Duurzaam Beleggen

Kwartaalrapport 1e kwartaal 2023

Inhoudsopgave

Ontwikkelingen
Nieuws en trends in het eerste kwartaal – 3

Thema onder de loep
Biodiversiteit als beleggingsthema – 4

Impact
Beleggen met impact – 6

Stewardship
Engagements & stemmen – 7

Belegbaar universum
Nieuwe in- en uitsluitingen – 17

Doelstellingen
Voortgang op doelstellingen – 18

Dennis van der Putten

Hoofd Sustainability & Corporate Strategy, Actiam

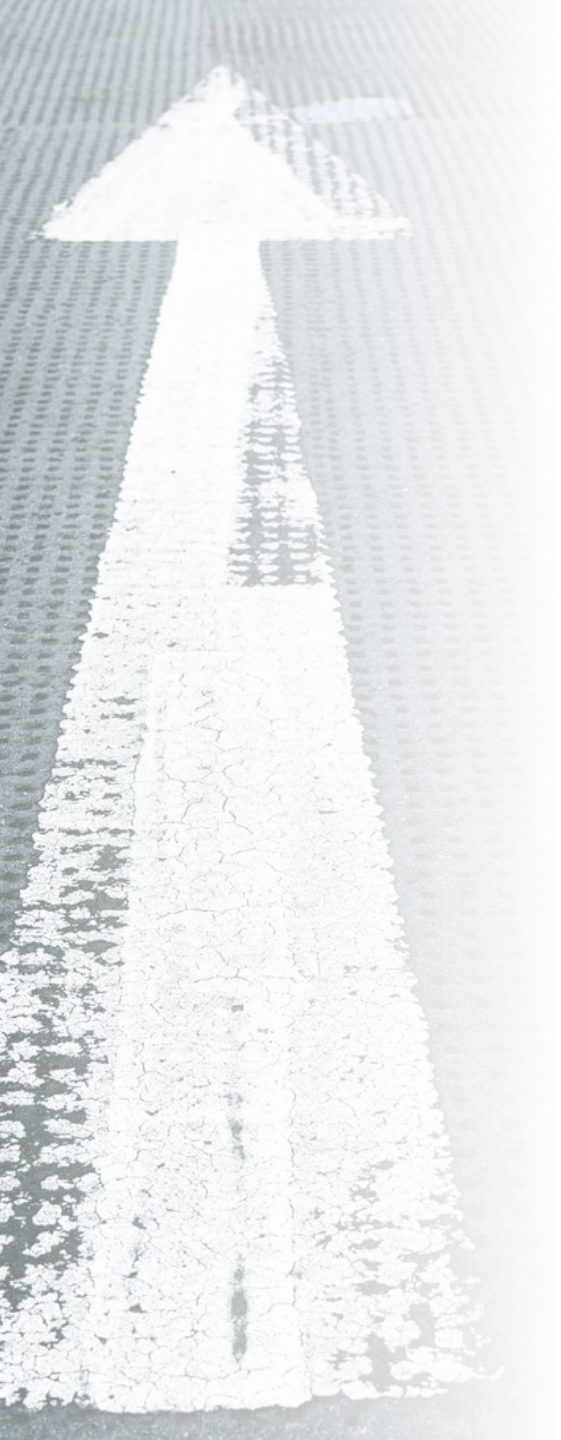
De lente hangt in de lucht. Van klimaatverandering hebben we dit jaar weinig te duchten zo lijkt het want het is zelfs kouder dan gemiddeld. We snakken massaal naar het voorjaar en kijken uit naar het buitenleven dat veelal wordt opgefleurd door ons eenjarig perkgoed. Fijn ook voor de vlinders en de bijen dat we weer gaan planten. Toch?

Eigenlijk niet. De meeste bloemen en eenjarige planten zitten onder de pesticiden. Uit een steekproef van afgelopen jaar uitgevoerd door het Pesticide Action Network Netherlands bleek dat er 42 verschillende soorten gewasmiddelen waren gebruikt waarvan er een aantal zeer schadelijk voor bijen en insecten zijn.

Afgelopen winter was er sprake van de grootste bijensterfte ooit gemeten (circa 37% waarbij 10 à 15% een normale waarde is). De exacte reden is niet helder, wel is duidelijk dat bestrijdingsmiddelen één van de oorzaken is. Bijen zorgen voor het bestuiven van (voedsel) gewassen en wanneer bijen uitsterven heeft het hiermee een direct effect op voedselvoorziening en de biodiversiteit in de omgeving. Hiermee heeft het een disruptieve uitwerking op ecosystemen.

De Nederlandse Bank (DNB) noemt in haar rapport 'Biodiversiteit en de financiële sector: een kruisbestuiving?' bovenstaand voorbeeld een reële bedreiging voor de financiële sector. In totaal heeft de sector voor 510 miljard euro aan financieringen uit staan aan bedrijven met een hoge tot zeer hoge afhankelijkheid van ecosystemen. Overigens staat het verlies van biodiversiteit niet op zich. Er is een sterke interactie met klimaatverandering en het verlies van (drink)water. Bij het zoeken naar oplossingen is een integrale visie vereist.

Een ander risico dat door DNB in het rapport wordt vermeld is het transitie-risico. Het risico dat vanwege overheidsbeleid of veranderend gedrag van consumenten bedrijfsactiviteiten moeten worden aangepast. Heel concreet: wat als de consument zou weten dat zijn plantjes zo'n negatief effect hebben? Een mogelijk gevolg is dat ze andere bloemen en planten zouden kopen in plaats van ieder jaar opnieuw dozen vol felgekleurde wegwerpplantjes. Dat zou een financiële strop zijn voor bijvoorbeeld de tuincentra. Een oplossing zoals een keurmerk lijkt nog ver weg. Tot die tijd hopen we op een fleurige lente met veel buitenleven.



Algemene ontwikkelingen

Nieuws en trends in het eerste kwartaal van 2023

Nieuwe standaard voor rapporteren over biodiversiteitsrisico's

De *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD) werkt aan een voorstel dat bedrijven en financiële instellingen helpt om te rapporteren over hun biodiversiteit gerelateerde risico's. Naar verwachting publiceert de TNFD in september 2023 het definitieve raamwerk.

Onderdeel van het raamwerk is de zogenaamde *LEAP* aanpak, een evaluatieproces om de risico's, kansen, impacts en afhankelijkheden in beeld te brengen en prioriteiten te formuleren. Daarbij lokaliseren (*locate*) bedrijven waar zij natuur gerelateerde kansen hebben en risico's lopen, evalueren (*evaluate*) ze hun afhankelijkheden en impacts, beoordelen (*assess*) zij deze risico's en bereiden zij zich voor (*prepare*) om op deze risico's en kansen in te spelen en hierover te rapporteren.

Tevens heeft TNFD een voorlopige lijst van indicatoren gepubliceerd waar bedrijven op zouden moeten rapporteren. Deze lijst bevat indicatoren voor alle oorzaken van biodiversiteitsverlies om zo impact en afhankelijkheid in beeld te krijgen. Het bevat daarnaast ook een aantal indicatoren zodat bedrijven zich bewust worden van de risico's en kansen die natuur- en biodiversiteitsverlies met zich meebrengt.

Methoden om biodiversiteit te meten

Om zicht te hebben op hun bijdrage aan biodiversiteitsverlies is het van belang dat financiële instellingen tools en indicatoren hebben om de voortgang op hun biodiversiteitsdoelen te kunnen monitoren. Steeds meer partijen bieden methoden aan om biodiversiteitsimpact te meten. De Finance for Biodiversity foundation publiceert een overzicht van methoden en het Partnership for Biodiversity Accounting Financials (PBAF) werkt aan een standaard waar deze methodes aan moeten voldoen.

Veel methoden maken gebruik van gemodelleerde data op basis van mondiale input-output data en wetenschappelijke methoden om impact op natuur te vertalen naar een gemeenschappelijke biodiversiteitsmaat. Zij geven de footprint doorgaans weer in hectares van ongeschonden natuur die verloren is. Ook zijn er methoden die gebruik maken van de nabijheid van bedrijven tot beschermde gebieden om zo de potentiële bijdrage aan soortenverlies te bepalen.

EU verbod op import van goederen die bijdragen aan ontbossing

De EU heeft besloten dat bedrijven vanaf 2024 geen goederen meer mogen importeren die gelieerd worden aan ontbossing uit de belangrijkste ontbossingsgebieden in de wereld. Dit betekent dat bedrijven die bijvoorbeeld palmolie, soja, vlees, hout, koffie en cacao importeren certificaten moeten overleggen die aantonen dat deze niet afkomstig zijn van ontboste gebieden. Dit heeft grote gevolgen voor bedrijven in Europa die deze producten gebruiken. Deze due dillience regels gelden in ieder geval tot 2026 niet voor banken en financiële instellingen. Toch hebben zij grote gevolgen voor de financiële sector vanwege de potentiële financiële gevolgen voor bedrijven die de fout in gaan. Het is daarom belangrijk dat financiële instellingen snel hun biodiversiteitsrisico's in beeld brengen.

Toezicht van DNB op beheersing klimaat- en milieurisico's

Onlangs heeft DNB haar aanpak voor toezicht op de beheersing van klimaat- en milieurisico's gepubliceerd. In de gids geeft DNB aandachtspunten en 'good practices' aan de financiële sector. In deze gids is de feedback van de financiële sector en NGO's verwerkt, die tijdens de consultatie is opgehaald. Binnenkort start hiervoor ook een uitvraag onder pensioenfondsen en verzekeraars.

Hoewel het nu nog bij aanbevelingen bevat maar geen harde eisen, werkt DNB aan de verdere verankering van ESG-factoren in de risicobeoordelingen die het uitvoert bij financiële instellingen. DNB verwacht in 2024 ESG-risico's mee te nemen in de jaarlijkse uitvragen ten behoeve van de sector-brede risicoanalyses in het toezicht.

Thema onder de loep

Biodiversiteit als beleggingsthema: wat kunnen beleggers doen?

Al jaren wordt gewaarschuwd voor de ongekend snelle achteruitgang van biodiversiteit en de groeiende kwetsbaarheid van onze maatschappij hiervoor. Ook het World Economic Forum (WEF) benoemt biodiversiteitsverlies als één van de belangrijkste mondiale risico's. Biodiversiteitsverlies, en het daarmee samenhangende verlies van ecosyteemdiensten, versnelt klimaatverandering en leidt tot verlies van landbouwproductiviteit, tekorten aan natuurlijke hulpbronnen en gezondheidsschade. Het WEF schat dat meer dan de helft van het mondiale BNP in enige tot hoge mate afhankelijk is van biodiversiteit. In 2020 waarschuwde De Nederlandse Bank (DNB) al voor de risico's van biodiversiteitsverlies voor de Nederlandse financiële sector. Samen met andere centrale banken roepen zij financiële instellingen dan ook op om meer rekening te houden met deze risico's.

Waarom is biodiversiteitsverlies zo'n groot risico?

Voor veel bedrijven en financiële instellingen is verlies aan biodiversiteit een abstract begrip waarvan het belang niet direct duidelijk is. Dit belang zit hem vooral in (1) de toenemende materialiteit van de negatieve impact die het bedrijfsleven op biodiversiteit heeft en (2) de afhankelijkheid van het bedrijfsleven van ecosysteemdiensten.

Ten eerste creëren bedrijven met een negatieve impact op biodiversiteit transitierisico's voor financiële instellingen. Er ontstaat bijvoorbeeld een transitierisico wanneer overheden nieuwe gebieden aanwijzen als beschermd gebied. In dat geval moeten bedrijfsactiviteiten op die locaties worden aangepast of zelfs worden verplaatst, wat kosten met zich meebrengt voor de betrokken bedrijven. Zo hebben in december jongstleden 196 landen, inclusief Nederland, het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework (GBF) getekend, wat als doel heeft om per 2030 meer dan 30% van de belangrijkste biodiversiteitsgebieden te beschermen. Uit onderzoek van de DNB uit 2020 blijkt dat Nederlandse financiële instellingen meer dan 25 miljard euro aan financieringen uit hebben staan bij bedrijven die actief zijn in de te beschermen gebieden onder het GBF[1].

Ook de Nederlandse stikstofcrisis is een voorbeeld van een transitierisico. De stikstofcrisis vraagt om een transitie naar bedrijfsmodellen die minder stikstof uitstoten. Dit resulteert in extra kosten en investeringen voor bedrijven met een hoge stikstofuitstoot. Dit raakt niet alleen de bedrijven zelf, zoals veehouders of bouwbedrijven. Ook de rest van de keten, zoals de voedselverwerkende industrie en supermarkten, zal te maken krijgen met hogere inkoopkosten.

Ten tweede bedreigt biodiversiteitsverlies ecosysteemdiensten waar het bedrijfsleven afhankelijk van is. Dit worden fysieke risico's genoemd. Uit onderzoek blijkt dat van de 18 onderzochte ecosysteemdiensten meer dan driekwart de afgelopen 50 jaar aanzienlijk verslechterd is, waaronder bestuiving, waterzuivering, regulering van luchtkwaliteit en regulering van bodemvruchtbaarheid.[2] Een aantal ecosysteemdiensten is in zijn geheel niet vervangbaar omdat substituten, zoals chemische bestrijdingsmiddelen ter vervanging van natuurlijke plaagbestrijding, vaak niet het volledige scala aan voordelen bieden. Daarnaast brengen sommige substituten hogere kosten met zich mee.

Het is niet eenvoudig om de economische gevolgen van het verlies aan biodiversiteit te kwantificeren. Ecosystemen zijn complex en dynamisch en kunnen plotselinge en niet-lineaire veranderingen veroorzaken die moeilijk te voorspellen zijn. Diverse schattingen, die steeds nauwkeuriger worden, laten echter zien dat de economische waarde van ecosysteemdiensten aanzienlijk is. De DNB schat dat meer dan één derde van de beleggingen van de Nederlandse financiële sector in economische activiteiten is die sterk afhankelijk zijn van één of meer ecosysteemdiensten.

Groeiende samenwerking tussen financiële instellingen

Met de groeiende aandacht voor biodiversiteit, groeit ook het aantal initiatieven om financiële instellingen te helpen zich voor te bereiden op de risico's en om biodiversiteit een plek te geven in investeringsbeleid. Zo is de *Finance for Biodiversity Foundation* (www.financeforbiodiversity.org/) een

[1] De Nederlandsche Bank (2020), Indebted to nature Exploring biodiversity risks for the Dutch financial sector
[2] IPBES (2019), Assessment report of the Intergovernmental Science Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services on pollinators, pollination and food production (IPBES Secretariat)

Thema onder de loep

Biodiversiteit als beleggingsthema: wat kunnen beleggers doen?

samenwerkingsverband tussen meer dan 60 financiële instellingen om te werken aan richtlijnen om biodiversiteitsdoelen te formuleren, actief aandeelhouderschap te organiseren of biodiversiteit te meten. Het *Nature Action 100* programma (www.natureaction100.org/) is een samenwerking tussen financiële instellingen om met bedrijven in gesprek te gaan om hun impact op biodiversiteit te verminderen.

Tevens werkt het, mede door ACTIAM opgerichte *Partnership for Biodiversity Accounting Financials* (PBAF; pbafglobal.com) aan richtlijnen om biodiversiteit te meten. De *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD; tnfd.global) werkt aan rapportagerichtlijnen voor bedrijven en financiële instellingen. In september 2023 komt zij met de definitieve handleiding waarmee bedrijven kunnen rapporteren over hun impacts en afhankelijkheid van biodiversiteit. Tenslotte werkt het *Science-Based Target Network* (SBTN; sciencebasedtargetsnetwork.org) aan richtlijnen waarmee bedrijven biodiversiteitsdoelen kunnen formuleren.

Van inzicht naar actie

Steeds meer financiële instellingen worden zich bewust van hun rol bij biodiversiteitsverlies. Hoewel zij dit verlies niet direct veroorzaken worden ze wel geraakt door de gevolgen ervan. Ook kunnen ze portfolio-bedrijven stimuleren biodiversiteitsverlies tegen te gaan. Om dit te doen kunnen beleggers verschillende stappen zetten die niet alleen de risico's in de eigen portefeuilles maar ook in de reële economie verminderen:

- **Herstel van ecosystemen:** Door te investeren in bedrijven en projecten die biodiversiteit en ecosystemen herstellen of die veerkracht van ecosystemen vergroten, dragen financiële instellingen indirect bij aan het verminderen van systeemrisico's. De markt van dergelijke investeringsmogelijkheden is groeiende en kent een aantal interessante instrumenten zoals investeringen in Wildlife Conservation Bonds (Rhino Bond), duurzame bosbouw of duurzame landbouw. Daarnaast kunnen financiële instellingen overheden stimuleren om met nieuw beleid negatieve impacts op biodiversiteit te ontmoedigen en positieve bijdragen te stimuleren. Zo zijn financiële instellingen nauw betrokken geweest bij de opstelling van het GBF en bij EU regelgeving om import van gewassen uit ontbossingsgevoelige gebieden aan te scherpen.

- **Tegengaan van biodiversiteitsverlies:** Via actief aandeelhouderschap kunnen financiële instellingen bedrijven aanspreken op hun gebruik van schadelijke chemicaliën, watergebruik of bijdragen aan ontbossing. Aangezien bijvoorbeeld bedrijven in de voedselverwerkende industrie of detailhandel biodiversiteit slechts indirect beïnvloeden via aanvoerketens, is het van belang dat financiële instellingen deze bedrijven er van doordringen dat biodiversiteitsverlies ook voor hen materieel is. Zij kunnen met hun ketenbeleid grote invloed uitoefenen op het mondiale biodiversiteitsverlies. Bedrijven moeten daarom nagaan hoe kwetsbaar hun bedrijfsmodellen zijn voor de verschillende risico's van biodiversiteitverlies en zich daar op voorbereiden.

- **Vermijden van te grote risico's:** Financiële instellingen kunnen via hun selectiebeleid bedrijven selecteren die de risico's goed beheren of die oplossingen ontwikkelen om biodiversiteitsverlies te verminderen. Daarnaast ontkomen zij er uiteindelijk niet aan om te desinvesteren als bedrijven die de transitie naar productiemethoden met minder impact op biodiversiteit niet willen of kunnen maken.

Conclusie

Het beoordelen van de belangrijkste biodiversiteitsrisico's en het stellen van doelstellingen is een belangrijke eerste stap voor financiële instellingen. De grote uitdaging is echter om dit om te zetten naar een duidelijk actieplan om daadwerkelijk een verandering tot stand te brengen en zowel de transitie- als fysieke risico's van biodiversiteitsverlies te verlagen. VGZ werkt daarom aan een biodiversiteitactieplan waarbij concreet uiteen wordt gezet hoe biodiversiteitsrisico's worden geïdentificeerd, maar ook hoe het verlies aan biodiversiteit kan worden tegengegaan en ecosystemen kunnen worden hersteld.

Impact

Beleggen met impact

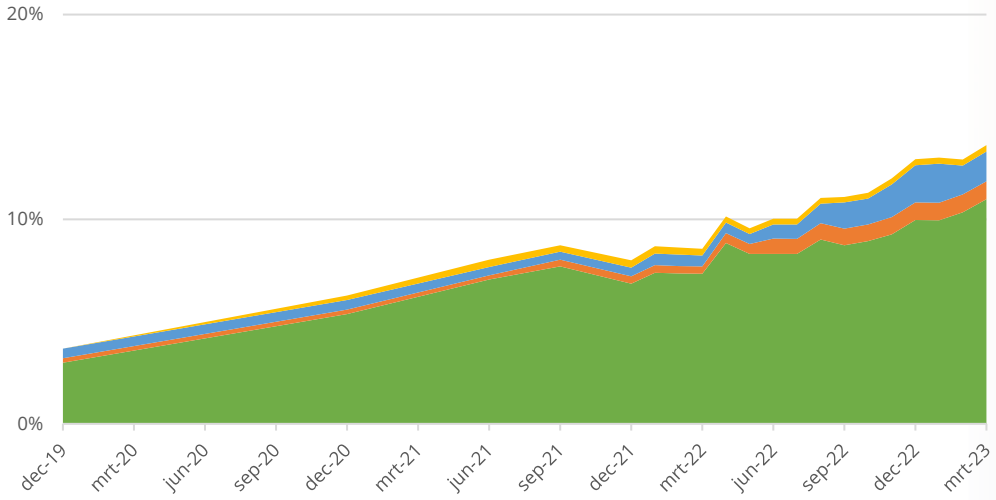
Impact-obligaties passen bij de ambitie van VGZ om zo breed mogelijk bij te dragen aan de financiering van duurzame activiteiten. Er wordt onderscheidt gemaakt naar de volgende categorieën impact-obligaties

- Groen
- Sociaal
- Duurzaam
- Sustainability-linked*

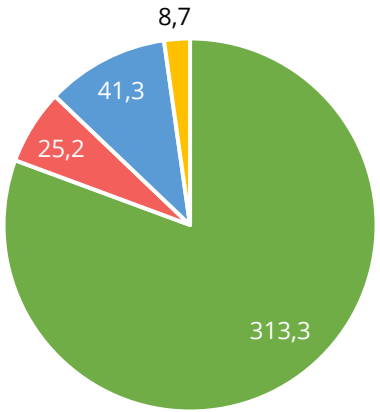
In het eerste kwartaal zijn een aantal Impact-obligaties aan de portefeuille toegevoegd. Zo heeft VGZ onder andere groene obligaties aangekocht van ABN Amro, BNP Paribas, Sumitomo Mitsui Financial Group en BPCE vanwege de bijdrage aan de klimaattransitie.

Per eind van het eerste kwartaal heeft VGZ € 389 miljoen aan impact-obligaties in portefeuille, een toename van € 11 miljoen ten opzichte van het vierde kwartaal. Daarmee is bijna 14% van de vastrentende portefeuille (excl. hypotheken) in impact-obligaties belegd.

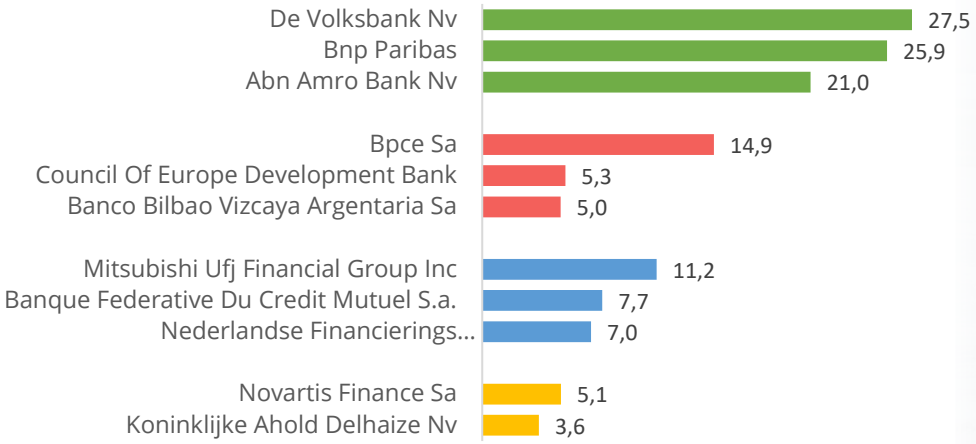
Ontwikkeling impact-obligaties in portefeuille (%)



Omvang Impact-obligaties per categorie (€ mln.)



Top 3 Impact-obligaties per categorie (€ mln)



** Sustainability-linked bonds (SLB's) zijn obligaties waarbij de uitgever minder rente op de obligatie betaalt als vooraf vastgestelde duurzame doelstellingen worden gehaald.*

Stewardship

Biodiversiteit als engagementthema

Het aanpakken van het verlies aan biodiversiteit via engagementactiviteiten is een belangrijke hefboom om de risico's van biodiversiteitsverlies te verlagen. Zoals beschreven in de thematische samenvatting van dit kwartaal, is bescherming van de biodiversiteit noodzakelijk om de ecosysteemdiensten waarvan onze hele economie afhankelijk is in stand te houden.

Om beter te begrijpen hoe de biodiversiteit door de ondernemingen waarin wij investeren wordt beïnvloed en hoe deze ondernemingen op hun beurt afhankelijk zijn van ecosysteemdiensten, kijken wij naar de specifieke oorzaken van biodiversiteitsverlies, zoals afval, vervuiling en ontbossing. Uit een rapport van Chatham House uit 2021 blijkt dat ons voedselsysteem de grootste bijdrage levert aan het wereldwijde biodiversiteitsverlies, waarbij zowel het landgebruik als het afval van de geïndustrialiseerde landbouw een grote rol speelt.

Om dit onderwerp te benaderen heeft ACTIAM zich mede namens VGZ aangesloten bij het door het FAIRR-platform geleide engagementprogramma Biodiversiteit - Afval & Vervuiling. Zoals opgemerkt in het FAIRR-rapport 'Creating a Stinking: Mismanagement of Manure Drives Pollution and Biodiversity Risk', zou het terugwinnen van mest en het gebruik ervan als stikstof- en fosforhoudende meststof, in plaats van als afval te worden behandeld, een biodiversiteitsrisico kunnen ombuigen tot een kans en voedselverwerkende bedrijven kunnen helpen een circulair bedrijfsmodel te verwezenlijken. Dit vormt de basis van de engagementgesprekken en wat wij specifiek van de doelondernemingen willen weten:

- Of er grondige beoordelingen worden uitgevoerd van de risico's gedurende de gehele mestlevenscyclus.
- Hoe de bedrijven deze risico's aanpakken en of er processen zijn om circulariteit te stimuleren.

FAIRR is begin 2023 gesprekken gestart met bedrijven. Daarin zijn formele engagementbrieven uitgestuurd en wordt er actief gesproken met onder andere de bedrijven Charoen Phokpand Foods, Darling Ingredients, Hormel Foods en Yara international.

Onderzoeksrapport van FAIRR wat aan de basis ligt voor de engagementgesprekken

Actief rentmeesterschap

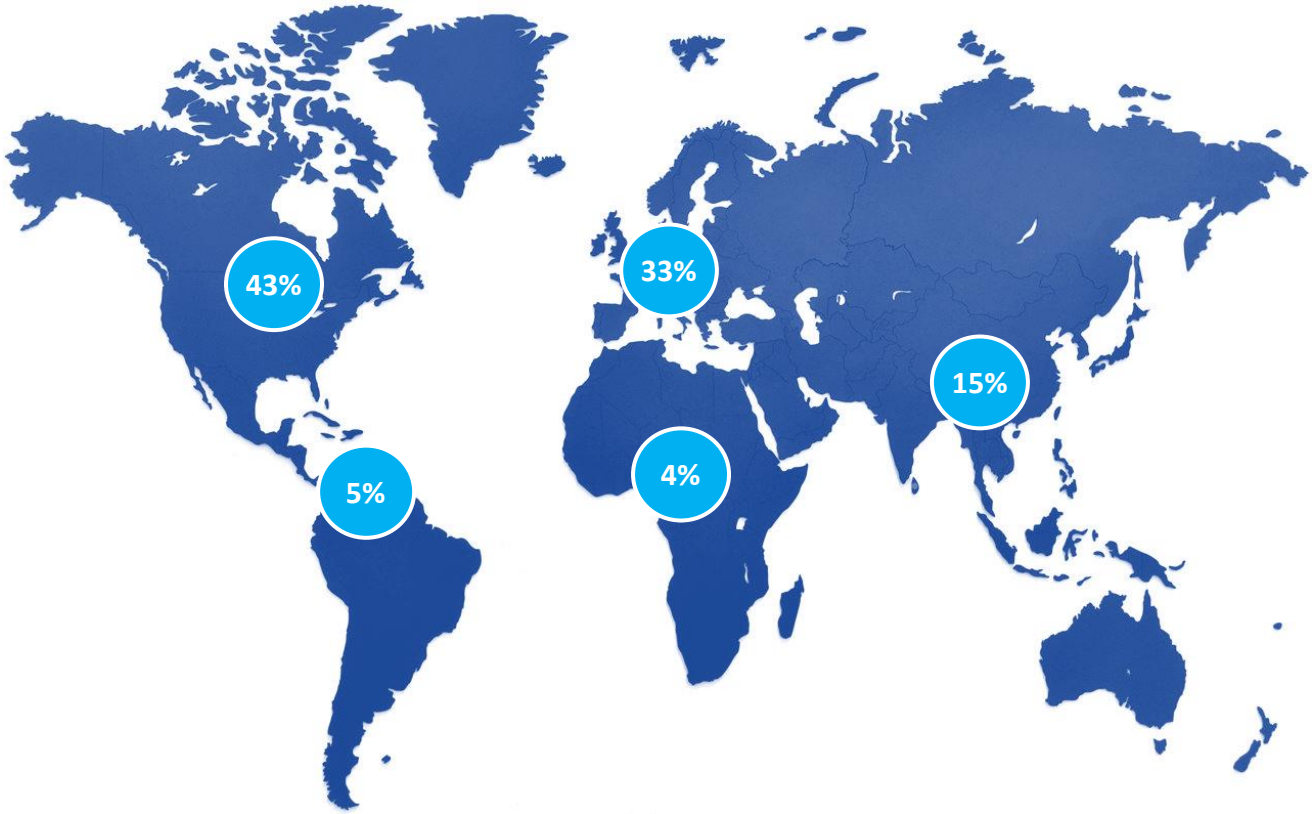
Aantal actieve engagements en geografische spreiding

797
aantal ondernemingen in portefeuille

110
aantal ondernemingen waarmee wordt geëngaged

171
actieve engagements

15%
percentage van portefeuille waar engagement mee wordt gevoerd

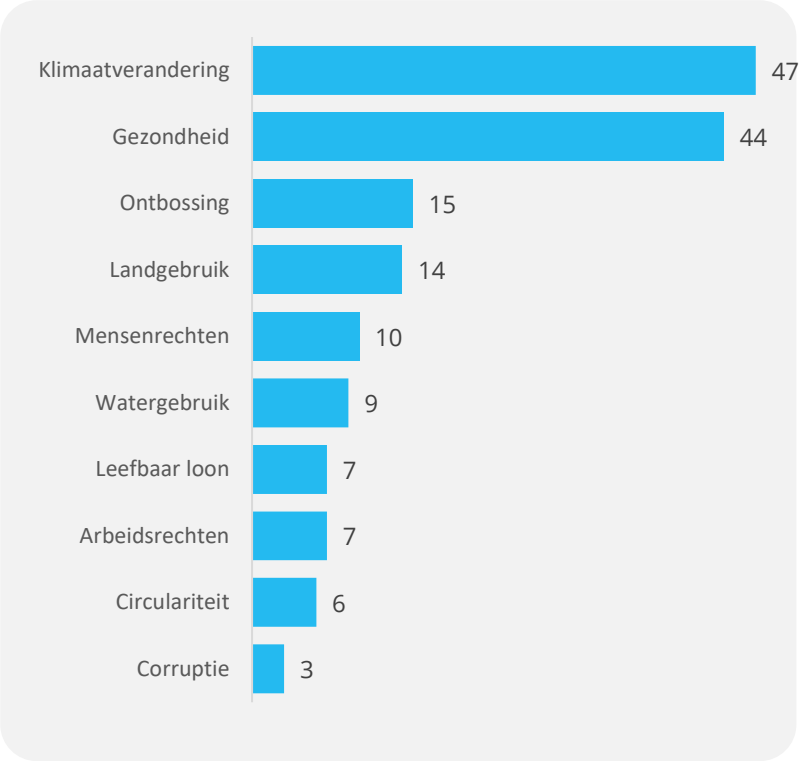


**In het overzicht zijn zowel bedrijven opgenomen waar VGZ via ACTIAM direct engagement mee voert, alsmede collectieve engagementinitiatieven waar VGZ bij aangesloten is zoals Climate Action 100+, de Access to Medicine Index en het collectieve engagement biodiversity via het Verbond van Verzekeraars. Naast aansluiting bij collectieve engagement trajecten heeft VGZ een specifieke focus op gezondheid en heeft een leidende rol in het opzetten van een collectief engagement traject op dit onderwerp.*

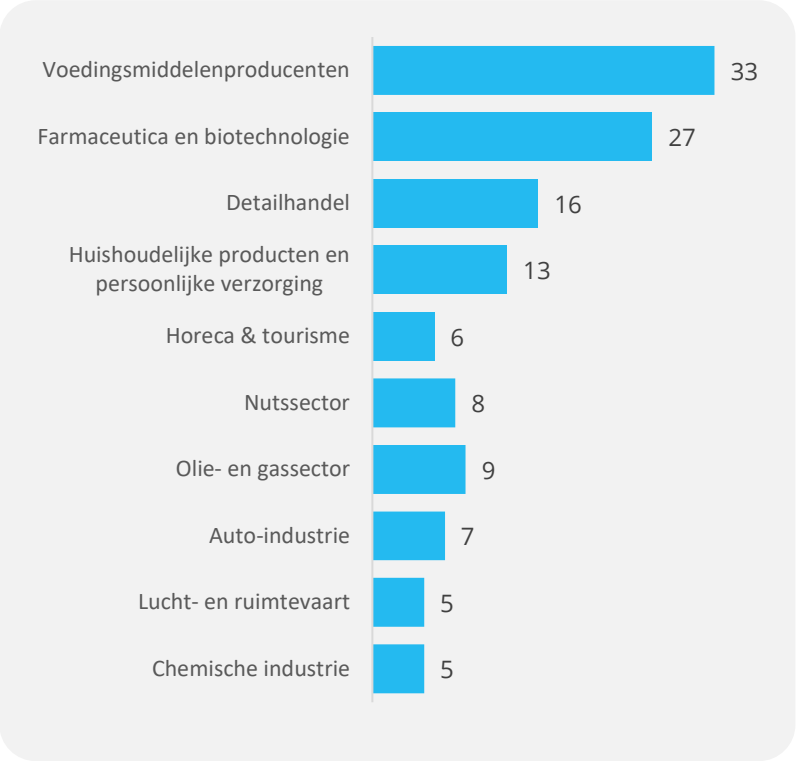
Actief rentmeesterschap

Onderwerpen en sectoren van engagements

Top 10 onderwerpen (aantal)



Top 10 sectoren (aantal)



Actief rentmeesterschap

Onderwerpen, sectoren en voortgang van engagements

Voortgang over de afgelopen drie maanden**

Mijlpaal	Beschrijving	Aantal	Delta*
0	Doelstellingen vastgesteld en onderneming benaderd	89	
			0
1	Onderneming bevestigt ontvangst correspondentie	16	
			0
2	Doelstellingen besproken met de onderneming	6	
			0
3	Engagement in uitvoering	60	
			7
	Doelstellingen bereikt	7	
	Engagement niet succesvol	0	

Council group for human rights in Tech industry – *engagement gestart*
Begin 2023 heeft ACTIAM zich mede namens VGZ aangesloten bij een nieuw samenwerkingsverband om grote bedrijven in de technologiesector te betrekken bij de mensenrechten. Met ongeveer 26 deelnemers en onder leiding van de Zweedse Raad voor Ethiek is het de bedoeling dat technologiebedrijven, waarbij VGZ in zes van deze bedrijven belegt, de gevolgen van hun platforms en bedrijfsmodellen voor de mensenrechten beter beperken, beheren en rapporteren. Zie op de volgende pagina meer informatie over het engagement.

Taxation 2.0 – *engagement beëindigd*
Het thematisch engagement 'Taxation 2.0' van Sustainalytics, dat in januari 2020 van start ging, is eind 2022 afgesloten. Het engagement was gericht op het stimuleren van een verantwoorde en transparante belastingafdracht. Niet alleen zijn er reputatierisico's verbonden aan agressieve belastingontwijkingspraktijken, regeringen houden zich ook bezig met vragen over het risico van toenemende boetes en een versnelde internationale samenwerking bij de hervorming van het wereldwijde belastingstelsel (voornamelijk via de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)).

* Engagements waarvoor geen mijlpalen worden bijgehouden zijn niet in het overzicht opgenomen

** Verandering gemeten op basis van de afgelopen drie maanden

Actief rentmeesterschap

Voortgang op engagements

Council group for human rights in Tech industry – *gestart*
De omvang en invloed van technologiebedrijven neemt voortdurend toe waarbij mensenrechten steeds vaker in het geding komen. Er zijn veel mensenrechtenrisico's verbonden aan de bedrijfsmodellen van technologiebedrijven, zoals risico's in verband met het verzamelen van gegevens en privacy, vrijheid van meningsuiting, de ontwikkeling van AI-oplossingen of de maatschappelijke gevolgen van sociale mediaplatforms en hun rol bij het modereren van content. Dit betekent de volgende risico's voor onze portefeuille:

- Juridische risico's, zoals die in verband met de toepassing van GDPR of de komende EU-AI-wet, inclusief boetes.
- Reputatierisico's, zoals het Facebook-Cambridge Analytica-schandaal.
- Systeemrisico's, zoals die in verband met de maatschappelijke gevolgen van bijvoorbeeld haatzaaien en polarisatie van de samenleving.

ACTIAM speelt mede namens VGZ een actieve rol in dit nieuwe initiatief: het leidt de engagements met Microsoft en Amazon en draagt bij aan de gesprekken die worden gevoerd met Alibaba. De voortgang van de engagements wordt gevolgd met behulp van een KPI-kader dat is gebaseerd op (1) de UNGP's (United Nations Guiding Principles on Business & Human Rights), (2) het 'Protect, Respect and Remedy' raamwerk van de Verenigde Naties, en (3) de Ranking Digital Rights (RDR) scorecards, allen zeer erkende normen.

Streven naar een gezonder voedselaanbod – *lopend*
Gezondheid is een essentieel onderdeel van een duurzame samenleving. Eén manier waarop wij gezondheid in onze engagementactiviteiten integreren, is door te kijken naar de mate waarin voedselproducenten en de detailhandel gezonde voedingsmiddelen promoot en verkoopt.

Het vergroten van het aanbod aan gezonde voedingsproducten helpt bijvoorbeeld om obesitas aan te pakken, een aandoening die wereldwijd meer dan een miljard mensen treft. Overgewicht en obesitas verminderen de levenskwaliteit, beïnvloeden de geestelijke gezondheid en houden verband met veel niet-overdraagbare ziekten. De stijgende obesitascijfers hebben gevolgen voor het bedrijfsleven, zoals een hoger ziekteverzuim en een lagere productiviteit. Dit probleem wordt niet genegeerd door de wetgever: in veel landen zijn suikerbelastingen en/of verplichte voedseletikettering ingevoerd. Het onderwerp vormt dus een zakelijk, juridisch en systeemrisico voor beleggingen.

Om bedrijven te stimuleren over te gaan op meer gezonde voedingsmiddelen, wordt er engagement gevoerd via het Access to Nutrition Initiative (ATNI) en het ShareAction Healthy Markets Initiative. Via deze coalities werkt VGZ via ACTIAM samen met de voedingsindustrie om de beschikbaarheid van betaalbare en gezondere voeding te verbeteren.

Een belangrijk voorbeeld van een engagement dat wordt gevoerd is Nestlé. De gesprekken met Nestlé zijn gericht op verbetering van de informatievoorziening over de gezondheid van producten en het stellen van doelen om het aandeel van gezondere producten in de verkoop te vergroten. In maart van dit jaar is Nestlé begonnen met het publiceren van de Health Star Rating (HSR), een door de overheid erkend model voor voedingsprofielen (NPM) van haar productportfolio. Het publiceren van deze rating stelt consumenten, maar ook beleggers, in staat Nestlé te vergelijken met andere levensmiddelenproducten maar ook om de voortgang van het bedrijf te meten in het aanbieden van gezonde producten.

Uit de recente publicatie blijkt dat 37% van de totale omzet van Nestlé afkomstig is van producten die een score van 3,5 of hoger halen voor de HSR, wat overeenkomt met de categorie gezond. Voor de portefeuille die kan worden getoetst aan de HSR (exclusief PetCare, gespecialiseerde voeding en niet-voedingsproducten), is 54% van de totale omzet afkomstig van ongezonde producten. Deze cijfers tonen aan dat Nestlé nog steeds sterk leunt op de verkoop van minder gezonde voedingsproducten. Onze gesprekken met Nestlé over een ambitieuze doelstelling zijn dan ook de volgende focus.

Actief rentmeesterschap

Bedrijven en onderwerpen van engagements

#	Bedrijf	Onderwerp
1	3m Co	Watergebruik
2	Abbvie Inc	Gezondheid
3	Activision Blizzard Inc	Arbeidsrechten
4	Adidas Ag	Leefbaar loon
5	Air Liquide Sa	Klimaatverandering
6	Alibaba Group Holding Ltd	Mensenrechten
7	Alphabet Inc	Mensenrechten
8	Amazon.com Inc	Mensenrechten; Landgebruik; Circulariteit; Arbeidsrechten
9	Amgen Inc	Belastingen
10	Anta Sports Prod	Leefbaar loon
11	Apple Inc	Mensenrechten; Belastingen
12	Astellas Pharma	Gezondheid
13	Astrazeneca Plc	Gezondheid
14	Basf Se	Klimaatverandering; Ontbossing
15	Bayer Ag-reg	Gezondheid; Klimaatverandering
16	Berkshire Hathaway Inc.	Klimaatverandering
17	Bp Plc	Klimaatverandering
18	Bristol-myer Sqb	Gezondheid
19	Campbell Soup Co	Gezondheid
20	Cargill Inc	Ontbossing
21	Carrefour Sa	Landgebruik; Ontbossing
22	Caterpillar Inc	Klimaatverandering
23	Cemex Sab De Cv	Klimaatverandering
24	Cez As	Klimaatverandering
25	Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo	Watergebruik
26	Cia Siderurgica Nacional Sa	Landgebruik
27	Citigroup Inc	Corruptie
28	Cnooc	Klimaatverandering
29	Coca Cola Femsa Sab De Cv	Watergebruik
30	Coca-cola Co/the	Gezondheid; Klimaatverandering
31	Colgate-palmolive Co	Klimaatverandering; Ontbossing
32	Costco Wholesale	Landgebruik; Ontbossing
33	Daiichi Sankyo	Gezondheid
34	Daikin Industries Ltd	Klimaatverandering
35	Danone Sa	Gezondheid; Klimaatverandering; Landgebruik

Actief rentmeesterschap

Bedrijven en onderwerpen van engagements

#	Bedrijf	Onderwerp
36	Deutsche Bank Ag	Corruptie
37	Dowdupont Inc	Klimaatverandering; Ontbossing
38	Dr Pepper Snappl	Gezondheid
39	Duke Energy Corp	Klimaatverandering
40	E.on Se	Mensenrechten; Klimaatverandering
41	Edp - Energias De Portugal Sa	Corruptie
42	Eli Lilly & Co	Gezondheid
43	Enel Spa	Klimaatverandering
44	Engie Sa	Mensenrechten; Klimaatverandering
45	Equinor Asa	Klimaatverandering
46	Exelon Corp	Klimaatverandering
47	Exxon Mobil Corp	Klimaatverandering
48	Ford Motor Co	Klimaatverandering
49	General Electric	Klimaatverandering; Mensenrechten
50	General Motors C	Klimaatverandering
51	Gilead Sciences	Gezondheid
52	Glaxosmithkline Plc	Gezondheid
53	Gold Fields Ltd	Watergebruik
54	Grupo Bimbo-a	Gezondheid
55	Harmony Gold Mining Company	Watergebruik
56	Hermes International	Leefbaar loon
57	Hitachi Ltd	Klimaatverandering
58	Home Depot Inc	Leefbaar loon
59	Hon Hai	Klimaatverandering; Belastingen
60	Honda Motor Co Ltd	Klimaatverandering
61	Hsbc Holdings Plc	Klimaatverandering
62	Hyundai Motor-2	Klimaatverandering
63	Iberdrola Sa	Klimaatverandering
64	Impala Platinum	Watergebruik
65	Intel Corp	Belastingen
66	Kellogg Co	Gezondheid
67	Kering	Leefbaar loon
68	Klabin S.a.	Watergebruik
69	Koninklijke Ahold Delhaize Nv	Landgebruik
70	Kraft Heinz Co/the	Gezondheid; Landgebruik

Actief rentmeesterschap

Bedrijven en onderwerpen van engagements

#	Bedrijf	Onderwerp
71	Lojas Renner Sa	Leefbaar loon
72	L'oreal Sa	Ontbossing
73	Mcdonalds Corp	Landgebruik; Arbeidsrechten; Ontbossing
74	Medtronic Plc	Gedrag en integriteit
75	Mercedes Benz Group	Klimaatverandering
76	Merck & Co Inc	Gezondheid
77	Meta Platforms, Inc.	Cybersecurity
78	Metro Bank & Tr	Belastingen
79	Microsoft Corp	Mensenrechten; Belastingen
80	Mitsui & Co	Ontbossing
81	Mondelez Inter-a	Gezondheid; Landgebruik
82	National Grid Plc	Klimaatverandering
83	Nestle Sa	Gezondheid
84	Nextera Energy	Klimaatverandering
85	Nike Inc -cl B	Leefbaar loon
86	Novartis Ag	Gezondheid
87	Novo Nordisk A/s	Gezondheid
88	Omv Ag	Klimaatverandering
89	Pepsico Inc	Gezondheid; Klimaatverandering; Circulariteit; Ontbossing
90	Pfizer Inc	Gezondheid
91	Procter & Gamble Co/the	Klimaatverandering; Circulariteit; Ontbossing
92	Roche Holding Ag	Gezondheid
93	Royal Dutch Shell Plc	Klimaatverandering
94	Rumo Sa	Mensenrechten
95	Sanofi	Gezondheid
96	Scottish & Southern Energy	Klimaatverandering
97	Sibanye Stillwater Ltd	Watergebruik
98	Siemens Ag	Klimaatverandering
99	Southern Co/the	Klimaatverandering
100	Starbucks Corp	Arbeidsrechten; Circulariteit
101	Suzano Papel E Celulose Sa	Watergebruik
102	Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Gezondheid
103	Tencent	Mensenrechten, Belastingen
104	Tesla Inc	Arbeidsrechten
105	Tingyi	Ontbossing

Actief rentmeesterschap

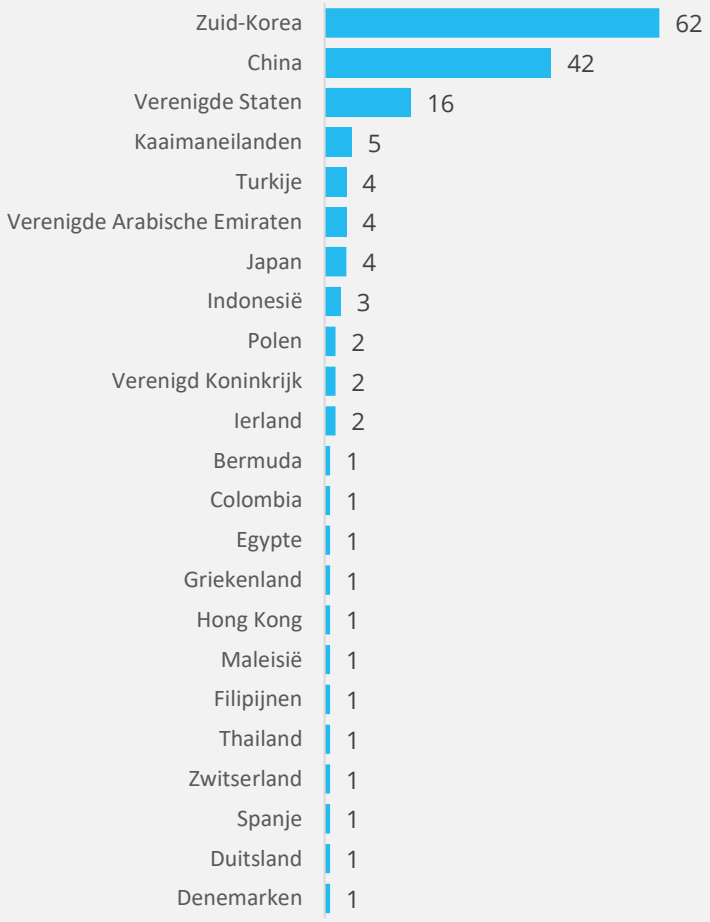
Bedrijven en onderwerpen van engagements

#	Bedrijf	Onderwerp
106	Total Sa	Klimaatverandering
107	Toyota Motor	Klimaatverandering
108	Unilever Plc	Klimaatverandering
109	Walmart Inc	Klimaatverandering; Landgebruik
110	Yum China Ho	Ontbossing

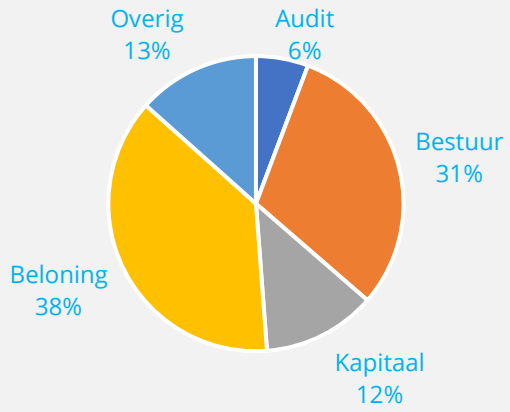
Actief rentmeesterschap

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen in Q1 2023

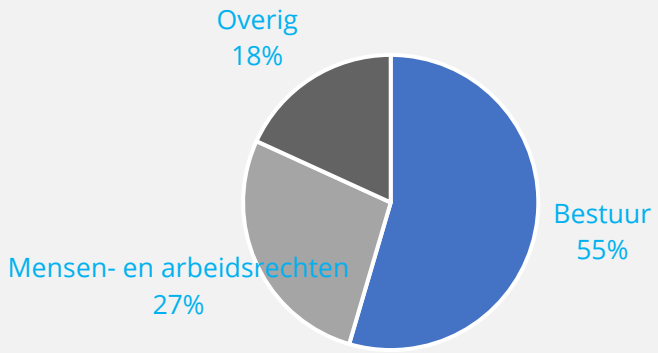
Aantal vergaderingen per land



Stemmen tegen het bestuurvoorstellen - 16%, 209 v.d. 1288



Gesteunde aandeelhoudersresoluties – 65%, 11 v.d. 17



In het eerste kwartaal is namens VGZ gestemd op 96% van de vergaderingen.

Beleggingsuniversum

Nieuwe in- en uitsluitingen

Alle organisaties waarin VGZ belegt worden onderzocht op milieu-, sociale en governance (ESG) onderwerpen. De beoordelingscriteria voor deze onderwerpen staan in het MVB-beleid van VGZ. Deze hebben betrekking op mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens, dierenwelzijn en klant- en productintegriteit. De beleggingsprincipes komen voort uit internationale verdragen, overeenkomsten en 'best practices'. Daarnaast beoordeelt VGZ of bedrijven de capaciteit hebben om zich aan te passen aan de lopende transities richting een duurzamere samenleving. Bedrijven die deze capaciteit ontberen, creëren financiële risico's voor de beleggingsportefeuilles. De volledige uitsluitingslijst is beschikbaar op de website van VGZ.

Landen

Staatsobligaties zijn een belangrijke beleggingscategorie voor VGZ en vormen een essentieel onderdeel van de strategie voor duurzaam beleggen. De Fundamentele Beleggingsbeginselen geven de ESG-criteria aan op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur die worden meegewogen bij de beleggingsbeslissingen.

Afgelopen kwartaal zijn alle landen in het universum van VGZ wederom onderzocht. Ondanks de vele ontwikkelingen op mondiaal niveau zijn er geen landen die VGZ heeft toegevoegd aan de uitsluitingenlijst noch heeft verwijderd van dit overzicht.

Ondernemingen

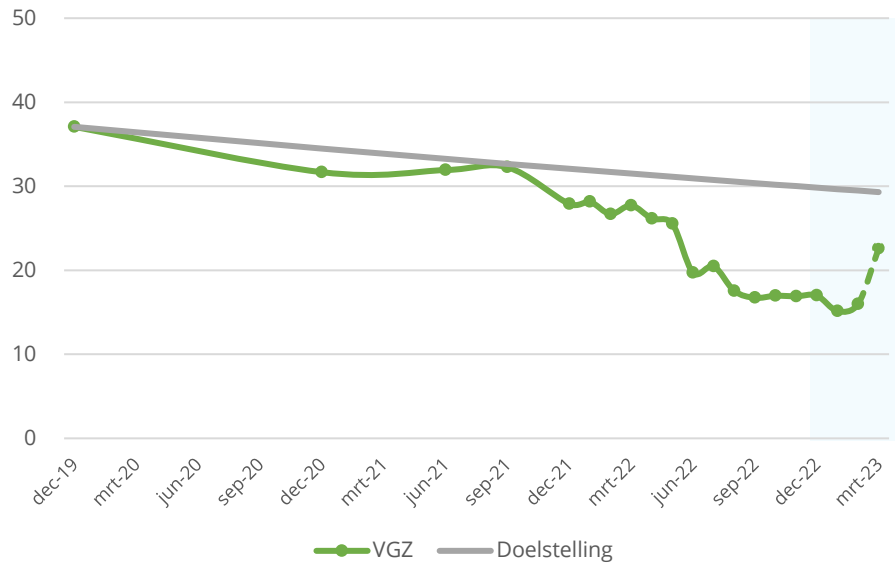
De volgende ondernemingen zijn per eind eerste kwartaal uitgesloten door VGZ op basis van reguliere screening:

- **Brookfield Asset Management, Brookfield Renewable Partners, Brookfield Renewable Corporation en Cameco Corporation:** Brookfield is een vermogensbeheerder die investeert in meerdere sectoren. In 2018 heeft Brookfield een belang gekocht in Westinghouse Electric Company. Westinghouse is actief in nucleaire technologie en produceert verrijkt uranium in speciale brandstofstaven (zogeheten TPBAR: Tritium Producing Burnable Absorber Rods). De staven worden gebruikt om tritium te produceren. Hoewel tritium en TPBAR's meerdere doeleinden hebben, is het een essentieel onderdeel van kernwapens en valt daarom onder het uitsluitingsbeleid. Brookfield krijg daarom de status dat het in overtreding is met internationale standaarden. Dezelfde status krijgt Cameco Corporation dat in een consortium met Brookfield eigenaar is van Westfield.

Doelstellingen

Voortgang op doelstellingen

CO_2e-voetafdruk (in tonnen, scope 1 en 2) per miljoen belegde euro*



Waterverbruik (liters) per miljoen belegde euro

VGZ streeft ernaar om, in lijn met het 1,5 graadscenario, klimaatneutraal te beleggen in 2050. Als tussendoel voor 2030 streeft VGZ naar een netto CO_2e-reductie van 50%.

Op basis van de afgelopen 3 maanden is de CO_2e-voetafdruk sterk toegenomen (33%). De oorzaak van de sterke stijging in maart is dat er, in afwachting van de door bedrijven gerapporteerde CO_2-uitstoot, er een inschatting is gemaakt hoe de CO_2-voetafdruk zich heeft ontwikkelt (zie stippellijn). De inschatting is gemaakt op basis van gestegen omzetcijfers over 2022, wat een voorspellende indicator is voor de CO_2-voetafdruk. De daadwerkelijke uitstoot zal worden opgenomen zodra deze wordt gepubliceerd door bedrijven waarin wordt belegd.

Hoewel VGZ nog geen doelstelling heeft gedefinieerd voor het waterverbruik van bedrijven met activiteiten in waterschaarse gebieden, neemt het deze indicator wel mee in haar beleggingsbeslissingen en monitort VGZ de ontwikkeling van het waterverbruik in de portefeuille

In de afgelopen 3 maanden is het waterverbruik van ondernemingen in de portefeuilles van VGZ relatief stabiel gebleven.

* De ontwikkeling van de uitstootcijfers in deze kwartaalrapportage wijkt af van het jaarverslag omdat in laatstgenoemde een inflatiecorrectie wordt toegepast en portefeuilles waar geen data voor beschikbaar is buiten beschouwing wordt gelaten.

Data bron MSCI: Certain information © 2022 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission.

Disclaimer

ACTIAM N.V. en ACTIAM Sense B.V. (gezamenlijk ACTIAM) streven ernaar om nauwkeurige en actuele informatie te verstrekken uit betrouwbare bronnen. ACTIAM staat echter niet in voor de juistheid en volledigheid van de informatie die in dit document wordt gegeven (hierna te noemen: Informatie). De Informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. ACTIAM geeft geen garanties, expliciet of impliciet, met betrekking tot de vraag of de Informatie juist, volledig of actueel is. ACTIAM is niet verplicht om de Informatie aan te passen of om onnauwkeurigheden of fouten te corrigeren.

De ontvangers hiervan kunnen geen rechten ontlenen aan deze Informatie. De Informatie in deze presentatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare bron voor het voorspellen van toekomstige waarden of koersen. De Informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan de informatie die door ACTIAM voor interne doeleinden wordt gebruikt. ACTIAM garandeert niet dat de kwantitatieve opbrengsten / winsten of andere resultaten met betrekking tot de verstrekte Informatie gelijk zullen zijn aan de potentiële winsten en resultaten volgens de prijsmodellen van ACTIAM.

Het is niet toegestaan de Informatie te vermenigvuldigen, reproduceren, distribueren, verspreiden of tegen vergoeding beschikbaar te stellen aan derden, of voor commerciële doeleinden te gebruiken zonder de voorafgaande uitdrukkelijke, schriftelijke, toestemming van ACTIAM.

De bespreking van risico's met betrekking tot Informatie kan niet worden beschouwd als een volledige opsomming van alle terugkerende risico's. De Informatie mag door de ontvanger niet worden geïnterpreteerd als zakelijk, financieel, investeringsadvies, hedging-, handels-, juridisch, regulerend, fiscaal of boekhoudkundig advies. De ontvanger van de Informatie is zelf verantwoordelijk voor het gebruik van de Informatie. De beslissingen op basis van de Informatie zijn voor rekening en risico van de ontvanger.

De informatie is uitsluitend bedoeld voor professionele en institutionele beleggers in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft) en is niet bestemd voor US Persons als gedefinieerd in de United States Securities Act of 1933 en mag niet gebruikt worden voor het werven van investeringen of inschrijven op effecten in landen waar dit niet is toegestaan door de lokale toezichthouder of wet- en regelgeving.

Met betrekking tot diensten verleend door ACTIAM N.V.: De informatie is uitsluitend opgesteld ter informatie en is geen aanbod (of uitnodiging):

- om effecten of een ander beleggingsproduct te kopen of verkopen
- om deel te nemen in een handelsstrategie;
- tot het verlenen van een beleggingsdienst.

"Although VGZ Zorgverzekeraar NV information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or redisseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages."

Bijlage 1

Typen impact investeringen

Niet alle impact investeringen hebben evenveel impact. Bij VGZ onderscheiden we daarom drie soorten impact investeringen:

1. **Soft impact**: beleggingen met lage additionaliteit, bijv. aandelen in beursgenoteerde bedrijven. Doorgaans hebben deze diverse activiteiten en zijn ze reeds goed gefinancierd. Dit is meer beleggen in plaats van investeren, in de markt wordt dit ook wel alignment (met de SDG's) in plaats van impact genoemd.
2. **Medium impact**: beleggingen met enige additionaliteit, waarbij de 'use of proceeds' gespecificeerd is, zoals bijvoorbeeld bij Impact-bonds die aan de geldende marktstandaarden (Green Bond Principles) voldoen.
3. **High impact**: beleggingen met duidelijke additionaliteit, zoals belangen in niet-beursgenoteerde bedrijven met een duidelijke focus en waarbij de financiering/investering door VGZ echt een verschil maakt. Hoe dichter de investeerder tegen de bedrijfsactiviteiten aan zit en hoe meer inbreng er is, hoe meer de impact kan worden aangemerkt als zijnde afkomstig van VGZ.

Additionaliteit

Centraal begrip bij impact investeren: de mate waarin de investering een verschil maakt in uitkomst voor de maatschappij. Anders gezegd: de notie dat de impact niet zou zijn gegenereerd zonder de specifieke investering in kwestie.