Duurzaam Beleggen

Kwartaalrapport 4e kwartaal 2022

Inhoudsopgave

Ontwikkelingen
Nieuws en trends in het vierde kwartaal – 3

Thema onder de loep
COP27, een “last call for action”? – 4

Impact
Beleggen met impact – 6

Actief rentmeesterschap
Engagements en stemmen – 7

Belegbaar universum
Nieuwe in- en uitsluitingen – 17

Doelstellingen
Voortgang op doelstellingen – 18

Xander van den Biggelaar

Senior Portfolio Manager Sustainable Investing, VGZ

Voor u ligt het MVB-kwartaalrapport van Coöperatie VGZ. Hierin gaan we in op de ontwikkelingen op MVB-gebied in het afgelopen kwartaal. Naast algemene MVB-ontwikkelingen gaat het rapport in op hetgeen wij als VGZ hebben gedaan om de wereld een stukje mooier te maken. Hierbij gaat het om impact investeren en actief rentmeesterschap. Het speciale thema dit kwartaal is klimaatverandering, hierover meer in de introductie van Dennis en verderop in de rapportage.

We werken samen met Actiam aan het continue verduurzamen van onze beleggingen. Zo is afgelopen kwartaal gewerkt aan het MVB-beleid voor 2023 dat onlangs op onze website is verschenen.

Het vierde kwartaal heeft daarnaast in het teken gestaan van de ontwikkeling van onze activiteiten rondom impact investeren en actief rentmeesterschap, de twee zaken waarmee we de meeste impact kunnen maken op de echte wereld.

Tenslotte hebben we ook weer aandacht gevraagd voor duurzaamheid bij onze externe vermogensbeheerders NNIP, Robeco en Neuberger Berman.

Veel leesplezier gewenst!

Dennis van der Putten

Hoofd Sustainability & Corporate Strategy, Actiam

Mijn favoriete beschrijving van duurzaamheid is een oude Griekse wijsheid die ongeveer zo luidt: ‘In een duurzame samenleving planten oude mensen bomen in wier schaduw ze zelf nooit zullen zitten’. Een prachtige overtuiging dat ouderen de wereld beter over willen dragen aan de jongeren. De vraag is of dit nog altijd opgaat. Tijdens een vlammend betoog op het World Economic Forum 2023 in Davos, vertelde Al Gore dat hij een groeiende kloof ziet tussen jong en oud. Opvallend genoeg lijken de jongeren zich veel meer zorgen te maken over klimaatveranderingen dan oudere generaties.

De oudere generatie op sleutelposities doet aantoonbaar te weinig om klimaatverandering tegen te gaan. We blijven doorlopend nieuwe records neerzetten als het gaat om het uitstoten van bijvoorbeeld CO_2. Klimaatverandering versnelt in termen van verandering en heftigheid. Enorme plaatselijke neerslag of juiste extreme temperaturen en perioden van droogte. Uiteindelijk zal dit leiden tot een geschat aantal van 1 miljard klimaatvluchtelingen. En wat doen wij? Veel blablabla en weinig tot geen actie. We maken een klimaatontkenner directeur van de Wereldbank. Op de laatste klimaatconferentie (COP27) was het verboden om te praten over het verminderen van het gebruik van olie, gas en kolen. Van oudsher hebben mensen met een hoge positie binnen de fossiele brandstofsector een sterk en politiek geëngageerd netwerk. ‘We are failing badly’. Aldus vrij vertaald naar Al Gore. Overigens was Davos volledig sneeuwvrij dit jaar als gevolg van de hoge temperatuur.

Gore is niet de enige die zich zorgen maakt om een tweespalt. Larry Fink van BlackRock vertelde over het grote verschil in duurzaam investeren tussen Amerika en Europa. Het brede beeld dat geschetst wordt door Fink is dat Amerikanen niet geloven in klimaatverandering of in ieder geval niet gecharmeerd zijn van een vermogensbeheerder die proactief een stelling inneemt. Tegelijk bestaat het verwijt dat er juist te weinig wordt gedaan om klimaatverandering tegen te gaan. Daarbij is er ook nog eens sprake van polarisatie waarbij er in toenemende mate op de persoon wordt gespeeld.

Omdat we onze kostbare tijd nog steeds met name besteden aan discussies, terwijl de bewijzen en de gevolgen van klimaatverandering zich opstapelen, wordt er door IPR (Inevitable Policy Response) voorspeld dat er uiteindelijk een krachtig en abrupt politiek ingrijpen komt dat zal leiden tot wanorde.

Algemene ontwikkelingen

Nieuws en trends in het vierde kwartaal van 2022

Balans opmaken aangaande klimaatactieplannen
De Nederlandse financiële sector heeft zich in juli 2019 met de ondertekening van het klimaatcommitment gecommitteerd bij te dragen aan de uitvoering van het Akkoord van Parijs en het Klimaatakkoord. Banken, pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensbeheerders die het klimaatcommitment hebben ondertekend, hebben afgesproken vanaf boekjaar 2020 te rapporteren over het CO_2-gehalte van hun relevante financieringen en beleggingen. Uiterlijk eind 2022 moeten zij hierbij actieplannen, inclusief reductiedoelstellingen voor 2030, bekendmaken. Dit initiatief van de financiële sector was uniek in de wereld en een belangrijk signaal dat ook de financiële sector het belang van de aanpak van klimaatverandering erkent.

De rol van de financiële sector bij de transitie naar een duurzame economie wordt steeds breder erkend. Zo stond het thema klimaatfinanciering tijdens de jaarlijkse klimaatconferentie van de Verenigde Naties (COP27) in Egypte hoog op de agenda, onder meer vanwege de zorgwekkende constatering dat de huidige wereldwijde klimaatfinancieringsstromen ontoereikend zijn om de doelstellingen van het Akkoord van Parijs te halen. Daarbuiten maken verschillende maatschappelijke organisaties zich sterk voor het verduurzamen van de investeringen van financiële ondernemingen, worden actieplannen van bedrijven ook door derde partijen kritisch tegen het licht gehouden en klinkt steeds vaker de roep om wetgeving.

Door koepelorganisaties is het afgelopen jaar werk verricht om de vergelijkbaarheid van de rapportages te vergroten en de monitoringsmogelijkheden te verbeteren. Het voorlopige resultaat hiervan is de door de koepelorganisaties opgestelde en in oktober 2022 gepubliceerde Leidraad voor relevante financieringen, beleggingen en actieplannen. Hierin is onder meer het uitgangspunt opgenomen dat in principe alle financieringen en beleggingen relevant zijn, met uitzondering van de categorieën waarvoor de broeikasgasemissies verwaarloosbaar zijn.

De jaarlijkse voortgangsrapportage die wordt opgesteld vanuit het Klimaatcommitment laat zien dat naar verwachting 96% van de ondertekenaars voor het einde van 2022 een actieplan heeft. Daarbij geeft de meerderheid aan ook doelstellingen voor 2030 te zullen opnemen. De volgende voortgangsrapportage, waarvoor ondertekenaars begin januari 2023 input leveren, zal volledig gewijd zijn aan de voortgang op actieplannen inclusief reductiedoelstellingen voor 2030.

De voortgangsrapportage wordt in het eerste kwartaal van 2023 gepubliceerd, waarna de minister van Financiën de balans opmaakt ten aanzien van de voortgang over de volle breedte van het Klimaatcommitment. Ook publiceert de Eerlijke Geldwijzer in hetzelfde kwartaal naar verwachting een onderzoek naar de actieplannen van de ondertekenaars.

SFDR level 2 gaat “live”
Om duurzaam beleggen in de hele Europese Unie te promoten, heeft de Europese Commissie verschillende regelgevingsinitiatieven ontwikkeld. Daarvan is de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) een van de belangrijkste. In de SFDR is nader uitgewerkt aan welke standaarden de duurzaamheidsinformatie moet voldoen.

Het eerste deel (level I) van de SFDR ging in per maart 2021. Dit betrof het openbaar maken van informatie over producten en de entiteit, waarbij verzekeraars in eigen bewoordingen en in een eigen format de informatie mochten leveren. Per 1 januari 2023 gaat ook level 2 van de SFDR in. Hierin wordt voorgeschreven hoe, in welk format en waar er in de precontractuele informatie, jaarverslagen en op de website informatie gegeven moet worden.

Praktisch betekent dit dat verzekeraars duurzaamheidsinformatie moeten publiceren, waarin de mate afhankelijk is van of zij wel of geen producten met een beleggingscomponent aanbieden. Alle verzekeraars zullen ten minste per 1 januari 2023 moeten rapporteren welk deel van de beleggingsportefeuille ‘eligible’ is onder de EU-Taxonomie en vanaf 1 januari 2024 moeten rapporteren welk deel van de portefeuille ook ‘aligned’ is met diezelfde taxonomie.

Thema onder de loep

COP27, een “last call for action”?

Conference of the Parties

Met bijna twee dagen vertraging eindigde in november de 27e klimaatconferentie van de Verenigde Naties (COP27) in Egypte. Na lange en moeizame onderhandelingen werd er uiteindelijk een gezamenlijke verklaring aangenomen, het Sharm el-Sheikh Implementation Plan. Hoofdpunt in het bereikte akkoord is dat er een fonds wordt opgezet om arme landen te compenseren die extra kwetsbaar zijn voor de gevolgen van klimaatverandering. Daarnaast was er tijdens de top, ondanks de wereldwijde inflatie en meervoudige crises, de bevestiging dat wordt vastgehouden aan de maximale stijging van de temperatuur op aarde van 1,5 graad Celsius.

Het eindresultaat van twee weken COP27 zorgde voor verdeelde reacties: ontwikkelingslanden zijn erg enthousiast, de meeste westerse landen, met name de Verenigde Staten en Europa, inclusief Nederland, noemen het resultaat teleurstellend. Maar hoe kijken beleggers hiernaar en wat is de rol van de financiële sector in het halen van de doelstellingen van het Akkoord van Parijs?

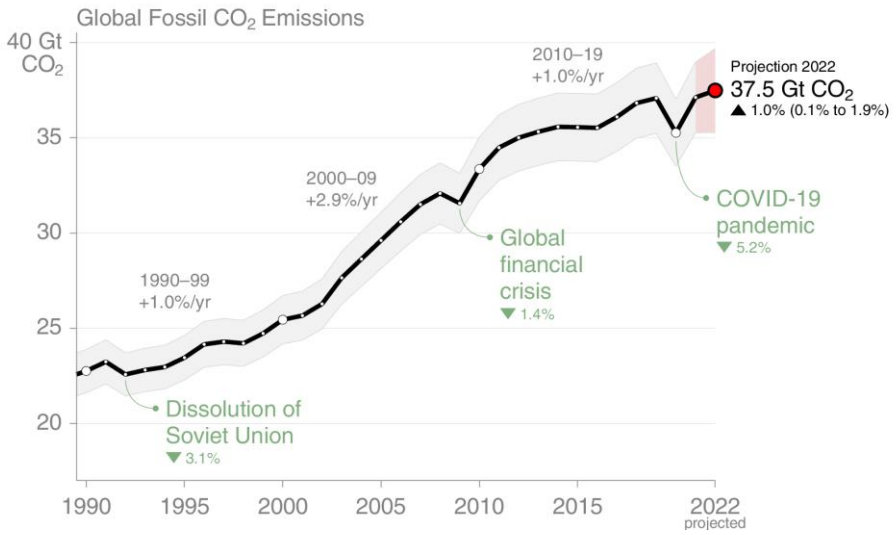
Voorzichtig optimistisch of ronduit sceptisch?

In een aantal opzichten kunnen we optimistisch zijn over de stand van zaken na COP27. Zo hebben Amerikaanse politici de inflatiebeperkingswet aangenomen, de grootste investering in de aanpak van klimaatverandering in de geschiedenis van de Verenigde Staten. Ook is de nipte verkiezingsoverwinning van president Lula goed nieuws voor de Braziliaanse regenwouden.

Tegelijkertijd zetten Europese beleidsmakers zich in voor Fit for 55 – het EU-plan voor een groene transitie. De nieuw gekozen Australische regering heeft de wereldwijde methaanovereenkomst ondertekend. Kenia heeft toegezegd vijftien miljard bomen te planten, terwijl drieduizend bedrijven en financiële instellingen hun producten en activiteiten koolstofarm maken volgens wetenschappelijk onderbouwde doelstellingen.

Maar in andere opzichten zijn er voldoende redenen om pessimistisch te zijn. De illegale invasie van Rusland in Oekraïne heeft de energieprijzen opgedreven. Politici schakelen – onder druk van de stijgende kosten van levensonderhoud – weer over op fossiele brandstoffen. Mede hierdoor bereikte de wereldwijde uitstoot in 2022 een recordhoogte (bron: Global Carbon Project). Zo stijgen de emissies door het gebruik van steenkool voor energieopwekking in Europa met bijna 7% en in India met 5%.

Ontwikkeling wereldwijde CO_2-uitstoot (bron: Global Carbon Project)



Om op koers te liggen naar 1,5 graad Celsius moeten we de mondiale emissies tegen 2030 halveren. Zoals geoloog Daniel Schrag zegt in de COP-toelichting in de Economist: “Dit staat zo ver van de werkelijkheid dat het een beetje absurd is”. Als we echt de doelstellingen van 1,5 graad Celsius willen halen, moeten we geld en moeite steken in de transitie van steenkool naar alternatieve energiebronnen zoals wind- en zonne-energie. Alle grootverbruikers hebben verklaard CO_2-neutraal te willen worden, maar de kloof tussen plannen maken en actie ondernemen is enorm. Van alle landen die het Akkoord van Parijs hebben ondertekend heeft geen van alle een plan dat voldoende ambitieus is. Laat staan dat ze ernaar handelen. Met uitzondering van één land: Gambia.

Thema onder de loep

COP27, een “last call for action”?

“Last call for action”
Eerder dit jaar stelde het Britse Climate Change Committee (CCC), een onafhankelijk comité dat de Britse regering adviseert, dat het overheidsbeleid achterblijft bij de klimaatambitie. Het CCC publiceerde een ruim 600 pagina’s tellend rapport met 327 aanbevelingen, waarin wordt uiteengezet wat de regering moet doen om weer op schema te komen. Het beste wat de Britse regering kan doen om de COP-onderhandelingen te ondersteunen is de aanbevelingen van de CCC uit te voeren, een ‘talk is cheap’ letterlijk en figuurlijk.

Wat bedrijven kunnen doen is hun producten en activiteiten koolstofvrij maken, de Raad van Bestuur verantwoording laten afleggen over klimaatverandering, TCFD-rapporten publiceren, taxonomie-informatie (de uitgaven voor milieuvriendelijke activiteiten) publiceren, de toeleveringsketens CO_2-vrij maken en investeren in koolstofarme oplossingen.

Beleggers moeten op hun beurt verantwoording afleggen naar klanten in hoeverre duurzaamheidsdoelstellingen worden behaald. In toenemende mate, met name gedreven door rapportageverplichtingen vanuit de Europese Unie, kunnen beleggers zich daarbij niet langer verschuilen achter “vage” toezeggingen en ambities. Zij moeten rapporteren in welke mate er daadwerkelijk minder CO_2 wordt uitgestoten door bedrijven en landen waarin zij beleggen en of zij hiermee voldoen aan hun eigen reductiepaden. En dit is niet alleen meer langetermijndenken. Juist door concrete doelstellingen op te nemen richting 2030, wordt steeds duidelijker wie zich wel of niet houdt aan de belofte een bijdrage te leveren aan de doelstelling de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graad Celsius.

Tegelijkertijd is het (nog) geen wettelijke verplichting om CO_2-uitstoot van beleggingsportefeuilles terug te dringen. De samenleving als geheel heeft daarom een belangrijke rol te spelen in het gebruikmaken van de toenemende transparantie die wordt opgelegd aan de financiële sector. Door van fondsaanbieders te vragen op wetenschap gebaseerde klimaatdoelstellingen op te nemen per beleggingscategorie en kritisch te zijn als er onvoldoende voortgang wordt geboekt, kunnen voorlopers in de strijd tegen klimaatverandering worden beloond en achterblijvers worden gestimuleerd actie te ondernemen.

Een keerpunt?
Ongetwijfeld vormt COP27 een keerpunt – een moment voor regeringen, bedrijven en beleggers na te denken over hun vooruitgang en het vergroten van hun commitment. Veel nieuwe afspraken die in Sharm El Sheikh zijn gemaakt zullen van belang blijken te zijn.

We hebben echter dergelijke aankondigingen al eerder gezien. Een nieuw partnerschap om de regenwouden te beschermen, governance voor goede toezichtsystemen en een overeenkomst voor het ‘waarmaken van beloften’. Maar na de lancering komen verantwoording en uitvoering. De enige maatstaf die telt is het niveau van de broeikasgasemissies in onze atmosfeer, een maatstaf die nog steeds oploopt.

The Inevitable Policy Response (IPR), een onderzoeksprogramma in opdracht van de UN Principles for Responsible Investment (PRI), voorspelt een versnelling van de politieke reacties op de klimaatverandering na de zogenaamde Global Stocktake (GST). De GST is een fundamenteel onderdeel van het Akkoord van Parijs dat wordt gebruikt om de uitvoering ervan te monitoren en de collectieve vooruitgang in het reduceren van CO_2-uitstoot te evalueren die is geboekt bij het bereiken van de overeengekomen doelstellingen.

De eerste inventarisatie vanuit de GST zal tijdens COP28 in 2023 worden afgerond en gepubliceerd. De IPR verwacht dat dit beleidsmakers tot actie zal dwingen – een verandering ten opzichte van wat we tot nu toe hebben gezien. Volgens de IPR zal de politieke reactie steeds krachtiger, abrupter en wanordelijker worden. Tegelijk is dit wel het beste waar we op mogen hopen gezien de terughoudendheid in harde commitments tijdens de klimaatconferentie in Egypte.

Impact

Beleggen met impact

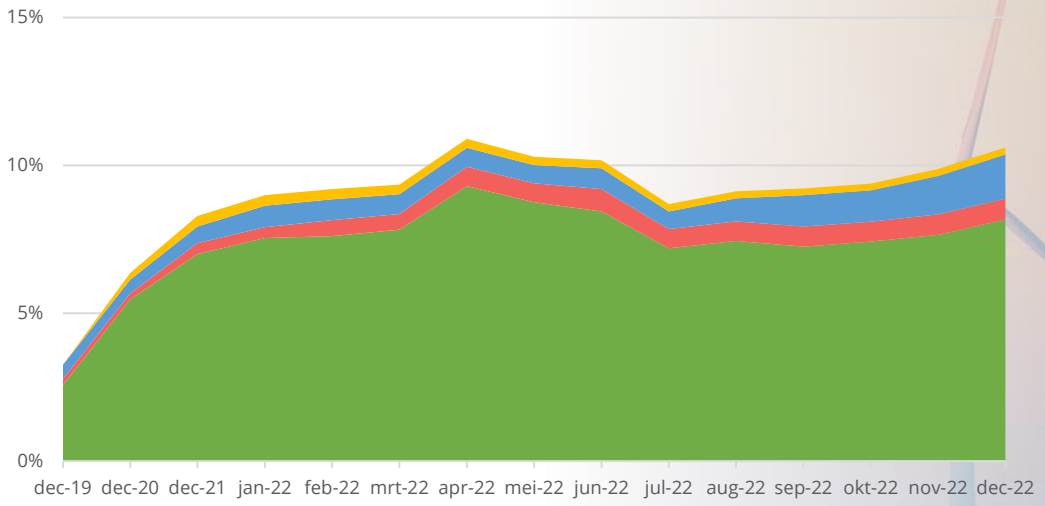
Impact-obligaties (medium impact, zie bijlage 1) passen bij de ambitie van VGZ om zo breed mogelijk bij te dragen aan de financiering van duurzame activiteiten. Er wordt onderscheidt gemaakt naar de volgende categorieën impact-obligaties:

- Groen
- Sociaal
- Duurzaam
- Sustainability-linked*

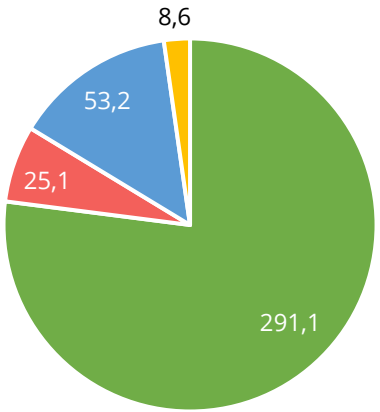
In het vierde kwartaal zijn een aantal Impact-obligaties aan de portefeuille toegevoegd. Zo heeft VGZ onder andere groene obligaties aangekocht van Citigroup, Verbund AG, Energias de Portugal, Engie, Münchener Hypothekenbank en Sparebank vanwege de bijdrage aan de klimaattransitie.

Per eind van het vierde kwartaal heeft VGZ € 378 miljoen aan impact-obligaties in portefeuille, een toename van € 37 miljoen ten opzichte van het derde kwartaal. Daarmee is bijna 12% van de vastrentende portefeuille in impact-obligaties belegd.

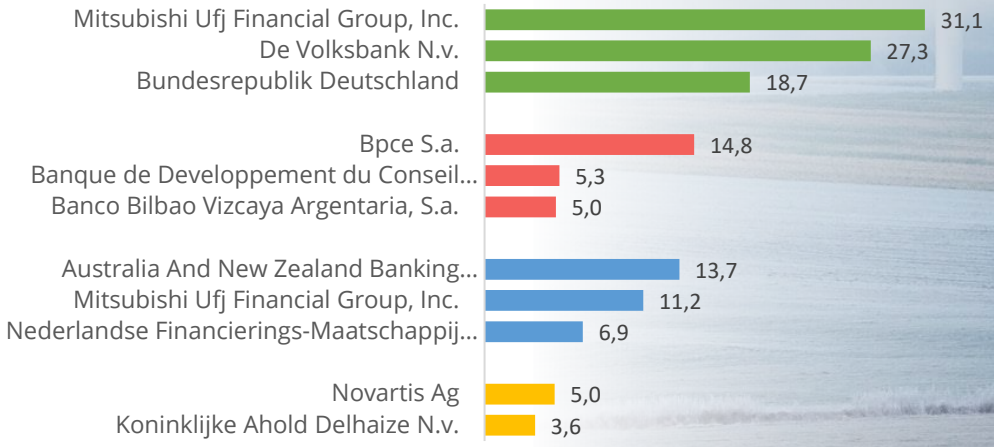
Ontwikkeling impact-obligaties in vastrentende portefeuilles (%)



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.*

Actief rentmeesterschap

Engagementcasus

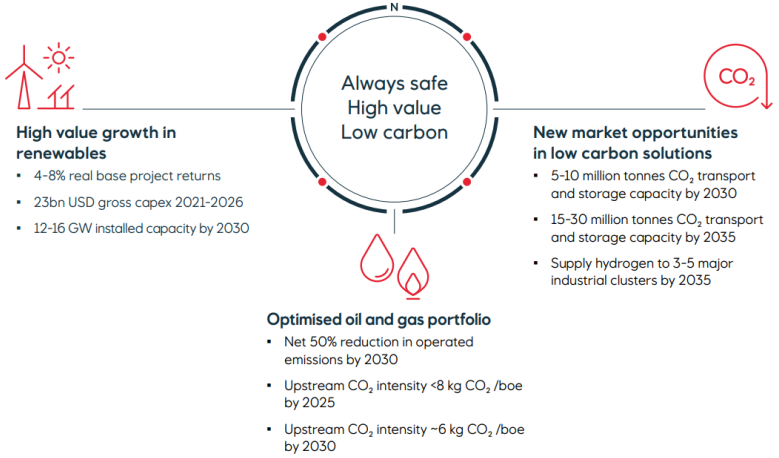
De olie- en gassector speelt een cruciale rol bij het koolstofvrij maken van onze samenleving. De sector kan de verlaging van de wereldwijde uitstoot ondersteunen en tegelijkertijd een brede energiemix produceren die het veiligheidsniveau en gezonde levensomstandigheden in stand houdt.

De sector is omstreden vanwege de grote impact op het klimaat en er is discussie of deze bedrijven een plek verdienen in een duurzame beleggingsportefeuille. VGZ is van mening dat de sector een onmisbare rol speelt in het behalen van onze wereldwijde doelstellingen op het gebied van klimaatverandering, inclusief de doelstellingen in het actieplan voor de beleggingen van VGZ, door koolstofarme energieoplossingen te bieden. VGZ investeert alleen in geselecteerde bedrijven in deze sector die blijk geven van het aanpassingsvermogen voor een succesvolle energietransitie. Aangezien ze deze transitie nog niet volledig hebben bereikt, gebruiken we engagement om hen aan te moedigen hier sneller vooruitgang te boeken.

Een voorbeeld van een olie- en gasbedrijf waar engagement mee wordt gevoerd is Equinor. VGZ erkent dat Equinor verschillende stappen heeft ondernomen om zijn strategie af te stemmen op het doel om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graad Celsius, door scope 1, 2 en 3 intensiteitsdoelstellingen voor emissiereductie vast te stellen voor de korte, middellange en lange termijn, maar de absolute reductiedoelstellingen hebben alleen betrekking op scope 1 en 2. Als olie- en gasbedrijf zijn absolute scope 3-reducties de sleutel tot het bereiken van een reële impact op het klimaat.

Onze doelstellingen voor de opdracht omvatten daarom de volgende doelstellingen en we zullen het komende jaar blijven aandringen op vooruitgang op deze punten:

- Stel een absolute scope 3-emissiereductiedoelstelling vast voor eigen productie en verkochte producten in overeenstemming met een op het Akkoord van Parijs afgestemde wereldwijde emissiereductie.
- Stop de investeringen in greenfield-olieprojecten.
- Zorg ervoor dat eventuele uitbreidingen van de gasproductie aansluiten bij de EU-taxonomie: aantonen dat het gebruik ervan niet kan worden vervangen door bestaande alternatieven, en een tijdschema hebben dat is afgestemd op de potentiële vraag op korte termijn.
- Verhoog de ambities voor koolstofarme oplossingen door doelstellingen af te stemmen op de verwachte koolstofarme energiemix in het 1,5°C-scenario van het IEA. Volgens dit scenario zou in 2030 ongeveer 30% van de energiemix uit hernieuwbare bronnen moeten komen en in 2050 67%.
- Geef een gedetailleerde uitleg over hoe het decarbonisatieplan, zie onderstaande figuur, bijdraagt aan een wereldwijde vermindering van de uitstoot tegen 2030, in overeenstemming met het Akkoord van Parijs.



Equinor's energietransitieplan 2022

Actief rentmeesterschap

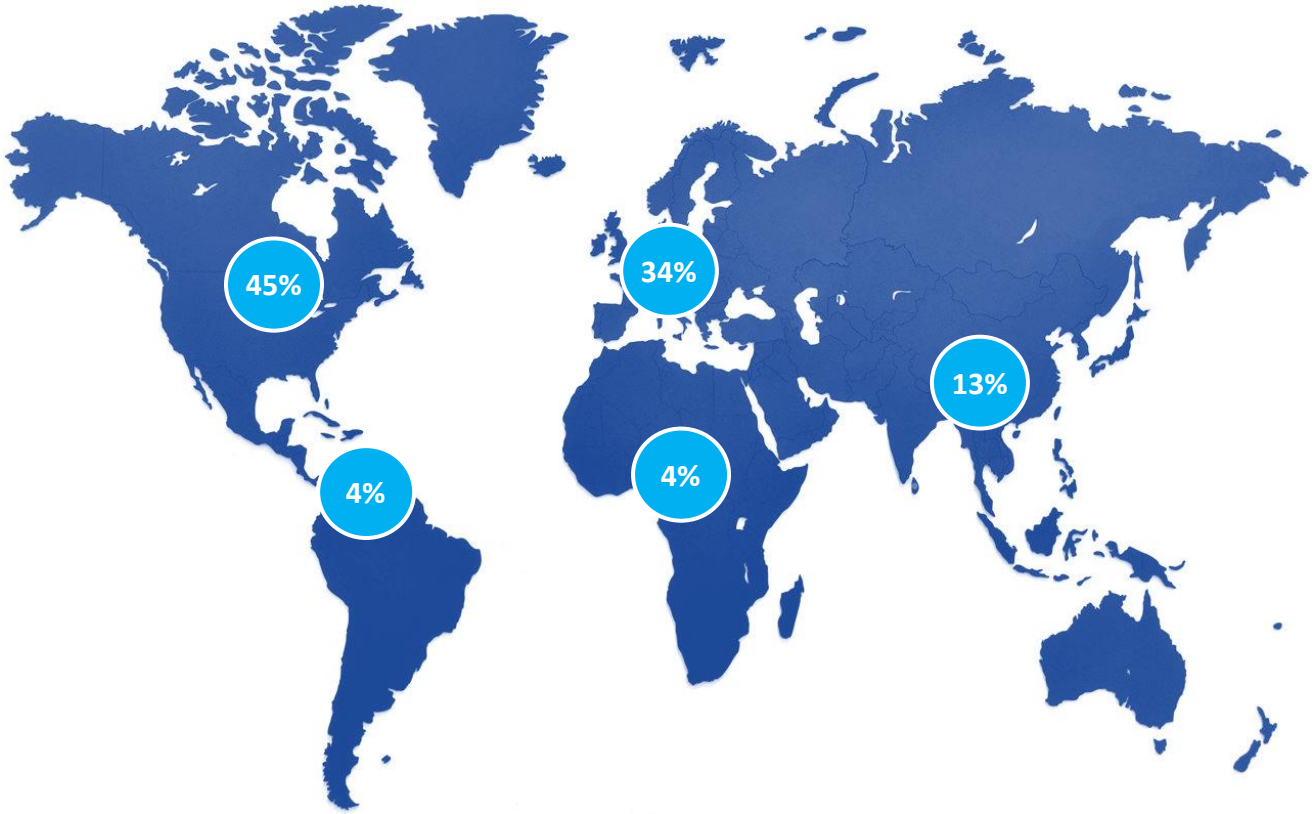
Aantal actieve engagements* en geografische spreiding

846
aantal ondernemingen in portefeuille

129
aantal ondernemingen waarmee wordt geëngaged

195
aantal actieve engagements

14%
percentage van portefeuille waar engagement mee wordt gevoerd

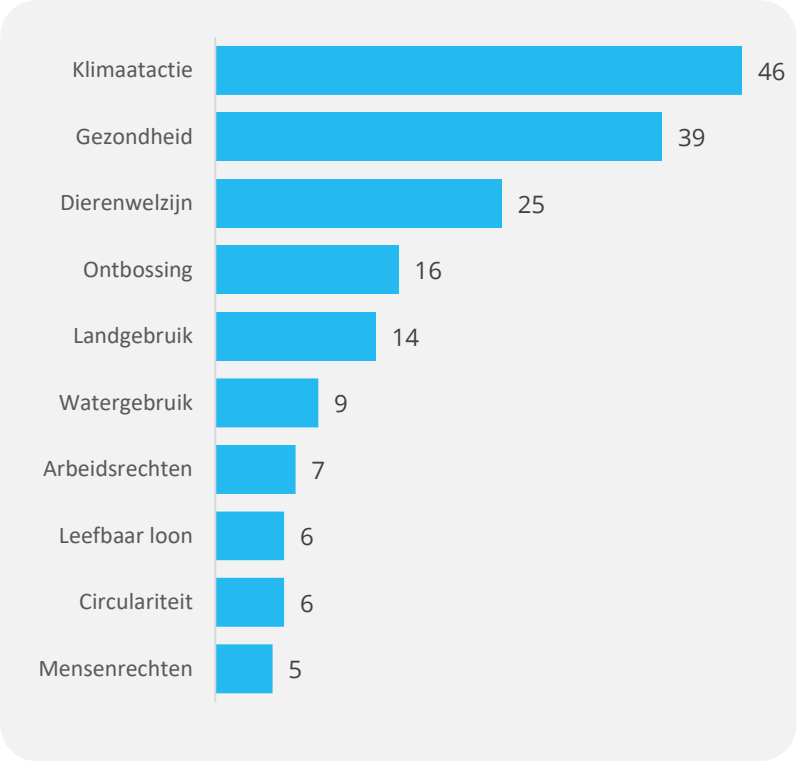


**In het overzicht zijn zowel bedrijven opgenomen waar VGZ via ACTIAM direct engagement mee voert, alsmede collectieve engagementinitiatieven waar VGZ bij aangesloten is zoals Climate Action 100+, de Access to Medicine Index en het collectieve engagement biodiversity via het Verbond van Verzekeraars. VGZ heeft verder de investor letters voor Vaccine Equity & Executive Remuneration ondertekend en draagt actief bij aan deze engagement gesprekken. Naast engagement heeft VGZ de 2022 Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis vanuit de UN PRI mede-ondertekend.*

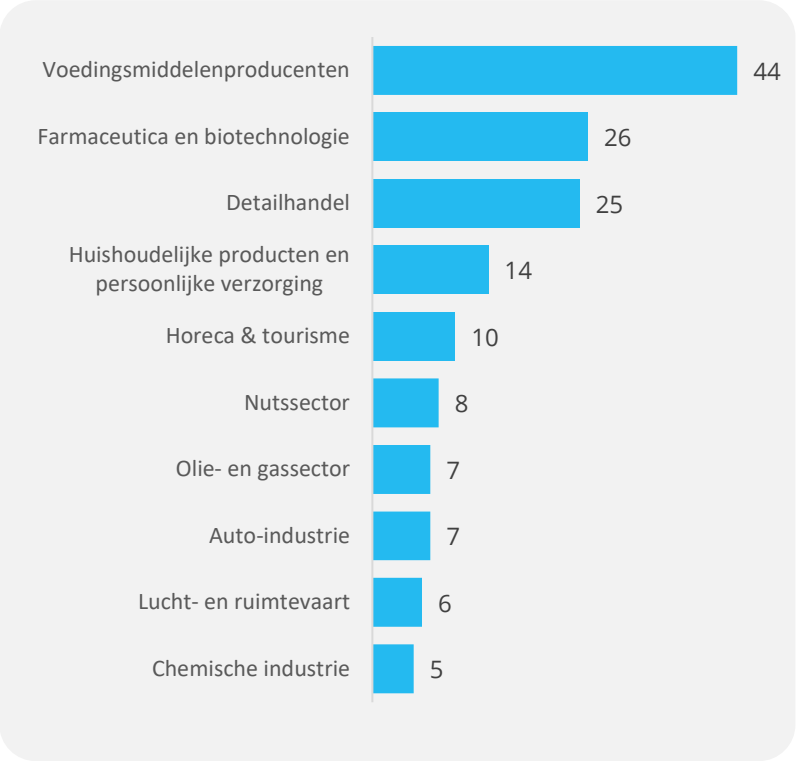
Actief rentmeesterschap

Onderwerpen en sectoren van engagements

Top 10 onderwerpen (aantal)



Top 10 sectoren (aantal)



Actief rentmeesterschap

Voortgang van engagements

Voortgang over de afgelopen 3 maanden*

Mijlpaal	Beschrijving	Aantal	Delta
0	Doelstellingen vastgesteld en onderneming benaderd of collectieve engagement*	104	-8
1	Onderneming bevestigt ontvangst correspondentie	13	0
2	Doelstellingen besproken met de onderneming	7	-1
3	Engagement in uitvoering	71	-4
	Doelstellingen bereikt	25	
	Engagement niet succesvol	0	

Van de 25 afgesloten engagements waren er 19 engagements onderdeel van het initiatief voor duurzaam bosbeheer dat door de Principles for Responsible Investment (PRI) in samenwerking met Ceres is uitgevoerd. Hoewel er relatief beperkte vooruitgang is geboekt op de doelstellingen van het initiatief, kan het engagement toch als succesvol worden beschouwd. Ontbossing is een complexe kwestie waarbij stapsgewijs vooruitgang wordt geboekt, te beginnen met de toezeggingen en het beleid dat wordt opgesteld door bedrijven om ontbossing tegen te gaan. De volgende stap is daadwerkelijk verandering te zien in de praktijk. Hiervoor blijft ACTIAM namens VGZ engagement voeren, bijvoorbeeld via het engagementcollectief van ACTIAM om via satellietbeelden in kaart te brengen of ontbossing daadwerkelijk wordt gestopt.

* Collectieve engagements zijn altijd gecategoriseerd onder mijlpaal 0

Actief rentmeesterschap

Bedrijven en onderwerpen van engagements

#	Bedrijf	Onderwerp
1	3m Co	Watergebruik
2	Abbvie Inc	Gezondheid
3	Activision Blizzard Inc	Arbeidsrechten
4	Adobe Sys Inc	Belastingen
5	Air Liquide Sa	Klimaatverandering
6	Amazon.com Inc	Arbeidsrechten, Circulariteit, Landgebruik, Dierenwelzijn
7	Amgen Inc	Belastingen
8	Anta Sports Prod	Leefbaar loon
9	Apple Inc	Belastingen
10	Asml Holding Nv	Belastingen
11	Astellas Pharma	Gezondheid
12	Astrazeneca Plc	Gezondheid, Gezondheid
13	Basf Se	Ontbossing, Klimaatverandering
14	Bayer Ag-reg	Belastingen, Klimaatverandering, Gezondheid
15	Berkshire Hathaway Inc.	Klimaatverandering
16	Bouygues Sa	Arbeidsrechten
17	Bp Plc	Klimaatverandering
18	Bristol-myer Sqb	Gezondheid
19	Campbell Soup Co	Dierenwelzijn, Gezondheid
20	Cargill Inc	Ontbossing, Dierenwelzijn
21	Carrefour Sa	Ontbossing, Landgebruik, Dierenwelzijn
22	Caterpillar Inc	Klimaatverandering
23	Cemex Sab De Cv	Klimaatverandering
24	Cencosud Sa	Dierenwelzijn
25	Cez As	Klimaatverandering
26	Charoen Pok Food	Dierenwelzijn
27	China Resources Pharmaceutical Group Ltd	Dierenwelzijn
28	Cia De Saneamento Basico Do Estado De Sao Paulo	Watergebruik
29	Cia Siderurgica Nacional Sa	Landgebruik
30	Citigroup Inc	Corruption
31	Cnooc	Klimaatverandering
32	Coca Cola Femsa Sab De Cv	Watergebruik
33	Coca-cola Co/the	Gezondheid, Klimaatverandering, Gezondheid
34	Colgate-palmolive Co	Ontbossing, Klimaatverandering
35	Compass Group Plc	Dierenwelzijn

Actief rentmeesterschap

Bedrijven en onderwerpen van engagements

#	Bedrijf	Onderwerp
36	Costco Wholesale	Ontbossing, Landgebruik, Dierenwelzijn
37	Ctbc Financial	Klimaatverandering
38	Daiichi Sankyo	Belastingen, Gezondheid
39	Daikin Industries Ltd	Klimaatverandering
40	Danone Sa	Gezondheid, Ontbossing, Landgebruik, Klimaatverandering, Dierenwelzijn, Gezondheid
41	Dowdupont Inc	Ontbossing, Klimaatverandering
42	Dr Pepper Snappl	Gezondheid
43	Duke Energy Corp	Klimaatverandering
44	E.on Se	Klimaatverandering
45	Ebay Inc	Belastingen
46	Edp - Energias De Portugal Sa	Corruption
47	Eli Lilly & Co	Gezondheid
48	Enel Spa	Klimaatverandering
49	Engie Sa	Klimaatverandering
50	Equinor Asa	Klimaatverandering
51	Exelon Corp	Klimaatverandering
52	Exxon Mobil Corp	Klimaatverandering
53	Facebook Inc-a	Cyber Security
54	Ford Motor Co	Klimaatverandering
55	General Electric	Mensenrechten, Klimaatverandering
56	General Motors C	Klimaatverandering
57	Gilead Sciences	Gezondheid
58	Glaxosmithkline Plc	Gezondheid
59	Gold Fields Ltd	Watergebruik
60	Grupo Bimbo-a	Dierenwelzijn, Gezondheid
61	HARMONY GOLD MINING COMPANY LIMITED	Watergebruik
62	Hermes International	Leefbaar loon
63	Hitachi Ltd	Klimaatverandering
64	Home Depot Inc	Leefbaar loon
65	Hon Hai	Belastingen, Klimaatverandering
66	Honda Motor Co Ltd	Klimaatverandering
67	Hsbc Holdings Plc	Klimaatverandering
68	Hyundai Motor-2	Klimaatverandering
69	Iberdrola Sa	Klimaatverandering
70	Impala Platinum	Watergebruik

Actief rentmeesterschap

Bedrijven en onderwerpen van engagements

#	Bedrijf	Onderwerp
71	Intel Corp	Belastingen
72	Jd.com Inc	Disclosure
73	Kellogg Co	Gezondheid, Gezondheid
74	Kering	Leefbaar loon
75	Klabin S.a.	Watergebruik
76	Koninklijke Ahold Delhaize Nv	Landgebruik, Dierenwelzijn
77	Kraft Heinz Co/the	Gezondheid, Landgebruik, Dierenwelzijn, Gezondheid
78	Lojas Renner Sa	Leefbaar loon
79	L'oreal Sa	Ontbossing
80	Lotte Shopping	Product & Client Integrity
81	MARFRIG GLOBAL FOODS SA	Dierenwelzijn
82	Mcdonalds Corp	Ontbossing, Arbeidsrechten, Landgebruik, Dierenwelzijn
83	Medtronic Plc	Product & Client Integrity
84	Mercedes Benz Group	Klimaatverandering
85	Merck & Co Inc	Gezondheid, Gezondheid
86	Metro Bank & Tr	Belastingen
87	Microsoft Corp	Belastingen
88	Mitsui & Co	Ontbossing
89	Mondelez Inter-a	Gezondheid, Landgebruik, Dierenwelzijn, Gezondheid
90	Mr Price Group Ltd	Arbeidsrechten
91	Mtn Group Ltd	Mensenrechten, Mensenrechten
92	National Grid Plc	Klimaatverandering
93	Nestle Sa	Gezondheid, Ontbossing, Circulariteit, Landgebruik, Landgebruik, Klimaatverandering, Dierenwelzijn, Gezondheid
94	Nextera Energy	Klimaatverandering
95	Nike Inc -cl B	Leefbaar loon
96	Novartis Ag	Gezondheid
97	Novo Nordisk A/s	Gezondheid
98	Pepsico Inc	Gezondheid, Ontbossing, Circulariteit, Klimaatverandering, Gezondheid
99	Pfizer Inc	Gezondheid, Gezondheid
100	Procter & Gamble Co/the	Ontbossing, Circulariteit, Klimaatverandering
101	Roche Holding Ag	Gezondheid
102	Royal Dutch Shell Plc	Klimaatverandering
103	Rumo Sa	Mensenrechten
104	Sanofi	Gezondheid
105	Sap Se	Belastingen

Actief rentmeesterschap

Bedrijven en onderwerpen van engagements

#	Bedrijf	Onderwerp
106	Scottish & Southern Energy	Klimaatverandering
107	Seven & I Holdin	Dierenwelzijn
108	Sibanye Stillwater Ltd	Watergebruik
109	Siemens Ag	Klimaatverandering
110	Sk Holdings Co Ltd	Mensenrechten
111	Sodexo Sa	Dierenwelzijn
112	Southern Co/the	Klimaatverandering
113	Starbucks Corp	Circulariteit, Arbeidsrechten, Dierenwelzijn
114	Suzano Papel E Celulose Sa	Watergebruik
115	Swedbank Ab	Product & klantintegriteit
116	Sysco Corp	Dierenwelzijn
117	Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Gezondheid
118	Target Corp	Dierenwelzijn
119	Tencent	Belastingen
120	Tesla Inc	Arbeidsrechten
121	Texas Instruments Inc	Belastingen
122	Tingyi	Ontbossing
123	Total Sa	Klimaatverandering
124	Toyota Motor	Klimaatverandering
125	Unilever Plc	Gezondheid, Ontbossing, Circulariteit, Landgebruik, Landgebruik, Klimaatverandering, Dierenwelzijn, Gezondheid
126	Walmart Inc	Landgebruik, Klimaatverandering, Dierenwelzijn
127	Wens Foodstuffs Group Co Ltd	Dierenwelzijn
128	Yum China Ho	Ontbossing
129	Zoetis Inc	Belastingen, Gezondheid

Actief rentmeesterschap

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen in tweede helft van 2022

In dit kwartaalrapport gaan we in op de stemactiviteiten VGZ in de tweede helft van 2022. 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.

Ontbreken van duurzaamheidscriteria in beloningsregelingen

VGZ stemde tegen de goedkeuring van beloningsregelingen voor bestuurders bij softwarebedrijf Oracle, retailer Truworths International en farmaceut Viatris. De reden hiervoor zijn het ontbreken van ESG-criteria in de beloningsregelingen, zoals de jaarlijkse bonus en de beloning in de vorm van aandelen. VGZ verwacht van bedrijven dat ze een aanzienlijk deel van de beloning van bestuurders koppelen aan maatstaven gekoppeld aan de duurzaamheidsdoelen die de bedrijven zichzelf stellen. In de praktijk blijkt echter dat hoewel dergelijke duurzaamheidsdoelen, zoals CO_2-reductie, wel worden gemeten op bedrijfsniveau, er geen koppeling is met de hoogte van beloningen van bestuurders.

Vergroten van transparantie over belastingafdracht

Belastingtransparantie, binnen het bredere streven naar wereldwijde financiële transparantie, staat hoog op de agenda van overheden en beleggers. Nu regeringen dringend op zoek zijn naar manieren om ongekende kosten voor het bestrijden van de COVID-pandemie terug te verdienen, heeft belastingtransparantie een nieuwe betekenis gekregen.

Regelgeving – grotendeels gedreven door de EU-richtlijn inzake minimale vennootschapsbelasting – evenals veranderende maatschappelijke verwachtingen en de reputatierisico's die voortkomen uit een toenemende media-aandacht, hebben een groter bewustzijn gecreëerd onder beleggers over belastingrisico's. Dit heeft ertoe geleid dat aandeelhouders in 2022 een aantal spraakmakende resoluties hebben ingediend op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven.

Zo werd er op de aandeelhoudersvergadering van Amazon in de eerste helft van 2022 een resolutie door aandeelhouders ingediend voor het vergroten van de transparantie door het bedrijf over de belastingafdracht. De resolutie ontving steun van 21 procent van de beleggers (exclusief het belang van topman Jeff Bezos), wat wijst op een sterke focus van beleggers op het onderwerp. Vervolgens werden er in de tweede helft van 2022 vergelijkbare resoluties ingediend op de aandeelhoudersvergaderingen van Microsoft en Cisco Systems. VGZ stemde voor beide aandeelhoudersresoluties.

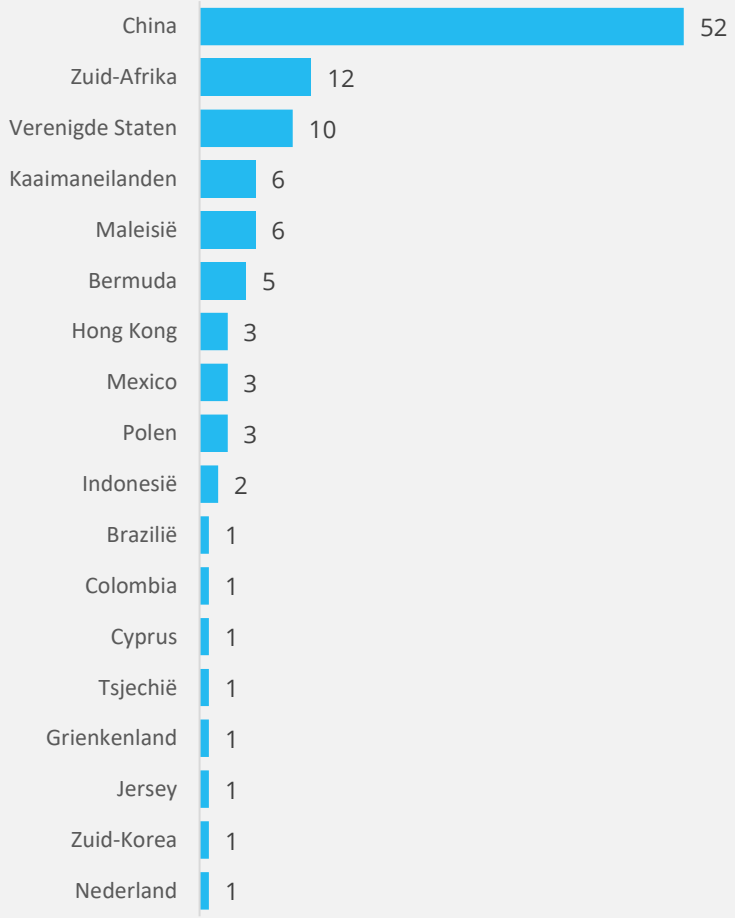
Onafhankelijkheid van accountants

Gedreven door verschillende controverses omtrent de onafhankelijke rol van accountants in de afgelopen jaren, blijft de lange aanstellingsduur van accountants een aandachtspunt voor aandeelhouders. In het vierde kwartaal van 2022 stemde VGZ daarom tegen de herbenoeming van de accountants bij een aantal bedrijven vanwege zorgen over onafhankelijkheid als gevolg van de lange aanstellingsduur, waaronder Procter & Gamble Company, Truworths International, Shoprite Holdings, Harmony Gold Mining, Remgro, Cisco Systems en Viatris.

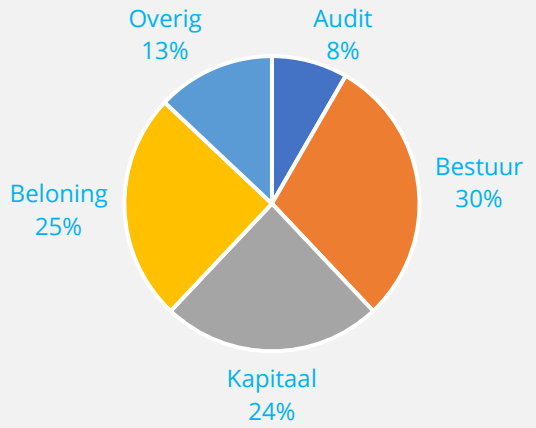
Actief rentmeesterschap

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen in Q4 2022

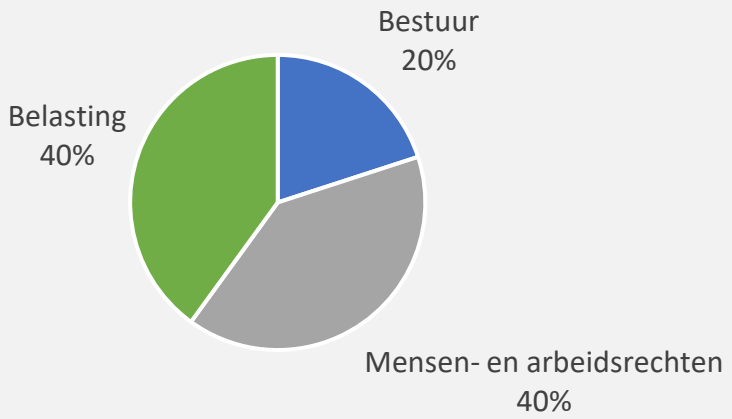
Aantal vergaderingen per land



Stemmen tegen het bestuur - 12%, 107 v.d. 901



Gesteunde aandeelhoudersresoluties (5 stuks van de 8)



In het vierde kwartaal is namens VGZ gestemd op 98% 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

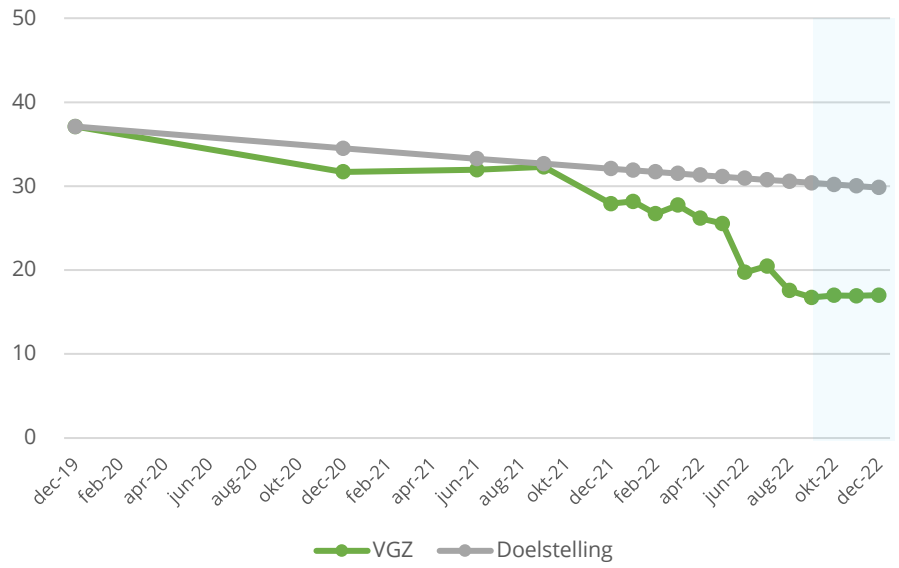
De volgende ondernemingen zijn dit kwartaal uitgesloten door het VGZ op basis van reguliere screening:

- **Glencore PLC:** Glencore is betrokken bij diverse controversies. Een voorbeeld is de Cerrejon koolmijn in Colombia. Rondom deze mijn bestaan tal van milieu- en sociale zorgen, met directe nadelige gevolgen voor lokale inheemse gemeenschappen. Glencore heeft hiervoor een aantal oplossingen geïmplementeerd, maar de problemen blijven zich echter voordoen. Ook kondigde de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) in januari 2021 een onderzoek aan naar vermeende mensenrechtenschendingen en vernietiging van het milieu door de Cerrejon-mijn. Het aantal ernstige controverses toont aan dat Glencore, ondanks dat het bedrijf een fatsoenlijk beleid heeft, er niet in slaagt de sociale en ecologische impact van haar activiteiten te verzachten en daarom heeft VGZ besloten niet meer in Glencore PLC te beleggen. Ook de dochterondernemingen Glencore Capital Finance DAC en Glencore Finance (Europe) Limited zijn uitgesloten.
- **Youngor Group:** Youngor is een kledingproducent die mogelijk direct of indirect gebruikt maakt van Oeigoerse arbeiders via onrechtmatige arbeidsprogramma's. Hiermee voldoet het bedrijf niet aan het idee dat VGZ heeft met betrekking tot mensen- en arbeidsrechten.
- **Korea Aerospace Industries:** Korea Aerospace Industries is een bedrijf dat zich voornamelijk bezighoudt met de productie en verkoop van vliegtuigen. Op haar website geeft het bedrijf aan vliegtuigen te leveren aan verschillende regimes waaronder Irak. Deze leveringen worden bevestigd door PAX. Met deze levering aan dubieuze regimes overschrijdt het bedrijf de eisen voor wapenproducenten van VGZ, waardoor het bedrijf door VGZ is uitgesloten.

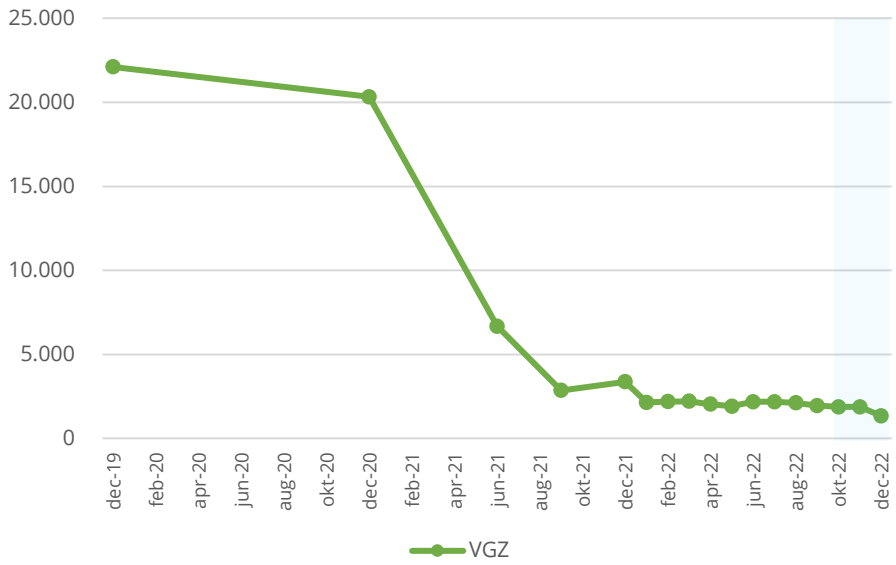
Doelstellingen

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%.

In de afgelopen 3 maanden heeft VGZ een CO_2e-reductie gerealiseerd van iets minder dan 2% ten opzichte van september 2022. Deze reductie is te verklaren doordat beleggingen van VGZ in metaal, mijnbouw en de chemische industrie kleiner zijn geworden, sectoren met een relatief hoge uitstoot.

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 met activiteiten in waterschaarse gebieden fors gedaald: 31% ten opzichte van september 2022. Dit is met name te verklaren doordat de beleggingen in het mijnbouwbedrijf Glencore door VGZ zijn verkocht, een grootverbruiker in waterschaarse gebieden in de wereld.

* 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 beschikbaar is buiten beschouwing wordt gelaten

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

Doelstellingen

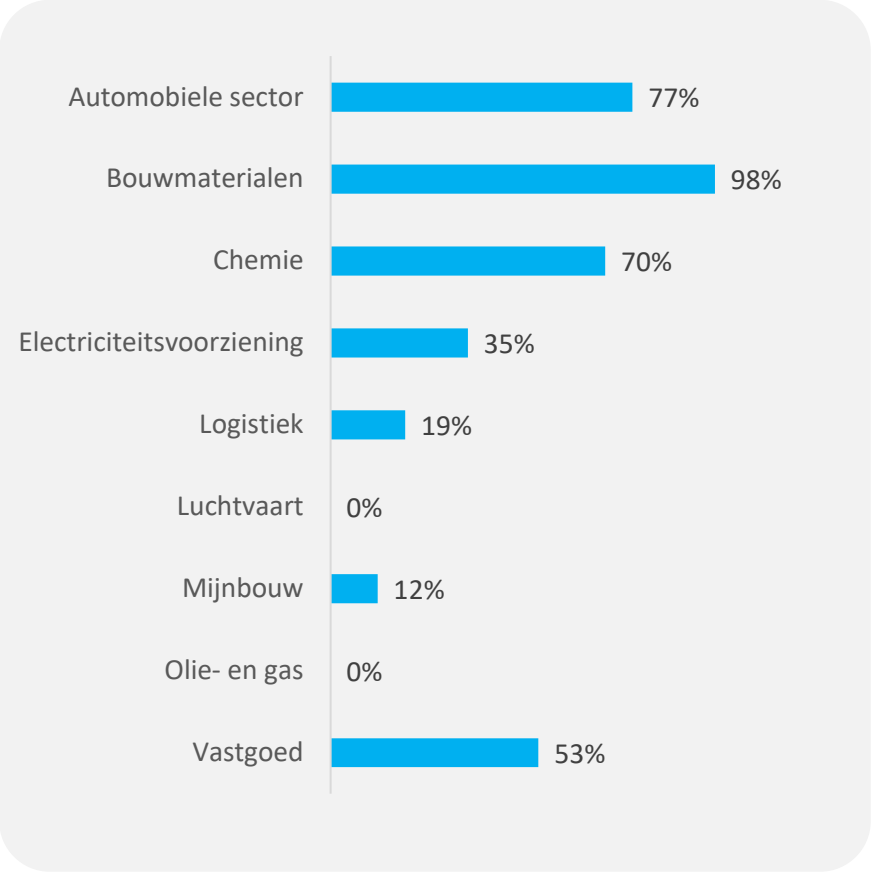
Voortgang op doelstellingen

VGZ rapporteert ten minste jaarlijks over de voortgang ten aanzien van het bereiken van haar duurzaamheidsdoelstellingen. Momenteel omvat dit in het bijzonder indicatoren voor klimaatverandering, waaronder het percentage bedrijven in portefeuille in relevante sectoren met extern geverifieerde en op wetenschap gebaseerde doelstellingen (SBTi of gelijkwaardig) voor Paris alignment v.w.b. CO_2e-uitstoot cf. 1,5 graden pad.

VGZ stimuleert bedrijven waarin het belegt om samen te werken met het Science Based Targets initiatief (SBTi) om hun uitstoot te verminderen in overeenstemming met de klimaatwetenschap. Om de voortgang daarop te meten, monitort VGZ of bedrijven zich committeren aan de SBTi en/of bedrijven daadwerkelijk doelstellingen zetten die door de SBTi zijn gevalideerd.

In het diagram is per sector het percentage van het belegd vermogen weergegeven in bedrijven met een gevalideerde doelstelling. Hiervoor zijn de relatief meest vervuilende sectoren opgenomen in het overzicht.

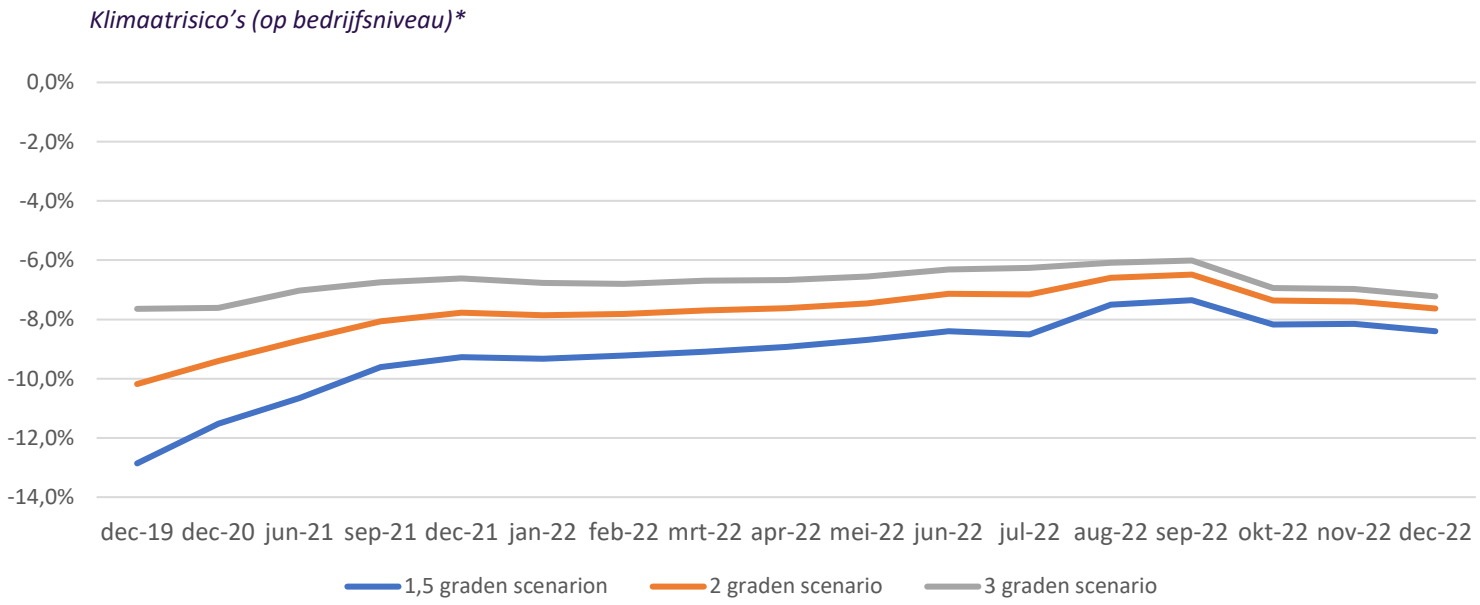
Percentage van beleggingen in bedrijven, per sector, die validatie hebben ontvangen van de SBTi voor de gestelde klimaatdoelstelling (per 31 december 2022)



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

Doelstellingen

Voortgang op doelstellingen



VGZ beoordeelt op portefeuilleniveau hoeveel klimaatrisico wordt gelopen. Deze scenarioanalyse stelt ons nog beter in staat de ondernemingen en sectoren te identificeren waarvan wordt verwacht dat deze de klimaattransitie niet op tijd kunnen doormaken en daardoor een risico vormen voor zowel aandelen- als obligatiebeleggingen. Onder andere op basis hiervan beoordelen we welke ondernemingen moeten worden gestimuleerd om hun beleid aan te passen. Klimaatrisico's worden dus meegenomen in de afwegingen die in het beleggingsproces vanuit verschillende invalshoeken worden gemaakt. Hiervoor wordt de 'risicowaarde' (Value at Risk; VaR) berekend voor elke onderneming en vervolgens voor de beleggingsportefeuille als geheel. Deze risicowaarde, met een tijdshorizon tot het jaar 2100, is een inschatting van de kosten die een onderneming moet maken, oftewel de impact op de marktwaardering, onder de scenario's dat de opwarming van de aarde wordt beperkt tot 1,5°C, 2°C of 3°C.

Wat direct opvalt is dat het risico voor de beleggingen van VGZ het kleinst is onder het 3 graden scenario dat voor de planeet het minst gunstige is. Dit heeft te maken met de horizon van de analyse. De transitierisico's zijn namelijk het grootst onder het 1,5 graden scenario. Op langere termijn overheersen de fysieke risico's, echter die werken in mindere mate door in bovenstaande cijfers.

* De cijfers wijken af van het jaarverslag. Dit komt doordat in het jaarverslag waardes worden gebruikt per beleggingscategorie (aandelen en obligaties), terwijl in het kwartaalverslag uitgegaan wordt van één waarde per bedrijf.

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

Disclaimer

VGZ 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.