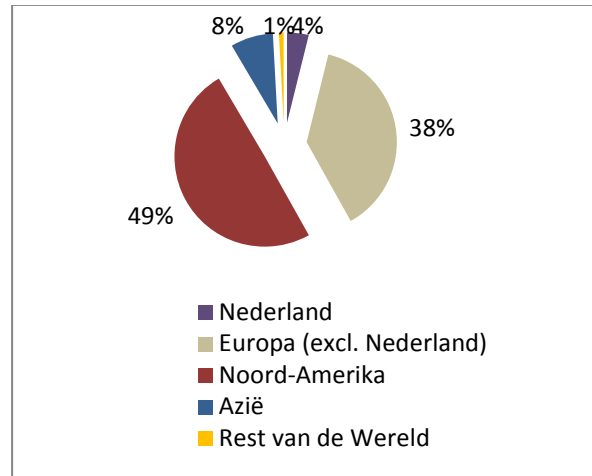


Stemmen in cijfers

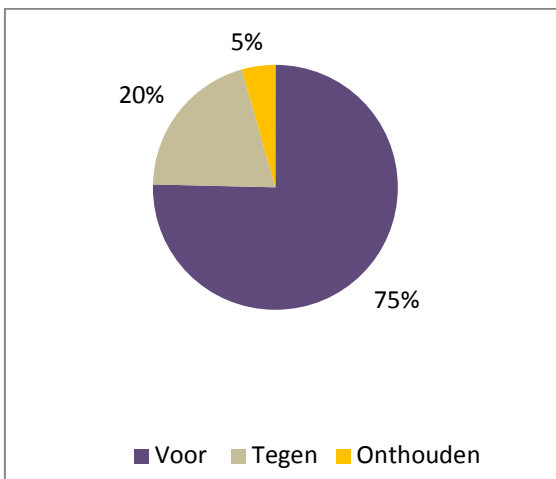
Gestemde aandeelhoudersvergaderingen



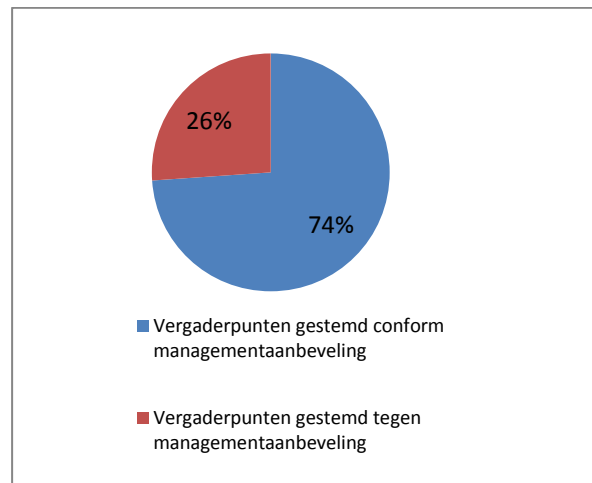
Regioverdeling van aandeelhoudersvergaderingen



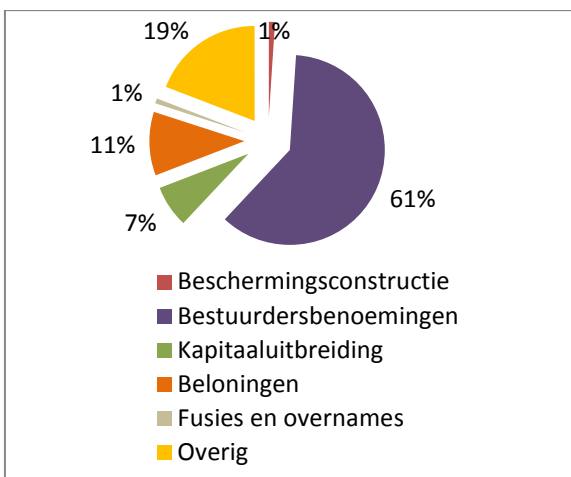
Verdeling steminstructies



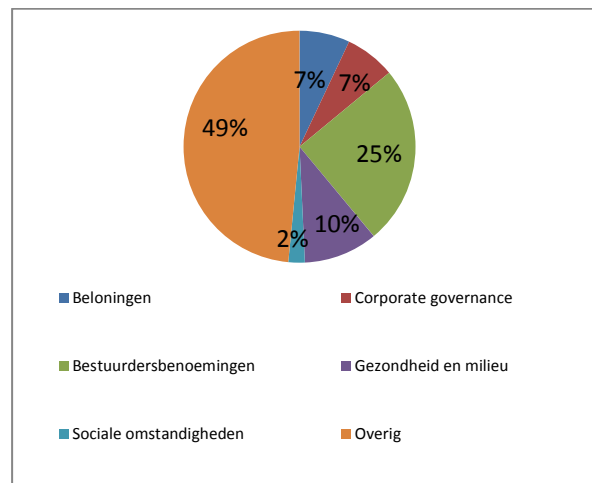
Verdeling stemgedrag naar vergaderpunten



Verdeling managementvoorstellen (per categorie)



Verdeling aandeelhoudersvoorstellen(per categorie)



Engagement en stemmen: activiteiten en resultaten

AVA-seizoen

In het tweede kwartaal van het jaar vinden de meeste aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) plaats. In deze kwartaalrapportage leest u over de bijdrage van PGGM namens BPF Schilders op en rondom een aantal AVA's.



Klimaat en milieu

Doel:

Via de beleggingen willen wij bijdragen aan het beperken van de opwarming van de aarde tot onder de 1,5°C.

PGGM en BPF Schilders verzoeken Shell meer leiderschap te tonen in de energietransitie

Tijdens de AVA van Shell heeft de organisatie "Follow This" een aandeelhoudersvoorstel ingediend over een ingrijpende strategiewijziging. PGGM heeft namens BPF Schilders en andere pensioenfondsen tegen dit voorstel gestemd. Dit terwijl we de onderliggende boodschap van het voorstel wel onderschrijven. PGGM en haar klanten verlangen namelijk ook dat Shell meer leiderschap toont in de vormgeving van de energietransitie. Dit is dan ook een belangrijk thema in de dialoog die we met Shell voeren. Tijdens de AVA en op onze website hebben wij met een statement kenbaar gemaakt wat wij van Shell verwachten.

Toch hebben we het voorstel van Follow This niet kunnen steunen. We willen niet als aandeelhouder op de stoel van de bestuurder plaatsnemen. De voorgestelde strategiewijziging was risicovol en de wijze waarop deze zou moeten worden geïmplementeerd was wat ons betreft te voorschrijvend. Verschillende media, waaronder het NOS Journaal van 20:00 uur, hebben aandacht besteed aan onze visie dat Shell meer leiderschap moet tonen in energietransitie.

Klimaatrapportage door ondernemingen in de energiesector

Vier grote Europese olie- en gasbedrijven hebben in het tweede kwartaal voor het eerst klimaatrisicorapporten gepubliceerd op verzoek van aandeelhouders, waaronder PGGM en haar klanten, zoals BPF Schilders. In 2015 werd Shell en BP via aandeelhoudersvoorstellen door een overgrote meerderheid van aandeelhouders gevraagd om uitgebreider te rapporteren over klimaatrisico's en de beheersing ervan. Beide ondernemingen hebben voldaan aan dat verzoek en hebben gerapporteerd over beheersing van eigen emissies, robuustheid van de reserves in verschillende toekomst-scenario's, investeringen in en onderzoek naar duurzame energie, vertaling naar remuneratie-beleid en lobbyactiviteiten. Total en Eni hebben dit voorbeeld gevolgd nadat aandeelhouders hier via engagementgesprekken om hadden gevraagd.

De rapporten laten zien dat de ondernemingen nog belangrijke stappen moeten zetten om te kunnen concluderen dat klimaatrisico's goed worden beheerst. De belangrijkste zijn ontwikkeling van doelstellingen op ondernemingsniveau om de eigen emissies te verlagen, een duidelijkere strategie voor duurzame energie en een diepere analyse naar de robuustheid van voorraden, vooral naar het effect van 1,5-2°C scenario's op de vraag naar olie en gas. Tot nu toe beperken die analyses zich tot het toevoegen van een CO2-prijs aan de productiekosten. Ondernemingen rapporteren dat de productiekosten bij een CO2-prijs van \$40 per ton nog steeds onder de verwachte olieprijs blijven. Daarmee concluderen de ondernemingen dat de voorraden bestand zijn tegen klimaatrisico's. Mogelijke effecten op de vraag naar fossiele brandstoffen wordt buiten beschouwing gelaten. PGGM zal namens BPF Schilders en andere pensioenfondsen in haar dialoog aandacht blijven vragen voor de benodigde vervolgstappen op deze drie punten.

Stemmen op de AVA's van Japanse nutsbedrijven

Op 9 AVA's van Japanse nutsbedrijven werden in het tweede kwartaal een groot aantal aandeelhoudersvoorstellen ingediend over milieu en veiligheid. Hoewel de voorstellen vaak erg activistisch van aard zijn, heeft PGGM namens BPF Schilders alle voorstellen geanalyseerd en geconcludeerd dat een groeiend aantal onze steun verdient. In de besluitvorming hebben we 2 belangrijke risico's meegewogen: (1) bijna alle ondernemingen hebben in het verleden steken laten vallen op het vlak van bescherming van nucleaire veiligheid en (2) in de zoektocht naar alternatieven voor kernenergie worden kolencentrales niet uitgesloten.

We hebben dan ook voorstellen gesteund die vroegen om uitbreiding van veiligheidsmaatregelen en om investering in duurzame energie of energie-efficiëntie. In totaal ging het om 13 voorstellen bij 7 ondernemingen. Vorig jaar steunden wij 8 vergelijkbare voorstellen bij 5 ondernemingen. Het totale aantal voorstellen over milieu en veiligheid groeide van 34 naar 47. We hebben dus ook dit jaar tegen een groot deel van de voorstellen gestemd. Voorstellen die erg voorschrijvend waren en vroegen om radicale strategiewijzigingen hebben wij niet gesteund.



Water

Doel:

Wij willen bijdragen aan het tegengaan van waterschaarste om de volksgezondheid en economische groei te bevorderen.

PGGM helpt CDP om waterinformatie boven tafel te krijgen

Samen met ACTIAM hebben wij in het afgelopen kwartaal 37 ondernemingen aangeschreven in sterk waterafhankelijke sectoren die hun waterrisico-exposure en -management niet via het CDP Water Information Request rapporteren. De

reden die de ondernemingen hiervoor aanvoeren is veelal dat waterrisico's (nog) niet als materieel worden gezien, of dat ze al worden gerapporteerd in andere duurzaamheidsrapportages. Hier zijn beleggers niet bij gebaat, omdat het de vergelijkbaarheid van waterrisico's tussen ondernemingen niet ten goede komt. Vandaar onze voortdurende steun aan het CDP als platform voor waterrisico-rapportages.

Wij zien dat het 'survey-based model' van CDP en de beoogde standaardisatie en transparantie bedreigd worden door initiatieven van dataleveranciers als MSCI en Bloomberg (die putten uit alle mogelijke informatiebronnen), modelmatige benaderingen zoals Trucost, en open source initiatieven zoals Wikirate. Om de response en de relevantie van het CDP Water Information Request te vergroten zodat indexbeleggers zoals PGGM ook iets met de informatie kunnen doen, hebben wij samen met het World Resources Institute en Ceres (beide gerenommeerde NGO's op dit gebied) gewerkt aan een voorstel aan CDP voor een beperkte set van kernindicatoren voor materiële waterrisico's. Dit voorstel is met de volmondige steun van beleggers NBIM en ACTIAM ingediend bij het CDP.



Gezondheid

Doel:

Via de beleggingen willen we bijdragen aan de toegang tot goede gezondheidszorg voor iedereen, wereldwijd.

PGGM zet namens BPF Schilders de dialoog over toegang tot gezondheidszorg voort

In het tweede kwartaal heeft PGGM 16 grote farmaceuten in Noord-Amerika, Europa en Azië aangeschreven om hen te vragen de toegang tot gezondheidszorg beter te integreren in hun strategie. Daarnaast zijn er ontmoetingen geweest met een aantal Amerikaanse en Europese ondernemingen waarin dit onderwerp centraal stond. Wij hebben al deze ondernemingen verzocht om doelstellingen te formuleren over het aantal patiënten dat zij met hun producten willen bereiken, hier publiekelijk over te rapporteren en dit op te nemen in hun beloningsbeleid. Hoewel dit onontgonnen terrein is, toonde een aantal ondernemingen nu interesse in dit concept. We zijn dus hoopvol dat er bedrijven zijn die hier in de toekomst toe overgaan. Ook de risico's betreffende prijsbeleid zijn aan de orde gekomen, evenals productveiligheid en gedrag omtrent belastingontwijking. Met veel van deze ondernemingen zijn inmiddels vervolgspraken gepland om dit nader te bespreken.



Mensenrechten

Doel:

Via de ondernemingen in onze portefeuille willen wij bijdragen aan het voorkomen en beperken van mensenrechtenschendingen.

Verklaring over arbeidsomstandigheden in de landbouwketen gepubliceerd

PGGM heeft samen met enkele andere beleggers en de PRI een statement ontwikkeld en gepubliceerd, waarin beleggers verklaren met voedselondernemingen in dialoog te gaan over arbeidsomstandigheden in de landbouwketen. Beleggers die de verklaring ondertekenen, gaan met deze ondernemingen in gesprek over hun verwachtingen op het gebied van gedragscodes voor toeleveranciers, corporate governance, traceerbaarheid en risicometing, inkoop en ketenrelaties, samenwerking om systeemissues te verhelpen, het hanteren van doelstellingen en transparantie.

Eind april heeft PGGM de PRI ondersteund in het presenteren van het nieuwe engagement-programma over arbeidsomstandigheden in de landbouwketen, dat aan dit statement gekoppeld is. We hebben gezocht naar samenwerking met en deelname van andere beleggers aan het programma, dat eind dit jaar van start zal gaan. Momenteel hebben meer dan 20 beleggers wereldwijd het statement ondertekend en ongeveer 15 beleggers zijn geïnteresseerd in deelname aan het engagementprogramma.



Goed ondernemingsbestuur

Doel:

Wij willen bijdragen aan het verbeteren van de kwaliteit, duurzaamheid en continuïteit van ondernemingen en markten.

Aandeelhoudersseizoen in Nederland

PGGM voert namens BPF Schilders en andere pensioenfondsen de dialoog met een aantal Nederlandse ondernemingen en heeft de AVA's van deze bedrijven bezocht en er namens de klanten gestemd en gesproken.

Met ING Bank hebben wij voorafgaand aan de AVA voornamelijk gesproken over het opheffen van de certificering van aandelen. Wij zijn geen voorstander van certificering omdat het indruist tegen een van de belangrijkste corporate governance uitgangspunten: één aandeel, één stem ("one share, one vote"). Al van voor 2005 zijn wij met ING in dialoog over decertificering en wij hebben sindsdien onophoudelijk verzocht om de certificering af te schaffen. Inmiddels heeft ING aangekondigd dat op 26 juli 2016 de beursgenoteerde certificaten zullen worden omgezet in aandelen ING.

De vreugde over deze voorgestelde statutenwijziging werd enigszins getemperd door de aanvullende (beschermings)maatregelen die ING in haar statuten wenste op te nemen. Daarnaast vroeg ING om een zeer ruime emmissiebevoegdheid tot wel 50% van het uitstaande aandelenkapitaal. Ongekend voor Nederlandse begrippen en reden voor ons om op de AVA tegen dit voorstel te stemmen. Zowel in de AVA als ook later in een interview in Het Financieele Dagblad hebben wij toegelicht dat wij onder strikte voorwaarden het gebruik van een

ruimere emissiebevoegdheid kunnen billijken, bijvoorbeeld bij een acute financiële noodsituatie, maar dat wij geen carte blanche willen geven voor een dergelijke forse emissiebevoegdheid. Helaas is het agendapunt toch met grote meerderheid van de stemmen aangenomen.

Met KPN bespraken we voorafgaand aan de AVA onder andere het dividendbeleid, remuneratiebeleid, duurzaamheid en de accountant. Begin dit jaar hebben wij, in lijn met de PGM Uitvoeringsrichtlijn Beloningen Portefeuilleondernemingen, geadviseerd over twee aanpassingen in de uitvoering van het beloningsbeleid: (i) de uitbetaling van een kortetermijnbonus (STI) kan enkel plaatsvinden als naast het behalen van de niet-financiële doelstellingen ook de financiële doelstellingen zijn behaald (een 'circuit breaker'); en (ii) de Raad van Commissarissen maakt niet langer gebruik van zijn discretionaire bevoegdheid om buitengewone bonussen toe te kennen aan de Raad van Bestuur voor uitzonderlijke prestaties zonder voorafgaande goedkeuring van de AVA. Hier hadden wij al tijdens de AVA in 2015 om verzocht. Beide aanpassingen zijn geagendeerd voor de AVA en de meerderheid van de aandeelhouders heeft voor deze verbeteringen gestemd.

Met ABN AMRO bespraken wij voorafgaand aan de AVA onder andere de strategie, het risicomanagement, het geïntegreerd jaarverslag, duurzaamheid, cultuur-verandering, de corporate governance-speerpuntenbrief 2016 van Eumedion en de agenda van de AVA. Een deel van deze onderwerpen hebben wij tijdens de AVA nogmaals aan de orde gesteld. Zo hebben wij een verdere verduidelijking gevraagd op het "Climate Change Statement" uit 2014 van ABN AMRO, ook in het licht van het Klimaatakkoord van Parijs van eind 2015. Op de agenda van de AVA stonden geen controversiële onderwerpen, waardoor wij voor alle agendapunten hebben gestemd.

Mitsubishi Estate verbetert Corporate Governance-structuur

Het Japanse vastgoedbedrijf Mitsubishi Estate gaat een audit- en nominatiecommissie in het leven roepen en de onafhankelijkheid van het bestuur aanzienlijk vergroten. Wij zijn al sinds 2011 in gesprek met Mitsubishi Estate over onder andere deze onderwerpen. Wij vinden het van belang dat de auditverantwoordelijkheid grotendeels bij onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders ligt, die zonder last of ruggenspraak een oordeel kunnen vellen over de juistheid van de financiële verslaglegging. Deze verantwoordelijkheid behoorde in het geval van Mitsubishi Estate (en bij vrijwel alle Japanse ondernemingen) toe aan een commissie die weinig effectieve invloed had om in te grijpen als er onregelmatigheden optraden. Daarnaast had het uitvoerende bestuur de mogelijkheid om haar eigen toezichhouders te selecteren. Dit gaf een groot risico op tekortschietend toezicht. Om deze reden is de invoering van een nominatiecommissie die voor de meerderheid uit onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders bestaat een belangrijke stap voorwaarts. Ook heeft Mitsubishi Estate besloten het aantal onafhankelijke bestuursleden aanzienlijk te verhogen (naar 7) waardoor dit nu ver boven

het minimumvereiste van 2 in Japan ligt. Al deze stappen hebben er toe geleid dat Mitsubishi Estate op deze onderwerpen een leidende rol in hun sector heeft ingenomen.

Zorgen over corporate governance Altice blijven

Tijdens de AVA van Altice op 28 juni hebben wij opnieuw onze zorgen geuit over de corporate governance van het kabelbedrijf. Vorig jaar heeft Altice haar statutaire zetel naar Nederland verplaatst en een aantal veranderingen doorgevoerd in haar corporate governance-structuur die zeer nadelig zijn voor minderheids-aandeelhouders. Zo zijn er twee aandelenklassen geïntroduceerd waarvan er één meervoudig stemrecht heeft, is de meerderheid van het bestuur niet onafhankelijk en heeft de oprichter en meerderheidsaandeelhouder van Altice een vetorecht over alle beslissingen die het bestuur kan nemen. Dit alles heeft ertoe geleid dat de invloed van de oprichter sterk is toegenomen. Veel van de genomen maatregelen zijn tegen de letter en de geest van de Nederlandse Corporate Governance Code. Wij hebben ook vorig jaar tijdens de aandeelhoudersvergadering onze kritiek op deze gang van zaken geuit en tegen alle voorstellen gestemd.

Een jaar na invoering van deze governance-verslechtingen stond het aandeel Altice 52% lager. Hoewel het lastig is dit direct te koppelen aan de inperking van invloed van buitenaf, is dit niet uit te sluiten. Ook hebben wij sterke twijfels of de strategie van Altice (het met veel schuld financieren van acquisities en via kostenbesparingen de overgenomen bedrijven winstgevend(er) proberen te maken) effectief is, gezien de aard van de sector. Zeker over de Amerikaanse markt, waar Altice zich in toenemende mate op richt, bestaat er consensus dat er juist veel investeringen in technologie moeten worden gedaan om te kunnen concurreren.

Tijdens de AVA van dit jaar hebben wij onze zorgen geuit over alle bovenstaande onderwerpen. Daarnaast hebben wij aangegeven dat het nieuw ingevoerde beloningsbeleid, waarbij de beloning niet is gekoppeld aan vooraf bepaalde, uitdagende doelstellingen, sterk afwijkt van wat in Nederland gebruikelijk is. Daarom hebben wij tegen de dechargeverlening van zowel de Raad van Bestuur als de Raad van Commissarissen gestemd, tegen de benoeming van de nieuwe CEO (vanwege gebrekkige onafhankelijkheid van het bestuur als geheel) en tegen alle beloningsvoorstellen. Helaas zijn al deze voorstellen toch aangenomen vanwege de invloed van de oprichter. Gecorrigeerd naar het aandelenbezit van de oprichter en grootaandeelhouder zouden echter veel van de beloningsvoorstellen slechts met een nipte meerderheid zijn aangenomen en zou het voorstel voor de jaarlijkse cashbonus zelfs zijn verworpen. Wij zetten onze dialoog met Altice voort om de noodzakelijke governance-verbeteringen doorgevoerd te krijgen.

Vornado Realty neemt corporate governance-maatregelen na engagement

Naar aanleiding van de dialoog die wij sinds 2014 voeren met het Amerikaanse vastgoedbedrijf Vornado Realty, heeft de onderneming onlangs de nodige corporate governance-maatregelen ingevoerd. PGGM is in gesprek met Vornado Realty om de impasse te doorbreken waarin Vornado en haar aandeelhouders verkeren. Vornado heeft meerdere jaren achter elkaar de uitkomst van de stemming van aandeelhoudersvoorstellen over corporate governance-onderwerpen genegeerd. Dit terwijl de meerderheid van haar aandeelhouders voor had gestemd. Hoewel aandeelhoudersvoorstellen niet bindend zijn, heeft dit tot veel onvrede geleid.

Vornado neemt nu de volgende maatregelen, waar wij in onze dialoog om hebben verzocht:

- a) Voor herbenoeming van bestuursleden is een meerderheid van de stemmen nodig. Waar dit niet gebeurt dient de persoon in kwestie zijn ontslag in te dienen. Hoewel dit niet geheel conform onze wensen is (het bestuur kan immers een ingediend ontslag weigeren) is dit een belangrijke stap voorwaarts;
- b) De Independent Lead Director krijgt meer verantwoordelijkheden. Ook dit is niet geheel volgens onze wensen (wij wensten een onafhankelijke voorzitter), maar haalt wel invloed weg bij de niet-onafhankelijke voorzitter van het bestuur;
- c) Alle leden van het bestuur dienen jaarlijks te worden herbenoemd. Dit is geheel conform ons verzoek. Dit is van belang omdat aandeelhouders in de VS niet veel rechten hebben vergeleken bij bijvoorbeeld Nederland. Waar in Nederland in geval van onvrede jaarlijks tegen een déchargeverlening kan worden gestemd, kan dit in de VS niet. Via jaarlijkse herbenoemingen kunnen aandeelhouders nu ingrijpen als zij onvrede hebben met het gevoerde beleid of toezicht daarop. Op deze manier is de invloed van aandeelhouders bij Vornado versterkt.

PGGM en verantwoord beleggen

PGGM houdt bij het geheel van beleggingsactiviteiten bewust rekening met de invloed van milieu-, sociale en ondernemingsbestuur-factoren (ESG). Dat noemen wij verantwoord beleggen. Voor PGGM is dit een manier om haar verantwoordelijkheid naar de maatschappij en BPF Schilders invulling te geven. Voor ons gaan namelijk een hoog en stabiel rendement en verantwoord beleggen heel goed samen.

PGGM integreert verantwoord beleggen in het algemene beleggingsbeleid. Verantwoord beleggen draait voor ons om een scala van beleggingsactiviteiten. Het gaat om zaken die wij

wel doen, zoals beleggen in oplossingen voor mondiale vraagstukken, de financiële impact van ESG-factoren meenemen in onze beleggingsanalyses, het aanspreken van ondernemingen en het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Ook gaat het om beleggingen die wij vanuit onze identiteit en die van BPF Schilders niet doen door middel van het uitsluiten van bepaalde ondernemingen en staatobligaties.

Het stemrecht is een van de belangrijkste rechten van een aandeelhouder. Daarom stemmen wij namens de PGGM-fondsen en namens BPF Schilders op basis van een eigen oordeel op aandeelhoudersvergaderingen. Hierdoor dragen wij bij aan het bereiken van goed ondernemingsbestuur. Ook letten wij op voorstellen op milieu- of sociaal gebied. Wij zijn van mening dat het gebruik maken van deze rechten bijdraagt aan het creëren van aandeelhouderswaarde op de korte en lange termijn. Daarnaast gaan wij regelmatig een constructieve dialoog (engagement) aan met ondernemingen in portefeuille en met marktpartijen. Wij zien het als onze verantwoordelijkheid om ondernemingen en markten aan te spreken op hun beleid en activiteiten. Dit noemen wij engagement en wij proberen hiermee verbeteringen op het gebied van milieu, sociale omstandigheden en ondernemingsbestuur te realiseren, vanuit de visie dat dit bijdraagt aan een beter maatschappelijk en financieel rendement van onze beleggingen.

Colofon

Dit verslag is een uitgave van PGGM Vermogensbeheer B.V. Voor meer informatie kunt u contact opnemen met:

PGGM Vermogensbeheer B.V.
Afdeling Responsible Investment
Noordweg Noord 150
3704 JG Zeist
Telefoon: 030 277 99 11
E-mail: responsible.investment@pggm.nl

Dit rapport is samengesteld op 3 augustus 2016

Disclaimer

PGGM biedt deze rapportage aan als een vorm van dienstverlening voor BPF Schilders. Hoewel PGGM de grootst mogelijke zorgvuldigheid in acht neemt bij de samenstelling van deze rapportage op grond van diverse in- en externe bronnen die betrouwbaar mogen worden geacht, kan PGGM niet garanderen dat deze informatie altijd volledig, juist, en/of tijdig is. Evenmin garandeert PGGM dat het gebruik ervan leidt tot de juiste analyses en/of resultaten en/of dat de informatie geschikt is voor specifieke doeleinden. PGGM kan derhalve nimmer verantwoordelijk worden gesteld voor onder andere – maar niet uitsluitend – eventuele onvolkomenheden, onjuistheden en/of op een later tijdstip aangebrachte wijzigingen. Zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van PGGM is het gebruik van deze rapportage niet toegestaan anders dan het specifieke doel waarvoor PGGM deze rapportage heeft opgesteld.