

2014

Jaarlijks engagement-
en stemverslag
**Pensioenfonds
PNO Media**

Het doet ons genoeg op de volgende pagina's verslag te kunnen doen van de activiteiten die we in 2014 namens Pensioenfonds PNO Media hebben verricht met betrekking tot engagement en stemming. Die activiteiten besloegen een uitgebreid aantal strategische, milieugerelateerde, maatschappelijke en bestuurlijke kwesties. We hebben met bedrijven gewerkt aan de aanpak van de belangrijkste risico's en uitdagingen waarmee ze worden geconfronteerd, waaronder kwesties op milieugerelateerd, maatschappelijk en ethisch gebied, ondernemingsbestuur, strategie en risico. In het verslag wordt de nadruk gelegd op een voor elk onderwerp relevant engagement-casusonderzoek*. Tevens geven we systematisch informatie over onze voortgang in engagement ten opzichte van doelstellingen.

Inhoud

4 Overzicht engagementactiviteiten en voortgang

8 Milieugerelateerd engagement

10 Maatschappelijk en ethisch engagement

12 Bestuurlijk engagement

14 Strategie- en risicogerelateerd engagement

16 Activiteiten met betrekking tot openbaar belang

18 Stemactiviteiten

*Naar gebruikelijk beleid van Hermes EOS, wordt engagement geheimgehouden zolang het in ontwikkeling is. Voor zover de casusonderzoeken die in dit verslag voorkomen vertrouwelijke activiteiten van Hermes EOS bevatten (zoals vertrouwelijke gesprekken met hooggeplaatste bestuursleden), hebben we het bedrijf op de hoogte gesteld van ons voornemen die openbaar te maken.

Engagementactiviteiten per regio 2014

In het afgelopen jaar was Hermes EOS betrokken bij 223 bedrijven uit portefeuilles van PNO Media die 637 milieugerelateerde, maatschappelijke en ethische, bestuurlijke, strategische en risicogerelateerde kwesties besloegen. De holistische benadering van engagement van Hermes EOS betekent dat we doorgaans op meer dan één gebied tegelijk betrokken raken bij een bedrijf. Het engagement dat in onderstaande cijfers wordt weergegeven, vormt een aanvulling op de gesprekken die we met bedrijven voerden over kwesties inzake stemming.

Mondiaal

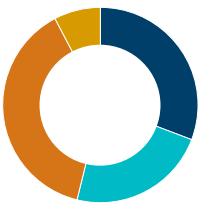
Engagement bij 223 bedrijven in het afgelopen jaar.



- Milieugerelateerd 12,6%
- Maatschappelijk en ethisch 19,5%
- Bestuurlijk 49,9%
- Strategie- en risicogerelateerd 17,9%
- Stewardshipgerelateerd 0,2%

Australië en Nieuw-Zeeland

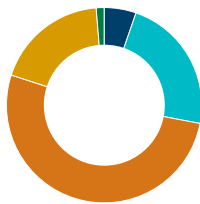
Engagement bij 1 bedrijven in het afgelopen jaar.



- Milieugerelateerd 30,8%
- Maatschappelijk en ethisch 23,1%
- Bestuurlijk 38,5%
- Strategie- en risicogerelateerd 7,7%

Ontwikkeld Azië

Engagement bij 33 bedrijven in het afgelopen jaar.



- Milieugerelateerd 5,3%
- Maatschappelijk en ethisch 22,7%
- Bestuurlijk 52,0%
- Strategie- en risicogerelateerd 18,7%
- Stewardshipgerelateerd 1,3%

Opkomende en frontiermarkten

Engagement bij 28 bedrijven in het afgelopen jaar.



- Milieugerelateerd 18,5%
- Maatschappelijk en ethisch 21,0%
- Bestuurlijk 37,0%
- Strategie- en risicogerelateerd 23,5%

Europa

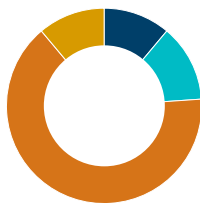
Engagement bij 55 bedrijven in het afgelopen jaar.



- Milieugerelateerd 13,4%
- Maatschappelijk en ethisch 19,0%
- Bestuurlijk 48,6%
- Strategie- en risicogerelateerd 19,0%

Noord-Amerika

Engagement bij 77 bedrijven in het afgelopen jaar.



- Milieugerelateerd 11,1%
- Maatschappelijk en ethisch 12,8%
- Bestuurlijk 65,0%
- Strategie- en risicogerelateerd 11,1%

Verenigd Koninkrijk

Engagement bij 29 bedrijven in het afgelopen jaar.



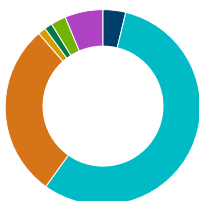
- Milieugerelateerd 12,3%
- Maatschappelijk en ethisch 25,3%
- Bestuurlijk 39,7%
- Strategie- en risicogerelateerd 22,6%

Engagementactiviteiten per onderwerp

Hieronder volgt een samenvatting van de 637 engagementonderwerpen van het afgelopen jaar bij bedrijven uit portefeuilles van PNO Media.

Milieugerelateerd

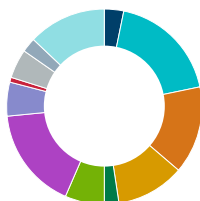
Van ons engagement in het afgelopen jaar was **12,6%** milieugerelateerd.



- Biodiversiteit **3,8%**
- Klimaatverandering/CO₂-intensiteit **56,3%**
- Milieubeheer **28,8%**
- Bosbouw **1,3%**
- Oliehoudend zand **1,3%**
- Afval **2,5%**
- Waterstress **6,3%**

Maatschappelijk en ethisch

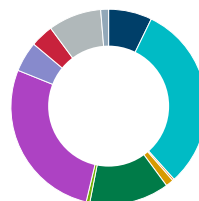
Van ons engagement in het afgelopen jaar was **19,5%** maatschappelijk geaard.



- Toegang tot medicijnen **3,2%**
- Omkoping en corruptie **18,5%**
- Omgang met de gemeenschap **14,5%**
- Bedrijfscultuur **11,3%**
- Klantencontact **2,4%**
- Relatie met medewerkers **6,5%**
- Veiligheid en gezondheid **16,9%**
- Vergunning bedrijfsuitoefening **5,6%**
- Fabricage wapens **0,8%**
- Activiteiten in probleemgebieden **4,8%**
- Politiek risicobeheer **2,4%**
- Beheer toeleveringsketen **12,9%**

Bestuurlijk

Van ons engagement in het afgelopen jaar was **49,9%** van bestuurlijke aard.



- Boekhouding en accountancy **7,2%**
- Bestuursstructuur **31,1%**
- Subbestuursstructuur **0,3%**
- Belangenconflicten **1,3%**
- Overige bestuurlijke kwesties **13,2%**
- Transacties verwante partijen **0,6%**
- Beloning **27,4%**
- Functiescheiding voorzitter/CEO **5,0%**
- Communicatie aandeelhouders **3,8%**
- Opvolgingsplanning **8,8%**
- Stemrecht – niet 1 aandeel 1 stem **1,3%**

Strategie- en risicogerelateerd

Van ons engagement in het afgelopen jaar betrof **17,9%** strategie en risico.



- Bedrijfsstrategie **40,4%**
- Vermogensstructuur **2,6%**
- Reputatierisico **6,1%**
- Rendement aandeelhouders **1,8%**
- Risicobeheer **49,1%**

Stewardshipgerelateerd

Van ons engagement in het afgelopen jaar betrof **0,2%** stewardship.



- Verslaglegging/bekendmaking **100,0%**

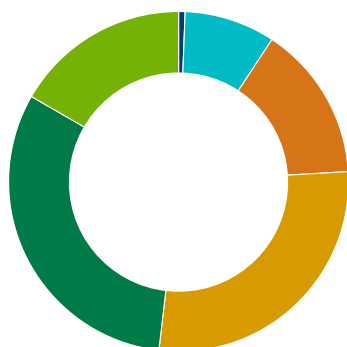
Voortgang van engagement 2014

Gebruikmakend van onze bedrijfseigen mijlpalen, hebben we namens PNO Media bij 162 bedrijven engagement (verder) ontwikkeld met betrekking tot 505 verschillende engagementdoelstellingen.

In deze sectie geven we een overzicht van onze mondiale engagementactiviteiten.

Mondiale engagementactiviteiten

Voortgaand bedrijfsengagement per regio (162)



Engagementdoelstellingen per onderwerp (505)



Ongeveer 49% van de engagementdoelstellingen was gericht op bestuurlijke kwesties. In veel gevallen is een succesvolle verandering van het bestuur noodzakelijk om positieve verandering te bewerkstelligen met betrekking tot milieugerelateerde, maatschappelijke, bestuurlijke en strategische kwesties.

Engagementmethodologie en voortgang in 2014

Onze bedrijfseigen mijlpalen maken het mogelijk de voortgang te volgen van engagement ten opzichte van de doelen die we ons bij de aanvang van onze interactie met bedrijven hebben gesteld. De specifieke mijlpalen die worden gebruikt om de voortgang van engagement te meten variëren afhankelijk van aandachtspunt en betreffende doelstelling. Ze kunnen als volgt algemeen worden gedefinieerd:

Mijlpaal 1	Aandachtspunt geuit op juist niveau bij bedrijf
Mijlpaal 2	Onderkenning van de kwestie
Mijlpaal 3	Ontwikkeling van een geloofwaardige strategie of plan van aanpak voor de kwestie
Mijlpaal 4	Toepassing van een strategie of maatregelen voor de aanpak van de kwestie

Onderstaande informatie zet de huidige status van het engagement uiteen ten opzichte van onze engagementdoelstellingen en de voortgang in het afgelopen jaar.

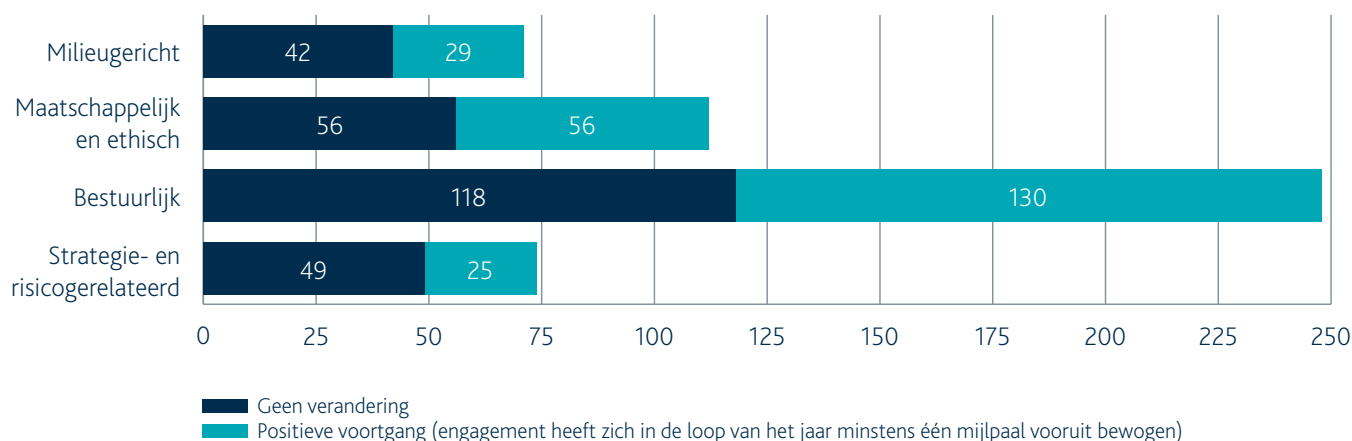
Mijlpaalstatus van engagement

Onderstaande tabel toont de huidige mijlpaalstatus van de engagementdoelstellingen van Hermes EOS per onderwerp.

Onderwerp	Totaal engagementdoelstellingen	Status engagementdoelstellingen				Voltooide engagementdoelstellingen	
		Gesteld doel	Geuit aandachtspunt	Onderkend aandachtspunt	Vastgesteld plan	Voltooid	Gestaakt
Milieugerelateerd	71	6	10	31	12	8	4
Maatschappelijk en ethisch	112	12	10	32	41	14	3
Bestuurlijk	248	11	58	71	54	47	7
Strategie- en risicogerelateerd	74	6	8	26	23	4	7
Totaal engagements	505	35	86	160	130	73	21

Voortgang van engagement in 2014

We hebben sterke voortuitgang geboekt voor PNO Media in het behalen van onze engagementdoelstellingen binnen regio's en onderwerpen. Onderstaande tabel beschrijft hoeveel voortuitgang er is geboekt met betrekking tot de mijlpalen die voor elk engagement zijn vastgesteld.



Milieugerelateerd: Milieugerelateerde voortgang

In 2014, besloeg 14% van ons engagement namens PNO Media een milieugerelateerde doelstelling. In deze sectie vatten we enkele van de belangrijkste milieugerelateerde onderwerpen samen waarmee we in 2014 te maken hebben gehad en een casusonderzoek dat een succesvol resultaat laat zien van engagement met betrekking tot milieugerelateerde kwesties.

Status van milieugerelateerde engagementdoelstellingen

De tabel toont de bereikte mijlpalen in de ontwikkeling van het betreffende engagement.

Onderwerp	Totaal engagementdoelstellingen	Status engagementdoelstellingen				Voltooid engagementdoelstellingen	
		Gesteld doel	Geuit aandachtspunt	Onderkend aandachtspunt	Vastgesteld plan	Voltooid	Gestaakt
Milieugerelateerd	71	6	10	31	12	8	4

Engagement onderneming

We streven bekendmaking na van relevante milieugerelateerde indicatoren en moedigen bedrijven aan om plannen te ontwikkelen voor het beheer van hun milieugerelateerde voetafdruk, het stellen van gepaste doelen en het begeleiden en bekendmaken van voortgang. In aanvulling daarop moedigen we bedrijven aan expliciete en praktische voorbeelden bekend te maken van hoe ze milieugerelateerde risico's beheren en druk uitoefenen ten behoeve van betrokkenheid van het bestuur bij het toezicht op voortgang.

In 2014 hebben we ons geconcentreerd op het risicobeheer dat voortvloeit uit koolstofemissie, de aanwending van mondiale waterbronnen en de impact van verontreiniging, terwijl we tegelijkertijd economische groei hebben ondersteund.

Veel van ons milieugerelateerde engagement had betrekking op klimaatverandering. Gestrande activa vormden een primaire focus, in het bijzonder bij bedrijven in de olie- en gasector en de mijnbouw. We hebben druk uitgeoefend op bedrijven om hun blootstelling aan het risico op gestrande activa in te schatten en bekend te maken. Daarnaast hebben we het belasten van koolstof en de afvang en opslag ervan aan de orde gesteld.

Voorts hebben we gesproken met bedrijven in de oliehoudend zandindustrie tijdens een bezoek aan Canada om de operaties te bekijken. In situ hebben we ook een vertegenwoordiger ontmoet van de oorspronkelijke bevolking van de regio, alwaar de ontwikkelingen met betrekking tot oliehoudend zand plaatsvinden, en een arts die namens hun optreedt. Daar de oliehoudend zandindustrie een hogere prijs eist voor koolstof dan die thans in de regio geldt, gingen we na het in situ bezoek de dialoog aan met provinciale en nationale overheidsfunctionarissen.

In ons engagement bij bedrijven hebben we duurzaam waterbeheer aangemoedigd en waterstress, waterverontreiniging en waterdistributie aan de orde gesteld. Tevens hebben we ons best gedaan voor een verbetering van het risicobeheer met betrekking tot luchtverontreiniging in lijn met plaatselijke regelgevende vereisten.

Bij één bedrijf hebben we ons engagement gericht op de aanplant van genetisch gemodificeerde bomen en ons engagement met betrekking tot duurzame palmolie bij verschillende andere bedrijven hebben we voortgezet. In dat opzicht zijn we verheugd over het door zeven palmolietelers en -handelaren ondertekende Sustainable Palm Oil Manifesto.

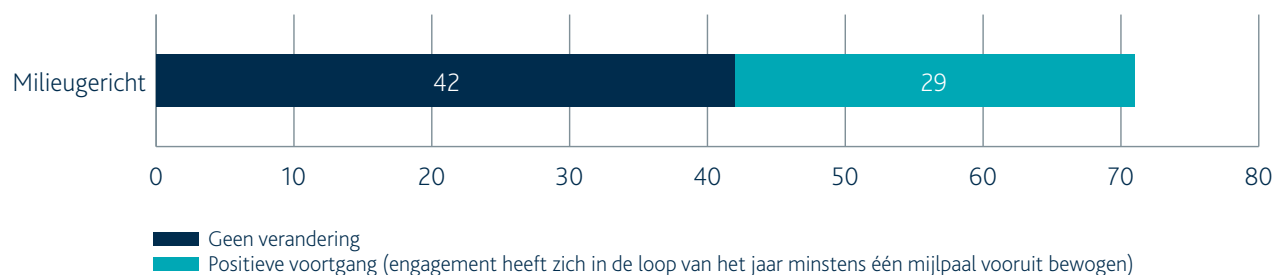
Openbaar belang en best practice

In het kader van het openbaar belang was ons engagement met betrekking tot koolstofemissie net zo intensief. We hebben verschillende aankondigingen van beleggers op de New York Climate Summit ondersteund, met inbegrip van het Global Investor Statement, dat werd gesteund door 360 ondertekenaars met \$24 biljoen aan activa onder beheer. Dat Statement gaf uitdrukking aan een internationale ambitie om de investering in activa met een laag koolstofgehalte, koolstofvoetafdrukmodellering en koolstofvrije portefeuilles te versnellen. De Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) – waarvan we deel uitmaken – heeft tevens een ontmoeting gehad met verschillende vertegenwoordigers van het Europees Parlement en de permanente vertegenwoordiger van het Verenigd Koninkrijk in Brussel om het EU 2030 Climate and Energy Policy Package te bespreken.

Voorts hebben we de bijdrage geschetst die kan worden geleverd door betrokkenheid van beleggers bij het aan de orde stellen van de kwestie van gestrande activa en klimaatverandering in een door de IIGCC georganiseerde discussie over de voordelen van desinvestering van fossiele brandstofmaatschappijen. In zijn geheel hebben we deelgenomen aan verschillende workshops, seminars en congressen over koolstofbeleid en gestrande activa.

Na twee jaar te hebben samengewerkt met beleggers- medeondertekenaars van het Principles for Responsible Investment (PRI), zijn we verheugd over het richtsnoerdocument voor beleggers van de PRI voor collectief engagement met betrekking tot waterrisico in agrarische toeleveringsketens. We maakten deel uit van de aansturingscommissie die bedrijven voor collectief engagement identificeerde teneinde te focussen op waterrisico in agrarische toeleveringsketens en, bijgevolg, hebben we bijgedragen aan de creatie van het document.

Voortgang ten opzichte van milieugerelateerde doelstellingen



Casusonderzoek: Kuala Lumpur Kepong



Interview met Sachi Suzuki, Sectorleider Industrials bij Hermes EOS over het Maleisische multinationale conglomeraat Kuala Lumpur Kepong

Vraag: Waarom engagement door Hermes EOS bij Kuala Lumpur Kepong?

Antwoord: Ons engagement werd aangewakkerd door beweringen van het illegaal kappen van een Indonesisch veenbos in strijd met een tweejarig moratorium door een dochterbedrijf van Kuala Lumpur Kepong. Verder werd een aannemer van Kuala Lumpur Kepong beschuldigd op grond van op slavenarbeid lijkende omstandigheden op de palmbomenplantages, welke beweringen door Kuala Lumpur Kepong zijn ontkend. Onlangs is het bedrijf ervan beschuldigd de rechten van groepsgemeenschappen in Papoea-Nieuw-Guinea en Liberia niet in acht te nemen. We vinden de onafhankelijkheid van sommige bestuurders – vanwege hun lange diensttijd – ook twijfelachtig.

Vraag: Hoe heeft Hermes EOS gereageerd op de beweringen?

Antwoord: In het kader van ons engagement hebben we er bij het bedrijf op aangedrongen om betere arbeidsomstandigheden in de toeleveringsketen door te voeren. Terwijl het bedrijf de beweringen van arbeidsmisbruik door een van zijn aannemers ontkend heeft, bevestigde het dat het contract met de betreffende aannemer was beëindigd en heeft het ons een document verschafte dat voor zijn afnemers is bedoeld en waarin de arbeidspraktijk van het bedrijf wordt uitgelegd. We zijn verheugd over de inspanningen om het gebruik van contractwerkers te verminderen, de communicatie met afnemers te verbeteren en samen te werken met NGO's. We werden ook aangemoedigd door de aanzienlijke hoeveelheid tijd die

het bestuur besteedde aan het bespreken van deze kwesties en de bezoeken door bestuurders aan de bedrijfsterreinen teneinde ervaring uit de eerste hand op te doen. We hebben evenwel het gebrek aan openbaarmaking daarvan door het bedrijf opgemerkt alsmede van andere duurzaamheidskwesties en drongen er bij het bedrijf op aan een beleidscommitment te publiceren, waarbij we de nadruk legden op het belang van reputatieschade waarmee palmolieproducenten worden geconfronteerd. We hebben onze gesprekken voortgezet over de vooruitgang met betrekking tot het verkrijgen van de certificering van de Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO) voor alle plantages, om er zeker van te zijn dat het bedrijf op schema ligt om zijn doelstellingen te halen.

Vraag: Hoe succesvol is het engagement tot nu toe?

Antwoord: In juli 2014 heeft het bedrijf – samen met verschillende andere palmolietelers en –handelaren – het Sustainable Palm Oil Manifesto gepubliceerd, wat de bedrijven ertoe verbindt af te zien van ontbossing van bos met een grote koolstofvoorraad, traceerbare en transparante toeleveringsketens te creëren en veengebieden te beschermen. Dat werd gevolgd door een aankondiging dat die bedrijven de ontwikkeling van gebieden met een potentieel grote koolstofvoorraad een halt zouden toeroepen en dat er een onderzoek naar grote koolstofvoorraden aan zit te komen. Voorts heeft Kuala Lumpur Kepong ons laten weten voor al zijn plantages en fabrieken in Maleisië de RSPO-certificering te hebben verkregen en dat het op schema ligt om zijn target voor 2015 voor Indonesië te halen. Verder zijn we verheugd over het nieuws dat het bedrijf zijn eerste duurzaamheidsbeleid heeft gepubliceerd en voornemens is engagement aan te gaan met zijn aannemers en toeleveranciers om er zeker van te zijn dat die zich aan het beleid houden.

Hieraan voorafgaand, waren we opgetogen over de benoeming in 2013 door het bedrijf van een externe bestuurder, een voormalig algemeen directeur van 's lands Employees Provident Fund, ter vervanging van een andere die 14 jaar in het bestuur had gezeten. Hiermee wordt een belangrijk tegenwicht geboden voor het door familie gedomineerde bedrijf.

Maatschappelijk en ethisch: voortgang van engagement

In 2014, besloeg 22% van ons engagement namens PNO Media een maatschappelijke en ethische doelstelling. In deze sectie vatten we enkele van de belangrijkste maatschappelijke en ethische onderwerpen samen waarmee we in 2014 te maken hebben gehad en een casusonderzoek dat een succesvol resultaat laat zien van engagement met betrekking tot maatschappelijke en ethische kwesties.

Status van maatschappelijke en ethische engagementdoelstellingen

De tabel toont de bereikte mijlpalen in de ontwikkeling van het betreffende engagement.

Onderwerp	Totaal engagementdoelstellingen	Status engagementdoelstellingen				Voltooid engagementdoelstellingen	
		Gesteld doel	Geuit aandachtspunt	Onderkend aandachtspunt	Vastgesteld plan	Voltooid	Gestaakt
Maatschappelijk en ethisch	112	12	10	32	41	14	3

Engagement onderneming

We zijn uitgebreid betrokken geweest bij detailhandelaren met betrekking tot hun toeleveringsketens. Het hoogtepunt van ons engagement over dit onderwerp betrof een reis naar de toeleveringsfabrieken van vier mondiale detailhandelaren in Bangladesh. We kregen indrukken uit de eerste hand over de levens en arbeidsomstandigheden van hun fabrieksarbeiders en we hebben waargenomen dat de bouwveiligheid in het land sterk is verbeterd met het Accord on Fire and Building Safety in Bangladesh en de Alliance for Bangladesh Worker Safety, initiatieven die in 2013 zijn genomen na de instorting van het Rana Plaza-gebouw. Er zijn echter nog wel vragen over de toekomst van bouwveiligheid als de vijfjarige mandaten van beide initiatieven eenmaal zijn afgelopen.

Het verzekeren van adequate gezondheids- en veiligheidsnormen vormde een prioriteit binnen het kader van ons engagement over de breedte van een aantal sectoren. Naast dialoog op hoog niveau met bestuursleden van bedrijven, hebben we bezoeken afgelegd aan operaties teneinde in situ te kunnen zien hoe veiligheidsmaatregelen ter plekke worden doorgevoerd.

Naar aanleiding van ons engagement hebben verschillende bedrijven hun risicobeheer en de bekendmaking met betrekking tot omkoping en corruptie verbeterd en zijn ze zelfs begonnen het onderwerp publiek aan de orde te stellen. Daar omkoping en corruptie het vertrouwen van beleggers uithollen en de reputatie van bedrijven benadelen, streven we naar uitbanning van die misdrijven.

Voorts besloeg ons engagement arbeids- en gemeenschapsrelaties, met inbegrip van geschillen met vakbonden, en we zijn verheugd over de geruststelling die we op dit gebied verkregen uit de dialogen die we met bedrijven voerden.

Naar aanleiding van een aantal gegevensdiefstallen bij bedrijven, spraken we in 2014 ook met bedrijven in een verscheidenheid aan sectoren over cyberbeveiliging en gegevensbescherming. We bespraken hoe het risico beperkt kon worden en hoe gereageerd kon worden op gemaakte inbreuken. Dit omvat ook training van personeel en kwalitatief goed beheer.

Toegang tot medicijnen was een van de belangrijkste engagementdoelstellingen bij een aantal bedrijven en we zijn verheugd over de vooruitgang die bij sommige van die bedrijven in 2014 op dit gebied is geboekt.

We zijn verheugd dat verschillende bedrijven het Investor Statement on Board Oversight of Biosimilar Issues hebben ondertekend. Door dat Statement te ondertekenen, ondersteunen die bedrijven de drie principes die erin zijn vervat en laten ze zich daardoor leiden in hun besluitvorming met betrekking tot generieke biologische geneesmiddelen, die goedkopere, latere versies van reeds goedgekeurde biologische geneesmiddelen zijn.

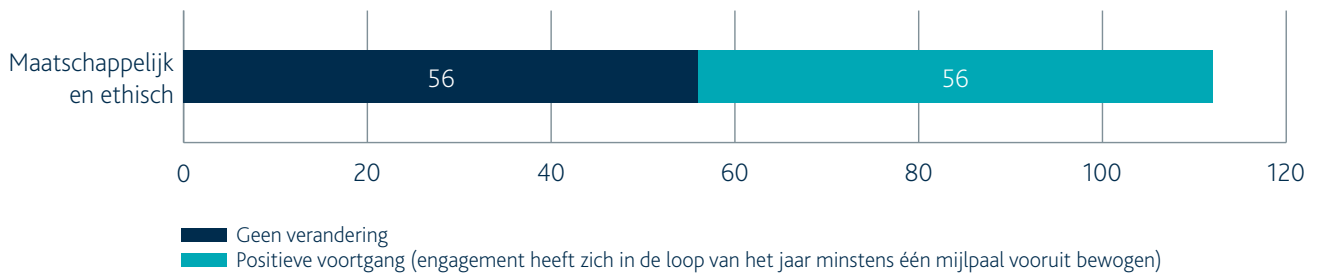
Openbaar belang en best practice

Door ingewikkelde toeleveringsketens kunnen ondernemingen kwetsbaar zijn vanwege de associatie met schending van mensenrechten, en wanbeheer van de toeleveringsketen kan belangrijke reputatieschade veroorzaken, wat invloed uitoefent op de aandeelhouderswaarde op de lange termijn. Daarom hebben we een brief medeondertekend ter ondersteuning van de toezegging van de regering van het Verenigd Koninkrijk om proportionele verslagleggingseisen met betrekking tot toeleveringsketens op te nemen in het ontwerp voor de wet op moderne slavernij.

Voorts hebben we een brief medeondertekend die een beroep doet op de EU om haar regelgeving voor conflictmineralen te versterken en in overeenstemming te brengen met die van de V.S. teneinde consequenter risicobeheer en bekendmaking op dit gebied mogelijk te maken. Dit zal bedrijven en beleggers helpen het risico met betrekking tot mensenrechten beter te beheeren.

Tijdens onze reis naar Bangladesh hebben we de eerste Dhaka Apparel Summit bijgewoond, waar deelhebbers van een aantal uiteenlopende belanghebbenden waren. Er waren echter geen werknemersvertegenwoordigers aanwezig op de conferentie. We vinden dat de visies van werknemers verder inbegrepen kunnen worden in de samenwerking op bedrijfstakniveau tussen afnemers, producenten, financiers en NGO's teneinde bij te dragen aan de beperking van toekomstige rampen en we hebben getracht dit in ons engagement met betrekking tot de onderneming en het algemeen belang aan de orde te stellen.

Voortgang ten opzichte van maatschappelijke en ethische doelstellingen



Casusonderzoek: Wal-Mart



Interview met Tim Goodman van Hermes EOS over detailhandelaar Wal-Mart

Vraag: Waarom engagement door Hermes EOS bij Wal-Mart?

Antwoord: Als 's werelds grootste detailhandelaar ziet Wal-Mart zich geconfronteerd met maatschappelijke kwesties in verband met zijn toeleveringsketen. Die zijn na de instorting van het Rana Plaza-gebouw in Bangladesh in 2013, waarbij 1.300 textielwerkers de dood vonden, meer op de voorgrond getreden. Ondertussen hebben aantijgingen van omkoping in Mexico en andere landen geleid tot vragen over ethische normen en bestuur. Het bedrijf is ook doelwit geweest van vakbonden en NGO's in verband met de arbeidsomstandigheden in de praktijk, vooral in de V.S.

Vraag: Wat hield het engagement in?

Antwoord: Toen we in 2013 een aandeelhoudersvoorstel indienden voor een onafhankelijke bestuursvoorzitter van het bedrijf nam de intensiteit van ons engagement toe. Uiteindelijk hebben we in de jaarlijkse algemene vergadering gesproken, daar we niet tevreden waren met de tot dan geboekte vooruitgang. We richtten ons op het feit dat onze klanten aandeelhouders op de lange termijn van Wal-Mart zijn en op de noodzaak om te laten zien dat het bedrijf handelt in de geest van de eigen basisprincipes.

We kregen veel meer toegang tot het bovenkader dan voorheen en die uitgebreidere samenwerking heeft erin geresulteerd dat we in 2014 tot een schikking zijn gekomen met betrekking tot ons aandeelhoudersvoorstel. We genoten één-op-één gesprekken met de hoofden van Compliance en Ethiek van Wal-Mart alsook met de bedrijfssecretaris. Tijdens al deze gesprekken hebben we ernaar gestreefd het bedrijf bij te staan bij de ontwikkeling van de te volgen weg met betrekking tot het tegengaan van omkoping en corruptie en een beter toezicht op de risico's in zijn toeleveringsketen. Tevens hebben we het bedrijf aangemoedigd tot het organiseren van en hebben we deelgenomen aan gezamenlijke oproepen door beleggers tegen omkoping en corruptie en met betrekking tot Bangladesh.

Wal-Mart heeft ons gevraagd zijn in 2014 gepubliceerde duurzaamheidsrapport te commentariëren en we hebben een gedetailleerd gesprek met zijn duurzaamheidsadviseurs gevoerd over hoe de prestatie in dezen verbeterd kan worden. We hebben

de aandacht gevestigd op die gebieden waarvan we vinden dat het bedrijf zou moeten overwegen zijn verslaglegging te verbeteren. We denken dat dit op zijn beurt een beter beheer zal bevorderen van de belangrijkste kwesties waarmee het bedrijf wordt geconfronteerd.

Daar we verheugd zijn over de ontwikkelingen bij Wal-Mart met betrekking tot milieugerelateerde kwesties, hebben we geen specifieke veranderingen op dit gebied aan de orde gesteld. De krachtige plannen van het bedrijf om de veerkracht van zijn toeleveringsketen in verband met klimaatverandering te verbeteren en zijn doelstellingen voor het terugdringen van zijn directe milieueffect zijn indrukwekkend. We zijn verheugd over de erkenning door het CDP van de vooruitgang die Wal-Mart heeft geboekt door het bedrijf in 2014 op te nemen in de Leadership Index.

De recente ontwikkelingsfase van ons engagement bereikte in december 2014 een hoogtepunt met ons bezoek aan textielfabrieken in Bangladesh, vergezeld door Wal-Mart. Het bedrijf ontmoette plaatselijke vertegenwoordigers en een van zijn toeleveranciers en stond ons bij toen we ontmoetingen met andere belanghebbenden organiseerden, zoals de Alliance for Bangladesh Worker Safety. We waren verheugd dat we de eerste beleggersvertegenwoordiger waren die het bedrijf daar op één-op-één basis bezocht.

En even verheugd waren we dat Wal-Mart deelnam aan een bedrijfs- en beleggersconferentie over corruptie van UN Global Compact.

Vraag: Welke resultaten heeft u tot nu toe gezien?

Antwoord: Het is duidelijk dat het bedrijf erg hard heeft gewerkt en zich nog steeds focust op het terugdringen van de risico's met betrekking tot mensenrechten in zijn toeleveringsketen in Bangladesh. Desalniettemin is er nog veel meer werk dat gedaan moet worden in dat land en sommige dingen vereisen een overtuigendere reactie van de regering. Wal-Mart heeft ook een veel krachtiger anti-omkopingsprogramma ontwikkeld dan het voorheen had. Dit zou het risico op dit gebied terug moeten dringen en een verzachtende werking moeten hebben ingeval van enige schikking of dwangmaatregel in verband met de verschillende aantijgingen die in de afgelopen jaren bekend zijn geworden. We menen dat het bedrijf beter moet laten zien dat het zijn personeel op een wijze beheert die persoonlijke groei verbetert en langetermijnwaarde aan Wal-Mart optimaliseert. We zijn er optimistisch over dat de toewijding van het bedrijf aan ethisch gedrag en integriteit van de toeleveringsketen een aanmoediging is om dit waar te maken. De aankondiging van het bedrijf in februari 2015 om het salaris van veel van zijn werknemers in de V.S. te verhogen en significant te investeren in personeelstraining en loopbaanontwikkeling doet vermoeden dat ons optimisme gerechtvaardigd is.

Bestuurlijk: voortgang van engagement

In 2014, besloeg 49% van ons engagement namens PNO Media een bestuurlijke doelstelling. In deze sectie vatten we enkele van de belangrijkste bestuurlijke onderwerpen samen waarmee we in 2014 te maken hebben gehad en een casusonderzoek dat een succesvol resultaat laat zien van engagement met betrekking tot bestuurlijke kwesties.

Status van bestuurlijke engagementdoelstellingen

De tabel toont de doelstellingen per engagement en de bereikte mijlpalen in de ontwikkeling daarvan.

Onderwerp	Totaal engagementdoelstellingen	Status engagementdoelstellingen				Voltooid engagementdoelstellingen	
		Gesteld doel	Geuit aandachtspunt	Onderkend aandachtspunt	Vastgesteld plan	Voltooid	Gestaakt
Bestuurlijk	248	11	58	71	54	47	7

Engagement onderneming

Door ons engagement trachten we gerustgesteld te worden dat bedrijven een gepaste bestuursstructuur hebben. Bestuursleden dienen de juiste vaardigheden te hebben, voldoende onafhankelijk te zijn en het liefst te beschikken over een evenwichtig gemengde achtergrond. Voorts dienen er regelmatig bestuursevaluaties plaats te vinden. In 2014 hebben verschillende bedrijven belangrijke veranderingen in hun bestuursstructuur doorgevoerd, die in lijn waren met dat waarom we hadden gevraagd.

Proxy Access en verbeterde bekendmaking van bestuursstructuren en individuele bestuursleden kan in bepaalde markten problematisch zijn. Echter, de solide relaties die we hebben opgebouwd met bedrijven heeft toegang tot bestuursleden van een aantal vooraanstaande bedrijven in opkomende markten mogelijk gemaakt.

We bepleiten dat de functies van bestuursvoorzitter en CEO door aparte personen worden bekleed. Waar dit evenwel niet mogelijk is, doen we een beroep op een onafhankelijke leidinggevende bestuurder teneinde wat tegenwicht te bieden. Verschillende bedrijven in ons engagementprogramma hebben zulke personen benoemd in 2014.

De beloning voor leidinggevendens bleef een omstreden kwestie, vooral in het Verenigd Koninkrijk en de V.S. We hebben contact gehad met regelgevende instanties, organen uit bedrijfstakken, bedrijfsbesturen en remuneratiecommissies ten behoeve van de invoering van langetermijnbeloningsstructuren voor leidinggevendens die de belangen van leidinggevendens op één lijn brengen met die van langetermijnbeleggers. We hebben speciale aandacht besteed aan deze kwestie in de financiële dienstverleningssector.

Voorts dienen de rechten van aandeelhouders te worden beschermd, met inbegrip van die van aandeelhouders met een minderheidsbelang. We promoten gelijke rechten voor aandeelhouders door de invoering van structuren van aandelen van één soort en in dat opzicht hebben we een aandeelhoudersvoorstel bij News Corp mede gesteund, waarin werd verzocht om opheffing van diens dual-class aandelenstructuur. Het voorstel kreeg ondersteuning van een verbazingwekkende 47% van de beleggers, en van bijna 90% als het gaat om de onafhankelijke stemmen alleen.

We geloven dat verslaglegging omtrent essentiële duurzaamheidsfactoren even belangrijk is als omtrent traditionele financiële criteria. Ter voorkoming van silorapportage, dringen we aan op geïntegreerde verslaglegging en we zijn verheugd dat in 2014 de eerste geïntegreerde verslaglegging door verschillende bedrijven heeft plaatsgevonden.

Openbaar belang en best practice

Ondernemingsbestuur in Azië heeft in 2014 aan stootkracht gewonnen. Japan bracht de stewardshipcode *Principles for Responsible Institutional Investors* uit. Niet lang daarna introduceerde Maleisië haar eigen variant, de *Code for Institutional Investors*. We waren actief betrokken bij de ontwikkeling van beide 'naleven-of-uitleggen'-codes en waren een van de eerste ondertekenaars ervan.

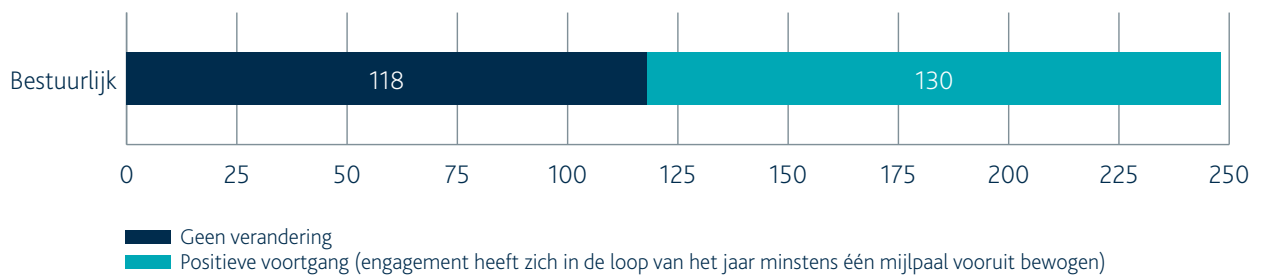
Tegen het einde van 2014 kwam er in Japan een vervolg op de stewardshipcode met de publicatie van het ontwerp van Japans eerste Corporate Governance Code, iets waarop we bij de regelgevende instanties van dat land lang hadden aangedrongen.

We zaten in de werkgroep van de belangrijkste belanghebbenden die zich richt op de ontwikkeling van een stewardshipcode in Singapore. Ook in Taiwan worden richtlijnen voor stewardship overwogen en we hebben plannen besproken met de beurs en de Financial Services Commission van dat land.

Na de afgelopen vijf jaar voor strengere eisen aan ondernemingsbestuur te hebben gelobbyd bij de Indiase regelgevende instanties, waren we verheugd te merken dat veel van onze aanbevelingen door de Securities Exchange Board van India waren opgenomen in de nieuwe regels voor beursnotering. We menen dat dit een grotere transparantie met betrekking tot besluitvorming en opvolgingsplanning mogelijk maakt, vooral bij bedrijven met sterke familie-invloed.

Tevens hebben we een brief medeondertekend aan de Securities and Exchange Commission (SEC) van de V.S. over de voorgestelde wijziging van artikel 1504 van de Dodd-Frank Wet, gericht op transparantie en bekendmaking. Het doel van die brief was de SEC aan te moedigen een passende verplichte verslagleggingsstandaard te garanderen in de winningsindustrieën als aanvulling op de Extractives Industries Transparency Initiative en op één lijn met gelijkwaardige standaarden in de EU en Canada.

Voortgang ten opzichte van bestuurlijke doelstellingen



Casusonderzoek: Novartis



Interview met Roland Bosch van Hermes EOS over het Zwitserse farmaceutische bedrijf Novartis

Vraag: Waarom engagement door Hermes EOS bij Novartis?

Antwoord: We zijn sinds verscheidene jaren betrokken bij het bedrijf met betrekking tot bestuurlijke kwesties, vooral over de bekendmaking van beloningen. Begin 2013 kwam naar boven dat het bestuur overeen was gekomen om de voormalige bestuursvoorzitter en CEO, onder wiens leiding de Novartis groep werd gecreëerd, een non-concurrentie uitbetaling toe te kennen van CHF 72 miljoen (€ 66,7 miljoen). De overeenkomst om een dergelijke uitbetaling te doen en het daaropvolgende en herhaaldelijk nalaten van het bestuur om best practice toe te passen en belangrijke informatie volledig bekend te maken aan de aandeelhouders – hoewel er geen wettelijke verplichting bestond dat het bestuur meer bekend maakte dan het had gedaan – die waren verzocht het remuneratiesysteem van het bedrijf in de jaarlijkse algemene vergadering in februari 2013 goed te keuren, vormde reden tot bezorgdheid over het stewardship van het bestuur met betrekking tot de belangen van aandeelhouders en het beoordelingsvermogen van het bestuur in dezen.

Vraag: Welke vooruitgang heeft het bedrijf geboekt?

Antwoord: In de afgelopen twee jaar heeft Novartis een aantal veranderingen doorgevoerd in zijn bestuur en remuneratiecommissie. Naar aanleiding van ons engagement is Novartis bereid gebleken die veranderingen in te voeren. Ten eerste en bovenal is er in de zomer van 2013 een nieuwe bestuursvoorzitter benoemd, die vervolgens een aantal veranderingen introduceerde over de werking van het bestuur. De verandering binnen de subbesturen van het bedrijf, met name met betrekking tot de bestuurders die zitting hadden in de remuneratiecommissie, was een nuttige stap voor het herstel van het vertrouwen in het bedrijf onder de aandeelhouders.

Tijdens een bijeenkomst met de bestuursvoorzitter en de voorzitter van de remuneratiecommissie, werden we in belangrijke mate gerustgesteld dat de veranderingen die we bij het bedrijf in de

afgelopen jaren hadden gezien niet alleen hadden geleid tot een belangrijk krachtiger bestuur maar ook tot verbeteringen met betrekking tot zijn werking, niet in de laatste plaats met betrekking tot de communicatie met belanghebbenden. Structurele veranderingen die op bestuursniveau werden doorgevoerd, zoals de introductie van een speciale commissie voor onderzoek en ontwikkeling, zijn belangrijk omdat die commissie, bijvoorbeeld, het bestuur een beter zicht geeft op deze cruciale functie, het bestuur beter in staat stelt de prestaties met betrekking tot innovatiemaatstaven opnieuw te bekijken en de verantwoordingsplicht van leidinggevend verhoogt.

Ook zijn we verheugd over het besluit van het bedrijf om een niet-bindende stemming over het beloningsrapport te introduceren, iets wat we reeds lang aanmoedigden. Dit is een aanvulling op de introductie van een bindende stemming over de te betalen bedragen in de jaarlijkse algemene vergadering in 2015, wat een reactie was op de Zwitserse 'say-on-pay'-wet, de Ordinance Against Excessive Remuneration at Listed Companies.

Novartis had duidelijk geluisterd naar de bezorgdheid onder beleggers en heeft, voortbouwend op de verschillende door de nieuwe bestuursvoorzitter geïntroduceerde bestuursveranderingen, gewerkt aan het terugwinnen van het vertrouwen van de aandeelhouders, vooruitlopend op de aandeelhoudersvergadering van 2015.

Vraag: wat zijn de volgende stappen?

Antwoord: Hoewel er meer interactie met het bedrijf nodig is om tot een overtuigende conclusie te komen, heeft de leiding en de cultuur aan de top van het bedrijf belangrijke veranderingen ondergaan sinds het vertrek van de vorige bestuursvoorzitter/CEO. We hebben reeds vragen gesteld over de lengte van relevante prestatieperiodes in verhouding tot beloning, met het oog op de lange levenscyclus van producten in de farmaceutische industrie.

Over het geheel genomen, heeft Novartis veel werk verricht en zet het bedrijf de inspanningen ten behoeve van interactie met aandeelhouders voort, om samen vast te stellen wat in het belang van het bedrijf is. We zien ernaar uit het succes van het nieuwe bestuur, de voortgang van het bedrijf met betrekking tot de belangrijkste initiatieven en de voortgaande dialoog over beloningen, te volgen.

Strategie- en risicogerelateerd: voortgang van engagement

In 2014, besloeg 15% van ons engagement namens PNO Media een strategie- en risicogerelateerde doelstelling. In deze sectie vatten we enkele van de belangrijkste strategie- en risicogerelateerde onderwerpen samen waarmee we in 2014 te maken hebben gehad en een casuonderzoek dat een succesvol resultaat laat zien van engagement met betrekking tot strategie- en risicogerelateerde kwesties.

Status van strategie- en risicogerelateerde engagementdoelstellingen

De tabel toont de doelstellingen per engagement en de bereikte mijlpalen in de ontwikkeling daarvan.

Onderwerp	Totaal engagementdoelstellingen	Status engagementdoelstellingen				Voltooid engagementdoelstellingen	
		Gesteld doel	Geuit aandachtspunt	Onderkend aandachtspunt	Vastgesteld plan	Voltooid	Gestaakt
Strategie- en risicogerelateerd	74	6	8	26	23	4	7

Engagement onderneming

We zijn verheugd over de benoeming van onafhankelijke bestuurders bij verscheidene bedrijven in Japan, vooral daar waar voorheen onwil bestond om het voordeel van dergelijke benoemingen in te zien en de ervaring van de kandidaat een belangrijk hiaat in vaardigheden vulde.

Even verheugd waren we over de publicatie van de namen van de kandidaten voorafgaand aan de jaarlijkse algemene vergadering van een bedrijf in een opkomende markt, iets waar we lang op hadden aangedrongen. De bekendmaking van voorgedragen kandidaten die aandeelhouders met een minderheidsbelang vertegenwoordigden naast andere kandidaten verhoogt de transparantie van het verkiezingsproces en duidde op verbeteringen in de praktijk van ondernemingsbestuur in dat land.

We spraken ook op de jaarlijkse algemene vergaderingen van verscheidene bedrijven na een relatie te hebben opgebouwd met het management daarvan teneinde ons engagement met betrekking tot de gestelde doelen te bevorderen en onze boodschappen te herhalen. We geloven dat dit in sommige gevallen een efficiënt versterkingsmechanisme ten behoeve van ons engagement is.

Voorts hebben we bedrijfsstrategie en cultuurveranderingsprogramma's besproken, vooral die van de financiële dienstverleningssector. Het was bemoedigend dat meer bedrijven duurzaamheid opnamen in hun bedrijfsstrategie en in het algemeen hun communicatie met de aandeelhouders verbeterden.

Ondertussen drongen we in ons engagement met bedrijven met betrekking tot accountantscontroles aan op verbeterde verslaglegging inzake accountantscontroles teneinde meer betekenisvolle gesprekken tussen bedrijven en hun beleggers mogelijk te maken.

In het licht van verschillende geopolitieke crises, begonnen we ook een intensiever engagement met betrekking tot politieke risico's. We drongen er bij bedrijven op aan dergelijke risico's waar mogelijk te beheren en daarmee de kans op verlies op vermogensbestanddelen en vernietiging van aandeelhouderswaarde te minimaliseren.

Openbaar belang en best practice

In 2014 heeft het Europees Parlement een nieuw kader vastgesteld om de kwaliteit van accountantscontroles te verbeteren en de onafhankelijkheid van wettelijk bevoegde accountants overal in de EU te versterken. Accountantsverklaringen moeten, onder andere, gedetailleerder en informatiever zijn en betekenisvolle gegevens voor beleggers bevatten. Bijgevolg hebben we ons engagement bij accountantskantoren geïntensiveerd om te zien hoe ze hebben gereageerd op de nieuwe regels voor accountantscontroles. We oefenden druk op ze uit voor meer duidelijkheid over hoe materialiteitsdrempels worden bepaald, hoe de kwaliteit bij kantoren wereldwijd wordt gewaarborgd en voor meer bereidheid tot verslaglegging over belangrijke oordeelsvorming en meningen in plaats van slechts over het proces.

De meeste Zuid-Koreaanse bedrijven vragen hun aandeelhouders op de jaarlijkse algemene vergadering de niet-gecontroleerde jaarrekening goed te keuren, een praktijk die sterk afwijkt van de principes van goed bestuur en wereldwijd erkende normen. Naar aanleiding van onze medeondertekening van een brief aan Zuid-Koreaanse bedrijven met het verzoek om voorafgaand aan hun jaarlijkse algemene vergadering de gecontroleerde jaarrekening te verschaffen begin 2014, waren we verheugd vast te stellen dat velen van hen zijn begonnen dat te doen.

Voortgang ten opzichte van strategie- en risicogerelateerde doelstellingen



Casusonderzoek: PetroChina

Hans- Christoph Hirt ontmoet leidinggevenden van PetroChina



Interview met Hans-Christoph Hirt, bestuurder van Hermes EOS, over het Chinese energiebedrijf PetroChina

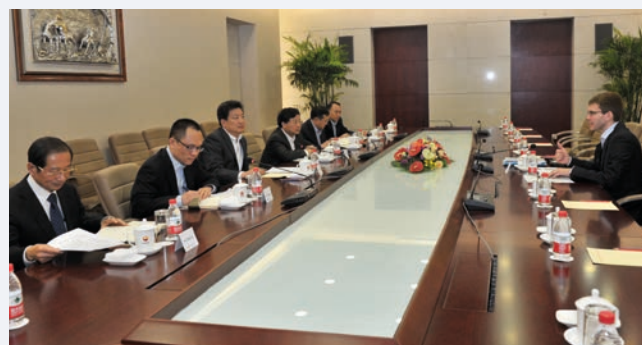
Vraag: Waarom engagement door Hermes EOS bij PetroChina?

Antwoord: PetroChina is reeds lang controversieel onder beleggers vanwege de exploratie- en productieactiviteiten in probleemgebieden door het moederbedrijf, China National Petroleum Corporation, dat staats eigendom is. Een aantal strijdpunten, variërend van olievlekken tot gezondheids- en veiligheidsincidenten, hebben ertoe geleid dat we ons engagement bij de Chinese olie- en gasreus hebben geïntensiveerd op het gebied van risicobeheer en rampenparaatheid. De afgelopen jaren hebben zich ook een aantal compliance-incidenten voorgedaan en was er bezorgdheid over de procedure voor het voordragen van kandidaten voor het bestuur.

Vraag: wat hield het engagement in?

Antwoord: We hebben een aantal interacties gehad met hooggeplaatste vertegenwoordigers, onder wie de bestuurssecretarissen van PetroChina sinds 2012. In 2014 bereikte ons engagement een hoogtepunt met de ontmoeting met de bestuursvoorzitter van het bedrijf en een tweedaags bezoek ter plaatse. We moedigden het bedrijf aan de transparantie van zijn 'indirecte' operaties in probleemgebieden te versterken, hoewel PetroChina ontkent dat het in die gebieden actief is. In de nasleep van de BP-olievlek in de Golf van Mexico, hebben we het gezondheids- en veiligheidsbeheer van PetroChina onderzocht en een beweging richting best international practice gestimuleerd, vooral met betrekking tot rampenparaatheid.

Meer recent hebben we opgeroepen tot een grondige revisie van het compliance-systeem van het bedrijf, proactief beheer van en verslaglegging over zijn belangrijkste duurzaamheidsuitdagingen en de instelling van een commissie voor het voordragen van kandidaten voor het bestuur. We hebben alle kwesties op constructieve wijze ter sprake gebracht en specifieke voorstellen gedaan voor de volgende stappen van het bedrijf. Daaronder bevond zich, onder andere, een suggestie voor de instelling van een duurzaamheidscommissie van relevante belanghebbenden ter ondersteuning van het denkproces en toekomstige inspanningen van het bedrijf op dit gebied.



Vraag: Welke vooruitgang heeft u tot nu toe gezien?

Antwoord: Het engagement bij PetroChina is aanzienlijk toegenomen in 2014 en we werken thans actief samen met het bovenkader van het bedrijf aan een aantal vastgestelde aandachtspunten. We hebben enige snelle successen geboekt: in de extreem uitzonderlijke vergadering op eerder genoemd hoofdkantoor van het bedrijf in Beijing bevestigde de bestuursvoorzitter de start van een initiatief gericht op de verbetering van de duurzaamheidsstrategie en -verslaglegging van het bedrijf. Daarnaast heeft onze relatie met PetroChina ons in staat gesteld om door middel van ontmoetingen met de verantwoordelijke bovenkaderleden en in situ bezoeken een ongeëvenaard inzicht te verwerven in het programma voor gezondheids- en veiligheidsbeheer van het bedrijf. Door deze ontmoetingen zijn we enigermate gerustgesteld met betrekking tot de verbeteringen die het bedrijf de afgelopen jaren heeft doorgevoerd. Het bedrijf erkende echter dat zijn compliance-beheersysteem meer werk vereist. Ten slotte overweegt het bedrijf zijn procedure voor het voordragen van kandidaten voor het bestuur te verbeteren. We vinden deze eerste resultaten bemoedigend en zijn van plan de komende jaren ons constructieve werk met PetroChina voort te zetten.

Activiteiten met betrekking tot het algemeen belang

In 2014 hebben we namens onze klanten officieel gereageerd op 14 adviesinwinningen (of een proactief equivalent daarvan) en 298 besprekingen gevoerd met relevante regelgevende instanties om onze visie te benadrukken. De specificatie daarvan was:

Regio	Adviesinwinning of proactief equivalent*	Ontmoetingen en besprekingen
Mondiaal	6	58
Australië en Nieuw-Zeeland	0	1
Ontwikkeld Azië	2	67
Opkomende en frontiermarkten	2	53
Europa	0	23
Noord-Amerika	1	34
Verenigd Koninkrijk	3	62
Totaal	14	298

*bijvoorbeeld een brief bij het uitblijven van regelgevende hervorming

Onze belangrijkste activiteiten en resultaten in het afgelopen jaar waren:

Mondiaal

- Als respons op onze reactie op adviesinwinning, heeft het International Corporate Governance Network (ICGN) belangrijke veranderingen doorgevoerd in zijn **Global Governance Principles**. Dit heeft geresulteerd in een beter evenwicht tussen de principes voor bedrijven en beleggers, de herintroductie van de bij uitstek belangrijkste bedrijfsdoelstelling en de toevoeging van verwijzingen naar andere ICGN-richtlijnen. We zijn verheugd dat onze reactie heeft bijgedragen aan een significant verbeterde beleidsnota.
- We hebben gereageerd op de adviesinwinning door de VN-gesteunde Principles for Responsible Investment (PRI) met betrekking tot het conceptkader voor de **PRI Governance Review**. Hoewel we het met veel in het ontwerp kader eens waren, hebben we gestimuleerd dat de Review ook nadrukkelijk een enkelvoudige in plaats van meervoudige structuur van bestuurslichamen overweegt. Begin 2015 werden een enkelvoudig bestuurslichaam, een onafhankelijke bestuursvoorzitter, duidelijke verantwoordelijkheden van het bestuur en commissies alsmede formele beoordelingen aangekondigd.
- We namen deel aan discussies van de **PRI vote confirmation group**, die streeft naar een verbeterde transparantie in de structuur voor stemming bij volmacht. Meer transparantie draagt waarschijnlijk bij aan een verhoogde verantwoordingsplicht en stemparticipatie.
- We hebben een update verkregen over de **voortgang van de Global Initiative for Sustainability Ratings (GISR)** en als lid van de aansturingscommissie daarvoor hebben we een bijdrage geleverd aan een aantal lopende projecten. In 2014 heeft GISR aanzienlijke vooruitgang geboekt met betrekking tot de belangrijkste doelstellingen: een verbeterde transparantie, de verbetering van duurzaamheidscijfers en uitbreiding van de mondiale markt. Tevens is een aanvang genomen met het publiceren van enkele handige tools voor de gebruikers van die cijfers.
- We hebben het concept voor de **wijzigingen van de Principles of Corporate Governance van de OESO** becommentarieerd. Over het algemeen ondersteunen we de voorgestelde wijzigingen van de Principles. We hadden echter graag meer nadruk gezien op de rol van aandeelhouders in de procedure voor het voordragen van kandidaten voor het bestuur en meer aandacht voor de interactie tussen leden en aandeelhouders ten behoeve van informatie en verantwoordingsplicht.

Ontwikkeld Azië

- Na in de afgelopen jaren bij Japanse regelgevende instanties te hebben verzocht om de introductie van een Corporate Governance Code, waren we verheugd over het gepubliceerde concept van de code. Voorafgaand aan de publicatie van het ontwerp, hebben we met de participanten van de **Corporate Governance Code Council** de noodzaak van een in plaatselijke praktijken verankerd kader besproken alsmede het belang van het opnemen van best practice en zinvolle uitleg met betrekking tot de 'naleven-of-uitleggen'-benadering. We hebben in het bijzonder de verwachtingen benadrukt ten aanzien van onafhankelijke externe bestuurders om hun relevante vaardigheden en expertise te laten zien ten behoeve van toezicht op en toegevoegde waarde aan bestuursoverleg inzake strategie, kapitaalbeleid, risicobeheer en bestuurskwesaties. We waren verheugd dat veel van deze door Hermes EOS gesuggereerde belangrijke punten waren opgenomen in het voorgestelde concept van de Japanse Corporate Governance Code.
- We droegen bij aan de eerste vergadering van de werkgroep van de belangrijkste belanghebbenden die streeft naar de ontwikkeling van een **Stewardship Code in Singapore**. Het Stewardship and Corporate Governance Centre zal de leiding nemen met betrekking tot dit initiatief en de Monetary Authority of Singapore zal de secretariële ondersteuning verschaffen.
- Na te hebben gereageerd op de adviesinwinning, waren we verheugd over het gepubliceerde rapport betreffende de **Ito review**, die van vergelijkbare aard is als de Kay review uit het Verenigd Koninkrijk en waarin het belang van kapitaal-efficiëntie en rendement op eigen vermogen wordt benadrukt. Het was bemoedigend dat de werkgroep van het Ministerie van Economie, Handel en Industrie, dat de beoordelingen samenstelt, plannen heeft om een taakgroep voor een beleggersforum in te stellen als platform voor binnenlandse institutionele beleggers teneinde regelmatig van gedachten te wisselen ter bevordering van een hoogstaande dialoog met een langetermijnfocus.
- We zijn verheugd dat de **Singapore Companies Act** is aangenomen, die de benoeming van meerdere gevolmachtigden mogelijk zal maken. De bestaande wet staat een maximum van slechts twee gevolmachtigden toe om in een algemene vergadering te stemmen, tenzij de statuten van het bedrijf anders bepalen. Dit heeft vaak verhindert dat aandeelhouders die aandelen houden door middel van een vennootschap die in naam fungeert als aandeelhouder ten behoeve van derden of door middel van een bewaarder, hun stemrecht konden uitoefenen. We hebben deze verandering gesteund, omdat aandeelhoudersrechten er beter door worden beschermd. Het

was echter teleurstellend dat in de gewijzigde wet de regel één-stem-per-aandeel is verwijderd waarmee een dual-class aandelenstructuur mogelijk is gemaakt, waar we tegenstander van zijn.

Opkomende en frontiermarkten

- We hebben een rondetafelgesprek bijgewoond over de nieuwe anti-corruptiewet van Brazilië, de **Clean Companies Act**, die in januari 2014 van kracht is geworden. Deze wet laat zien dat er een verschuiving heeft plaatsgevonden in de wijze waarop omkoping en corruptie in het land worden aangepakt en biedt mogelijk een sterke tool in de strijd tegen deze misdrijven.
- Het is positief dat de beurs van Hong Kong plannen heeft aangekondigd om zijn vereiste van **duurzaamheidsrapportage** op te waarderen van een vrijwillige naar een 'naleven-of-uitleggen'-benadering. Dit is in lijn met wat Hermes EOS nastreefde. We hebben evenwel ons sterke verzet kenbaar gemaakt tegen de voorgestelde introductie van gewogen stemrecht, algemeen bekend als dual-class aandelen.
- Op een vergadering met een groep hooggeplaatste leidinggevendenden van de Financial Supervisory Commission (FSC) en de beurs van Taiwan verheugden we ons over het nieuws dat de **introductie van een richtsnoer voor stewardship** nu stevig op de agenda van de twee regelgevende instanties staat en deel uitmaakt van de Corporate Governance Roadmap, een officieel programma ter verbetering van 's lands regelgevende kader en de praktijk ervan. In een aantal ontmoetingen met de regelgevende instanties hadden we verzocht om de ontwikkeling van een stewardshipcode.
- Voorts waren we verheugd te vernemen dat de **FSC van Taiwan** een officiële brief heeft uitgegeven die gericht is aan de overheidsfondsen en financiële instellingen en hen adviseert om hun beleggingsstrategieën bekend te maken. Dit omvat de overweging van factoren die betrekking hebben op ondernemingsbestuur, het toezicht op de prestaties van de vennootschappen waarin ze hebben belegd en de verslaglegging van de resultaten van die activiteiten.
- Het is bemoedigend dat hooggeplaatste leidinggevendenden van de **China Securities Regulatory Commission (CSRC)** van plan zijn de kwesties ondernemingsbestuur en stewardshipcode bij elkaar te brengen en door te pakken met ten minste enige richtlijn voor institutionele beleggers. Voorheen leken beide kwesties veel minder een prioriteit te zijn. De CSRC toonde ook belangstelling voor het faciliteren van de dialoog over stewardship tussen plaatselijke en buitenlandse beleggers.

Europa

- We hebben de belangrijkste aanbevelingen van Hermes EOS voor de **wijzigingen van de Duitse Corporate Governance Code** herhaald in een vergadering met een hooggeplaatst lid van de commissie die toezicht houdt op de ontwikkeling van de richtlijnen. We hebben met kracht gepleit voor een duidelijkere opgave van het aantal bestuursmandaten dat een persoon kan houden voordat hij wordt geacht in te veel besturen te zitten. We hebben tevens verzocht een verklaring op te nemen van de dialoog tussen leden van de raad van commissarissen en institutionele beleggers. Het werd evenwel duidelijk dat de meerderheid van de commissie zich tegen beide suggesties verzet.
- We hebben een aantal ontmoetingen gehad met hooggeplaatste functionarissen van de Duitse regering en andere leden van de Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). Het was een goede gelegenheid om het gemeenschappelijke standpunt van de IIGCC met betrekking tot het 2030 Climate and Energy Package voor te leggen en een beter inzicht te verkrijgen in de **drijfveren voor klimaatbeleid** van een van de belangrijkste landen. Voorafgaand aan de klimaatop van de VN in september 2014, onderzochten we mogelijke obstakels voor Europese wetgeving en een internationale deal over het klimaat.

- Voorts hebben we een vergadering van de Eurosif-werkgroep belegd om het standpunt met betrekking tot de belangrijkste punten van het voorstel van de Europese Commissie voor de **gewijzigde Richtlijn Aandeelhoudersrechten** te bepalen.

Noord-Amerika

- Na een wordingsproces van enkele maanden, werd het **Shareholder-Director Exchange Protocol**, waaraan we medewerking hebben verleend, uitgebracht. We ontvingen een aantal informatieverzoeken van pensioenfondsen en beleggersorganisaties over het initiatief, waarvan we geloven dat het zal aanzetten tot meer en kwalitatief beter engagement tussen bestuurders en beleggers uit de V.S.
- We hebben een brief medeondertekend die gericht is aan de besturen van de Russell 1000 bedrijven in de V.S. teneinde de **Shareholder-Director Exchange Protocol** te promoten om beter engagement tussen externe bestuurders en institutionele beleggers te stimuleren met betrekking tot bestuur en andere kwesties die de langetermijnwaarde beïnvloeden.
- In een vergadering van de adviescommissie van de Council of Institutional Investors (CII), stemden we in met de medeondertekening van een brief van de CII aan de Securities and Exchange Commission van de V.S. waarin een **universele procedure voor stemming bij volmacht in de V.S. wordt bepleit**, zodat stemmende aandeelhouders op afstand kandidaten kunnen kiezen van zowel de kandidatenlijst van het bestuur als die van de andersdenkende aandeelhouder.

Verenigd Koninkrijk

- We hebben de **lancering van het Investor Forum** bijgewoond, een belangrijke aanbeveling van de Kay Review van het Verenigd Koninkrijk voor de opbouw van een cultuur van aandelenbelegging op lange termijn. Hoewel een aantal parameters nog gladgestreken moet worden, zal het forum een belangrijke rol gaan spelen in de coördinatie van relevant engagement in het Verenigd Koninkrijk met betrekking tot significante strategische kwesties.
- We hebben op de **consultation on new remuneration rules** van de Prudential Regulation Authority van het Verenigd Koninkrijk gereageerd met een aantal aandachtspunten. De voorgestelde regelgeving stelt culturele en gedragskwesties binnen financiële dienstverleningsbedrijven aan de orde, die mogelijk hebben bijgedragen aan de financiële crisis en de daaropvolgende schandalen inzake gedrag. We waren het eens met de bedoelingen achter de voorgestelde veranderingen, die erop zijn gericht om risico en individuele beloningen meer in lijn te brengen met het ontmoedigen van het nemen van buitensporig risico en een te sterke focus op kortetermijnresultaten. De complexiteit van het voorgestelde systeem is ons echter niet ontgaan, waarbij het gebrek aan flexibiliteit in het bijzonder naar voren kwam.
- In een presentatie voor een groep bedrijfssecretarissen uit het Verenigd Koninkrijk over belangrijke bestuurskwesties, hebben we kenbaar gemaakt dat we de voorgestelde **wijzigingen van de UK Corporate Governance Code** met betrekking tot bekendmaking van lopende kwesties ondersteunen, daar dit beleggers inzicht geeft, wat hen in staat stelt het vermogen en de competentie van het management te beoordelen.
- In een vergadering van een stuurgroep over **naleving van de Stewardship Code van het Verenigd Koninkrijk**, die werd voorgezeten door de Financial Reporting Council, hebben we als beoefenaar van engagement inbreng geleverd. Het doel van de vergadering was de ontwikkeling van een vrijwillige vragenlijst ter voorlegging aan beleggers-ondertekenaars om te beoordelen hoe ze de Code toepassen. De vragenlijst werd in september 2014 voltooid.

Overzicht

In het afgelopen jaar hebben we mondiaal namens PNO Media in totaal in 715 vergaderingen gestemd, waarbij we 9.167 besluiten hebben geanalyseerd in overeenstemming met het stembeleid van PNO Media. In 302 van die vergaderingen hebben we ons verzet tegen één of meer besluiten en in twee vergaderingen hebben we ons van stemming onthouden. In zes vergaderingen hebben we met management by exception gestemd en in 405 vergaderingen hebben we het management in alle besluiten gesteund.

Mondiaal

We stemden in het afgelopen jaar in **715** vergaderingen (**9.167** besluiten).



- Totaal vergaderingen waarin vóór gestemd **56,6%**
- Vergaderingen waarin tegen gestemd (of tegen gestemd EN van stemming onthouden) **42,2%**
- Vergaderingen waarin van stemming onthouden **0,3%**
- Vergaderingen waarin gestemd met management by exception **0,8%**

Australië en Nieuw-Zeeland

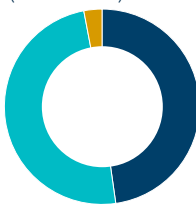
We stemden in het afgelopen jaar in **drie** vergaderingen (**16** besluiten).



- Totaal vergaderingen waarin vóór gestemd **100,0%**

Ontwikkeld Azië

We stemden in het afgelopen jaar in **67** vergaderingen (**571** besluiten).



- Totaal vergaderingen waarin vóór gestemd **47,8%**
- Vergaderingen waarin tegen gestemd (of tegen gestemd EN van stemming onthouden) **49,3%**
- Vergaderingen waarin gestemd met management by exception **3,0%**

Opkomende en frontiermarkten

We stemden in het afgelopen jaar in **269** vergaderingen (**3.204** besluiten).



- Totaal vergaderingen waarin vóór gestemd **53,9%**
- Vergaderingen waarin tegen gestemd (of tegen gestemd EN van stemming onthouden) **46,1%**

Europa

We stemden in het afgelopen jaar in **193** vergaderingen (**2.693** besluiten).



- Totaal vergaderingen waarin vóór gestemd **51,3%**
- Vergaderingen waarin tegen gestemd (of tegen gestemd EN van stemming onthouden) **47,7%**
- Vergaderingen waarin van stemming onthouden **1,0%**

Noord-Amerika

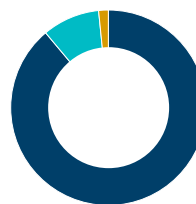
We stemden in het afgelopen jaar in **120** vergaderingen (**1.449** besluiten).



- Totaal vergaderingen waarin vóór gestemd **58,3%**
- Vergaderingen waarin tegen gestemd (of tegen gestemd EN van stemming onthouden) **39,2%**
- Vergaderingen waarin gestemd met management by exception **2,5%**

United Kingdom

We stemden in het afgelopen jaar in **63** vergaderingen (**1.234** besluiten).



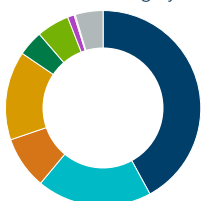
- Totaal vergaderingen waarin vóór gestemd **88,9%**
- Vergaderingen waarin tegen gestemd (of tegen gestemd EN van stemming onthouden) **9,5%**
- Vergaderingen waarin gestemd met management by exception **1,6%**

Stemming per onderwerp

Met betrekking tot de onderstaande besluiten stemden we namens PNO Media tegen het management of onthielden ons van stemming.

Mondiaal

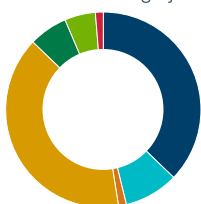
We stemden in het afgelopen jaar tegen of onthielden ons van stemming bij **809** besluiten.



Bestuursstructuur	42,0%
Beloning	19,0%
Aandeelhoudersbesluit	8,7%
Vermogensstructuur en dividend	14,7%
Statutenwijziging	4,2%
Accountantscontrole en boekhouding	5,4%
Bestuur	1,1%
Gifpil/anti-overname middel	0,2%
Overig	4,6%

Ontwikkeld Azië

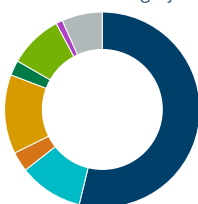
We stemden in het afgelopen jaar tegen of onthielden ons van stemming bij **78** besluiten.



Bestuursstructuur	37,2%
Beloning	9,0%
Aandeelhoudersbesluit	1,3%
Vermogensstructuur en dividend	39,7%
Statutenwijziging	6,4%
Accountantscontrole en boekhouding	5,1%
Gifpil/anti-overname middel	1,3%

Opkomende en frontiermarkten

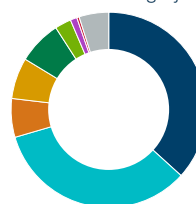
We stemden in het afgelopen jaar tegen of onthielden ons van stemming bij **359** besluiten.



Bestuursstructuur	53,8%
Beloning	10,6%
Aandeelhoudersbesluit	3,3%
Vermogensstructuur en dividend	13,1%
Statutenwijziging	2,5%
Accountantscontrole en boekhouding	8,9%
Bestuur	1,1%
Overig	6,7%

Europa

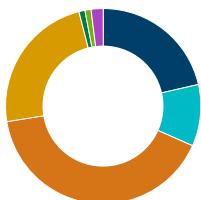
We stemden in het afgelopen jaar tegen of onthielden ons van stemming bij **264** besluiten.



Bestuursstructuur	36,7%
Beloning	33,7%
Aandeelhoudersbesluit	6,4%
Vermogensstructuur en dividend	6,8%
Statutenwijziging	7,2%
Accountantscontrole en boekhouding	2,7%
Bestuur	1,1%
Gifpil/anti-overname middel	0,4%
Overig	4,9%

Noord-Amerika

We stemden in het afgelopen jaar tegen of onthielden ons van stemming bij **98** besluiten.



Bestuursstructuur	21,4%
Beloning	10,2%
Aandeelhoudersbesluit	40,8%
Vermogensstructuur en dividend	23,5%
Statutenwijziging	1,0%
Accountantscontrole en boekhouding	1,0%
Bestuur	2,0%

Verenigd Koninkrijk

We stemden in het afgelopen jaar tegen of onthielden ons van stemming bij **10** besluiten.



Beloning	100,0%
----------	--------

Belangrijke informatie

Dit verslag is uitsluitend gericht aan professionele ontvangers. We wijzen erop dat de activiteiten waarnaar in dit document wordt verwezen geen gereguleerde activiteiten zijn die onder de wet op de financiële dienstverlening en markten Financial Services and Markets Act vallen. Dit document dient uitsluitend ter informatie. Het heeft geen betrekking op enige specifieke investeringsdoelen, financiële positie of specifieke behoeftes van een bepaalde ontvanger. Voor handelen of nalaten kan geen beroep worden gedaan op in dit document vervatte informatie.

Dit document bevat mogelijk een klantenlijst van Hermes EOS Limited. We wijzen erop dat vermelding op deze lijst niet dient te worden uitgelegd als steunbetuiging aan de diensten van Hermes EOS. Mocht u contact op willen nemen met een klant voor referentiedoeleinden, dan verzoeken we u Hermes daarvan vooraf op de hoogte te stellen.

Hermes EOS is statutair gevestigd te Lloyds Chambers, 1 Portsoken Street, Londen, E1 8HZ, Verenigd Koninkrijk.

Hermes EOS stelt institutionele aandeelhouders mondiaal in staat om aan hun fiduciaire verantwoordelijkheden te voldoen en actieve eigenaren te worden van naamloze vennootschappen. Hermes EOS baseert zich op de vooronderstelling dat bedrijven waarvan de aandeelhouders geïnformeerd en betrokken zijn waarschijnlijk meer kans hebben op uitstekende resultaten op de lange termijn dan andere bedrijven.