteren naar wat dat senior management te zeggen heeft en uw punten van zorg overbrengen.

Daarnaast kan dit betekenen dat wij die ondernemingen in voorkomende gevallen aansporen het beter te doen. In het algemeen geldt dat wij daarbij ook onze stemrechten – uw stemrechten – uitoefenen op algemene en buitengewone algemene vergaderingen van aandeelhouders van ruim 3000 ondernemingen wereldwijd.¹

Transparantie: het mes snijdt aan twee kanten

Van ondernemingen eisen wij transparantie als verantwoord ondernemer, dus van ons mag u hetzelfde verwachten. Als de uiteindelijke eigenaar van de ondernemingen in uw spaar- en pensioenportefeuilles hebt u het recht te weten wat ondernemingsdirecties in uw naam doen met het geld dat u aan hen hebt toevertrouwd. En u hebt evenzeer het recht te weten hoe wij uw belangen hebben behartigd.

Bij F&C vatten wij deze verantwoordelijkheid uiterst serieus op. In dit kwartaalverslag geven wij tekst en uitleg over de vragen en opmerkingen die wij namens u bij ondernemingsdirecties hebben neergelegd, zodat zij weten wat hun aandeelhouders bezighoudt. U vindt een elektronische versie van dit verslag op: www.fandc.nl

reo[®] wordt bedreven namens:



Inleiding

Het actief aandeelhouderschap van F&C werd het tweede kwartaal van 2010 overschaduwd door twee van de belangrijkste aandachtspunten van het huidige decennium: de voortgaande hervormingsinspanningen van het bankwezen en de BP-ramp in de Golf van Mexico. In ons verslag een weergave van het effect van de financiële crisis op onze dagelijkse dialoog met en de uitoefening van stemrecht bij banken en hoe we met beleidsmakers in gesprek zijn om de hervormingen op systeemniveau te helpen vormgeven.

Intussen blijft de geraakte boorput van BP maar verder leegstromen in de Golf van Mexico. Wij spreken regelmatig met de top van BP om de reactie in de gaten te houden en de gevolgen van dit vreselijke ongeluk te evalueren voor zowel de onderneming als de sector als geheel.

Zo tegen het einde van het jaarvergaderingseizoen blikken we terug op de in opkomst zijnde aandeelhoudersmotie, een fenomeen dat uit de Verenigde Staten is komen overwaaien en het bestuur van BP en Koninklijke Olie/Shell op zijn kop heeft gezet met gerammel aan de strategie voor oliezanden. Met zo'n zelfde boodschap zijn we naar onze collega-beleggers in Abercrombie & Fitch in de Amerikaanse staat Ohio gestapt. We hebben hen opgeroepen om bij de jaarvergadering een motie te steunen voor betere transparantie over arbeidsomstandigheden. Uiteindelijk hebben we 53% van de aandeelhouders meegekregen om of wel voor te stemmen of zich te onthouden van stemming, tegen het advies van het topmanagement in. Tot slot een verslag vanuit Indonesië, waar we de plantage van een van de grootste kwekerijen van oliepalm bezochten. Wij hebben daar vooral aangedrongen op een meer verantwoorde houding ten opzichte van ontbossing en water.



Karina Litvack,

Head of Governance & Sustainable Investment, F&C Management Ltd

In dit verslag



Terugblik kwartaal: belangrijke acties

6-7

- In gesprek met BP over olieboren op zee
- Inzet voor betere transparantie bij Abercrombie & Fitch
- Beleggers op de bres tegen corruptie
- Detailhandel aangesproken op katoen en kinderarbeid in Oezbekistan
- De link tussen technologie en duurzame bedrijfsvoering
- Steun aan Europese klimaatactie
- De weg voor toegang tot medicijnen



Blik op... water en regenwouden

8

- Blauw goud: de dorst naar water neemt toe
- De longen van de aarde platgebrand: de regenwouden van Indonesië



Blik op... oliezanden

9

- Achtergrond van een riskante activiteit
- BP en Shell oog in oog met actieve aandeelhouders



Blik op... banken en stemmen in 2010

10-11

- Hervormingen banken: waar draait het om?
- Motivering van onze positie tijdens het stemmen in 2010
- Rekenschap verlangen van bestuurders
- Bezoldiging: is er überhaupt iets veranderd?



F&C stimuleert de naleving van de uitgangspunten van het Global Compact van de Verenigde Naties. Aan de hand van het teken * kunt u zien waar ons direct aandeelhouderschap raakt aan het terrein van het Global Compact inzake mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anticorruptie.

F&C in de kijker ...

“The Gulf of Mexico oil spill [...] underscores the urgency for investors to engage with companies on how relevant social, environmental and ethical factors can be hugely impactful on operational and reputational risks. [...] As investors in both BP's debt and equity, we need to better appreciate that investor stewardship and engagement is not only in the domain of shareholders, but creditors as well. While BP's share price has dropped by almost 50 per cent since the rig explosion, its credit default swaps are trading in excess of 450 basis points – terrain often associated with speculative grade bonds, not one of Britain's leading blue chips.

The keen significance of social and environmental risks, and their impact across a range of corporate asset classes, needs to be salvaged as a lesson to be learned from this calamitous turn of events”.

Ingezonden brieven, *Financial Times*, 22 juni 2010



George Dallas,

Director Corporate Governance,
F&C Management Ltd.

In dit rapport opgenomen ondernemingen

Terugblik

blz. 6-7

Bedrijf	Landen	Bedrijf	Landen	Bedrijf	Landen
Abercrombie & Fitch	VS	Hennes & Mauritz (H&M)	SE	Nike	VS
Adidas	DE	Levi Strauss	VS	Philips	NL
Akzo Nobel	NL	Marks & Spencer	VK	SAP	DE
BP	VK	Massey Energy	VS	Total	FR
Carrefour	FR	Merck	VS	Transocean	CH
Gap Inc	VS	Nestlé	SE		
Google	VS	Next	VK		

Water en regenwouden

blz. 8

Bedrijf	Landen	Bedrijf	Landen	Bedrijf	Landen
Golden Agri	SG	Kraft	VS	Sime Darby	MY
Heineken	NL	Nestlé	CH	Sinar Mas	ID
IOI Corp	MY	PT Smart	ID	Unilever	NL

Oliezanden

blz. 9

Bedrijf	Landen	Bedrijf	Landen	Bedrijf	Landen
BP	VK	Royal Dutch Shell	NL	Statoil	NO

Banken

blz. 10-11

Bedrijf	Landen	Bedrijf	Landen	Bedrijf	Landen
Bank of America	VS	Deutsche Bank	DE	Morgan Stanley	VS
BNP Paribas	FR	Fortis	NL	Royal Bank of Scotland	VK
Citigroup	VS	Goldman Sachs	VS	Standard Chartered	VK
Commerzbank	DE	HSBC	VK	UBS	CH
Crédit Suisse	CH	Lloyds Banking Group	VK	Wells Fargo	VS

Activiteitenverslag – Hoe reo® helpt bij de implementatie van PRI

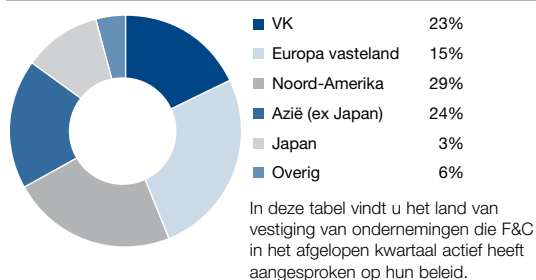
F&C bereikt met haar responsible engagement overlay een diepere en bredere betrokkenheid dan wie dan ook. Ook helpt F&C haar klanten de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties te implementeren. Wij onderscheiden ons door:

- ons 16-koppig team van specialisten op het gebied van goed ondernemingsbestuur en maatschappelijk verantwoord ondernemen, dat in staat is de portefeuilles volledig te bewaken op risico's met betrekking tot milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur. Dit team zal waar nodig diepgaand en langdurig met individuele ondernemingen in gesprek gaan;
- internationale betrokkenheid in alle markten;
- volledige benutting van stemrecht. F&C oefent het stemrecht uit op alle aandelen van klanten wereldwijd en doet hier maandelijks verslag van.

Aantal aangesproken ondernemingen dit kwartaal

Programma	Aantal aangesproken ondernemingen		
Goed ondernemingsbestuur	146	Totaal aantal aangesproken ² ondernemingen dit kwartaal	217
Bedrijfsethiek	31	Aantal landen	35
Duurzaamheidsbeheer en verslaglegging	76	Aantal vergaderingen waarbij is gestemd ³	3414
Milieubeheer	38	Brieven aan directie over ondernemingsbestuur ⁴	2587
Diensten ecosystemen	24		
Klimaatverandering	38		
Arbeidsomstandigheden	44		
Mensenrechten	34		
Volksgesondheid	15		

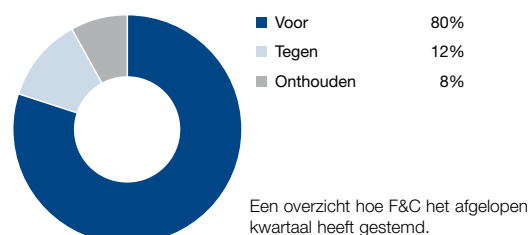
Geografische verdeling



Overleg met ondernemingen



Moties bij aandeelhoudersvergaderingen



Redenen voor stem tegen directie



² Ondernemingen kunnen op meerdere beleidspunten zijn aangesproken.

³ Dat wil zeggen, vergaderingen waarvoor F&C steminstructies heeft afgegeven.

⁴ Voor de periode 01/03/2010 - 31/05/2010

⁵ Inclusief uitvoerende bestuurders in de Verenigde Staten.



Terugblik kwartaal

Samenvattend verslag internationaal



Op de bres tegen corruptie: F&C zit werkgroep IGCN voor in Canada

F&C was aanwezig bij de jaarlijkse conferentie van het International Corporate Governance Network (ICGN), die deze keer in Toronto werd gehouden. Als voorzitter van de Anti-Corruption Practices Working Group bracht F&C daar verslag uit van de laatste ontwikkelingen, waaronder de nieuwe UK Bribery Act. Uit hoofde van die nieuwe wet ligt er een aanzienlijk grotere strafrechtelijke en civiele aansprakelijkheid bij ondernemingen met werkmaatschappijen in het Verenigd Koninkrijk of met Britse ondernemingen buiten het Verenigd Koninkrijk. F&C heeft het afgelopen kwartaal in de werkgroep verder het voortouw genomen en een coalitie van beleggers⁶ bijeengekregen voor een gezamenlijk schrijven aan 21 belangrijke ondernemingen in 14 landen. In die brief werd opgeroepen tot verbetering van de informatie over hoe deze ondernemingen de risico's van omkoping en corruptie in kaart brengen en beheersen. De Working Group is daarnaast van plan in 2010 de door F&C opgestelde Statement and Guidance on Anti-corruption Practices onder de aandacht te brengen. Met de wetgever en handhavende instanties wordt actief overlegd over een duidelijke en consequente toepassing van wet- en regelgeving tegen corruptie.



Wat kost katoen nu echt? Oezbekistan en kinderarbeid



De katoenoogst in Oezbekistan wordt al een paar jaar met internationale argusogen gevolgd, na de bevestiging van het Amerikaanse Ministerie van Buitenlandse Zaken, VN-organisaties en diverse media dat er op grote schaal gebruik wordt gemaakt van gedwongen kinderarbeid. F&C was het afgelopen kwartaal in Brussel om samen met grote kledingmerken als **Next**, **H&M** en **Adidas**, detailhandelsconcerns waaronder **Carrefour**, sectorwerkgroepen en actievoerders te overleggen over een sectorbrede oplossing voor dit probleem. F&C onderkent dat het extreem moeilijk is om de herkomst van een algemeen gebruiksgoed als katoen te achterhalen. De aanbeveling is dan ook om samen te werken en de eigen leveranciers op te dragen Oezbeekse katoen te achterhalen. Ook zou men actief in gesprek moeten gaan met katoenhandelaars en textiel fabrieken, zodat de hele bedrijfskolom wordt meegenomen. Dit was een vervolg op de werkzaamheden van vorig jaar, toen F&C samen met Amerikaanse collega-beleggers bij de belangrijkste merken heeft geijverd voor een publieke positie ten aanzien van het betrekken van katoen uit Oezbekistan. In het vertrouwelijke rapport voor reo®-klanten wordt verslag uitgebracht van gedetailleerd onderzoek naar deze kwestie.



Technologie inzetten voor duurzame bedrijfspraktijken



F&C heeft SAPPHERE bijgewoond van de Duitse softwaregigant **SAP**. Rond de 50.000 bedrijfsklanten bezochten het jaarlijkse klantenevenement in Frankfurt en Miami. Bij drie succesvolle rondetafelgesprekken die live werden uitgezonden en inmiddels op de website van SAP staan, heeft F&C in een panel naast de CIO's van Nestlé, Akzo Nobel en Philips gepleit voor duurzame bedrijfspraktijken. In hun toespraak zeiden de twee CEO's van SAP nadrukkelijk aan softwareoplossingen te werken waarmee klanten hun duurzaamheidsprestaties kunnen verbeteren, onder meer met tools als CO₂-beheer, bewaking van gezondheid en veiligheid alsook anti-corruptie.

Ook in het nieuws:



F&C schaart zich achter sterkere Europese klimaatactie

In Europa daalt de uitstoot van broeikasgassen dankzij de recessie stevig. Hierdoor blijft de CO₂-emissieprijs echter ook hangen op een te laag niveau om als prikkel te fungeren voor investeringen in efficiënte energie of minder CO₂-intensieve elektriciteitsopwekking. Chief Executive van F&C Alain Grisay heeft daarom samen met andere internationale topmensen, zoals de CEO's van **Marks & Spencer**, **Nike**, **Philips** en **Google** opgeroepen tot ambitieuzere terugdringing van broeikasgassen in de Europese Unie. Als de doelstelling voor uitstootbeperking van de EU verder wordt verhoogd dan het huidige streefcijfer van 20% in 2020 dan legt dat een stevigere bodem onder de CO₂-emissieprijs. Een stevigere prijs vormt dan weer een prikkel voor investeringen waarmee minder CO₂-uitstoot is gemoeid en verlaagt het risico dat er wordt geïnvesteerd in CO₂-intensieve opties die binnenkort in onbruik zouden kunnen raken.



F&C bouwt mee aan toegang tot medicijnen

F&C heeft deelgenomen aan een rondetafelbijeenkomst van **Merck**, het Amerikaanse farmaceutische concern, over verbetering van de strategie voor toegang tot geneesmiddelen. Tot de andere deelnemers behoorden onder andere prominente figuren bij de Wereldgezondheidsorganisatie en Wereldbank. Wij hebben bij **Merck** aangedrongen op de ontwikkeling van een geïntegreerde bedrijfsstrategie voor minder winstgevende markten, een strategie die het probleem van toegang tot medicijnen koppelt aan commerciële oplossingen. Het is uiteindelijk ook in het belang van de farmaconcerns zelf dat er barrières worden geslecht, zoals hoge prijzen, gecompliceerde doseringen of opslag, ontoereikende zorgsystemen en slechte infrastructuur en namaakgeneesmiddelen, wil er kunnen worden gebouwd aan een nieuwe commerciële aanpak waarmee men ziekte in de armste landen te lijf kan.



Roep om beter bestuur

F&C heeft zich gekeerd tegen de herbenoeming van bestuurders bij **Massey Energy**, de Amerikaanse kolenmaatschappij. Een explosie in een mijn van Massey in West Virginia in april doodde 29 medewerkers en veroorzaakte een storm van kritiek onder toezichthouders, vakbonden en beleggers. F&C is van mening dat slecht toezicht van het bestuur (bestuurders die te lang zitten en die te veel andere meesters buiten Massey dienen) bijdraagt aan de herhaaldelijke veiligheidsvoertredingen. Wij hebben aangedrongen op vervanging van de leden van de falende veiligheidscommissie. Ook zou het concern meer moeten doen met punten die beleggers aankaarten.



Terugblik kwartaal: belangrijkste acties

Ramp in diepe wateren: hoe nu verder met BP en de oliesector?

Een explosie op het booreiland Deepwater Horizon in de Golf van Mexico heeft op 20 april 2010 aan 11 mensen het leven gekost. Het booreiland zonk twee dagen later en heeft geleid tot het grootste olielek in de geschiedenis van de Verenigde Staten. **BP**, de exploitant van het project, kreeg onder meer te maken met een enorme keldering van de koers: het aandeel bereikte niet lang geleden het laagste punt in 14 jaar. Het booreiland was het bezit van onderaannemer **Transocean** en ook het omgekomen personeel was bij dit Amerikaanse bedrijf in dienst, maar de verantwoordelijkheid voor het stoppen en opruimen van de schade ligt volledig bij **BP**. De kosten bedragen naar verwachting tientallen miljarden dollars.

De olieramp heeft weer eens pijnlijk duidelijk gemaakt dat deze sector, die door veel beleggers vaak wordt beschouwd als defensieve belegging met een veilig dividend, toch zeer risicovol van aard is. F&C is dan ook al jaren actief in gesprek met olie- en gasmaatschappijen over beleid en procedures op het gebied van gezondheid en veiligheid.

Na het fatale ongeval in een raffinaderij van BP in Texas City in 2005 werd de onderneming door F&C stevig aan de tand gevoeld om er zeker van te zijn dat hieruit lering was getrokken en dat veiligheidsproblemen werden aangepakt. Het moge duidelijk zijn dat BP over die veiligheidsprocedures opnieuw onder druk zal komen. Ondanks de herhaaldelijke beweringen van de concurrentie van BP dat deze gebeurtenis niet representatief is voor wat er in de sector gangbaar is, is het vooralsnog te vroeg om met zekerheid te zeggen dat de ramp de schuld is van tekortkomingen bij BP of te maken heeft met risico's die inherent zijn aan het boren in diepe wateren.

Duidelijk is inmiddels wel dat het ongeval fundamenteel en blijvend effect zal hebben, (niet alleen op BP, maar op de hele sector) en dat de kosten van de activiteiten in diepe wateren flink omhoog zullen gaan. In de Verenigde Staten zijn wetgever en toezichthouder de messen al aan het slijpen. De gestage versoepeling sinds de tijd van president Reagan is definitief voorbij. Ook in de rest van de olie- en gassector kan dit doorwerken:

toezichthouders – en beleggers – zullen minder gauw blindvaren op door de sector gedane beweringen over de beheersing van de risico's en de maatregelen die daarvoor zijn getroffen.

F&C heeft sinds het ongeluk gesprekken gehad met de CEO en de voorzitter van BP. De nadruk lag tot nu toe op de reactie op het olielek, maar verschuift inmiddels naar de gevolgen voor de strategie op de langere termijn. Er staan nog vele gesprekken met BP op stapel. We zijn ook met andere partijen in gesprek over de mate waarin zij op een dergelijk ongeval zijn voorbereid, onlangs nog met de CEO van **Total**.

Hoe de gevolgen van het ongeluk de publieke opinie op termijn zullen beïnvloeden, is wel het lastigst te voorspellen. President Obama stond dit jaar voor de lastige taak om zijn Energy & Climate Bill door het Congres te loodsen. Hij greep de olieramp aan om te wijzen op het belang van een snelle overstap naar schonere energie. De Amerikaanse liefde voor olie is door eerdere ongelukken nooit echt aangetast. Wordt het deze keer anders?

Jong en hip merk, ouderwets slecht gedrag: inzet voor betere transparantie bij Abercrombie & Fitch

Abercrombie & Fitch (A&F) staat bekend om hippe kleding voor jongeren en heeft een sterke en vaak controversiële reputatie opgebouwd. Het merk is met zorg in de markt gezet en het bedrijf heeft een spectaculaire ontwikkeling doorgemaakt van kleine opdonder tot belangrijke internationale partij. Tegelijkertijd wil A&F al jaren niets weten van een betere beheersing van de toeleveringsketen en andere maatschappelijke risico's. Na vier jaren improductieve discussies is F&C daarom eindelijk overgegaan tot het indienen van een aandeelhoudersmotie.* Van de andere stemgerechtigden schaarde 23% zich achter onze roep om transparantere normen voor arbeidsomstandigheden in de bedrijfskolom en een duidelijke prestatierapportage. Daarnaast liet nog 30% via onthouding van stemming weten het niet met de directie eens te zijn. Voor een eerste motie over een maatschappelijk onderwerp was dit uitzonderlijk sterke steun.

Samen met andere Amerikaanse kledingmerken was A&F ooit gedaagd in verband met de slechte behandeling van fabrieksmedewerkers in Saipan door leveranciers. Die zaak is in 2002 geschikt, maar ondanks deze pijnlijke les had A&F in 2007 nog altijd maar weinig verbeterd. Dit in tegenstelling tot de andere aangeklaagde kledingmerken die bij de rechtszaak betrokken waren.

A&F heeft sinds 2007 bescheiden vooruitgang geboekt: in 2009 werd informatie vrijgegeven over de gehanteerde leverancierscode en hoe een en ander na Saipan wordt bewaakt. In tegenstelling tot veel concurrenten is de volledige code bij A&F nog altijd niet openbaar en wordt deze ook niet afgestemd op de kernconventies van de ILO. Ondanks dat A&F haar kleding betreft van meer dan 200 leveranciers uit minder gereguleerde ontwikkelingslanden weigert de onderneming nog altijd om basisgegevens bekend te maken over de controle op leveranciers. A&F beroept zich daarbij op handelsgeheim, terwijl **Gap Inc, Nike, Levi Strauss, Marks & Spencer** en **Hennes & Mauritz (H&M)** zonder enige moeite wel deze informatie op tafel leggen.

Tot slot kreeg A&F in 2009 te maken met beschuldigingen over illegale anti-vakbondsactiviteiten bij een leverancier in de Filippijnen. Ook legde A&F kritiek van beleggers over vermeende kinderarbeid in de bedrijfskolom voor katoen naast zich neer.

Deze verbluffende uitkomst van de aandeelhoudersmotie van F&C zou nog vruchten kunnen afwerpen: het bestuur van A&F kan er niet meer omheen dat dit onderwerp meer dan de helft van de aandeelhouders bezighoudt. De pas geïnstalleerde duurzaamheidscommissie van A&F zou hierdoor wat wind in de zeilen kunnen krijgen voor het doorvoeren van de noodzakelijke hervormingen. Zelfs het altijd op haar hoede zijnde management ontdooit: bij de jaarvergadering hebben we in gesprekken met de mensenrechtenmanager afgesproken om deze discussie weer nieuw leven in te blazen.



Blik op... water en regenwouden

De wereldwijde vraag naar natuurlijke hulpbronnen voor het voeden van de groeiende en industrialiserende wereldbevolking rijst de pan uit. Het kostenplaatje is schrikbarend: de bankencrisis verdwijnt in het niet in vergelijking met de kosten van het verlies aan bossen, waaraan jaarlijks een prijskaartje hangt van tussen de twee en vijf biljoen dollar.⁷ Conflicten over hulpbronnen als drinkwater kunnen niet uitblijven en overheden zullen actie moeten ondernemen om ecosystemen⁸ te beschermen. Ook aan niets doen zijn economische kosten verbonden en die worden langzamerhand in het plaatje meegenomen. Als partner van het United Nations International Year of Biodiversity stimuleert F&C ondernemingen om de ecosysteemdiensten waarvan hun activiteiten afhangen, te begrijpen, te waarderen en te beschermen.

Blauw goud: de dorst naar water neemt toe

Nog even en er is meer vraag naar dan aanbod van zoetwater. In 2025 leeft tweederde van de wereldbevolking in een gebied waarin de watervoorziening in meerdere of mindere mate onder druk staat. Voor bepaalde ondernemingen is water een belangrijke basisgrondstof. Dat er op sommige locaties te weinig van is, vormt dan ook een ernstig probleem. Zo heeft F&C aan **Heineken*** gevraagd een waterbeheerplan op te stellen. De bierbrouwer heeft daaraan gehoor gegeven en een nieuwe duurzame strategie ontwikkeld die voorziet in efficiënt watergebruik. **Heineken** heeft daartoe de verwachte beschikbaarheid van water in 2025 geïnventariseerd en in kaart gebracht welke brouwerijen tegen die tijd actief zijn in gebieden waarin water extreem schaars is. Op die bewuste locaties hanteert **Heineken** het principe van 'waterneutraliteit'. Dat wil zeggen dat gebruikt water in zijn geheel weer naar het ecosysteem terugvloeit, in een kwaliteit die geschikt is voor hergebruik. Met die nieuwe streefdoelen voor de eigen activiteiten en die van leveranciers zijn we erg blij. We hebben **Heineken** er wel op gewezen dat de inkoop van lokale watergebruikers

essentieel is voor de aanpak van waterschaarste, zeker met het oog op eventuele misverstanden of conflicten. Het doet ons dan ook deugd dat **Heineken** dat risico wil tegengaan door actiever met beleidsmakers en lokale gemeenschappen te overleggen.

De longen van de aarde platgebrand ... de regenwouden van Indonesië

Ontbossing is goed voor 20% van de uitstoot van broeikasgassen. Dit onderwerp prijkt dan ook boven aan de agenda van de komende onderhandelingen voor een overeenkomst over klimaatverandering na Kyoto. We hebben de grootste oliepalmtelers van Azië (**IOI Group***, **Sime Darby***) en consumentenmerken **Nestlé***, **Unilever*** en **Kraft*** gewaarschuwd dat ze een strakker overheidsbeleid kunnen verwachten en dat ze er goed aan doen om de ontbossing in verband met palmolieproductie tegen te gaan. Unilever heeft het spits afgebeten: de levensmiddelenproducent heeft toegezegd 100% van de palmolie te zullen betrekken van duurzame, gecertificeerde bronnen. Nestlé heeft dat voorbeeld gevolgd en tevens aangekondigd samen met The Forest Trust te zullen werken aan de verbetering van de werkwijzen van toeleveranciers.

Unilever en **Nestlé** hebben onlangs de handel met palmolieproducent **PT SMART** opgeschort (eigendom van **Sinar Mas** en **Golden Agri**) omdat het bedrijf betrokken zou zijn bij de vernietiging van tropisch regenwoud. F&C is zelf op onderzoek uitgegaan op een plantage in Indonesië en heeft naar aanleiding daarvan uitgebreide aanbevelingen gedaan voor verbetering.* **Golden Agri** is daar inmiddels ten dele mee aan de slag gegaan. Er is onder andere onafhankelijk onderzoek ingesteld naar de beschuldigingen over slechte werkwijzen. Ook zijn de beheersingsmaatregelen ter bescherming van het regenwoud verder aangescherpt. Bij F&C vinden we dit bemoedigend, maar als uit het onderzoek inderdaad blijkt dat de zaken slecht geregeld zijn, verwachten we wel dat **Golden Agri** daar snel werk van maakt.

Hoe nu verder?

F&C verwacht dat er bij een nieuwe klimaatdeal onder andere financiële prikkels zullen worden ingezet voor de reductie van de CO²-uitstoot door ontbossing. Noorwegen heeft inmiddels al \$ 1 miljard beloofd om Indonesië te helpen de ontbossing tegen te gaan. F&C zal er in bosrijke landen bij de overheid op aandringen om, als eerste stap in de bosbescherming, voor het milieu belangrijke bosgebieden in kaart te brengen en streefdoelen voor ontbossing te formuleren. Terwijl wereldleiders over een nieuwe aanpak steggelen en de mate van onzekerheid in deze discussie hoog blijft, geeft F&C aan het bedrijfsleven een onmiskenbare boodschap af: je neemt een te groot risico als je erop inzet dat er in het beleid geen beweging komt. Door nu maatregelen te nemen en duurzame bosbouwwerkwijzen in te voeren, zowel in de eigen activiteiten als in de bedrijfskolom, maak je je bedrijf klimaatbestendig en bescherm je de activa van je beleggers.*

In de pers

“While the world is rightly moving to address the challenges presented by climate change and depleting supplies of fossil fuels, the same awareness and consensus does not exist when it comes to addressing our usage of water. Yet the harsh fact is that we will probably run out of water long before we run out of fuel. We need to act fast, now..”

**Peter Brabeck-Letmanthe, Voorzitter, Nestlé, "World Water Day: Why Business Needs to Worry," BBC News, 22 maart 2010*



Blik op... oliezanden: steeds heter onder de voeten

Het tijdperk van de 'makkelijke' olie is bijna voorbij. Olie- en gasmaatschappijen hebben inmiddels al zo'n 200 miljard dollar gestopt in de exploitatie van de oliezanden van Canada, waar zich de op een na grootste oliereserve ter wereld bevindt. Aan deze investeringen hangt ook anderszins een fors prijskaartje voor wat betreft broeikasgassen, water, biodiversiteit en de lokale manier van leven. Aandeelhoudersmoties bij **BP** en **Koninklijke Olie/Shell** leverden dit jaar hevige discussies op over de manier waarop de risico's worden beheerst.

Veel van de nog niet gewonnen oliereserves in de wereld bevinden zich in gebieden waaraan hoge technische of politieke risico's zijn verbonden. De oliezanden van Canada zijn daardoor des te interessanter: een enorme bron in een stabiel politiek klimaat, vlak naast de grootste afnemer van olie ter wereld en een relatief eenduidige winningstechnologie. Beleggers en andere belanghebbenden zetten echter al jaren kanttekeningen bij het effect van oliezand, namelijk:

- dat er met het productieproces bijna drie keer zoveel broeikasgassen worden uitgestoten als bij conventionele oliewinning⁹;
- een hoge mate van waterverbruik en zeer trage waterzuivering in de oliewinning¹⁰, waardoor er afwateringsmeren voor afvalslak moeten worden aangelegd, met alle risico's van dien (weglekken van giftig afval en vervuiling van het lokale water);
- verlies aan biodiversiteit waar de winning plaatsvindt, alsook het biodiversiteitsrisico van de massale aanleg van infrastructuur, waaronder wegen en pijplijnen; en
- verstoring van de manier van leven van de lokale gemeenschap door de economische en fysieke transformatie van de regio, alsook geschillen over de rechten op de grond.

In 2010 was er sprake van een aanzienlijk intensievere dialoog tussen beleggers en **BP** en **Koninklijke Olie/Shell**. Aanleiding was een aandeelhoudersmotie bij de twee grote Europese oliemaatschappijen waarin zij werden opgeroepen een rapport op te laten stellen over de risico's voor milieu, maatschappij en economie en hoe deze risico's worden beheerst. In de VS weten de olie- en gasmaatschappijen niet beter of ze krijgen jaarlijks een stapel aandeelhoudersmoties over zich heen, maar in Europa zijn dergelijke moties veel minder gangbaar. Er was dan ook zeer veel belangstelling bij beleggers, pensioenfondsen, beleggingsadviseurs en de pers. Door die externe druk wist men zich tevens verzekerd van de aandacht van het topmanagement bij beide ondernemingen.

F&C heeft haar uiteindelijke stembesluit bij de jaarvergadering van 2010 bepaald door middel van uitgebreide gesprekken met beide ondernemingen. Bij **Koninklijke Olie/Shell** bouwden we daarmee voort op al drie jaar durende actieve contacten en bezoeken (waaronder een bezoek aan de activiteiten in Canada in 2009).¹¹ De onderneming vulde de al eerder verschaftte uitgebreide informatie aan met een apart rapport en het aanbod van een gesprek met het hoofd van de Canadese oliezandactiviteiten. De informatievoorziening was al met al goed, al hebben we op sommige terreinen aangedrongen op verbetering. Zo hadden we graag wat meer informatie gekregen over oliewinning met behulp van stoom en niet alleen over afgraving.

BP had op het moment dat de motie werd ingediend nog geen informatie verschaft over de beheersing van de oliezandeffecten. Dat komt vooral ook omdat de maatschappij nog geen olie in die regio produceert (net als **Statoil**, dat dit jaar ook hierover een aandeelhoudersmotie kreeg). Toch hadden we de onderneming al eerder sterk aangeraden om in een vroeg stadium zo veel mogelijk informatie te verschaffen. **BP** bleef echter terughoudend. De motie fungeerde vervolgens als katalysator en F&C werd samen met andere beleggers uitgenodigd voor een informatiebijeenkomst door het hoofd exploratie en productie. Daar kregen we uitgebreide informatie over de plannen voor de beheersing van broeikasgassen, water, biodiversiteit en maatschappelijke kwesties.*

Onze visie ten aanzien van beide moties is verder ook beïnvloed door de effectiviteit waarmee de twee ondernemingen een totaalstrategie voor klimaatverandering hebben geïmplementeerd en gecommuniceerd. Beide hebben aangegeven met welke CO₂-koers er bij investeringsbeslissingen wordt gerekend, al gaf Koninklijke Olie wel blijk van een groter strategisch inzicht in de problematiek.

Namens onze **reo@**-klanten hebben we ons bij **BP** onthouden van stemming en sloten we ons daarmee aan bij de 15% van de aandeelhouders die de directie niet steunde. Bij Koninklijke Olie stemden we tegen de motie; 11% van de aandeelhouders stemden voor of onthielden zich van stemming.

De druk op bedrijven om de effecten van de oliezandactiviteiten beter te beheersen, houdt aan. Dat de moties bij **BP** en Koninklijke Olie/Shell tot meer dialoog hebben geleid, is misschien een aanzet voor vergelijkbare moties bij bedrijven die zich onwillig opstellen. F&C dringt er verder bij ondernemingen in de sector op aan om nog uitgebalanceerdere totaalstrategieën voor klimaatverandering te ontwikkelen, zodat er ook beter kan worden uitgelegd hoe investeringen in dit soort energie-intensieve activiteiten houdbaar zijn in een wereld waarin CO₂-uitstoot steeds meer aan banden wordt gelegd.*

⁹ Zie onder andere "Canada's Oil Sands: Shrinking Window of Opportunity", Ceres, mei 2010

¹⁰ Er zijn twee technieken om olie uit oliezanden te winnen: afgraven van de oliezanden aan de oppervlakte en dit ter verwerking afvoeren, of ondergronds stoom pompen waarmee de olie van het zand wordt gescheiden en dit vervolgens ter plekke naar de oppervlakte halen. Het milieueffect van beide methoden verschilt: afgraven kost minder energie maar vereist meer water en heeft een veel groter fysiek effect op de omgeving; ter plekke door stoom scheiden maakt minder inbreuk op de omgeving, maar daar is weer meer energieverbruik mee gemoeid.

¹¹ Zie ook vertrouwelijke **reo@**-rapportage, eerste kwartaal 2009, op www.fandc.com/gsi



Blik op... bestuur banken en uitoefening van stemrecht

Als gevolg van de rampzalige internationale financiële crisis die zich eind 2008 voltrok, heeft F&C een kader ontwikkeld voor de uitoefening van stemrecht op de jaarvergadering van financiële dienstverleners die belangrijk geraakt zijn in die crisis. De belangstelling van klanten en het publiek voor onze stemactiviteiten op dit gebied is onverminderd groot. Dat vereist een consequente en pragmatische benadering van de uitoefening van stemrecht en actief aandeelhouderschap in de huidige, nog altijd in beweging zijnde marktomstandigheden.

Het eindspel

Als belegger hecht F&C grote waarde aan een gezond en duurzaam financieel stelsel. Dat is niet alleen belangrijk voor de beleggingen van onze klanten in de aandelen en obligaties van banken zelf, maar ook noodzakelijk willen andere bedrijven de benodigde financiering voor hun langetermijngroei en waardecreatie kunnen krijgen. Wat de recente financiële crisis heeft geleerd, is dat er vergaande en geen stapsgewijze hervormingen van de financiële sector nodig zijn, wil er een stabiel en duurzaam internationaal economisch stelsel kunnen ontstaan. F&C draagt deze thema's dan ook actief uit, zowel op het niveau van het overheidsbeleid alsook bij individuele financiële instellingen.¹²

Op het niveau van de afzonderlijke banken zien we ruimte voor hervormingen op uiteenlopende terreinen, waaronder de **bestuurseffectiviteit**, **risicobeheer** en **bezoldiging**. Dat laatste vormt weliswaar onderdeel van een veel grotere optelsom, maar het is wel een essentieel onderdeel. Met die bezoldiging wordt namelijk het hele kader van beloningen voor de banktop en de individuele bedrijfsbeslissingen bepaald. We scharen ons dan ook achter de **aanbevelingen van de G20** over de hervorming van bankbeloningen. Bij banken dringen we erop aan zich publiekelijk uit te spreken voor die aanbevelingen en zich actief te mengen in de discussie over de regulering en hervorming van het bankwezen.

Stemmen bij banken in 2010: de achtergronden

Voor veel financiële dienstverleners was 2009 een overgangsjaar. Aan het begin van het jaar was de crisis nog altijd hevig, maar in de loop van 2009 nam deze in ernst af – wat voor een niet gering deel te danken was aan de diverse overheden die de banken van de ondergang redden en die liquiditeit in het hele systeem pompten. Alle financiële instellingen hebben direct of indirect van die overheidssteun geprofiteerd, maar ondertussen liep de staatsschuld wel op in veel van de landen die met reddingsoperaties te maken kregen. Sommige financiële instellingen hebben ook in 2009 nog forse verliezen geboekt, maar andere waren toen alweer winstgevend.

Tegen deze achtergrond van een nog altijd broos herstel moeten de lessen van de financiële crisis vooral niet worden vergeten. Om te helpen voorkomen dat de sector weer afglijdt naar een soort 'business as usual' laten wij onze stem horen en oefenen we ons stemrecht zo uit dat we aan financiële instellingen een duidelijk signaal afgeven dat ze zich moeten blijven inspannen om de tekortkomingen in het bestuur uit het verleden recht te zetten. In 2010 lag de nadruk bij de uitoefening van het stemrecht vooral op de versterking van de competenties van het bestuur, onafhankelijkheid en balans, terwijl ook de risicobeheersing zodanig moet zijn aangescherpt dat een herhaling van de recente crisis wordt voorkomen. Ook in de nasleep van de crisis bleef bezoldiging een speciaal aandachtspunt, zeker gezien de belangrijke rol die beloning speelt in het stimuleren van het management van de bank en het bepalen van de belangrijkste bedrijfsbeslissingen.

Bestuur en bestuurders

In 2009 is het topmanagement van heel wat banken op de schop gegaan en versterkt met als doel de zwakheden en slechte prestaties van het verleden op te ruimen. Er wordt sterker gelet op risicobeheer, en aan het beroep op de kapitaalmarkt voor noodfondsen van eind 2008 kwam in 2009 grotendeels een einde.

Stemmen over bestuursbenoemingen ging voor F&C dan ook veel minder over het verdwijnen van bestuurders die verantwoordelijk waren voor slecht risicobeheer en aantasting van de rechten van de aandeelhouders. Wel blijven we stemmen tegen bestuurders die verantwoordelijk zijn voor de tekortkomingen die tot de crisis hebben geleid en die nog altijd in functie zijn.

In de VS hebben we ons in het bijzonder uitgesproken tegen individuele benoemingen bij **Goldman Sachs**, **Bank of America** en **Citigroup**, omdat de bewuste bestuurders ten tijde van de financiële crisis zitting hadden in besturen en bestuurscommissies die het slecht hadden gedaan. We keerden ons tevens tegen de benoeming van bestuurders bij **Wells Fargo** en **Morgan Stanley** die bij deze banken nauwe familiebanden onderhielden, waardoor hun onafhankelijkheid in het geding was. In Zwitserland stemden we tegen de voordracht van bestuurders bij **UBS** en **Crédit Suisse** vanwege slechte prestaties in belangrijke bestuurscommissies in het verleden. Verder hebben we ons onthouden van stemming over bestuurders die niet onafhankelijk zijn, maar wel zitting hebben in commissies waarvan totale onafhankelijkheid geboden is. Bij het Franse **BNP Paribas** zegden we onze steun toe aan de voorzitter van de auditcommissie, maar waarschuwend we wel voor diens lange zittingstermijn en dienstperiode in de auditcommissie.

In Duitsland hebben we laten weten geen vertrouwen in het bestuur van **Deutsche Bank** en **Commerzbank** te hebben door tegen de decharge van de Raad van Commissarissen te stemmen. Aanleiding bij Deutsche Bank was dat er niet één bestuurder voor herverkiezing werd voorgedragen, in onze optiek een teken van een slechte verantwoording door het bestuur. Bij Commerzbank tekenden we zo protest aan tegen de eerdere goedkeuring door de Raad van Commissarissen van de overname van Dresdner Bank. Die overname had de resultaatontwikkeling van de bank aanzienlijk beïnvloed en kapitaalinjecties nodig gemaakt die het belang van de aandeelhouders fors hadden verzwakt.

Bezoldiging

Ook na de crisis is bezoldiging nog altijd een belangrijke prioriteit. Nu de resultaten van veel financiële instellingen weer verbeteren, is de zorg van F&C vooral dat de bedrijfstop wordt beloond voor financiële resultaten die minstens net zo sterk te danken zijn aan directe of indirecte overheidssteun als aan de eigen prestaties. Een belangrijk aandachtspunt zijn dan ook eventuele hoge bonustoekenningen voor de korte termijn en de mate waarin een remuneratiecommissie deze heeft toegekend voor prestaties in 2009, zeker gezien de toegenomen schuldpositie en de buitengewone verliezen waarmee de aandeelhouder en de belastingbetaler zich geconfronteerd zien.

Hoge kortetermijnbonussen waren reden voor onthouding of een tegenstem ten aanzien van de bezoldiging bij belangrijke Britse banken als **Lloyds**, **HSBC**, **RBS** en **Standard Chartered**. In al deze gevallen heeft de CEO geen gebruik gemaakt van de toekenning. Toch doet dat gebaar niets af aan het feit dat de remuneratiecommissie akkoord is gegaan met forse bonussen, ook aan andere seniormanagers en medewerkers. Om diezelfde reden kon F&C zich niet vinden in de beloningsregelingen van de belangrijkste Amerikaanse banken, waaronder **Bank of America**, **Citigroup**, **Wells Fargo**, **Morgan Stanley** en **Goldman Sachs**. Op het vasteland van Europa werden de beloningsregelingen minder vaak in stemming gebracht, maar ook daar heeft F&C waar mogelijk tegengestemd, onder meer bij **UBS**, **Crédit Suisse**, **Fortis** en **Deutsche Bank**. Struikelblok waren de onevenredig hoge bonustoekenningen voor de korte termijn, het gebrek aan duidelijkheid over de prestatievoorwaarden en in sommige gevallen ook de forse verhoging van het basissalaris.

Stemmen (op afstand) is slechts een van de manieren waarop F&C zich inzet voor betere werkwijzen in de financiële sector. Ons voortgaand actief aandeelhouderschap in de vorm van de directe dialoog met het management, via talloze internationale governancenetwerken en met toezichthouders is minstens zo belangrijk voor de beïnvloeding van succesvolle uitkomsten bij de ondernemingen die in de portefeuilles van onze klanten worden aangehouden.

Zij zeiden...

“Our goal is not to punish the banks but to protect the larger economy and the American people from the kind of upheavals that we've seen in the past few years”

Amerikaanse president Barack Obama,
Financial Times, 20 mei 2010

Wij zeiden...

“While many experts – and non-experts – are producing recommendations for remuneration reform, we would like to see the financial services sector seize the initiative to drive comprehensive and effective reform from within, rather than risk having constraints imposed from outside.”

F&C's “Tackling Global Financial Sector Pay Reform”, een door F&C aan de voorzitter van de belangrijkste banken verzonden document voorafgaand aan het stemseizoen van 2010.

F&C gaat voor goud

Het bieden van zeer succesvolle beleggingsoplossingen is slechts een onderdeel van ons dienstenpakket. Als gedreven vermogensbeheerders zijn we vastbesloten om koploper te worden op alle onderdelen in onze branche.

F&C werd in 2009 voor het vierde jaar op rij onderscheiden met de 'Gouden Standaard' in de categorie Vermogensbeheer. Wij beschouwen dit als een bijzondere prestatie, temeer daar slechts enkele andere bedrijven het voorrecht hebben gehad om deze onderscheiding in ontvangst te nemen. De Gouden Standaard heeft tot doel om bedrijven in de schijnwerpers te zetten die zich in de financiële sector niet alleen op het gebied van dienstverlening onderscheiden, maar ook op vijf andere belangrijke aspecten, te weten:

Financiële kracht

Het vermogen om te voldoen aan de verwachtingen van de cliënt en die zelfs te overtreffen.

Expertise en ervaring

De beschikking over uitstekende expertise en geschiktheid als vermogensbeheerder.

Service

Het vermogen om op effectieve wijze een relatie met de cliënt op te bouwen en te onderhouden.

Fair value

Het vermogen om te bepalen of cliënten waar voor hun geld krijgen.

Vertrouwen

Het vermogen om een vertrouwensrelatie met cliënten op te bouwen. De "Gouden Standaard" is dan ook één van de moeilijkste en meest prestigieuze onderscheiding die in de financiële sector te ontvangen zijn.



WINNER



Responsible Investment

Producten

F&C biedt een breed pakket aan beleggingsoplossingen voor pensioenfondsen, liefdadigheidsinstellingen, financiële instellingen en overige organisaties. We bieden niet alleen de mogelijkheid tot discretionair vermogensbeheer, maar ook is het mogelijk om in onze institutionele beleggingsfondsen te participeren. Wij beleggen in diverse regio's zakelijke waarden, vastrentende waarden en deposito fondsen.

Mocht u nog vragen hebben dan kunt u altijd contact met ons opnemen of bezoek onze website op **www.fandc.nl**

Wat zou er beter kunnen?

Wij hopen dat wij uw zorgen en aandachtspunten goed voor het voetlicht hebben gebracht. Maar wij willen dat graag zeker weten en stellen uw inbreng dan ook zeer op prijs.

Graag horen wij van u wat u wilt dat er met uw geld wordt gezegd.

Voor vragen en/of opmerkingen kunt u contact opnemen met uw accountmanager. U kunt uw commentaar ook per post opsturen naar:

F&C Netherlands B.V.
Postbus 75471
1070 AL Amsterdam

Contact

Kantoren

Verenigd Koninkrijk

Tel: **+44 (0) 20 7011 5111**

Ierland

Tel: **+353 (0) 1 436 4000**

Nederland

Tel: **+31 (0) 20 582 3000**

Portugal

Tel: **+351 (0) 21 0033200**

Frankrijk

Tel: **+33 (0) 1 78 42 40 92**

Duitsland

Tel: **+49 (0) 69 308 55 098**

Verenigde Staten

Tel: **+1 (0) 617 426 9050**

Zwitserland

Tel: **+41 (0) 22 747 7714**

Spanje

Tel: **+44 (0) 20 7011 5398**

Hong Kong

Tel: **+(852) 3965 3160**

Zweden

Tel: **+46 (0) 850 901276**

Hoofdkantoor

Verenigd Koninkrijk

Tel: **+44 (0) 20 7628 8000**

Website: **www.fandc.com**

Belangrijke informatie

De in dit document weergegeven informatie was bij F&C bekend op 30 juni 2010, tenzij anders vermeld. Dit document is uitsluitend bedoeld voor de geadresseerde en dient niet te worden verstrekt aan niet-professionele beleggers en/of andere derden. De informatie die verschaft wordt in dit document is alleen bedoeld ter informatie. REO diensten kwalificeren niet als individueel vermogensbeheer danwel als het geven van beleggingsadvies. Dit document wordt uitgegeven door F&C Netherlands B.V., in Nederland gereguleerd door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) © Copyright F&C Netherlands B.V. 2010.

F&C/7033 07/10



Expect excellence