



actiam



Verantwoord beleggen

Kwartaalrapport 4e kwartaal 2021

21 januari 2022

INHOUDSOPGAVE

1. INTRODUCTIE	3
2. ONTWIKKELINGEN IN HET VIERDE KWARTAAL 2021	4
3. THEMA ONDER DE LOEP: REAL-WORLD IMPACT	6
3.1. Klimaatactie	6
3.2. Rapporterend van de positieve bijdrage aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen	7
4. ACTIEF AANDEELHOUDERSCHAP	8
4.1. Engagements	8
4.2. Stemmen [indicatief]	9
5. HET BELEGBAAR UNIVERSUM	12
5.1. Bedrijven	12
5.2. Landen (Staatsobligaties)	14
BIJLAGEN	16
Uitsluitingen: bedrijven	16
Uitsluitingen: landen (staatsobligaties)	16
Engagements: bedrijven	16
DISCLAIMER	17

COPYRIGHT 2022

ACTIAM behoudt alle rechten (inclusief auteursrechten, handelsmerken, patenten en elk ander intellectueel eigendomsrecht) met betrekking tot alle informatie in deze publicatie (inclusief alle teksten, grafische afbeeldingen en logo's). U mag de informatie in dit document in geen enkele vorm kopiëren, publiceren, distribueren of reproduceren zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van ACTIAM.

1. Introductie

In 2050 moet Europa klimaatneutraal zijn en grotendeels op hernieuwbare energie draaien. Deze doelstelling staat centraal in de Europese Green Deal en de verbintenis van de Europese Unie (EU) aan het klimaatakkoord van Parijs. De transitie naar een klimaatneutrale samenleving is zowel een urgente uitdaging als een kans om een betere toekomst voor Europese burgers op te bouwen. Daarbij zullen alle geledingen van de samenleving en economische sectoren een rol spelen - van de energiesector tot de industrie, de zorg en land- en bosbouw.

De EU ziet een cruciale rol voor de financiële sector als aanjager van de groene transitie. Om de financiële sector hierin te sturen heeft de EU een taxonomie opgesteld. In de taxonomie wordt er onderscheid gemaakt naar welke economische activiteiten, en daarmee financieringen, er wel en niet als 'groen/duurzaam' kunnen worden aangemerkt. Een positieve ontwikkeling die duidelijkheid én richting geeft. Bij het opstellen van deze lijst zijn er echter een tweetal activiteiten welke zorgen voor gefronste wenkbrauwen. Dit zijn kernenergie en aardgas. Deze activiteiten zijn in de voorlopige definitie van 'groen' gekomen door een sterke lobby van Frankrijk en Duitsland.

Frankrijk is een groot voorvechter van het opnemen van kernenergie. Er is namelijk in de achterliggende periode zwaar geïnvesteerd in deze vorm van energie. Wanneer dit nu als 'niet-toekomstbestendig' wordt bestempeld heeft dit een zware weerslag op de economische waarde. Vanuit een uitstoot-gedachte past kernenergie in de definitie van 'groen'. Daarnaast zijn er nagenoeg geen haalbare energie-transitie-scenario's (passend bij een maximale opwarming van de aarde met 1,5 graad) waarin kernenergie geen rol speelt. Het grootste tegenargument is het radioactieve afval. Momenteel bewaren we in Nederland radioactief afval voor minimaal 100 jaar bovengronds. Daarna gaan we over naar de 'eindberging' oftewel diep ondergronds wegstoppen. Pas in 2100 gaan we bepalen waar de eindberging plaats gaat vinden. Schattingen over hoelang het afval radioactief blijft variëren van 10.000 tot 240.000 jaar.

Deze duur en de risico's wanneer er iets misgaat, is voor Duitsland de reden geweest om uiterlijk in 2022 alle kerncentrales te sluiten. Aangezien ze ook stoppen met het zwaar vervuilende steen- en bruinkool heeft het land wel een issue met energiezekerheid. Vandaar dat Duitsland inzet op het bouwen van gascentrales. Om dit te verantwoorden is het van groot belang dat gas wordt aangemerkt als duurzaam in de eerdergenoemde EU Taxonomie. Duitsland is immers een groot voorvechter van duurzaamheid. Volgens Duitsland past gas heel goed als transitie naar een duurzame energievoorziening. De nu gebouwde gascentrales worden dan gebruikt voor waterstof. Een fossiele brandstof als standaard voor een duurzame toekomst.

Tijdens de afgelopen klimaatbijeenkomst COP26 in Glasgow zijn voornemens bekrachtigd en is het belang van klimaat nogmaals benadrukt. De recente ontwikkelingen rondom de Taxonomie geven aan dat we mogelijk in dezelfde valkuil gaan stappen als eerder in Kopenhagen en Parijs. Mooie woorden en beloften die uiteindelijk eindigen in "nothing but blah, blah, blah" (aldus Boris Johnson). Een belangrijke tegenbeweging is echter dat er steeds meer de focus wordt gelegd op "real world impact". Niet langer loze beloften maar aantoonbare progressie laten zien op de doelstellingen om naar een duurzame samenleving over te gaan. Dit is een ontwikkeling die ACTIAM en VGZ toejuichen en stimuleren. Zodoende gaan we in dit kwartaalrapport dieper in op welke stappen er worden gezet om positieve impact te realiseren en hoe dit gemeten en gerapporteerd wordt.

2. Ontwikkelingen in het vierde kwartaal 2021

VGZ selecteert ACTIAM als ESG-partner

VGZ heeft ACTIAM gekozen als partner voor maatschappelijk verantwoord beleggen. ACTIAM zal VGZ ondersteunen in het realiseren van haar duurzaamheidsambities, het vertalen naar beleid met concrete en meetbare doelstellingen en ontzorgen op het vlak van duurzaamheidsverplichtingen. Gezondheidszorg en klimaat zijn hierbij de speerpunten.

Met de urgentie van de klimaatcrisis, een veranderende publieke opinie en toenemende wet- en regelgeving zoals de EU Taxonomie en sectorstandaarden zoals het IMVO-convenant, neemt de druk op de financiële sector toe om hun beleggingsbeleid aan te scherpen en verantwoordelijkheid te nemen voor de uitdagingen waar we als samenleving voor staan. Met de specialistische ESG-kennis ondersteunt ACTIAM VGZ door het ontwikkelen van een geïntegreerde visie en beleid op actuele beleggingsthema's zoals klimaat, biodiversiteit en gezondheid & welzijn.

Naast het inzichtelijk maken van de duurzaamheidsrisico's en -kansen van de beleggingen en het voeren van actief aandeelhouderschap, biedt ACTIAM ook een online ESG-dashboard aan om de beleggingsportefeuille in detail te monitoren. Met het dashboard heeft VGZ een actueel overzicht van de CO₂-uitstoot, waterverbruik en klimaatrisico's van de beleggingsportefeuilles. Tegelijkertijd helpt het dashboard ambities te realiseren o.a. door inzicht te geven in hoe de portefeuille bijdraagt aan de Sustainable Development Goals en welke voortgang er wordt geboekt richting een klimaatneutrale portefeuille

Ontbossing

De klimaatop die van 31 oktober tot 12 november jongstleden werd gehouden in Glasgow heeft de discussie over klimaatverandering verbreed. Terecht ligt de nadruk nog steeds op het terugdringen van het gebruik van fossiele brandstoffen en de vraag hoe de energietransitie kan worden versneld om de opwarming van de aarde te beperken tot 1.5°C. In Glasgow was er echter ook meer aandacht voor ontbossing. Door ontbossing tegen te gaan, wordt 20 tot 30 procent van het klimaatprobleem opgelost.

Het is daarom bemoedigend dat in Glasgow honderd landen een akkoord hebben bereikt om ontbossing en bodemdegradatie tegen te gaan. Naast Nederland is het akkoord ondertekend door landen waar nog steeds grootschalige ontbossing plaatsvindt, zoals Brazilië, Rusland, Indonesië en Congo. Daarnaast zijn meer dan 30 financiële instellingen de commitment aangegaan om te stoppen met investeringen in activiteiten die verband houden met ontbossing. Deze commitment bevat een stappenplan voor financiële instellingen om beleid tegen ontbossing op te stellen, due diligence op ontbossingsrisico's te verbeteren, engagement met bedrijven aan te gaan, voortgang te rapporteren en uiteindelijk alleen nog financiering verstrekken aan ondernemingen die niet zijn betrokken bij ontbossing.

Deze commitment sluit nauw aan bij het beleid dat VGZ al heeft op het gebied van ontbossing en de engagement-initiatieven die momenteel lopen op het gebied van ontbossing en de productie van palmolie, soja en vlees. Met de toegenomen aandacht voor ontbossing, wordt het onderwerp steeds materiëler voor financiële instellingen. VGZ zal samen met ACTIAM de komende jaren daarom steeds strenger worden in haar due diligence op dit thema en bedrijven aanspreken op hun verantwoordelijkheid. Niet alleen van producenten van agro-commodity's, maar van alle spelers in de waardeketen die gebruik maken van producten uit gebieden die te kampen hebben met ontbossing, wordt verwacht dat zij stappen zetten op weg naar een ontbossingsvrije samenleving.

Europese wetgeving

Bij veel financiële instellingen heeft 2021 in het teken gestaan van de EU Green Deal, waarbij de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de EU Taxonomie leiden tot veel nieuwe regels op het gebied van transparantie over de wijze waarop financiële instellingen duurzaamheid meenemen in hun beleid. In de zomer van 2021 is de eerste fase van de SFDR van start gegaan. De tweede fase van de SFDR uitgesteld tot januari 2023 omdat er nog geen overeenstemming is over de precieze rapportageverplichtingen.

In 2022 treedt al de EU Taxonomie in werking, waarbij financiële instellingen eerst moeten rapporteren over de mate waarin er wordt belegd in de sectoren of activiteiten die in de EU Taxonomie worden genoemd (*eligibility*). Pas in een later stadium moet worden aangegeven in welke mate de beleggingen in lijn zijn met de EU Taxonomie (*alignment*). Aangezien momenteel nog maar voor twee van de zes milieudoelstellingen van de EU Taxonomie de technische vereisten zijn uitgewerkt, zal de mate van *eligibility* of *alignment* momenteel nog beperkt zijn. Naarmate meer doelstellingen zijn uitgewerkt en meer bedrijven hier ook over rapporteren, zullen de percentages hoger en betrouwbaarder worden. Pas als ook de sociale doelstellingen van de EU Taxonomie zijn uitgewerkt kan op een holistische wijze worden aangegeven hoe duurzaam de beleggingen zijn. De komende jaren zal de wereld van het duurzame vermogensbeheer waarschijnlijk nog aanzienlijk veranderen door deze regelgeving.

Op 31 december heeft de Europese Commissie aangegeven ook investeringen in kernenergie en gascentrales als 'duurzaam' te willen classificeren mits is voldaan aan een aantal voorwaarden. Dit leidde nationaal en internationaal tot

de nodige ophef. In een ingezonden brief in het Financieel Dagblad hebben verzekeraars en vermogensbeheerders aangegeven er geen voorstander van te zijn dat de EU Taxonomie investeringen in gas en kernenergie als 'groen' zou labelen. Dat zou de kans op *greenwashing* alleen maar vergroten. Immers, de taxonomie geeft niet aan of wel of niet geïnvesteerd mag worden in een activiteit, maar alleen of deze als 'groen' mag worden bestempeld. Of activiteiten nodig zijn tijdens de transitiefase naar een duurzame energievoorziening moet dan ook los staan van de vraag of de activiteiten 'groen' zijn. Daarnaast komt het de geloofwaardigheid van de Taxonomie niet ten goede als niet op basis van wetenschappelijke maar op basis van politieke keuzes wordt bepaald of een investering 'groen' is.

3. Thema onder de loop: Real-World Impact

Elk kwartaal wordt in dit verslag een duurzaamheidsthema onder de aandacht. Dit kunnen zowel grote thema's als klimaatverandering en mensenrechten, maar ook meer "verborgen" duurzaamheidsonderwerpen zoals biodiversiteitsverlies. Dit kwartaal wordt er aandacht besteedt aan een steeds vaker gehoorde term: "real world impact". VGZ heeft zich niet alleen als doel gesteld om onze fondsen te verduurzamen, maar ook om positieve impact te hebben op de reële economie. Door alleen de bedrijven met een grote milieuvoetafdruk een lagere weging te geven in de portefeuille wordt de voetafdruk van een fonds weliswaar lager, maar zal een bedrijf er niet direct minder CO₂ door gaan uitstoten. Door bij selectie juist te focussen op bedrijven die oplossingen voor een aantal van de mondiale uitdagingen aanbieden en door bedrijven die nog stappen moeten zetten via engagement aan te sporen te verduurzamen, draagt VGZ bij aan de verduurzaming van de maatschappij.

3.1. Klimaatactie

VGZ meet de voortgang die het realiseert om de uitstoot van de beleggingen te reduceren. Het is namelijk de ambitie van VGZ om de beleggingsportefeuilles minimaal in lijn brengen met het 1,5 graad scenario in het klimaatakkoord van Parijs. Dit betekent een reductie van 50% in de CO₂-intensiteit van beleggingen in 2030 (ten opzichte van 2020, met uiterlijk in 2050 een CO₂-neutrale portefeuille).

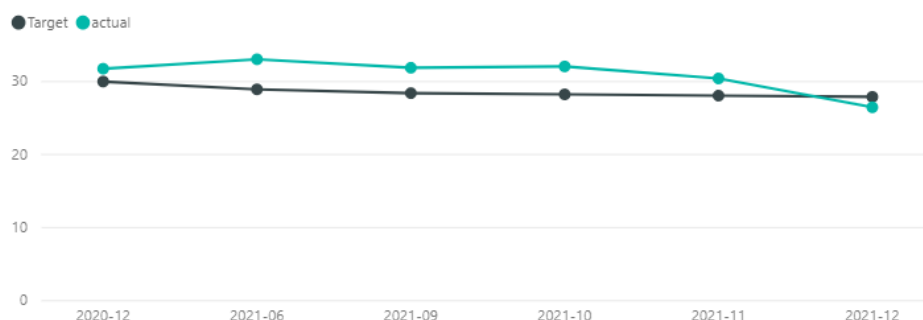
In 2021 heeft VGZ al een grote stap gezet richting de tussentijdse doelstelling in 2030. Dit is het gevolg van de introductie van een nieuw duurzaamheidsbeleid door VGZ waarin er strikter wordt gescreend op capaciteit van bedrijven om de energietransitie te kunnen maken. Hierbij werden ondernemingen met een hoge CO₂-uitstoot, die geen potentie voor gedragsverandering laten zien, uitgesloten. De daadwerkelijke reductie die gerealiseerd zal worden gepubliceerd in het jaarverslag van VGZ.

Figuur 1: Ontwikkeling van CO₂-uitstoot van beleggingen (scope 1 en 2)

CO₂-Uitstoot

De uitstoot van broeikasgassen is een goede aanwijzing voor het klimaatrisico in de beleggingen van VGZ. De uitstoot wordt uitgedrukt in tonnen CO₂-eq. per miljoen geïnvesteerde euro. CO₂-eq is de meeteenheid om het opwarmend vermogen van broeikasgassen weer te geven. CO₂-uitstoot van de portefeuille wordt weergegeven over tijd om het lange-termijndoel te kunnen monitoren.

Ontwikkeling in CO₂-uitstoot scope 1 & 2 vs. target (tonnen CO₂eq. per miljoen geïnvesteerde euro)



Naast het uitsluiten van ondernemingen met een hoge CO₂-uitstoot, zet VGZ in op gedragsverandering bij bedrijven waarin het nog wel belegd. Steeds meer bedrijven stellen doelstellingen op om te voldoen aan het klimaatakkoord van Parijs. Bij onder andere de auto-industrie is al duidelijk zichtbaar dat steeds meer bedrijven vanaf 2030 of 2035 stoppen met de productie van auto's met verbrandingsmotoren en kiezen voor een versnelde overgang naar elektrisch vervoer.

Deze keuzes hangen nauw samen met striktere wetgeving, maar kunnen niet los gezien worden van de toegenomen druk die zij ondervinden van aandeelhouders. Het afgelopen jaar heeft namelijk een kanteling laten zien als het gaat om invloed van aandeelhouders. Bij steeds meer aandeelhoudersvergaderingen heeft een meerderheid van de aandeelhouders gestemd voor strikter klimaatbeleid, met ExxonMobil als meest in het oog springend voorbeeld waarbij aandeelhouders in meerderheid hebben gestemd voor kandidaten met meer oog voor klimaatverandering.

Ook vanuit verschillende engagementinitiatieven, waarin steeds meer beleggers zich verenigen, wordt de druk opgevoerd. In hoofdstuk 4 worden een aantal voorbeelden besproken van engagements waar VGZ bij betrokken is. Nu steeds meer grote vermogensbeheerders en 'universal owners' de risico's van klimaatverandering ook serieuzer gaan nemen bij hun stemgedrag, is het de verwachting dat in 2022 bedrijven nog meer rekening moeten houden met de opinies van hun aandeelhouders over verduurzaming.

3.2. Rapporteren van de positieve bijdrage aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

Het verwezenlijken van de Sustainable Development Goals (SDGs), zoals geformuleerd in 2015 door de Verenigde Naties, vraagt om grote investeringen. De financiële sector kan hierin een voortrekkersrol nemen door bedrijven te financieren die door hun diensten, producten of door hun manier van produceren een positieve bijdrage leveren aan de SDG's. VGZ wil op een inzichtelijke manier de positieve bijdrage van beleggingen aan de SDG's presenteren. Het meten van impact staat echter nog in de kinderschoenen. Hieronder wordt op twee manieren getoond hoe het geïnvesteerde vermogen in 2021 een bijdrage heeft geleverd aan de SDG's.

Bijdrage per SDG

Een manier om weer te geven aan welke SDG's het door het fonds geïnvesteerde vermogen een bijdrage heeft geleverd, is door per bedrijf aan te geven aan welke SDG zij vooral bijdraagt. Het merendeel van de bedrijven draagt bij aan één SDG, maar sommigen dragen ook bij aan meerdere SDG's. Voor een bedrijf als de farmaceut Amgen is het duidelijk dat zij vooral een bijdrage leveren aan SDG 3 gericht op gezondheid. Maar bedrijven die zich richten op duurzame energie, zoals JA Solar Technology, dragen bij aan SDG 7, gericht op duurzame energie, maar ook aan SDG 13, gericht op climate action. Zo dragen ook Danone en Nestlé, door het brede scala aan producten dat zij aanbieden en door hun duurzame productiemethoden, bij aan meerdere SDG's.

Voor alle bedrijven in de beleggingsfondsen van VGZ is onderstaand aangegeven aan welke SDG zij bijdragen. Zo wordt een significant deel van het fonds ingezet op innovatie van industrie en infrastructuur en op het produceren van duurzame energie (SDG 7). Omdat veel van de innovaties en de investeringen in duurzame energie gericht zijn op het reduceren van broeikasgasemissies leveren de beleggingen dus ook een aanzienlijke bijdrage aan het tegengaan van klimaatverandering (SDG 13). Daarnaast leveren de beleggingen, onder andere door beleggingen in farmaceuten, een aanzienlijke bijdrage aan gezondheid en welzijn (SDG 3).

Tabel 1: SDG bijdragen

SDG					
					
Percentage	%	0,8	3,5	1,8	1,3
Belegd vermogen	EUR x 1.000	28.928	126.560	65.088	47.008

Bijdrage aan een duurzame samenleving

Bovenstaande methode geeft nog niet aan hoeveel mensen worden bereikt, hoeveel broeikasgasemissies worden voorkomen of hoeveel innovatieve nieuwe technologieën worden ontwikkeld. Om deze positieve bijdrage meetbaar te maken heeft De Nederlandse Bank (DNB) in 2017 de werkgroep SDG-impactmeting opgericht die een raamwerk van SDG-indicatoren biedt aan vermogensbeheerders om impact te meten.

Via dit raamwerk is het mogelijk om de positieve real-world impact van beleggingen te kwantificeren. De impactdata zijn voornamelijk gebaseerd op wat bedrijven zelf rapporteren. De totale impact van beleggingen wordt geschat aan de hand van een gewogen som van de positieve impact per bedrijf. Ook wordt de impact gewogen naar het percentage van de marktwaarde van het bedrijf waar VGZ mede-eigenaar van is. Als een bedrijf 100.000 MWh aan energiebesparing realiseert en als VGZ 1% van de aandelen bezit, wordt gerapporteerd dat VGZ 1.000 MWh aan energiebesparing realiseert.

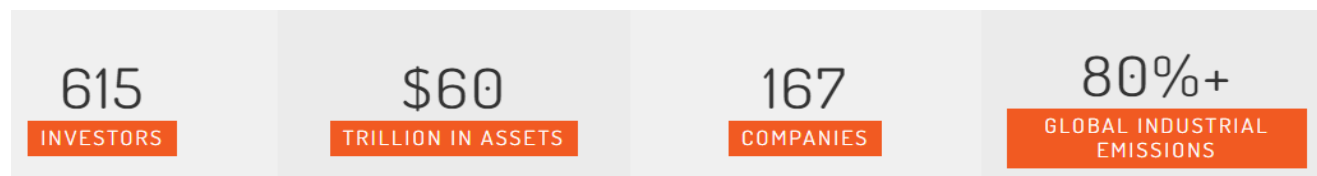
Het meten van impact op deze manier staat nog in de kinderschoenen. Veel bedrijven rapporteren nog niet over het aantal mensen dat is bereikt met hun medicijnen, gezond voedsel, of toegang tot financiële diensten, onderwijs of communicatiemiddelen. Ook rapportage over de potentiële impact van R&D investeringen is niet altijd eenvoudig. Daarom zal VGZ samen met ACTIAM de komende jaren blijven investeren in methodes om impact te meten. Ook zullen bedrijven er ook op worden aanspreken om op een inzichtelijke manier te rapporteren hoe hun activiteiten bijdragen aan een duurzamere samenleving. Door over deze impact te rapporteren, worden bedrijven ook gestimuleerd om nog meer impact te creëren.

4. Actief aandeelhouderschap

VGZ gaat de dialoog aan met bedrijven om hun gedrag te beïnvloeden. De dialoog kan worden gevoerd in antwoord op specifieke incidenten of proactief om oplossingen aan te dragen waarmee de bedrijven in lijn met internationale transitiepaden naar een duurzame samenleving komen. Tijdens een engagementproces worden duidelijke doelen vastgesteld en mijlpalen geformuleerd, zodat de voortgang kan worden gevolgd.

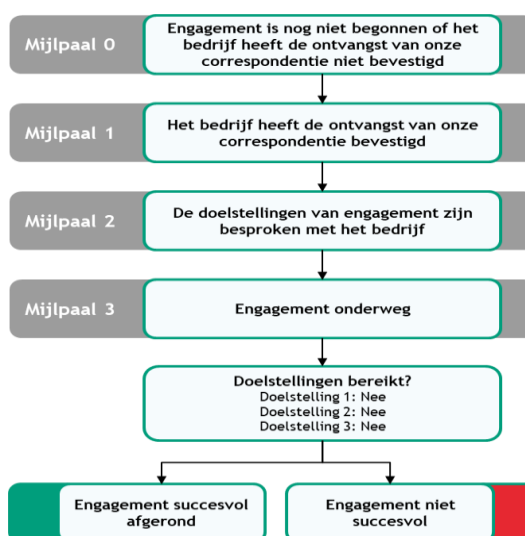
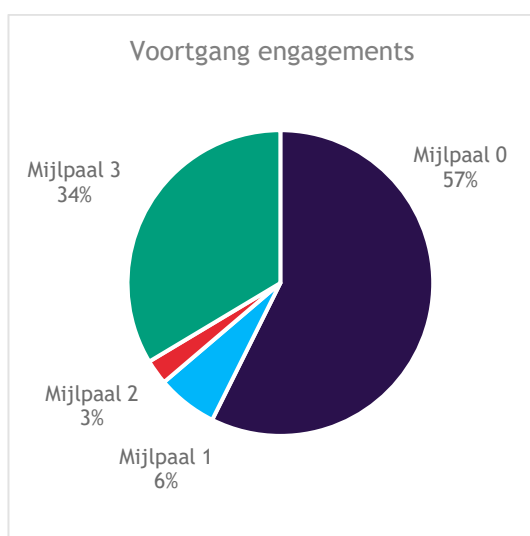
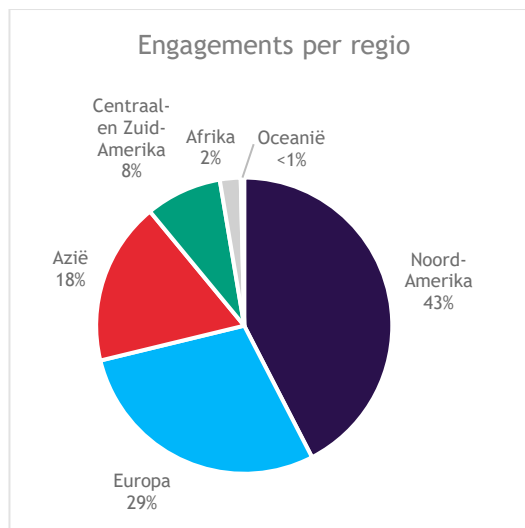
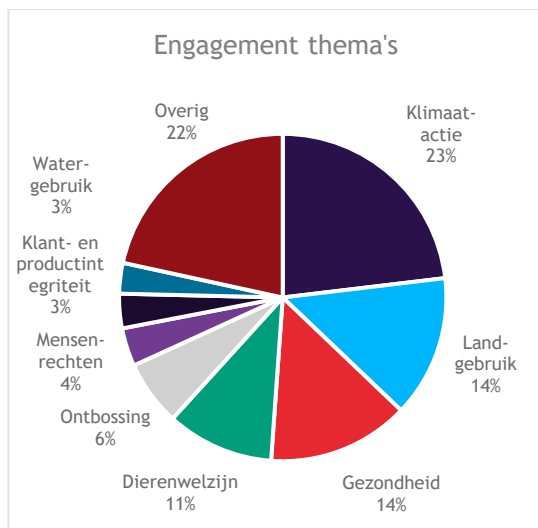
4.1. Engagements

Een belangrijk element van ons engagementprogramma is de samenwerking met andere beleggers via het Climate Action 100+ (CA100+) initiatief. Sinds de oprichting in 2017, is dit initiatief uitgegroeid tot een van de grootste engagementprogramma's ter wereld waarbij de honderd grootste uitstoters van broeikasgassen worden aangesproken. Het engagement richt zich op het verbeteren van de governance en beheer van klimaatgerelateerde risico's, de te nemen maatregelen om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen en het verbeteren van rapportage. Van bedrijven wordt verwacht dat zij transparant zijn over hun strategie om ervoor te zorgen dat zij een netto-nul-uitstoot bereiken in overeenstemming met het klimaatakkoord van Parijs en om aan te tonen welke plannen zij hebben om dit op korte termijn te gaan realiseren.



Bron: Climateaction100.org

Een ander voorbeeld van een engagement met meetbare impact is de dialoog die ACTIAM namens VGZ voert met TotalEnergies (voorheen Total). Het bedrijf heeft, in tegenstelling tot branchegenoten, de afgelopen jaren stappen gezet in de energietransitie door overnames te doen in zonne-energie en andere duurzame(re) energiebronnen. Hiermee heeft het een groter deel van haar bedrijfsactiviteiten gediversifieerd en verder in de transitie van een olie- en gasbedrijf naar een energieleverancier. Er is echter een engagement gestart met het bedrijf op basis van betrokkenheid van het bedrijf bij de Tilenga- en EACOP-pijplijnprojectontwikkelingen in Oeganda en Tanzania. Naast de vraag of deze projecten passen binnen de klimaatdoelstellingen van TotalEnergies, lopen de beoogde pijpleidingen door ecologisch kwetsbare gebieden in nationale parken. ACTIAM is daarom de dialoog aangegaan met het bedrijf met als doel de nadelige gevolgen van deze projecten op de biodiversiteit en mensenrechten in deze landen tot een minimum te beperken. Binnen een tijdsbestek van minder dan een jaar zijn er meerdere telefoongesprekken en e-mailuitwisselingen geweest met vertegenwoordigers van het bedrijf, om de beweegredenen van het bedrijf rondom de projecten beter te begrijpen en het bedrijf te stimuleren beleid op te stellen aangaande afvalbeheer, compensatie van lokale gemeenschappen en betrokkenheid van belanghebbenden. ACTIAM raadpleegde hiervoor Ngo's en externe consultants met lokale kennis om concrete en relevante doelstellingen voor het engagement op te stellen.



4.2. Stemmen [indicatief]

In dit kwartaalrapport wordt er inzicht gegeven in op de stemactiviteiten van VGZ in de tweede helft van 2021. Aangezien stemmen op aandeelhoudersvergaderingen in veel landen een seizoensgebonden activiteit is, wordt in dit rapport de nadruk gelegd op de regio's en landen waar traditioneel veel vergaderingen in de tweede helft van het jaar plaatsvinden. Daarnaast is de focus gelegd op hoe VGZ heeft gestemd in relatie tot de impact van de coronaviruspandemie, managementbeloningen en klimaatverandering.

[onderstaande teksten en cijfers zijn indicatief; vanaf Q1 2022 is de verwacht dat er gerapporteerd kan worden hoe VGZ heeft gestemd]

De coronapandemie en beloning van bestuurders

De laatste twee jaar blijven de ontwikkelingen in verband met de pandemie van het coronavirus (COVID-19) hoog op de bestuursagenda staan van bedrijven. Met de opkomst van de Omikron-variant, nam de onzekerheid opnieuw toe met als gevolg lagere consumentenbestedingen, de terugkeer van reisbeperkingen en strenge lockdowns. Dit zal onvermijdelijk een impact hebben op de activiteiten en financiële resultaten van bedrijven, in ieder geval tot en met het eerste kwartaal van 2022. De impact van de coronaviruspandemie heeft de focus op de beloningen van bestuurders vergroot, aangezien de algemene opinie is dat leidinggevendenden de pijn van de pandemie moeten delen op het bedrijfsleven en de samenleving.

Over het algemeen zijn basissalarissen en/of bonusdoelstellingen over 2021 verlaagd. Dit was echter niet voor alle bedrijven het geval waardoor beloning gerelateerde resoluties extra onder de aandacht zijn gekomen. Zo was er sprake van een opstand van aandeelhouders op de algemene aandeelhoudersvergadering van de Britse retailer JD Sports omtrent

de beloning van bestuurders. De CEO van het bedrijf kreeg sinds februari vorig jaar bijna £6 miljoen aan bonussen, ondanks het feit dat het bedrijf meer dan £100 miljoen aan overheidssteun accepteerde. Ruim 31 procent van de aandeelhouders stemde tegen het bezoldigingsverslag waarin beloningen van individuele bestuurders en commissarissen worden gerapporteerd. Bovendien hebben aandeelhouders met 54 procent van de stemmen Andrew Leslie, voorzitter van de bezoldigingscommissie, afgezet als niet-uitvoerend bestuurder. Ook op de aandeelhoudersvergadering van de Britse supermarktketen Sainsbury stemde bijna 20 procent van de aandeelhouders tegen het bezoldigingsverslag. Dit volgde op het besluit van de bezoldigingscommissie om haar discretionaire bevoegdheid te gebruiken om de beloningen van bestuurders te verhogen.

Klimaatactie in de financiële sector

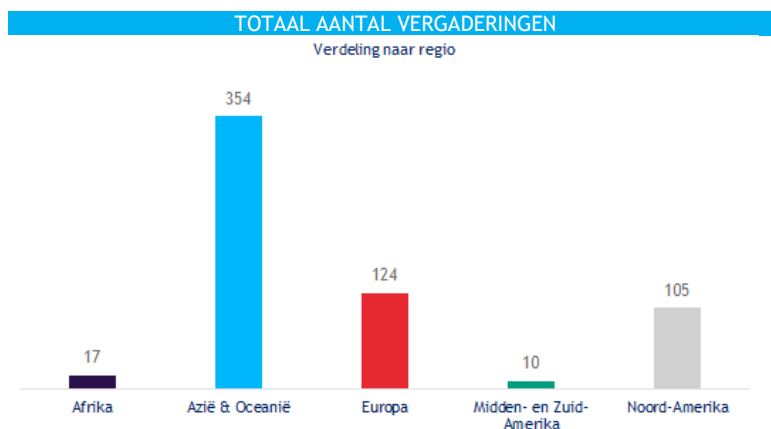
Naast de pandemie en de beloning van bestuurders, bleef klimaat een hot topic voor bedrijven waarin wordt belegd, vooral in de nasleep van Klimaatconferentie van Glasgow (COP26). De afgelopen jaren hebben aandeelhouders steeds vaker klimaatgerelateerde resoluties op de agenda gezet en klimaatactie van bedrijven geëist. Het is onwaarschijnlijk dat de druk op bedrijven in de toekomst zal afnemen. Dit onderwerp staat nu bovenaan de agenda van de besturen en niet langer het laatste punt op de agenda van de bestuursvergaderingen. Hoewel er niet altijd een meerderheid wordt gevonden onder aandeelhouders, dienen klimaatresoluties als katalysator voor verandering. Dit is bovendien niet alleen meer van toepassing op producenten van fossiele brandstoffen of grote uitstoters van broeikasgassen. Steeds vaker worden er ook resoluties ingediend bij instellingen die deze bedrijven financieren.

In het afgelopen half jaar heeft bijvoorbeeld een groep aandeelhouders klimaatresoluties ingediend bij drie Australische financiële instellingen, te weten Westpac Banking, Australia & New Zealand Banking Group en National Australia Bank. De resoluties vragen de banken op om niet langer nieuwe olie- en gasprojecten te financieren en beleggingen in de sector af te bouwen in overeenstemming met de doelstellingen van het Akkoord van Parijs.

Overig

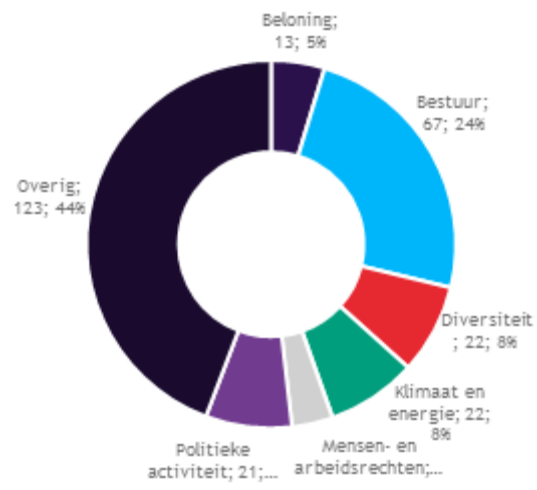
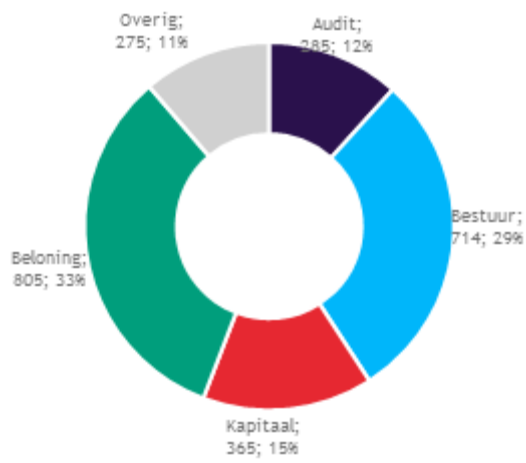
Naast beloningsvoorstellen en klimaatactie, zijn er het afgelopen jaar een breed scala aan ESG-gerelateerde aandeelhoudersresoluties ingediend. Twee interessante voorbeelden hiervan zijn Tesla en Microsoft. Op de aandeelhoudersvergadering van Tesla werd een resolutie door aandeelhouders ingediend om meer gedetailleerd verslag uit te brengen over de inspanningen van het bedrijf op het gebied van diversiteit en inclusie. De resolutie werd aangenomen met 57 procent van de uitgebrachte stemmen. Een andere resolutie, waarin wordt gevraagd om aanvullende rapportage over hoe Tesla omgaat met arbitrage om klachten over intimidatie en discriminatie op de werkplek, ontving net niet de meerderheid van de stemmen. Met 46% van de stemmen is de steun echter een stuk hoger dan soortgelijk voorstel dat vorig jaar werd ingediend en “slechts” 27% van de stemmen kreeg.

Op de vergadering van Microsoft werden er vijf aandeelhoudersvoorstellen ingebracht, waaronder het voorstel om het bedrijf te laten rapporteren over de loonkloof tussen ras en geslacht, een rapport over de effectiviteit van het beleid inzake seksuele intimidatie op de werkplek, een verbod op de verkoop van gezichtsherkenningstechnologie aan overheidsinstanties, een rapport over implementatie van de eerlijke kans zakelijke belofte, en een verzoek om lobbyactiviteiten af te stemmen op het duurzaamheidsbeleid van het bedrijf. De resolutie voor rapportage aangaande seksuele intimidatie werd aangenomen met 78% van de stemmen. De andere resoluties zijn niet aangenomen, hoewel de steun die de resoluties wel een signaal afgeven richting het bedrijf.



STEMMEN TEGEN BESTUURSVORSTELLEN

GESTEUNDE AANDEELHOUDERSVORSTELLEN PER ONDERWERP



5. Het belegbaar universum

5.1. Bedrijven

Alle bedrijven waarin VGZ belegd worden onderzocht op milieu-, sociaal en governance (ESG) onderwerpen. Deze hebben betrekking op onder andere mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens, dierenwelzijn en klant- en productintegriteit. Daarnaast beoordeelt VGZ of bedrijven de capaciteit hebben om zich aan te passen aan de lopende transitie richting een duurzamere samenleving. Bedrijven die deze capaciteit ontberen, creëren financiële risico's voor onze beleggingsportefeuille.

In het vierde kwartaal zijn er door de verduurzaming van het beleggingsbeleid een groot aantal bedrijven uitgesloten. Het totaal aantal uitgesloten bedrijven is daarmee toegenomen tot 487 bedrijven. Normaliter worden in het kwartaalverslag de uitsluitingen individueel toegelicht. Vanwege het grote aantal uitsluitingen in het vierde kwartaal van 2021 wordt er onderstaand kort toegelicht wat de reden is voor nieuw uitgesloten bedrijven waarvan er posities zijn verkocht.

Naam	Land	Reden
AES Andes	Chili	Winning en/of gebruik van thermische kolen voor energieopwekking
Aluminum Corp of China	China	Systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade
Anhui Conch Cement	China	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
AVICHINA	China	Betrokkenheid bij controversiële wapens
Ayala Corp	Filipijnen	Uitbreidingsplannen voor nieuwe thermische kolencentrales
Banco BTG Pactual	Brazilië	Systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking
BHP Group	Australië	Negatieve milieueffecten van mijnbouwactiviteiten, waaronder watervervuiling en zoetwateronttrekking
Bradespar	Brazilië	Schending van fundamentele mensenrechten
Braskem Finance	Kaaimaneilanden	Systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking
Braskem	Brazilië	Systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking
Carabao Group	Thailand	Productie, distributie en/of verkoop van alcoholhoudende dranken
Chevron	Verenigde Staten	Winning van onconventionele olie en gas
China Mobile	China	Schending van fundamentele mensenrechten
China Power	Hongkong	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
China Resources Cement Holding	Hongkong	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
China Yangtze Power	China	Landgebruik
Cia de Minas Buenaventura	Peru	Landgebruik
CNRE	China	Systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade
ConocoPhillips	Verenigde Staten	Winning van onconventionele olie en gas
Coterra Energy	Verenigde Staten	Winning van onconventionele olie en gas
Country Garden Holdings	China	Blootstelling aan risico's op arbeidsongevallen die kunnen leiden tot bouwverstoringen, rechtszaken en schadeclaims
CRCC	China	Systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking
Dongfang Electric Corp	China	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Doosan Heavy Industries & Construction	Zuid-Korea	Uitbreidingsplannen voor nieuwe thermische kolencentrales
Ecopetrol	Colombia	Betrokken bij een olielek in Colombia waarbij het niet transparant is over de mitigerende maatregelen die zijn genomen om toekomstige lekkages te voorkomen
Electricity Generating	Thailand	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Eletrobras	Brazilië	Schending van fundamentele mensenrechten

Gazprom	Rusland	Meerdere incidenten met milieuschade en dodelijke afloop
GD Power Development	China	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Genting Malaysia	Maleisië	Aanbieden van gok- en loterijspellen
Grupo Mexico	Mexico	Schending van fundamentele arbeidsrechten
Guangdong Investment	Hongkong	Ontbreken van een klimaatstrategie om de afhankelijkheid van thermische kolen af te bouwen
Huaneng Power	China	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
HWHG	China	Gedrag en integriteit van organisaties
Indofood Sukses Makmur	Indonesië	Landgebruik
Inter Rao	Rusland	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
IOI Corp	Maleisië	Schending van fundamentele mensenrechten
Ipalco Enterprises	Verenigde Staten	Winning en/of gebruik van thermische kolen voor energieopwekking
Israel Electric	Israël	Winning en/of gebruik van thermische kolen voor energieopwekking
Itochu	Japan	Uitbreidingsplannen voor nieuwe thermische kolencentrales
JBS	Brazilië	Landgebruik
JG Summit Holdings	Filipijnen	Uitbreidingsplannen voor nieuwe thermische kolencentrales
Jiangxi Copper	China	Lozen van verontreinigd afvalwater met zware metalen uit mijnbouwactiviteiten
Korea Electric Power	Zuid-Korea	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Kuala Lumpur Kepong	Maleisië	Schending van fundamentele mensenrechten
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	Frankrijk	Productie, distributie en/of verkoop van alcoholhoudende dranken
Manila Electric	Filipijnen	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Metro Pacific Investments	Filipijnen	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Mitsubishi Corp	Japan	Uitbreidingsplannen voor nieuwe thermische kolencentrales
MMC Norilsk Nickel	Rusland	Systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade
OPAP	Griekenland	Aanbieden van gok- en loterijspellen
Orbia Advance	Mexico	Gebrek aan transparantie en beleid om milieuverontreiniging en giftige of kankerverwekkende emissies te beperken
PetroChina	China	Systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade
Petroleo Brasileiro	Brazilië	Systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking
Petronas Gas	Maleisië	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
PGE Polska Grupa Energetyczna	Polen	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
POSCO	Zuid-Korea	Schending van fundamentele arbeidsrechten
PowerChina	China	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Press Metal Aluminium Holdings	Maleisië	Uitbreidingsplannen voor nieuwe thermische kolencentrales
Rio Tinto	Verenigd Koninkrijk	Systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade
Rosneft Oil	Rusland	Schending van fundamentele mensenrechten
Sasol	Zuid-Afrika	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Semen Indonesia Persero	Indonesië	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Severstal	Rusland	Schending van fundamentele arbeidsrechten

Sinopec	China	Schending van fundamentele mensenrechten
SKC	Zuid-Korea	Gebrek aan transparantie en beleid om milieuverontreiniging en giftige of kankerverwekkende emissies te beperken
Southern Copper	Verenigde Staten	Systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade
Suntory Holdings	Japan	Productie, distributie en/of verkoop van alcoholhoudende dranken
TBEA	China	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Tenaga Nasional	Maleisië	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
TINCI	China	Gebrek aan transparantie en beleid om milieuverontreiniging en giftige of kankerverwekkende emissies te beperken
United Tractors	Indonesië	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Vale	Brazilië	Schending van fundamentele mensenrechten
Vibra Energia	Brazilië	Hoge CO ₂ -uitstoot van producten en/of activiteiten en onvoldoende beleid om uitstoot te reduceren in lijn met 1,5 graden scenario
Wal-Mart de Mexico	Mexico	Systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking
X5 Retail Group	Rusland	Productie, distributie en/of verkoop van alcoholhoudende dranken
Yunnan Energy New Material	China	Productie, distributie en/of verkoop van tabak
Zijin Mining Group	China	Systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade

Specifiek worden er twee bedrijven uitgelegd met een nadere omschrijving:

- Mitsubishi Corporation: Mitsubishi Corporation produceert en verkoopt een reeks producten, waaronder energie, metalen, machines, chemicaliën en levensbenodigdheden. Het bedrijf is, ondanks meerdere pogingen, niet bereid om in dialoog te gaan over diverse kolenprojecten. Onlangs heeft het bedrijf zelfs een nieuwe kolencentrale in gebruik genomen. Met deze activiteiten en missende welwillendheid voor engagement, beschouwt VGZ het bedrijf als niet-adaptief.
- BHP Group (BHP Billiton PLC, Bhp Billiton Ltd, BHP Billiton Finance en BHP Billiton Finance LTD): BHP is producent van verschillende grondstoffen, waaronder ijzererts, metallurgische kolen, koper en uranium. De segmenten waarin het bedrijf actief is omvatten aardolie, koper, ijzererts en kolen. ACTIAM heeft een aantal jaar engagement gevoerd met BHP op diverse onderwerpen zoals de omgang met lokale gemeenschappen, watergebruik en arbeidsrechten. Helaas is de voortgang van de gesprekken en de acties aan de kant van BHP van dusdanig lage kwaliteit dat ACTIAM heeft besloten deze te stoppen wat ertoe heeft geleid dat VGZ BHP heeft uitgesloten van investeringen.

5.2. Landen (Staatsobligaties)

Staatsobligaties zijn een belangrijke beleggingscategorie en vormen een essentieel onderdeel van de strategie voor duurzaam beleggen. Afgelopen kwartaal is het beleid voor staatsobligaties aanzienlijk uitgebreid. Het beleid is gebaseerd op de volgende principes:

- Principes met betrekking tot de samenleving. Dit houdt in dat er verwacht wordt dat een overheid goed bestuur vertoont, inclusief elementen zoals naleving van politieke rechten, burgerrechten en publieke vrijheden, niet betrokken is bij structurele corruptie, zorg naleeft voor institutionele kracht en geen betrokkenheid vertoont bij controversiële wapenhandel.
- Principes met betrekking tot mens & menselijkheid. Hiermee wordt bedoeld dat zij verwacht dat een overheid voorziet in fatsoenlijke omstandigheden voor menselijk en sociaal kapitaal, waaronder elementen zoals de naleving van fundamentele mensen-, sociale en arbeidsrechten.
- Principes met betrekking tot het milieu. Het bestuur van een land wordt geacht rekening te houden met de gevolgen van klimaatverandering, schaarste aan hulpbronnen en andere milieurisico's in de besluitvorming van deze overheid. Dat wil zeggen, van soevereinen wordt verwacht dat ze de risico's en kansen analyseren en de effecten van klimaatverandering en schaarste aan hulpbronnen opnemen in hun beleidsprogramma's.

Als gevolg van deze beleidsaanpassing, is het aantal uitgesloten landen opgelopen tot 67. Nieuw uitgesloten landen (52) zijn: Algerije, Angola, Azerbeidzjan, Bahrein, Bangladesh, Brunei, Cambodja, China, Comoren, Cuba, Djibouti, Egypte, Equatoriaal-Guinea, Eritrea, Eswatini (Swaziland), Ethiopië, Gabon, Guinea, Guinee-Bissau, Haïti, India, Iran, Israël, Jordanië, Kameroen, Kazachstan, Kirgizische Republiek (Kirgizië), Laos, Libanon, Marokko, Mozambique, Nicaragua,

Nigeria, Oeganda, Oezbekistan, Oman, Pakistan, Palestina (Westelijke Jordaanoever en Gaza), Qatar, Republiek Congo, Rusland, Rwanda, Saoedi-Arabië, Tadzjikistan, Thailand, Tsjaad, Turkije, Turkmenistan, Venezuela, Verenigde Arabische Emiraten, Vietnam en Wit-Rusland.

Bijlagen

Uitsluitingen: bedrijven



20211231_Overzicht
_Uitsluitingen_Bedrijv

Uitsluitingen: landen (staatsobligaties)



20211231_Overzicht
_Uitsluitingen_Lander

Engagements: bedrijven



20211231_Overzicht
_Engagements_VGZ.p

Disclaimer

Deze Disclaimer is van toepassing op de in dit document opgenomen commerciële informatie (hierna: de Informatie) die door ACTIAM N.V. (hierna: ACTIAM) aan de ontvanger wordt aangeboden. Door het in ontvangst nemen van deze Informatie accepteert de ontvanger de toepasselijkheid van deze Disclaimer. ACTIAM streeft ernaar nauwkeurige en actuele informatie te verschaffen uit betrouwbaar geachte bronnen. ACTIAM kan echter de nauwkeurigheid en volledigheid van de Informatie niet garanderen en aan de Informatie kunnen geen rechten worden ontleend. De Informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. ACTIAM geeft geen garanties, expliciet of impliciet, aangaande de vraag of de Informatie die middels deze presentatie en/of dit document verkregen is nauwkeurig, volledig of actueel is. ACTIAM is niet verplicht om de verstrekte Informatie bij te werken of onnauwkeurigheden of fouten te herstellen. De ontvanger zal ACTIAM inclusief haar bestuurders, management en medewerkers niet aansprakelijk stellen voor eventuele tekortkomingen in deze Informatie. De waarde van beleggingen kan fluctueren en resultaten behaald in het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Het bespreken van risico's in de Informatie dient niet beschouwd te worden als een volledige opsomming van alle voorkomende risico's. De hier vermelde Informatie dient door de ontvanger niet te worden geïnterpreteerd als zakelijk, financieel, beleggings-, hedging-, handels-, juridisch, regelgevend, belasting-, of boekhoudkundig advies. De belegger dient zelf elders onafhankelijk advies in te winnen. Ook dient deze informatie niet beschouwd te worden als een aanbod om producten te kopen, te verkopen of te investeren. Op producten en diensten genoemd in deze Informatie zijn mogelijk specifieke voorwaarden van toepassing die geraadpleegd dienen te worden voordat tot een transactie besloten wordt. De ontvanger van de Informatie is zelf verantwoordelijk voor de wijze waarop de ontvanger de Informatie gebruikt. De op die Informatie gebaseerde beslissingen zijn voor rekening en risico van de ontvanger. Deze Informatie wordt de ontvanger uitsluitend aangeboden voor eigen gebruik en de ontvanger zal deze Informatie slechts aan derden ter beschikking stelling na schriftelijke toestemming van ACTIAM. Nederlands recht is van toepassing op deze Disclaimer.