



VERANTWOORD BELEGGEN

Kwartaalrapport 4e kwartaal 2018

Stichting Pensioenfonds SNS REAAL

INHOUDSOPGAVE

1. ONTWIKKELINGEN IN HET VIERDE KWARTAAL 2018.....	2
2. MEETBARE IMPACT	5
3. SECTOR ONDER DE LOEP: PALMOLIE.....	7
4. HET BELEGBARE UNIVERSUM	9
4.1. Bedrijven	9
4.2. Landen (Staatsobligaties)	9
5. ACTIEF AANDEELHOUDERSCHAP	10
5.1. Engagements.....	10
5.2. Stemmen	12
6. GROENE- EN SOCIALE OBLIGATIES	17
Uitsluitingen: bedrijven	18
Uitsluitingen: landen.....	21
DISCLAIMER.....	23

COPYRIGHT 2018

ACTIAM retains all rights (including copyrights, trademarks, patents as well as any other intellectual property right) in relation to all information provided in this publication (including all texts, graphics and logos).
You may not copy, publish, distribute or reproduce any of the information contained in this document in any form without the prior written consent of ACTIAM.

1. ONTWIKKELINGEN IN HET VIERDE KWARTAAL 2018

Het vierde kwartaal van 2018 werd (vanuit duurzaamheidsperspectief) in Nederland gedomineerd door de discussie over de klimaatwet. Het *willen* voldoen aan het klimaatakkoord van Parijs is niet het issue. Ook niet het bepalen van welke reductie-doelstellingen Nederland wil behalen op het vlak van de veelgenoemde CO₂ uitstoot. De discussie gaat echter met name over wie welke last (in euro's) zou moeten betalen.

En aangezien de bereidheid om de kosten te dragen bij alle partijen beperkt is, is de stap naar het bagatelliseren van onze invloed als piepklein landje snel gemaakt. Hoewel het waar is dat de kosten hoog zijn en de impact op de opwarming beperkt, worden de kosten van Nederland afgezet tegen de impact op klimaatverandering wereldwijd.

Intussen blijft Europa snelheid maken met voorbereidende wet- en regelgeving op duurzaamheidsvlak in het algemeen en met klimaat in het bijzonder. Consultatie-rondes over mogelijke richtlijnen worden gehouden en duiden op een duidelijke richting die soms ook als verzwaring wordt ervaren. Ook in Nederland zien wij de belangstelling voor het onderwerp blijven toenemen. Bijvoorbeeld in de vorm van IMVO convenanten. IMVO staat voor internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het is een samenwerking tussen bedrijven, overheden, vakbonden en maatschappelijke organisaties.

In Nederland verwachten wij dat bedrijven zakendoen met respect voor mensenrechten en het milieu. Niet alleen in Nederland, maar ook in het buitenland. De rechten en plichten van bedrijven zijn vastgelegd in internationale regelingen van bijvoorbeeld de Verenigde Naties en de OESO.

Door de sterke globalisering blijven echter risico's bestaan. Ook in de maatschappij krijgt internationaal duurzaam ondernemen steeds meer aandacht. In 2014 adviseerde de Sociaal Economische Raad (SER) om per sector met alle betrokkenen een internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen-convenant (IMVO-convenant) af te sluiten.

De convenanten hebben twee kerndoelen:

- De situatie verbeteren op een aantal risicogebieden. Het gaat dan bijvoorbeeld om kinderarbeid, te lage beloning, mensenrechtenschendingen of milieuaantasting. Dit moet gebeuren binnen een termijn van 3 tot 5 jaar na ondertekening.
- Gezamenlijk een oplossing bieden voor problemen die bedrijven niet zelfstandig op kunnen lossen.

Eerder dit jaar werd het convenant gesloten voor Verzekeraars. In het vierde kwartaal volgde het convenant voor Pensioenfondsen. De verschillen tussen beide zijn opvallend. In de eerste plaats vanwege de mate van verplichting. Het convenant voor Verzekeraars is getekend door het Verbond van Verzekeraars en daarmee bindend voor al haar leden. Het Pensioenfondsen convenant daarentegen is niet verplicht en ieder fonds maakt diens gevolge haar eigen afweging. Zo hebben ruim honderd fondsen het convenant (nog) niet getekend.

Het tweede opvallende verschil betreft de inhoud. Waar het convenant van de Verzekeraars zich richt op nagenoeg alle aspecten van verantwoord ondernemen (en beleggen), richten de Pensioenfondsen zich met name op mensen- en arbeidsrechten.

Het geeft heel duidelijk weer dat er geen eenduidige definitie is van wat 'duurzaamheid' voor een belegger betekent. In België komt daar begin 2019 verandering in. Onder regie van 'Febelfin', de Belgische federatie van de financiële sector, wordt een definitie geïntroduceerd die een allesomvattend antwoord moet geven. Of althans een eerste aanzet daartoe.

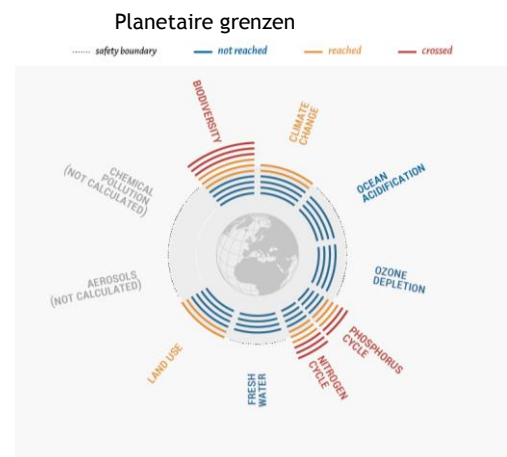
Of 'palmolie' onderdeel uit gaat maken van deze definitie valt nog te bezien. In Nederland werd de discussie met betrekking tot palmolie nieuw leven ingeblazen door Milieudefensie. Deze organisatie onderzocht de betrokkenheid van Nederlandse grootbanken bij investeringen in palmolie. Over het onderliggende rapport zijn vervolgens ook 'Kamer vragen' gesteld. ACTIAM is van mening dat de productie van palmolie zelf niet zozeer slecht is. Het zijn meer de omstandigheden waaronder de productie plaatsvindt waar verbetering nodig is. Denk aan het schenden van mensen- of arbeidsrechten of ontbossing. Duurzame productie is echter ook mogelijk. In het afgelopen kwartaal bezocht ACTIAM een aantal lokale palmolie ondernemingen in combinatie met de RSPO organisatie (Roundtable on Sustainable Palm Oil). In het onderdeel 'sector onder de loep' geven wij inzicht in onze visie en onze bevindingen. Het onderwerp ontbossing is één van de belangrijkste pijlers binnen het focusthema 'land' van ACTIAM.

ACTIAM in het vierde kwartaal: Introductie van nieuwe strategieën

Aansluitend bij de missie, visie en strategie van ACTIAM - waarin het snijvlak tussen financieel en maatschappelijk wordt opgezocht - zijn er in het afgelopen kwartaal nieuwe duurzame strategieën gelanceerd. Deze strategieën hebben als doelstelling om het maatschappelijke rendement te optimaliseren zonder concessies te doen aan het financiële rendement. Al eerder in het jaar maakten bijna alle beleggingsstrategieën een stap op het gebied van duurzaamheid. Daarnaast introduceerden wij in het vierde kwartaal twee innovaties door middel van enerzijds : de introductie van een nieuwe strategie genaamd ACTIAM Global Impact Aandelen en anderzijds de lancering van de duurzame strategie voor beursgenoteerd Europees Vastgoed: de ACTIAM Duurzame Vastgoed Strategie.

ACTIAM Global Impact Aandelen strategie¹

De Global Impact Aandelen strategie is een nieuwe strategie die is ontwikkeld door twee duurzaamheidsconcepten te integreren. Enerzijds kijken wij naar de Sustainable Development Goals². Deze duurzaamheidsdoelen die zijn opgesteld vanuit de VN (Verenigde Naties) schetsen welke transitie er nodig is om te komen tot een duurzame samenleving in 2030. De doelen variëren van het stoppen van armoede tot het verbeteren van het 'leven onder water'. Veel van deze thema's zijn relevant voor beleggers omdat zij gaan over schaarste, technologische ontwikkelingen, nieuwe vormen van energie of circulariteit. Onderwerpen die van invloed zijn op de businessmodellen van bedrijven. Vandaar dat wij een brede acceptatie zien van deze doelen onder beleggers. Om evenwicht te brengen tussen de investeringen in de verschillende thema's, combineren wij beleggingen in bedrijven met een (intentionele) bijdrage aan de SDGs (Sustainable Development Goals) met de Planetary Boundaries³. Deze planetaire grenzen geven aan hoeveel wij als mensheid kunnen verbruiken waarbij de aarde het zelf weer aan kan vullen en terug kan naar de oude situatie. Denk aan de maximale hoeveelheid ontbossing of CO₂- uitstoot die wij mogen hebben om geen negatieve gevolgen daarvan te ondervinden. In deze situatie is er sprake van balans. Momenteel zijn wij uit balans en in 2050 verbruiken wij ongeveer de capaciteit van 2,5 aardbollen. Wij zullen uiteindelijk terug moeten naar de situatie van balans en daarmee structureel en fundamenteel anders moeten gaan consumeren en produceren. Door de SDGs te combineren met de Planetary Boundaries creëren wij een portefeuille die echt toekomstbestendig is.



Vanuit financieel perspectief is deze strategie eveneens aantrekkelijk. ACTIAM heeft de overtuiging dat duurzaam en verantwoord ondernemerschap ten grondslag ligt aan lange termijn 'outperformance'. De Sustainable Development Goals zijn een investeringskans met een geschatte omvang van \$12 biljoen⁴. Ondernemingen die duurzaamheids-denken integreren in hun toekomstvisie (en handelen) hebben een grotere kans om financiële groei door te maken. Daarbij gaat het wel om onderwerpen die relevant zijn voor de onderneming. Verder brengt onvoldoende rekening houden met de Planetary Boundaries financiële risico's met zich mee. Denk daarbij aan wereldwijde trends van waterschaarste en het verlies van biodiversiteit. Beide trends kunnen ervoor zorgen dat bedrijven hogere kosten maken. DNB maakte in Januari van 2019 al duidelijk dat institutionele partijen zich hier nog te weinig op richten.

¹ De strategie is op 10 December 2018 live gegaan.

² De Sustainable Development Goals zijn 17 globale ontwikkelingsdoelen die gedragen worden door zowel private en publieke partijen om tot wereldwijde groei én een leefbare planeet te komen.

³ Dit zijn grenzen waarbinnen de mensheid kan bewegen zonder dat de huidige leefomstandigheden in gevaar komen en dat duurzaamheidsrisico's materieel worden. De leefomstandigheden die hierbij worden aangehaald omvatten zowel klimaat, water, biodiversiteit. Het Planetary Boundary raamwerk is ontwikkeld door het Stockholm Resilience Centre

⁴ Bron: Business and Sustainable Development Commission

ACTIAM Duurzaam Vastgoed strategie⁵

De ACTIAM Duurzame Vastgoed strategie is een passieve strategie waarbij een duurzame benchmark wordt gevolgd, te weten *Global Property Research Sustainable Real Estate Index Europe*. Dit is een benchmark die tot stand is gekomen door uit de Global Property Research General de meest duurzame ondernemingen te selecteren. Op basis van data van de dataprovider GRESB wordt een ACTIAM ESG score gemaakt voor vastgoedondernemingen. Vastgoedondernemingen komen in aanmerking om opgenomen te worden in de benchmark als ze bovengemiddeld scoren op de ACTIAM ESG score of significante bijdrage hebben aan de Sustainable Development Goals.

Nieuw initiatief

Naast een allesomvattend duurzaamheidsbeleid, heeft ACTIAM gekozen voor drie focusthema's: klimaat, water en land. Deze thema's zijn extra relevant omdat zij zich bevinden op het snijvlak van financieel en sociaal rendement. Zoals beschreven bij de nieuwe strategie die zich richt op de SDGs en planetaire grenzen, spelen beleggingsthema's als innovatie, circulariteit en vervanging prominent een rol binnen de thema's.

ACTIAM heeft deze thema's vertaald naar concrete doelen en benadert deze doelen vanuit een risicoperspectief. Om te weten of een portefeuille of bedrijf op weg is naar het bereiken van de doelen, is data en meetbaarheid een belangrijk onderwerp. Het liefst benaderen wij de doelen vanuit een wetenschappelijk invalshoek die internationaal gezien breed gedragen wordt. Vandaar dat ACTIAM bijvoorbeeld betrokken is bij PCAF (Platform Carbon Accounting Financials) met als doel om een internationale standaard te creëren op het gebied van het meten van carbon-uitstoot per bedrijf. Ook voor water hebben wij inmiddels een methodiek ontwikkeld in lijn met PCAF.

In het vierde kwartaal kondigde ACTIAM een samenwerking aan met drie andere partijen. Deze samenwerking heeft als doel om het onderwerp 'biodiversiteit' meetbaar te maken. CDC Biodiversité, ASN Bank en ACTIAM, gesteund door Finance in Motion, willen met de universele meting van de biodiversiteitsvoetafdruk een bijdrage leveren aan de dringende oproep van de Verenigde Naties om wereldwijde biodiversiteitsdoelen af te spreken. De nadelige effecten van biodiversiteitsverlies hebben, naast klimaatverandering, op de lange termijn grote impact op de manier waarop wij leven. In het gezamenlijk uitgebrachte persbericht staat verder te lezen:

"De vier financiële instellingen willen door middel van het meten van impact op biodiversiteit de risico's van biodiversiteitsverlies in kaart brengen en adresseren. Hiervoor is het noodzakelijk om te meten in hoeverre sectoren blootgesteld zijn aan biodiversiteitsverlies en welk adaptief vermogen zij hebben bij veranderingen in biodiversiteit. Door het delen van ervaringen en gemeenschappelijke gronden te onderzoeken zijn methodes ontwikkeld om biodiversiteit te berekenen en manieren om biodiversiteit te integreren in financiële beslissingen.

De resultaten van dit onderzoek naar biodiversiteitsvoetafdruk zijn samengebracht in het rapport 'Common ground in biodiversity footprinting methodologies for the financial sector'. Deze werd gelanceerd tijdens de UN COP 14 van de CBD op 18 november 2018. De biodiversiteitsvoetafdruk kan worden gebruikt voor strategische en operationele beslissingen van financiële instellingen, bedrijven en overheden. Bovendien bevatten de methodieken overeenkomsten, zoals databases die gebruikt worden voor berekeningen en de stappen om van ruwe gegevens te komen tot een biodiversiteitsvoetafdruk, die toe te schrijven is aan een financiële instelling. Ook bedrijven en landen kunnen de bevindingen uit het rapport gebruiken.

Als financiële instellingen bij hun investeringen de impact op biodiversiteit in acht nemen, helpt dat (financiële) risico's te verminderen en (investerings-)kansen vast te stellen. Investeringskansen kunnen bijvoorbeeld nieuwe bedrijfsmodellen zijn die landschappen herstellen, of investeringen om het leven in de oceanen te beschermen".

⁵ De strategie is op 1 december 2018 live gegaan.

2. MEETBARE IMPACT

Zoals eerder geschreven is er (nog) geen eenduidige definitie van duurzaamheid. Verschillende partijen hanteren verschillende normen bij de termen duurzaam, verantwoord of ESG (Environment, Social, Governance). ACTIAM wil mede daarom inzichtelijk maken wat haar impact is. Het liefst bereikt in de reële wereld of reële economie. Wij zijn ons ervan bewust dat zuivere en onbetwistbare impact meten niet mogelijk is. Toch geloven wij dat het inzichtelijk maken van de gevolgen van je handelen een bijdrage kan leveren aan de discussie over impact en over de doelstellingen.

Op alle vlakken werkt ACTIAM hard aan het verkrijgen van inzicht. Of het nu gaat om de bijdrage van 'green bonds' of om de koppeling met de eerdergenoemde SDGs. Het meest ver gevorderd zijn wij op de focusthema's klimaat, water en land. Op het gebied van klimaat en water is de methodologie hiervoor het meest uitgewerkt. En voor land kijken wij naar de verzameling van factoren binnen 'biodiversiteit' (zie ook de aankondiging van ACTIAM over het meetbaar maken van biodiversiteit).

ACTIAM meet de CO₂ - en watervoetafdruk van beleggingsportefeuilles en werkt actief aan het verkleinen van deze voetafdruk, als onderdeel van ACTIAM's klimaat- en waterstrategie én de bijbehorende doelstelling. Voor klimaat is de doelstelling om de CO₂ -voetafdruk van alle beleggingen van ACTIAM ten opzichte van 2010 met 25% te verminderen in 2025. Onderstaande tabel geeft de CO₂ -uitstoot weer van de beleggingen per ultimo 2018.

ACTIAM heeft zich aangesloten bij het Science Based Targets-Initiatief (SBTI) om de klimaatdoelstelling verder te onderzoeken en nog meer te baseren op wetenschappelijk onderzoek. SBTI is een samenwerking van verschillende niet-gouvernementele organisatie ('ngo's'). De ngo's willen ervoor zorgen dat bedrijven concrete en meetbare doelen aannemen voor het verminderen van de uitstoot van broeikasgassen.

Wat betreft water heeft ACTIAM de doelstelling om in 2030 een water-neutrale portefeuille te hebben. Water neutraal (gebaseerd op het concept van Hoekstra⁶) betekent dat er niet meer wordt water geconsumeerd dan door de natuur kan worden aangevuld of meer water vervuild dan voor de gezondheid van mensen en ecosystemen acceptabel is. De methode voor het berekenen van de watervoetafdruk beperkt zich op dit moment tot bedrijven. Hierdoor zal de huidige watervoetafdruk van portefeuilles die obligaties van landen bevatten lager zijn dan de werkelijke voetafdruk. In 2019 zullen we de methodiek gaan verfijnen en uitbreiden met informatie over landen.

Methodiek voor het meten van de CO₂ - en watervoetafdruk van beleggingen

Om te bepalen welk percentage van de CO₂ -uitstoot van een bedrijf aan een bepaald fonds toe te kennen valt, gebruikt ACTIAM het eigenaarsprincipe. Er wordt berekend welk percentage van de waarde van een bedrijf wordt 'vertegenwoordigd' door de belegging van het betreffende fonds. Vervolgens wordt dat percentage gebruikt voor het toekennen van de CO₂ -uitstoot. Als de belegging van het fonds in een bedrijf 10% van de waarde van het bedrijf is, dan neemt het fonds 10% van de CO₂ -uitstoot van het bedrijf als CO₂ -voetafdruk van de belegging. Om de waarde van een bedrijf te bepalen gebruikt ACTIAM de bedrijfswaarde, bestaande uit de som van huidige marktkapitalisatie + kortetermijnleningen, langetermijnleningen en klantendeposito's (en in het geval van banken ook de post-deposito's). Deze methode is in lijn met wat op dit moment door het Platform Carbon Accounting Financials (PCAF) wordt ontwikkeld. De methodiek voor het meten van de CO₂ - voetafdruk van beleggingen kent aannames en beperkingen. Voor het meten van de watervoetafdruk gebruiken we dezelfde methodiek. Alleen vervangen we de totale uitstoot van een bedrijf door het totale aan waterverbruik. De gedetailleerdere toelichting is te vinden op de website van ACTIAM.

⁶ Hoekstra, A.Y. (2008). Water neutral: reducing and offsetting the impacts of water footprints. UNESCO-IHE, Research Report Series No. 28. Available at: https://waterfootprint.org/media/downloads/Report28-WaterNeutral_1.pdf

Uitkomsten 2018 - CO ₂ en Water footprint ⁷	AUM (€) ⁸	CO ₂ scope 1 (tonnen CO ₂) ⁹ ,	CO ₂ scope 2 (tonnen CO ₂) ¹⁰	Gestresseerd water (liters) ¹¹
ACTIAM Responsible Index Fund Equity Em Markets	316.000.000	-8.791	-799	-2.022
ACTIAM Responsible Index Fund Equity Europe-A (Pf)	230.000.000	-2.872	-125	-5.469
ACTIAM Responsible Index Fund Equity North America-A (Pf)	482.000.000	518	150	1.228
ACTIAM Responsible Index Fund Equity Pacific (FGR)	737.000.000	1.142	-4.081	-8.052

⁷ Verschil met de bijbehorende benchmark.

⁸ Afgeronde AUM waarden.

⁹ Scope 1: directe CO₂-uitstoot, veroorzaakt door eigen bronnen binnen de organisatie.

¹⁰ Scope 2: deze omvat de indirecte uitstoot van CO₂ door opwekking van zelf gekochte en verbruikte elektriciteit of warmte.

¹¹ Gestresseerd watergebruik is slechts gedeeltelijk berekend voor fondsen waar overheidsobligaties in zitten.

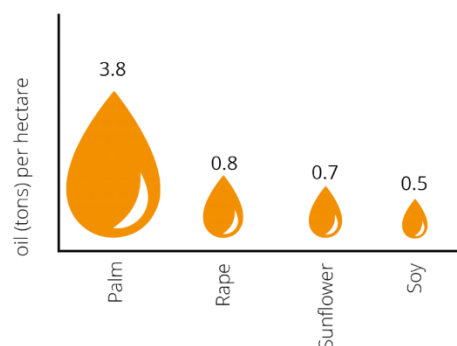
3. SECTOR ONDER DE LOEP: PALMOLIE

Hoe wij de transitie naar duurzame productie van palmolie steunen

Een groeiende wereldbevolking, stijgende energieprijzen, en niet te vergeten, veranderde eetgewoonten leiden tot een grotere wereldwijde vraag naar plantaardige olie. Helaas tegen een hoge prijs: de vernietiging van regenwouden, het uitsterven van bedreigde diersoorten en de exploitatie van enorme monocultuurplantages. Dit zijn redenen voor non-gouvernementele organisaties (NGOs) om hun aandacht te richten op de negatieve gevolgen voor het milieu alsook op de maatschappelijke aspecten van dit landbouwproduct. Wij denken echter dat een duurzame palmolie industrie mogelijk is. Daarom blijven we bij ACTIAM actief beleggen in ondernemingen die vooroplopen bij de transitie naar een duurzame palmolie-industrie. Dit zijn overigens een beperkt aantal ondernemingen.

Palmolie is een plantaardige olie die wordt gewonnen uit de palmvrucht; deze vrucht groeit aan de Afrikaanse oliepalm. Het succes van het gewas heeft ertoe geleid dat bossen zijn gekapt en dat de grond geschikt is gemaakt voor de ontwikkeling van oliepalmplantages. Als gevolg hiervan wordt de industrie in verband gebracht met belangrijke kwesties als ontbossing, achteruitgang van leefgebieden, klimaatverandering, dierenmishandeling en schending van de rechten van inheemse bevolkingsgroepen in de landen waar de palmolie wordt geproduceerd.

De kritiek richt zich tegen de productiemethode, maar niet tegen de palmolie zelf. Palmolie heeft een toekomst, mits het duurzaam wordt geproduceerd, een mening die wordt gesteund door internationale organisaties. Voor de productie van palmolie is aanzienlijk minder grond nodig dan het geval is bij de productie van plantaardige olie uit andere gewassen. In vergelijking met andere belangrijke oliegewassen, zoals rapzaad, soja en zonnebloemen, hebben oliepalmen veruit de hoogste opbrengst per hectare (zie onderstaand overzicht).



Tabel 1: Opbrengst plantaardige oliën per hectare (bron: Oil World 2016)

ACTIAM sluit palmolie derhalve niet helemaal uit, hoewel wij ons zeer bewust zijn van de uitdagingen, en we kiezen ervoor bij te dragen aan de noodzakelijke transitie. We doen dit door actief betrokken te zijn bij de palmoliebedrijven waarin we beleggen, bijvoorbeeld Wilmar International, ter ondersteuning van hun transformatie.

Vrijwillige certificering slechts een deel van de oplossing

Er zijn verschillende initiatieven ter ondersteuning van de transitie naar duurzame landbouw die de verdere ontbossing, alsook de toenemende sociaaleconomische problemen in verband met uitbreiding van palmolieplantages, trachten aan te pakken. De Ronde Tafel voor Duurzame Palmolie (RSPO) wordt beschouwd als het strengste certificeringsmodel voor het product. Op grond van de vrijwillige standaarden van de RSPO verplichten ondernemingen zich ertoe niet te verbouwen op veengronden en andere koolstofrijke gronden, een brandpreventiebeleid te implementeren, de uitstoot van broeikasgassen te verminderen, hun werknemers een redelijk loon te betalen en geen bossen te kappen voor het uitbreiden van plantages.

In november vorig jaar heeft de RSPO nieuwe certificeringsstandaarden aangenomen. ACTIAM onderschrijft deze nieuwe standaarden en ziet deze als een belangrijke stap voorwaarts in de richting van een duurzame industrie. We delen echter de bevindingen van NGOs dat er nog steeds onvoldoende transparantie is en dat de standaarden onvoldoende worden nageleefd. Tegelijkertijd zijn hogere prijzen en toegang tot de markt voor gecertificeerde olie niet de enige aanjagers die kunnen worden ingezet ter bevordering van duurzame praktijken.

Duurzame werkwijze als een 'license to operate'

In 2012 kwam het Wereldnatuurfonds (WWF) al met vijf belangrijke risicocategorieën voor palmoliebedrijven met niet-duurzame praktijken. Het verlies van biodiversiteit op verschillende niveaus is bijvoorbeeld een risico dat er toe kan leiden dat natuurlijke vijanden van ongedierte uitsterven, wat hogere kosten en meer milieuvervuiling door het gebruik van pesticiden als gevolg heeft. Ook blijven plantages zeer arbeidsintensief en met de toegenomen arbeidsmobiliteit wordt goed arbeidsmanagement steeds belangrijker voor het terugdringen van arbeidskosten en het behoud van productieniveaus.

Voor ondernemingen die nu al werken volgens de certificeringsstandaarden is het grootste risico dat het lidmaatschap van de RSPO wordt opgeschort. Dit lijkt op het eerste gezicht geen zware sanctie, maar het is in feite een financieel risico, zoals bleek in het geval van IOI Corporation in 2016. Vanwege ontbossing die strijdig was met het beleid van de RSPO schortte deze in maart 2016 tijdelijk het lidmaatschap van IOI op. Gevolg was dat de waarde van de aandelen IOI met 18% daalde en de onderneming 26 belangrijke klanten kwijtraakte (bron: Chain Reaction Research 2016).

ACTIAM wil in de sector meer bewustzijn creëren over de financiële risico's voor ondernemingen en blijven zoeken naar wegen om de winstgevendheid te behouden of te vergroten. Daarom bepleit ACTIAM niet alleen duurzaamheidscertificering, maar is zij daarnaast ook actief betrokken bij ondernemingen om te verder te kijken dan alleen de certificeringsstandaarden. In bijeenkomsten met ondernemingen op de jaarlijkse RSPO-conferentie in november vorig jaar spraken wij met ondernemingen uit de beleggingsportefeuille over duurzame wegen naar hogere opbrengsten. Bijvoorbeeld, door het implementeren van nieuwe efficiëntere methoden voor een betere verhouding opbrengst/land kan de productie blijven groeien zonder dat er meer plantages nodig zijn.

Naast de betrokkenheid bij ondernemingen in de beleggingsportefeuille heeft ACTIAM gesproken met lokale Maleisische banken in het kader van de Malaysian Institutional Investors Council om te onderzoeken welke stappen banken en beleggers kunnen nemen om de risico's van niet-duurzame praktijken te beheersen. De stappen omvatten de ontwikkeling van duurzaamheidsbeleid, het screenen van portefeuilles en betrokkenheid bij palmoliebedrijven ter ondersteuning van hun transformatie. Grote verschillen tussen palmolieproducenten en hun beleggers en financiers kunnen leiden tot duurdere financiering en minder klanten voor bedrijven die niet duurzamer gaan produceren.

Hoewel dit slechts kleine stappen zijn, kunnen kennis en technologie het pad effenen zodat er meer begrip ontstaat en het gedrag beter wordt afgestemd op de belangrijkste risico's. Met behulp van satellietbeelden en kunstmatige intelligentie werken ondernemingen als Satelligence bijvoorbeeld aan het detecteren van plantages op veengronden, een activiteit waarbij hoge concentraties CO₂ vrijkomen. Door de kennis van de financiële risico's in combinatie met meer transparantie in de sector zal duurzame palmolie op den duur niet meer worden gezien als een kans op certificering, maar als onvermijdbaar en een belangrijk criterium voor investeerders.

4. HET BELEGBARE UNIVERSUM

4.1. BEDRIJVEN

Alle organisaties waarin wij beleggen worden onderzocht op milieu-, sociaal en bestuurlijk gebied. De beoordelingscriteria voor deze onderwerpen staan in onze Fundamentele Beleggingsbeginselen (FIP). Deze hebben betrekking op mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens, dierenwelzijn en klant- en productintegriteit. De Fundamentele Beleggingsbeginselen komen voort uit internationale verdragen, overeenkomsten en 'best practices' en zijn te vinden op onze website.

Het onderzoeken van bedrijven leidde in het vierde kwartaal van 2018 tot drie nieuwe uitsluitingen en één nieuwe toelating. De beslissingen tot uitsluitingen, toelatingen of wijzigingen vanuit het FIP-beleid worden genomen door het 'Selectie-comité' van ACTIAM. Op grond van deze beginselen hebben wij in het vierde kwartaal van 2018 drie nieuwe bedrijven uitgesloten:

- POSCO Chemtech Company Ltd.: dit bedrijf is uitgesloten conform het beleid voor ondernemingen gelieerd aan uitgesloten moederbedrijven. Het moederbedrijf POSCO is in 2017 uitgesloten in verband met overtreding van ACTIAM's Fundamentele Beleggingsbeslissingen op het gebied van arbeidsrechten.
- United Technologies Corp: UTC heeft in het najaar van 2018 officieel goedkeuring gekregen voor de overname van Rockwell Collins. Dit bedrijf is in overtreding met het beleid van ACTIAM omtrent wapens en daarom al sinds 2015 uitgesloten. United Technologies Corp heeft de activiteiten van Rockwell Collins overgenomen en is in overtreding met het wapenbeleid van ACTIAM.
- Canadian Tire Corp: deze organisatie is uitgesloten in verband met overtreding van het wapenbeleid van ACTIAM.

Het bedrijf dat in het vierde kwartaal van 2018 weer is ingesloten:

- The Kroger: het bedrijf uit de Verenigde Staten was actief in het verkopen van handwapens aan consumenten en daarmee in overtreding met het beleid van ACTIAM op gebied van wapens. Naar aanleiding van diverse 'school-shootings' heeft The Kroger echter besloten om te stoppen met het verkopen van handwapens en daarom is de keten sinds dit najaar van onze uitsluitingenlijst verwijderd.

Tot slot is er één bedrijf verwijderd van de uitsluitingenlijst van ACTIAM in het laatste kwartaal van 2018; Rockwell Collins. Rockwell Collins is in het najaar van 2018 overgenomen door United Technologies Company (zoals hierboven beschreven) en is daarom niet meer een zelfstandig opererend bedrijf.

4.2. LANDEN (STAATSOBLIGATIES)

Staatsobligaties zijn een belangrijke beleggingscategorie bij ACTIAM en vormen een essentieel onderdeel van de strategie voor verantwoord beleggen. Onze Fundamentele Beleggingsbeginselen geven onze ESG-criteria aan op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur die wij meewegen bij onze beleggingsbeslissingen. Meer concreet gaat het om onderwerpen zoals de rechten van de mens, corruptie, het milieu en wapens.

In het tweede halfjaar van 2018 zijn de Fundamentele Beleggingsbeginselen wederom heroverwogen en aangepast. Er zijn beoordelingscriteria toegevoegd voor bezette en/of conflictgebieden op basis van data van *Freedom House*. Voor landen die de status 'gedeeltelijk vrij' van *Freedom House* of een bezet gebied binnen hun grenzen hebben met de status 'gedeeltelijk vrij', geldt dat de landen niet in overtreding zijn met de principes van ACTIAM. Deze landen zijn daarom toelaatbaar tot het beleggingsuniversum. De andere uitsluitingscriteria (wapenembargo en de World Governance Indicators) zijn ongewijzigd gebleven. Op grond van de aangepaste beginselen hebben wij in het vierde kwartaal van 2018 2 nieuwe landen ingesloten:

- Moldavië
- Oekraïne

5. ACTIEF AANDEELHOUDERSCHAP

ACTIAM gelooft dat impact gecreëerd kan worden door gedragsverandering. Actief aandeelhouderschap - engagement en stemmen - kan gedragsverandering bij bedrijven stimuleren. Bijvoorbeeld door te stemmen voor aandeelhoudersresoluties op aandeelhoudersvergaderingen. En door het gesprek aan te gaan met bedrijven om ze te laten weten welke verbeteringen ze moeten doorvoeren. Het in gesprek gaan met bedrijven wordt engagement genoemd.

5.1. ENGAGEMENTS

In een engagementproces spreekt ACTIAM met vertegenwoordigers van het bedrijf, bijvoorbeeld Investor Relations en het management, of de persoon die verantwoordelijk is voor duurzaamheidsonderwerpen. Bij voorkeur spreken wij met het hoger management. Als een bedrijf te maken heeft gehad met controverses, wordt gekeken naar de oorzaak daarvan en laat ACTIAM aan het bedrijf weten wat het moet verbeteren om aan de Fundamentele Beleggingsbeginselen van ACTIAM te voldoen. Daarnaast gaat ACTIAM pro-actief het gesprek aan met bedrijven die verbeteringsmogelijkheden hebben om controverses te voorkomen.

In totaal voeren wij honderden engagementgesprekken per jaar. Deze engagements zijn gekoppeld aan onze duurzaamheidsdoelen, zoals CO₂-reductiedoelstellingen als onderdeel van engagement rondom de energietransitie. Wij meten, het effect van engagement op de reële wereld bijvoorbeeld als het gaat om koolstofemissies. Wij passen drie manieren van engagement toe:

- **Responsieve engagement:** wij reageren op controverses of overtreding van onze Fundamentele Beleggingsbeginselen en stellen verbetermogelijkheden voor. Wanneer responsieve engagements niet succesvol blijken, is de volgende stap uitsluiten.
- **Pro-actieve engagement:** wij stellen potentiële risico's aan de orde en presenteren verbetermogelijkheden. Het niet volledig voldoen aan onze vereisten heeft niet automatisch.
- **Collectieve engagement:** samen met andere beleggers spreken wij bedrijven aan met als doel de impact te vergroten.

Bij vastgoedbeleggingen maakt ACTIAM gebruik van de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Deze standaard richt zich specifiek op de vastgoedsector en stelt ACTIAM in staat om de duurzaamheid van vastgoedbedrijven te meten. Daarvoor is het wel belangrijk dat bedrijven meedoen aan het onderzoek. Daarom onderzoekt ACTIAM elk jaar of bedrijven in het belegbare universum meedoen aan het onderzoek. In het laatste kwartaal van 2018 namen wij contact op met vijf vastgoed bedrijven met de vraag waarom zij geen informatie leverden. Dit contact leidde tot nuttige inzichten over de motivatie van bedrijven. Voor sommige bedrijven spelen de kosten een rol. Andere bedrijven zijn kritisch over de belasting die dergelijke rapportages op tijd en/of personeel leggen. ACTIAM zal het gesprek met deze vijf bedrijven voortzetten.

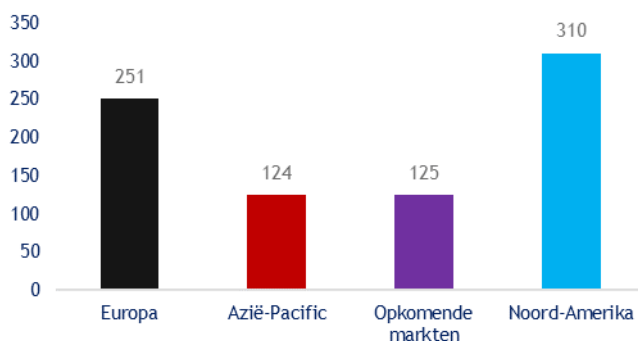
Vanuit het landbeleid heeft ACTIAM in het afgelopen kwartaal gesprekken gevoerd met palmoliebedrijven tijdens de Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO) conferentie. Gezien de potentie om de stap te maken naar duurzame productiemethoden, sluit ACTIAM palmolie producten (zoals eerder aangegeven) in beginsel niet uit, maar neemt een actieve rol aan in het stimuleren van de transitie naar duurzame palmolie. Sinds 2013 voert ACTIAM daarom onder de vlag van de PRI engagements met palmolieproducten met als doel verbeteringen af te dwingen in transparantie, beleid en activiteiten in de sector. ACTIAM belegt op dit moment nog in drie palmolieproducten, waarvan er twee binnen het engagementprogramma vallen, te weten Wilmar International en Golden Agri Resources. Tijdens het bezoek aan de RSPO zijn de engagements geëvalueerd en vervolgacties opgesteld, onder andere over hoe bedrijven meer transparantie kunnen bieden als antwoord op aantijgingen met betrekking tot arbeidsrechtenschendingen in hun activiteiten en toeleveringsketen.

De figuren onder 'Engagements in cijfers' geven informatie over de engagements die ACTIAM zelf voert, of in samenwerking met andere financiële instellingen of externe organisaties in het eerste kwartaal van 2018. Wanneer mogelijk zoekt ACTIAM de samenwerking met anderen (collectief engagement). Onderstaande figuren geven de verdeling van engagements weer naar soort, voortgang, mijlpaal, sector, thema en onderwerp. De verbeteringen die bedrijven doorvoeren worden bijgehouden door middel van mijlpalen. Deze mijlpalen meten de werkelijke stappen die een bedrijf zet tussen het bespreekbaar maken van de zorgen die ACTIAM heeft en het maken van concrete verbeteringen in beleid en gedrag. De uitleg van de mijlpalen wordt weergegeven in onderstaande tabel.

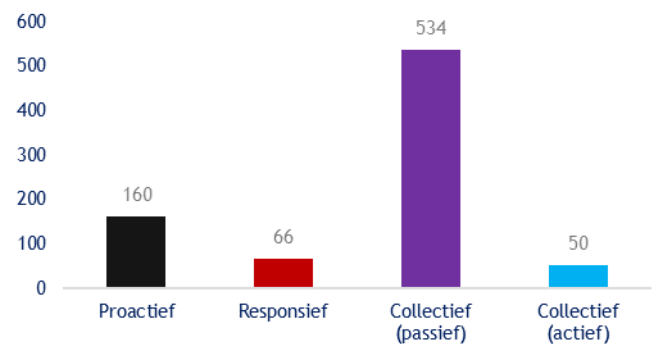
Mijlpaal	Toelichting
	Eerste correspondentie verstuurd
	Eerste correspondentie verzonden en ontvangst bevestigd door het bedrijf
	Doelstellingen van het engagement zijn in meer detail besproken met het bedrijf
	Bedrijf reageert met relevante informatie of belooft het probleem intern aan te kaarten
	Bedrijf ontwikkelt en publiceert (aan ACTIAM of publiek) een geloofwaardige strategie of formuleert heldere doelstellingen om het probleem aan te pakken
	Bedrijf toont aan dat de strategie wordt geïmplementeerd of dat de doelstellingen zijn behaald

Engagements - Totaal (810)

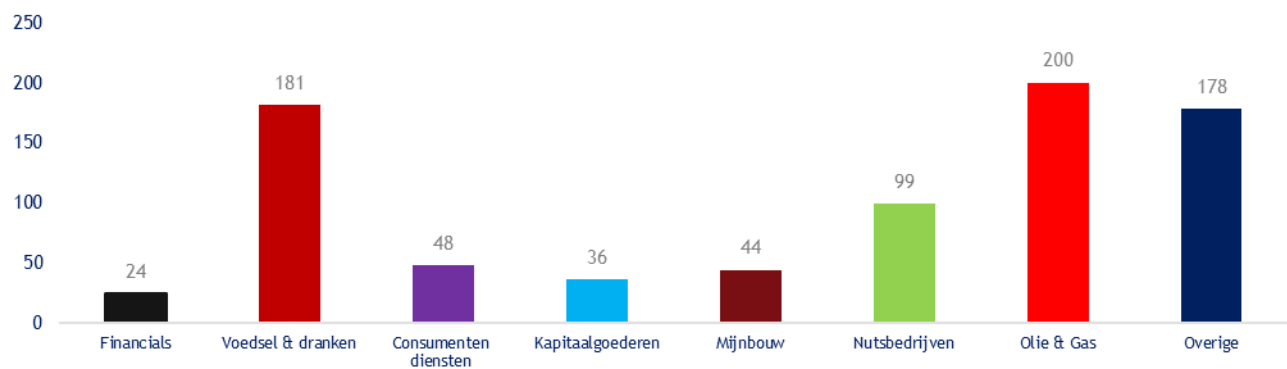
Verdeling naar regio



Verdeling naar type engagement

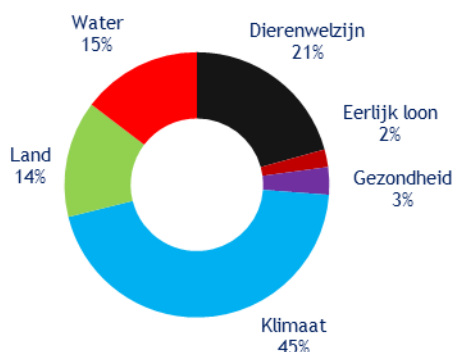


Verdeling naar sector



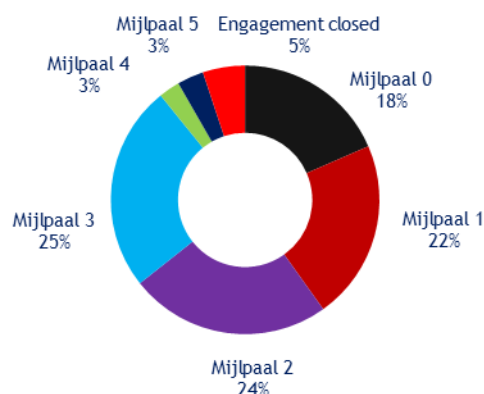
Engagements - Proactief (744)

Verdeling naar Thema



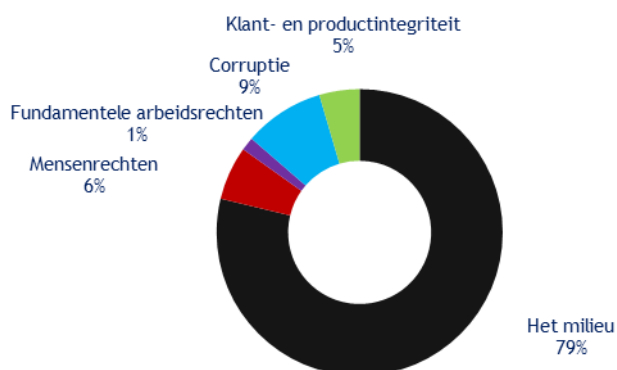
Engagements individueel (157)

Verdeling over Mijlpalen



Engagements - Responsief (66)

Verdeling naar Fundamentele beleggingsbeginselen



5.2. STEMMEN

De strategie van een onderneming wordt hoofdzakelijk bepaald door haar bestuur. Een verandering in de leiding kan er daarom op duiden dat de onderneming een nieuwe weg inslaat. Er zijn ook andere manieren waarop de strategie van een onderneming kan worden gevormd, waaronder directe betrokkenheid van de aandeelhouders en besluiten van aandeelhouders in aandeelhoudersvergaderingen. Een fusie met een andere onderneming kan leiden tot een meer fundamentele uitbreiding van het doel of de operationele reikwijdte van een onderneming. In dit verslag geven wij voorbeelden van elk van deze bewegingen die we zagen in de tweede helft van 2018, in een aantal landen waarin ACTIAM belegt, van Australië tot Brazilië.

Aandeelhouders blijven over klimaat en biodiversiteit druk uitoefenen op ondernemingen

De uitdagingen van klimaatverandering en biodiversiteit, onderwerpen die niet los van elkaar kunnen worden gezien, staan door recente opvallende uitspraken weer in de schijnwerpers. In oktober 2018 publiceerde de Intergouvernementele Werkgroep voor Klimaatverandering (IPCC) een rapport waarin werd gewezen op de voordelen van een beperking van de opwarming van de aarde tot 1,5 graad Celsius boven pre-industriële niveaus (in plaats van 2 graden), waaronder een geringere stijging van de zeespiegel wereldwijd, minder vaak extreme hittegolven, behoud van meer poolijs in de zomermaanden en de overleving van ten minste een minderheid van de koraalriffen. In november 2018 waarschuwde de secretaris van het VN-Verdrag inzake Biologische Diversiteit, Christiana Pasca Palmer, dat het noodzakelijk is binnen twee jaar tot een overeenkomst te komen over een nieuw raamwerk voor het beheer van de ecosystemen en fauna wereldwijd, willen wij voorkomen dat er steeds meer biodiversiteit verloren gaat door vernietiging van leefgebieden en chemische verontreiniging.

In het afgelopen half jaar hebben wij ook aandeelhoudersbesluiten gezien over deze complexe onderwerpen, opgesteld om de impact van ondernemingen in de juiste richting te sturen. Op de aandeelhoudersvergadering (AVA) van het Amerikaanse elektriciteitsbedrijf Scana Corporation op 12 september 2018 vroegen de aandeelhouders de onderneming met een beoordeling te komen van de langetermijneffecten voor de onderneming van overheidsbeleid en technologische ontwikkelingen in het kader van beperking van de opwarming van de aarde tot maximaal 2 graden Celsius. Het stembeleid van ACTIAM is erop gericht voorstellen van aandeelhouders waarin wordt gevraagd om verslag van de risico's en kansen met betrekking tot klimaatverandering te steunen. Daarom hebben wij vóór dit voorstel gestemd, maar aangetekend dat het voorstel voorafgaand aan de vergadering werd ingetrokken. Dit kan betekenen dat de onderneming aan de indiener van het voorstel informatie heeft verschaft of de indiener gerust heeft gesteld waarmee deze ervan overtuigd is geraakt dat de resolutie niet meer nodig was. Dit alles maakt dat wij zullen monitoren hoe de klimaatstrategie van Scana Corporation de komende tijd vorm zal krijgen.

Ook op de aandeelhoudersvergadering van de Australische onderneming Origin Energy op 17 oktober 2018 kwam de strategie in het kader van klimaatverandering aan de orde. Origin Energy houdt zich bezig met de productie van aardgas, opwekking van elektriciteit en energielevering aan consumenten. ACTIAM hechtte een bijzonder belang aan deze vergadering, omdat wij rechtstreeks in gesprek zijn met de onderneming. Aandeelhouders brachten een resolutie in stemming waarin de onderneming werd opgeroepen interim-doelen op te stellen, te publiceren en daarover verslag uit te brengen, in aansluiting op de doelen van het Akkoord van Parijs ter beperking van de opwarming van de aarde tot 2 graden Celsius. De onderneming heeft emissiedoelen opgesteld voor 2032 en is een van de negen energiebedrijven in de wereld met emissiedoelen die zijn goedgekeurd door het Science Based Targets Initiative, een samenwerking van vooraanstaande internationale en milieuorganisaties. De aannames die daaraan ten grondslag lagen en die van belang waren voor deze goedkeuring heeft de onderneming echter niet bekend gemaakt, en het ontbreken van interim-doelen maakt het moeilijk te beoordelen hoe de onderneming de gestelde doelen gaat bereiken. We achtten het voorstel daarom in het belang van de aandeelhouders, en hebben vóór gestemd. Het voorstel werd niet gesteund door de meerderheid van de aandeelhouders, maar we denken dat de resolutie zal helpen om het vizier van de onderneming gericht te krijgen op het vaststellen van een reëel pad richting de gestelde doelen voor 2032.

Aandeelhoudersactivisme bleef in deze periode niet beperkt tot de energiesector. Het Australian Centre for Corporate Responsibility (ACCR) diende voor de aandeelhoudersvergadering van een andere Australische onderneming, Westpac Banking Corporation, van 12 december 2018 een gelijksoortige aandeelhoudersresolutie in. In oktober echter maakte ACCR bekend dat Westpac ermee akkoord was gegaan om in haar jaarverslag uitgangspunten aan te geven voor afspraken met brancheverenigingen en de belangrijkste lidmaatschappen van brancheverenigingen te herzien in het licht van beleid op het gebied van onder andere lobbyen en klimaatverandering. Evenals bij de vergadering van Scana Corporation laat dit zien dat met resoluties van aandeelhouders invloed op het bestuur van een onderneming kan worden uitgeoefend.

Ondertussen verzochten aandeelhouders van General Mills Inc, een Amerikaanse onderneming op het gebied van consumentenvoeding, op de aandeelhoudersvergadering van 25 september 2018, aan het bestuur om bekendmaking van de cijfers van het gebruik van pesticiden in de toeleveringsketen en de daarmee samenhangende gevolgen voor bijen en andere bestuivers. De indiener merkte op dat er in de wetenschap groeiende consensus bestaat over de impact van een bepaald type insecticide, neonicotinoïde, en een herbicide, glyfosaat, namelijk dat deze pesticiden bijdragen aan de daling van het aantal bestuivers. Zij stelden tevens dat de omvangrijke toeleveringsketen van de onderneming erom bekend staat dat daarin substantieel gebruik wordt gemaakt van pesticiden die schadelijk zijn voor bestuivers. ACTIAM erkent het belang van bescherming van bijenpopulaties, en steunt daarom met haar stembeleid voorstellen van aandeelhouders waarin wordt opgekomen voor dierenwelzijn. Wij hebben deze resolutie daarom gesteund, en met ons 31 procent van de aandeelhouders. Hoewel deze resolutie het niet haalde, vormt deze uitkomst een stimulans voor de onderneming om transparanter te zijn over haar gebruik van pesticiden, en, met name, neonicotinoïde en glyfosaat.

Aandeelhoudersvoorstellen in de tweede helft van het jaar reikten verder dan enkel risicobeheersing, naar het omarmen van kansen op het gebied van milieuvraagstukken. Op de aandeelhoudersvergadering van 1 augustus 2018 van het Amerikaanse bedrijf Michael Kors Holdings Limited, dat zich bezighoudt met ontwerp en verkoop van kleding, schoenen en accessoires, verzochten aandeelhouders de onderneming met een verslag te komen over de klimaatvoordelen van energie-efficiëncydoelen en het gebruik van hernieuwbare energie. In overeenstemming met onze verplichting om het gebruik van hernieuwbare energie en energie-efficiency te bevorderen, heeft ACTIAM deze resolutie gesteund, tezamen met 45 procent van de aandeelhouders. Hoewel de resolutie het opnieuw niet heeft gehaald, zou deze uitkomst een stimulans moeten zijn voor de onderneming om haar verbintenis tot het verbeteren van de energie-efficiency en het gebruik van hernieuwbare energie met specifieke doelen verder uit te werken.

ACTIAM breidt betrokkenheid op AVA's uit

Behalve bij Origin Energy, heeft ACTIAM in de tweede helft van 2018 gestemd in een aantal aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarmee ACTIAM in gesprek is. We hechten een bijzonder belang aan deze vergaderingen omdat we de AVA zien als een aanvulling op de bestaande dialoog - onze stemkeuzes worden ingegeven door de betrokkenheid en tegelijkertijd dienen deze als een verlengstuk van de dialoog. Verder bevat ons stembeleid bijzondere vereisten voor dergelijke ondernemingen, die voor een deel een weerspiegeling vormen van het belang van naleving en versterking van duurzaamheidsnormen bij deze ondernemingen.

ACTIAM is in gesprek met voedingsbedrijf BRF SA in Brazilië, dat twee buitengewone aandeelhoudersvergaderingen heeft gehouden (BAVA's) op 5 november en 12 december 2018. De vergadering in november was uitgeroepen in verband met wijzigingen in het huishoudelijk reglement van de onderneming, waaronder het bestuur van de onderneming, en de bevoegdheid van de raad van commissarissen en de raad van bestuur. De onderneming had een exemplaar verstrekt van de voorgestelde nieuwe versie van haar huishoudelijk reglement, met daarin gemarkeerd de wijzigingen, maar had geen samenvatting van de geplande wijzigingen gegeven. Dit maakte het tamelijk ingewikkeld om te beoordelen wat de wijzigingen nu precies inhielden en daarom heeft ACTIAM besloten zich bij deze resoluties van stemming te onthouden. Hoewel de resoluties zijn aangenomen, heeft 39 procent van de aandeelhouders zich bij resoluties tot 'herziening' van de bevoegdheid van het bestuur en de raad van commissarissen onthouden van stemming, en 17 procent van de stemmen over de overige wijzigingen in het huishoudelijk reglement waren eveneens onthoudingen. Dit zou de onderneming voor de toekomst moeten aanzetten tot meer transparantie over dit soort belangrijke wijzigingen in haar regels.

Op andere vergaderingen in de tweede helft van 2018 zag ACTIAM een toegenomen integratie van duurzaamheid in de bestuursstructuur van de ondernemingen. Newcrest Mining Ltd in Australië, dat zijn aandeelhoudersvergadering op 14 november 2018 hield, heeft een Safety and Sustainability Committee in het leven geroepen, om het bestuur bij te staan bij het monitoren en herzien van het door de onderneming gevoerde beleid inzake gezondheid, veiligheid en mensenrechten, haar maatschappelijke verantwoordelijkheid en milieu-initiatieven. Een andere mijnonderneming, BHP Billiton, staat genoteerd aan beurzen in het VK en Australië en hield daarom een aandeelhoudersvergadering in het VK (17 oktober 2018) en in Australië (8 november 2018). De onderneming heeft een Sustainability Committee op bestuursniveau, die het bestuur bijstaat bij het toezicht op de prestatie van de groep op het gebied van gezondheid, veiligheid, milieu en maatschappij (HSEC). ACTIAM was op de hoogte van de afschuwelijke instorting van mijndommen van dochtermaatschappij Samarco Mineração van de onderneming en joint-venture-partner Vale in 2015, maar oordeelde dat de onderneming redelijkerwijs adequaat op de gebeurtenis had gereageerd, waarbij het interne onderzoek dat achteraf is verricht, de sociaaleconomische programma's en schikkingen in aanmerking zijn genomen. Wij hebben vervolgens gestemd vóór de benoeming van alle bestuurders van BHP Billiton, zoals wij ook deden in de vergadering van Newcrest Mining. Op beide vergaderingen werden alle resoluties van het bestuur aangenomen met tussen 96 en 100 procent van de stemmen.

Farmaceutische en technologische ondernemingen groeien door fusies

Een aantal ondernemingen in de portefeuille van ACTIAM onderzocht in de tweede helft van het jaar de verkoop van haar eigen activiteiten of de aankoop van een andere gelijksoortige onderneming. Een van de meest controversiële transacties was de overname, voor een bedrag van GBP 46 miljard, van het Britse biotechnologiebedrijf Shire Plc door de Japanse Takeda Pharmaceutical Company Ltd, een onderneming die medicijnen voor zeldzame ziektes en andere bijzondere aandoeningen ontwikkelt, produceert en verkoopt.

De AVA van Takeda van 5 december 2018 keurde het voorstel met 89,1 procent van de stemmen goed, met inbegrip van de stemmen van ACTIAM. De transactie moest voor 60 procent worden gefinancierd door de uitgifte van nieuwe aandelen en voor 40 procent door bankleningen. Enkele investeerders hadden bezwaar gemaakt tegen de overname, voornamelijk groepen van gepensioneerde werknemers van Takeda die zich zorgen maakten over de financiële last die met de overname gepaard ging. Vanwege het feit dat de rentedragende leningen een bedrag van vijfmaal de bruto winst van Takeda betrof, werd de kredietstatus van Takeda door een Japanse kredietbeoordelaar afgewaardeerd en de verwachting was dat twee andere kredietbeoordelaars zouden volgen. CEO Christophe Weber van Takeda geloofde dat Takeda en Shire een goede strategische match waren voor het creëren van synergiën en wilde de lening binnen 5 jaar terugbrengen naar een bedrag van tweemaal de bruto winst.

Voorafgaand aan de vergadering van Shire diezelfde dag, redeneerde de onderneming dat de aankoopprijs een aantrekkelijke premie vertegenwoordigde met een belangrijke contante component, en tevens dat de door de overname opgebrachte waarde beter was dan verdergaan als zelfstandige onderneming en andere strategische opties. Rekening houdend met deze factoren heeft ACTIAM vóór de overname gestemd, evenals 99,8 procent van de stemgerechtigde aandeelhouders. Dit maakt de weg vrij voor de grootste bedrijfsovername in Japan ooit en het ontstaan van een wereldwijde farmaceutische onderneming met een gecombineerde opbrengst van USD 32 miljard.

Onverwachte veranderingen in de leiding bij grote autofabrikanten

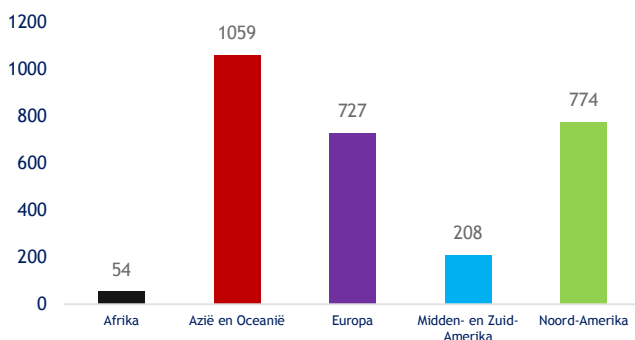
Op 19 november arresteerde de Japanse openbaar aanklager Carlos Ghosn, bestuursvoorzitter van Nissan Motor Co Ltd en Mitsubishi Motors Corporation, alsmede de voorzitter en CEO van het Franse Renault SA, op verdenking van verzwijgen van inkomsten. Het lijkt erop dat hij een jaarsalaris van JPY 1-2 miljard (EUR 7,8-15,6 miljoen) of de helft van zijn daadwerkelijke inkomen vanaf 2010 heeft verzwegen, toen een nieuwe regeling in Japan werd ingevoerd die ondernemingen verplichtte individuele namen en beloningen van bestuurders en functionarissen met een jaarsalaris van meer dan JPY 100 miljoen openbaar te maken. Ghosn heeft wellicht kritiek op zijn beloning willen vermijden, niet enkel in Japan maar ook van de Franse overheid, die bijna 20 procent van de aandelen Renault bezit. Nadat hij in 2005 CEO van Renault en Nissan werd, heeft hij van beide ondernemingen hoge beloningen ontvangen.

Nissan is lange tijd beschouwd als een grote treuzelaar waar het governance betreft. Aangezien Ghosn CEO was van zowel Nissan als Renault, maakten beleggers van beide ondernemingen, en met name die van Nissan, zich grote zorgen over het bestuur van de onderneming. Nissan had tot de benoeming van twee onafhankelijke bestuurders in de AVA in 2018 geen onafhankelijke bestuurders.

Het is spijtig dat het bestuur van Nissan niet eerder heeft kunnen optreden tegen hun voorzitter die naar het zich nu laat aanzien de regels heeft overtreden. We denken dat sprake is van grote problemen in het bestuursmodel van Nissan, aangezien in de afgelopen twee jaar herhaaldelijk melding is gemaakt van wangedrag op de werkvloer. Gezien het feit dat niet enkel Nissan als rechtspersoon, maar ook de huidige CEO Saikawa en andere functionarissen uit de bedrijfstop aansprakelijk kunnen worden gesteld voor het door de vingers zien van het door Ghosn onjuist voorstellen van zijn salaris, is het cruciaal dat de onderneming kiest voor een bestuurswijziging met meer onafhankelijke bestuurders om zo klaar te zijn voor een toekomst na Ghosn.

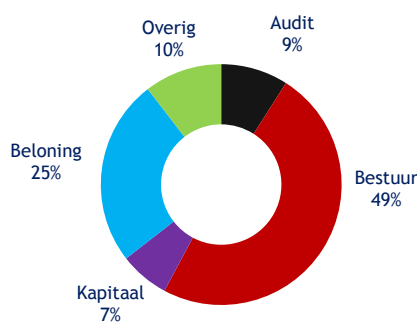
Stemmen - Totaal (2.771)

Verdeling naar regio



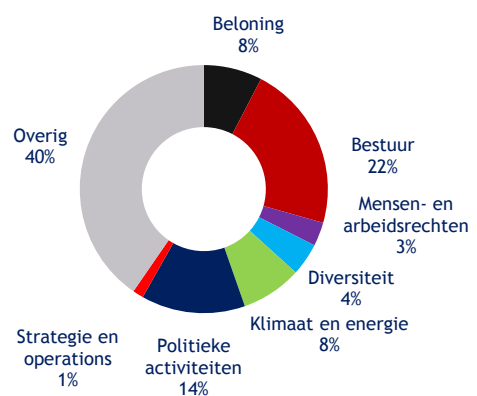
Stemmen - Tegen bestuursvoorstellen (4.359)

Verdeling naar thema



Stemmen - Gesteunde aandeelhoudersvoorstellen (354)

Verdeling naar thema



6. GROENE- EN SOCIALE OBLIGATIES

Groene- en sociale obligaties passen bij de ambitie van ACTIAM om voor haar klanten zo breed mogelijk bij te dragen aan de financiering van duurzame ontwikkelingsdoelen zoals SDGs. Het afgelopen kwartaal investeerden wij in nieuwe leningen in zowel binnen- (onder andere Nederlandse Waterschapssbank, ING Group en Bank Nederlandse Gemeente) als buitenland (bijvoorbeeld Berlin Hyp, IBRD en Flanders). Daarmee droegen wij (namens onze klanten) zoal bij aan de huisvesting voor huishoudens met lagere inkomens en sociale woningvoorzieningen voor mensen met een beperking, hypothecaire financiering van de meest energiezuinige woningen en kantoren in Nederland en Duitsland en aan leningen aan de meest duurzame en sociaal-culturele gemeenten in Nederland. Oftewel aan concrete oplossingen voor de klimaat- en sociale problematiek in binnen- en buitenland.

Vlaanderen

Vlaanderen, het noordelijke en Nederlands sprekende deel van België, heeft in 2016 een duidelijke, duurzame doelstelling gedefinieerd. Hierbij zijn punten van aandacht bijvoorbeeld de circulaire economie, gezondheidszorg en welzijn, transport en mobiliteit, en energie. De strategie is gepresenteerd als “Vision 2050” en in maart 2018 zijn de onderliggende, concrete doelstellingen gekoppeld aan de UN Sustainable Development Goals (‘SDGs’). Vlaanderen gelooft dat het uitgeven van duurzame obligaties een effectief instrument is voor investeringen met zowel milieu- als sociale voordelen. Bovendien vergroot dit de transparantie aan beleggers. In oktober 2018 heeft Vlaanderen daarom haar eerste Sustainable bond uitgegeven. Deze obligatie financiert projecten met betrekking tot energie efficiëntie in gebouwen, sociale huisvesting, toegang tot onderwijs en projecten ter voorkoming van en controle over vervuiling. Voor alle in aanmerking komende categorieën geldt dat er zowel groene als sociale aspecten zijn.

International Bank for Reconstruction and Development

Afgelopen november heeft de International Bank for Reconstruction and Development (IBRD), één van de vijf organisaties binnen de World Bank Group, weer een groene obligatie uitgegeven. Het is al bijna 10 jaar geleden dat de World Bank Group haar eerste groene obligatie heeft uitgegeven en inmiddels staat de teller al op ruim meer dan 100 Green Bonds. De projecten die met deze obligaties zijn en worden gefinancierd hebben betrekking op het mitigeren van klimaatverandering en noodzakelijke aanpassingen door klimaatverandering, zoals investeringen in klimaatbestendige groei. Deze projecten zijn verdeeld over vijf sectoren. Deze sectoren zijn duurzame energiebronnen en energie-efficiëntie, transport, water-, afvalwater- en afvalmanagement, landbouw, landgebruik, bosbouw en ecologische middelen, en veerkrachtige infrastructuur en bebouwde omgeving.

Per jaar geeft IBRD een Green Bond Impact Report uit. In dit verslag worden, per sector, een aantal impact indicatoren weergegeven. Zo wordt bijvoorbeeld het aantal megawatt gewonnen via duurzame energie gepresenteerd, met daarbij een sprekend equivalent. In dit geval is met de 13 projecten in de duurzame energie categorie net zoveel energie opgewekt in 2017 als dat Nicaragua in 2016 in zijn geheel heeft geproduceerd. Een ander voorbeeld is de tonnen CO₂-emissies verminderd door het herbeplanten van bos in Mexico, ook uitgedrukt in wat dit betekent in aantal auto's minder op de weg. Er wordt over elk individueel, gefinancierd project gerapporteerd. Dit kan zijn over het aantal nieuwe treinen of het aantal km² in een kwetsbaar gebied dat beter is beschermd tegen overstromingen.

Met de aankoop van deze groene obligatie, uitgegeven door een organisatie als de Wereldbank met een duurzame en sociale doelstelling, is het voor klanten transparant waar de investeringen van ACTIAM heen gaan en hoe deze bijdragen aan oplossingen voor sociale en milieuproblematiek.

Climate Bond Initiative

Het Climate Bond Initiative (CBI) is een internationale organisatie die investeringen promoot voor de transitie naar een klimaat neutrale economie. De organisatie heeft daarom in 2013 een tool ontwikkeld om te assisteren bij het maken van duurzame investeringen; “Climate Bond Taxonomy”. Deze guide is makkelijk te hanteren door uitgevers, investeerders en (sub-)overheden en is in 2018 herzien. In de nieuwe versie zijn meer categorieën opgenomen, zoals ICT en afval, en zijn ook de meest recente onderzoeksresultaten, zoals die van de IPCC, meegenomen. Ondanks dat CBI een vrijwillig initiatief is en zich alleen op groene activiteiten richt, juicht ACTIAM deze ontwikkeling toe. Zolang er geen (Europese) Green Bond label of certificaat bestaat, is de sector afhankelijk van organisaties als CBI om de markt van groene obligaties te laten groeien en zich verder te ontwikkelen.

BIJLAGEN

UITSLUITINGEN: BEDRIJVEN

Bedrijf	Sector	Regio ¹²							
Adani Ports and Special Economic Zone	Transport	Opkomende markten				•			
Aerojet Rocketdyne Holdings, Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika						•	
Aeroteh SA	Kapitaalgoederen	Europa						•	
Airbus Group Finance BV	Kapitaalgoederen	Europa						•	
Airbus Group SE	Kapitaalgoederen	Europa						•	
Alpha Natural Resources, Inc.	Energie	Noord-Amerika			•				
Altria Group	Voedsel, dranken & tabak	Noord-Amerika							•
Aluminum Corporation of China Ltd.	Grondstoffen	Opkomende markten			•				
ArcelorMittal SA	Grondstoffen	Europa			•				
Arch Coal, Inc.	Energie	Noord-Amerika			•				
Aryt Industries Ltd.	Kapitaalgoederen	Europa						•	
Ashot Ashkelon Industries Ltd.	Kapitaalgoederen	Europa						•	
AviChina Industry & Technology Company Limited	Kapitaalgoederen	Opkomende markten						•	
Babcock International Group PLC	Zakelijke dienstverlening	Europa						•	
BAE Systems PLC	Kapitaalgoederen	Europa						•	
Bank Vtb Pao	Banken	Opkomende markten	•						
Banpu Public Company Limited	Energie	Opkomende markten			•				
Barrick Gold Corporation	Grondstoffen	Noord-Amerika			•				
BAT Capital Corp	Voedsel, dranken & tabak	Europa							•
BAT Intl Finance Plc	Voedsel, dranken & tabak	Europa							•
Beijing Capital International Airport Company	Transport	Opkomende markten		•					
Berjaya Sports Toto Berhad	Dienstverlening	Opkomende markten							•
Bharat Heavy Electricals	Kapitaalgoederen	Opkomende markten						•	
Bloomerry Resorts	Dienstverlening	Opkomende markten							•
British American Tobacco (Malaysia) Berhad	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten							•
British American Tobacco PLC	Voedsel, dranken & tabak	Europa							•
BWX Technologies, Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika						•	
Canadian Tire Corp	Consumptiegoederen en kleding	Noord-Amerika						X	
Centrais Eletricas Brasileiras SA	Nutsbedrijven	Noord-Amerika	•			•			
China Avionics Systems Co., Ltd.	Kapitaalgoederen	Opkomende markten						•	
China Coal Energy Company Limited	Energie	Opkomende markten				•			
China Mobile Limited	Telecommunicatie	Opkomende markten	•		•				
China Petroleum & Chemical Corporation (SINOPEC)	Energie	Opkomende markten	•						
China Power International Development	Nutsbedrijven	Opkomende markten				•			
China Resources Power Holdings	Nutsbedrijven	Opkomende markten				•			
China Shenhua Energy Company Limited	Energie	Opkomende markten				•			
China Spacesat Co., Ltd.	Kapitaalgoederen	Opkomende markten						•	
Coal India	Energie	Opkomende markten	•			•			
Compagnie Financière Richemont SA	Consumptiegoederen en kleding	Europa						•	
CONSOL Energy Inc.	Energie	Noord-Amerika			•				
Continental Resources	Energy	Noord-Amerika			•				
Crown Resorts Limited	Dienstverlening	Azië-Pacific							•
Daicel Corporation	Grondstoffen	Azië-Pacific						•	
Dassault Aviation SA	Kapitaalgoederen	Europa						•	
DICK's Sporting Goods, Inc.	Retail	Noord-Amerika						•	
DMCI Holdings	Kapitaalgoederen	Opkomende markten				•			
DTE Energy Company	Nutsbedrijven	Noord-Amerika				•			
Eastern Co SAE	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten							•
ENEA SA	Nutsbedrijven	Europa				•			
Exxaro Resources Limited	Energie	Opkomende markten				•			
Federal State Unitary Enterprise SPLAV State Research & Production Association	Kapitaalgoederen	Opkomende markten						•	
Fluor Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika						•	
Freeport-McMoRan Inc.	Grondstoffen	Noord-Amerika	•		•				
G4S International Finance PLC	Zakelijke dienstverlening	Europa	•						
G4S PLC	Zakelijke dienstverlening	Europa	•						

¹² Onder de regio Azië-Pacific vallen de volgende landen: Australië, Hong Kong, Japan, Nieuw Zeeland en Singapore

[illegible]

UITSLUITINGEN: LANDEN

Land				
Afghanistan			•	•
Algerije			•	•
Angola			•	•
Azerbeidzjan			•	•
Bahrein			•	
Bangladesh				•
Brunei			•	
Burundi			•	•
Cambodja			•	•
Centraal-Afrikaanse Republiek	•		•	•
China	•		•	
Cuba			•	•
Democratische Republiek Congo			•	•
Djibouti			•	•
Egypte	•		•	•
Equatoriaal Guinea			•	•
Eritrea	•		•	•
Ethiopië			•	•
Gabon			•	•
Gambia			•	•
Guinea				•
Guinea-Bissau				•
Haïti				•
Irak			•	•
Iran	•		•	•
Israël			•	
Jemen	•		•	•
Kameroen			•	•
Kazachstan			•	
Kirgizië				•
Komoren				•
Laos			•	•
Libanon				•
Liberia				•
Libië	•		•	•
Mali				•
Marokko			•	
Mauritanië			•	•
Mozambique				•
Myanmar	•			•
Nigeria				•
Noord-Korea	•		•	•
Oezbekistan			•	•
Oman			•	
Pakistan				•
Palestina (West Bank en Gaza)			•	•
Qatar			•	
Republiek Congo			•	•
Rusland	•		•	•
Rwanda			•	
Saoedi-Arabië			•	
Soedan	•		•	•
Somalië	•		•	•

Swaziland		•	•
Syrië	•	•	•
Tadzjikistan		•	•
Thailand		•	
Tsjaad		•	•
Turkije		•	
Turkmenistan		•	•
Venezuela		•	•
Verenigde Arabische Emiraten (VAE)		•	
Vietnam		•	
Wit-Rusland	•	•	•
Zimbabwe	•		•
Zuid-Soedan	•	•	•

Legenda

	Wapenembargo's van de VN en/of de EU
	Freedom House "niet vrij"
	Wereldbank World Governance Indicators

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.