

A short, solid red horizontal line.

Verantwoord beleggen

Kwartaalrapport 3e kwartaal 2018

Inhoudsopgave

1. ONTWIKKELINGEN IN HET DERDE KWARTAAL.....	3
2. THEMA ONDER DE LOEP	5
3. ENGAGEMENTS & STEMMEN.....	7
4. UITSLUITINGSLIJSTEN.....	11
5. DISCLAIMER.....	16

COPYRIGHT 2018

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

1. ONTWIKKELINGEN IN HET DERDE KWARTAAL

ACTIAM behaalt hoge scores in jaarlijkse PRI-onderzoek

In het derde kwartaal is ACTIAM beloond met hoge cijfers in het jaarlijkse onderzoek van de UN Principles for Responsible Investment (UN PRI). De UN PRI is een toonaangevende organisatie die pleit voor het implementeren van duurzame principes in beleggingsprocessen over de hele wereld. ACTIAM is al sinds de oprichting in 2006 een ondertekenaar van de UN PRI.

ACTIAM behaalde dit jaar de hoogst haalbare score (A+) op 13 van de 14 onderdelen. Daarmee behoort ACTIAM tot de hoogst scorende asset managers in de wereld. Alleen op het onderdeel direct vastgoed werd een A gescoord.

De score van ACTIAM is dit jaar verbeterd op de volgende onderdelen:

- Direct - fixed income corporate (financial)
- Direct - fixed income corporate (non-financial)
- Direct - fixed income securitised

Voor actief aandeelhouderschap ontvangt ACTIAM in 2018 voor het vijfde jaar op rij de hoogste score, een A+. Voor ACTIAM is dit een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid, omdat met het aangaan van de dialoog met bedrijven en het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen gestuurd kan worden op relevante gedragsverandering bij bedrijven.

ACTIAM tekent in op Sustainability Awareness Bond

Afgelopen kwartaal heeft ACTIAM ingeschreven op de Sustainability Awareness Bond van de Europese Investment Bank (EIB). Dit was, na een lange reeks aan Climate Awareness Bonds voor met name de financiering van duurzame energieprojecten, de eerste obligatielening van de EIB die in het teken staat van verdere verduurzaming op andere terreinen. Hierbij kan gedacht worden aan het aanleggen van waterzuiveringsinstallaties en uitbreiding van waterleidingen in kwetsbare gebieden binnen en buiten de EU. Deze verbetering van de waterinfrastructuur draagt bij aan Duurzame Ontwikkelingsdoelstelling (SDG) nummer 6: "schoon water en waterkwaliteit".

ACTIAM past haar eigen analyse toe op alle obligaties die specifieke milieu en/of sociale doelen nastreven. In het geval van de Sustainability Awareness Bond is ACTIAM positief over het ambitieniveau. Er zijn concrete positieve indicatoren in de obligatie vastgelegd, zoals het aantal personen dat profiteert van schoner drinkwater, betere sanitaire voorzieningen en betere bescherming tegen de gevolgen van klimaatverandering. Daarnaast hanteert de EIB strenge selectiecriteria, zodat alleen die projecten worden gefinancierd in de meest waterschaarste gebieden. Mede hierdoor verbetert de ESG-score van 75, die ACTIAM toekent aan reguliere/grijze obligatieleningen naar 85 voor de Sustainability Awareness Bonds.

ACTIAM koppelt SDG's aan planetaire grenzen

ACTIAM heeft als eerste vermogensbeheerder een strategie ontwikkeld waarbij de Sustainable Development Goals (SDG's) worden gekoppeld aan de planetaire grenzen. Hierdoor is het mogelijk om bedrijven te beoordelen op hun positieve impact aan de SDG's, binnen de mogelijkheden van onze planeet. ACTIAM ontwikkelde deze unieke strategie samen met het Engelse technologiebedrijf Util.

In de beleggingsstrategie investeert ACTIAM in bedrijven die actief bijdragen aan het realiseren van deze universele doelen. Een belangrijk thema daarbij is 'balans'. Dit betekent dat zowel de positieve als de negatieve bijdrage van bedrijven wordt meegenomen. Uniek aan onze benadering is dat er een koppeling wordt gemaakt met de negen planetaire grenzen, zoals deze door het Stockholm Resilience Centre zijn gedefinieerd. ACTIAM investeert hiermee niet alleen conform de vastgestelde duurzaamheidsdoelen, maar ook binnen de grenzen van de planeet.

Om de impact van bedrijven goed te kunnen meten en beoordelen, is er veel niet-financiële data nodig. Mede op basis van de data van Util is er een beleggingsstrategie ontwikkeld die niet alleen gericht is op de positieve bijdrage van bedrijven, maar ook kijkt naar de grenzen van de planetaire mogelijkheden. Deze 'planetaire grenzen' geven het maximum aan wat we als mensheid kunnen verbruiken aan natuurlijke hulpbronnen zoals water, land en ontbossing. Wanneer we binnen de grenzen blijven heeft de aarde genoeg herstellend vermogen.

Hiertoe heeft ACTIAM het afgelopen kwartaal een methodologie ontwikkeld waarmee bedrijven langs de meetlat van de SDG's én de planetaire grenzen gelegd kunnen worden. ACTIAM gelooft dat bedrijven die onderdeel uitmaken van deze strategie beter voorbereid zijn op de transitie die nodig is naar een duurzamere economie. De potentiële schaarste en de innovatie die hiermee samengaat zijn daarmee interessante beleggingsthema's.

Impact hogere prijs emissierechten op beleggingen

Het wordt voor bedrijven steeds duurder om CO₂ uit te stoten. Na een valse start kan de Europese emissiehandel (ETS) eindelijk een rol gaan spelen in de verduurzaming. Het kostte jarenlang bijna niets om broeikasgassen uit te stoten maar de sterke prijsstijging zorgt ervoor dat de impact van het systeem toeneemt en de effecten moeten worden meegenomen in de beoordeling van bedrijven met een hoge CO₂-uitstoot.

Kort na de introductie van het systeem in 2005 daalde de prijs die voor emissierechten moest worden betaald fors. Dit werd onder andere veroorzaakt door de effecten van de financiële crisis. Fabrieken draaiden op halve kracht of gingen failliet en investeringen werden uitgesteld. Talloze bedrijven hadden plotseling een overschot aan emissierechten en verkochten deze op de markt. De andere oorzaak van de prijsdaling lag in het feit dat er meer emissierechten werden uitgedeeld dan dat er nodig waren. Dit leidde ertoe dat in 2013 een emissierecht nog maar € 3,80 kostte, een prijs die industriële bedrijven nauwelijks nog merken.

Sinds het begin van 2018 is de koers van CO₂-rechten echter hard gestegen. Begin dit jaar werd nog zo'n € 8 voor een emissierecht betaald. Aan het einde van het derde kwartaal is de prijs bijna verdriedubbeld naar meer dan € 21. De stijging van de prijs van emissierechten wordt, naast de economische groei, veroorzaakt door aanpassingen in het systeem zelf. EU-wetgevers hebben de afgelopen drie jaar een aantal hervormingen doorgevoerd om het aanbod te beperken. Zo is er een nieuw mechanisme gekomen waarmee een deel van de overtollige emissierechten worden geschrapt vanaf 2019. Verder wordt vanaf 2021 jaarlijks de totale hoeveelheid CO₂-rechten met 2,2 procent verlaagd. Sommige marktvolgers denken dat dit de CO₂-prijs weleens kan doen stijgen naar € 30 per emissierecht.

De vraag is echter of dit genoeg is om de klimaatdoelstellingen te halen. Volgens analisten van het Internationaal Energieagentschap (IEA) en de private organisatie Carbon Tracker is een prijs van € 50 per ton nodig om bedrijven ertoe te bewegen flink minder CO₂ uit te stoten in de atmosfeer. Het opslaan van CO₂ zou dan bijvoorbeeld een levensvatbare optie voor bedrijven worden. Op termijn kan de prijs wel bij die grens in de buurt komen waardoor de effecten van het emissierechtensysteem relevant worden daarmee financieel materieel voor bedrijven en daarmee beleggers.

De rol van de wetgever in deze beoordeling neemt door beleidswijzigingen steeds verder toe. Zo heeft De Nederlandsche Bank recent al onderzoek gedaan naar de schokken vanuit plotse beleidswijzigingen of ingrijpende technologische ontwikkelingen die de financiële stabiliteit in gevaar brengen. Het onlangs gepubliceerde klimaatakkoord, waarin het belasten van de vervuiler een belangrijk onderdeel is van het bereiken van de doelstellingen, en de bovengenoemde hervorming van emissierechtensysteem, zijn eerste voorbeelden welke financiële gevolgen hebben voor het bedrijfsleven.

ACTIAM neemt deze gevolgen mee in de waardering van bedrijven (via de 'ESG-score'). Door deze informatie te combineren met financiële informatie, kan ACTIAM beleggen in die bedrijven die voorbereid zijn op de risico's van onder andere strengere wet- en regelgeving op het gebied van klimaatverandering.

ACTIAM ondertekent Tobacco Free Finance Pledge en Bangladesh verklaring

ACTIAM heeft in het derde kwartaal de Tobacco Free Finance Pledge ondertekent. De Tobacco Free Finance Pledge is een oproep aan banken en investeringsmaatschappijen om te stoppen met tabaksbeleggingen. Door het onderschrijven van vier hoofdprincipes kunnen zij bijdragen aan het tegengaan van de tabaksepidemie. De oproep werd op 26 september jl. gelanceerd in New York in aanwezigheid van staatssecretaris Blokhuis.

Daarnaast ondertekende ACTIAM de Bangladesh-verklaring van beleggers met als doel om ervoor te zorgen dat de fabrieken in Bangladesh veilig zijn voor kledingarbeiders. De ondertekenende beleggers uiten in de verklaring hun bezorgdheid over de snelle beëindiging van het '*Bangladesh Fire and Safety Accord*' uit 2013 om de gezondheid en veiligheid van werknemers te beschermen. In de verklaring dringen de beleggers er daarom bij de regering van Bangladesh op aan om bij het Hooggerechtshof akkoord te vragen op verlenging van het akkoord totdat er een nationaal regelgevingsorgaan voor de veiligheid is ingesteld dat volledig is voorbereid om de controle over het mandaat van het akkoord op zich te nemen.

ACTIAM treedt toe tot werkgroep over plasticvervuiling in oceanen en op land komt steeds vaker in het nieuws. Het onderwerp is op alle drie de focusthema's van ACTIAM - Klimaat, Land en Water - van toepassing en raakt veel industrieën en bedrijven. Om die reden is ACTIAM toegetreden tot de beleggerswerkgroep op het gebied van plastic van de UN PRI. Met de werkgroep gaan we kijken naar omvang van het probleem, mogelijke oplossingen en de rol die beleggers daarin kunnen spelen.

2. THEMA ONDER DE LOEP

HOE KUNNEN WE STUREN OP EEN DUURZAAM EFFECT VAN INVESTERINGEN?

Beleggers beleggen steeds vaker met als doel om naast financieel rendement tevens maatschappelijk en milieurendement te behalen. Hun streven wordt met name ingegeven door de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de Verenigde Naties: een mondiale agenda die een duidelijke beleggingskans biedt. Tegelijkertijd worstelen veel beleggers met de afstemming van hun beleggingen op maatschappelijk en milieueffect en de rapportage daarover. Ondanks de rijke bronnen aan niet-financiële (MVO-) gegevens die beleggers tot hun beschikking hebben, dankzij gegevensverstrekkers zoals MSCI en FTSE, bestaat er een groeiende behoefte aan impactgegevens. Hiermee wordt het daadwerkelijke verschil van een belegging voor de maatschappij in vergelijking met een alternatief in kaart gebracht en kunnen beleggers met hun beleggingen ook maatschappelijk impact creëren.

Een verschuiving in het beleggingslandschap in de richting van impact investing als gemeengoed

Er is een ontwikkeling gaande van mainstream beleggen naar impact investing als gevolg van financiële en maatschappelijke ontwikkelingen en ontwikkelingen op het gebied van regelgeving. Financiële autoriteiten zoals centrale banken vragen institutionele beleggers om informatie over hun duurzaamheidsprestaties, aangezien dit steeds vaker wordt gezien als een manier om risico's te verminderen en kansen te creëren. De SDG's zijn een mondiale agenda waarin de gezamenlijke wereldwijde inspanningen op het gebied van duurzame economische groei en het aanpakken van maatschappelijke uitdagingen zijn vastgelegd. Ze vormen een beleggingskans met een waarde van circa USD 12 biljoen, waar beleggers via impact investing gretig gebruik van maken.

Gezien deze ontwikkelingen verschuift de definitie van impact investing van beleggen in traditionele illiquide impactondernemingen met een verandering in de gedachtegang naar meer (middel)grote ondernemingen met producten en diensten met een milieu- en maatschappelijk effect. Zo werd in 2016 circa USD 1,3 biljoen aan beheerd vermogen belegd in mainstream impact investing, tegen USD 800 miljard in 2014 (UN PRI, 2018, Impact Investing Map). Dit heeft geleid tot de vraag hoe beleggers hun beleggingen sturen en hun impact verbeteren.

Impactgegevens om te sturen op een duurzamere reële economie

Hoewel er steeds meer beleggers zijn die zich bezig houden met verantwoord beleggen in plaats van mainstream beleggen, daarbij gebruik makend van MVO- en niet-financiële risicogegevens, leidt de recentere verschuiving in de richting van impact investing tot een behoefte aan een ander type gegevens, namelijk impactgegevens. Dit type gegevens weerspiegelt het daadwerkelijke verschil tussen een maatschappelijk verantwoorde belegging ten opzichte van een soortgelijk alternatief, en de daarmee gepaard gaande gedragsverandering. Voorbeelden van impactgegevens zijn de hoeveelheid CO₂-uitstoot die wordt vermeden wanneer een wagenpark met verbrandingsmotoren wordt vervangen door een wagenpark van elektrische voertuigen of de verbetering van het welzijn van mensen als gevolg van een verandering in huisvesting die socialer en inclusiever is, daarbij tegemoetkomend aan groepen met een laag inkomen en gemeenschappen die buiten de boot dreigen te vallen.

Met dit type gegevens kan men eenvoudiger inzien hoe beleggingen een duurzaam effect hebben op de reële economie. Impact investing kan antwoord geven op vragen zoals: dragen onze stem- en engagementactiviteiten om bedrijven te stimuleren zich duurzamer te gedragen echt iets bij aan de duurzame overgang waar beleggers naar streven?

Ontwikkelingen van big data inzake impactgegevens

Op dit moment zijn er verschillende initiatieven om de beschikbaarheid en kwaliteit van impactgegevens te verbeteren. Met het oog op de stijgende vraag van beleggers zetten gegevensverstrekkers zoals MSCI en FTSE middelen in om dit type gegevens voor de financiële sector te genereren. Tegelijkertijd zijn zij afhankelijk van de gegevens die ondernemingen in hun jaarverslag verstrekken over hun maatschappelijke en milieueffecten. Al zijn algemene duurzaamheidscijfers zoals koolstofuitstoot en cijfers over vrouwen in leidinggevende posities relatief goed beschikbaar, het verzamelen van echte impactgegevens vereist meer inspanning en begint pas vorm te krijgen nadat de SDG's zijn geformuleerd. Duurzaamheidsstandaardisatie en rapportage-initiatieven zoals het Global Compact van de VN, het Global Reporting Initiative (GRI) en het Carbon Disclosure Project (CDP) spelen een belangrijke rol bij de publicatie van meer impactgegevens die tevens kunnen worden gebruikt als input voor cijfers die nuttig zijn voor beleggers.

Afhankelijk van het doel van beleggingen en diens gevolge de mate van impact die beleggers willen meten, kunnen kwaliteitseisen voor details en omvang van impactgegevens zeer hoog worden. Indien u bijvoorbeeld absoluut niet wilt beleggen in ontbossing, moet u eerst vaststellen welke ondernemingen in uw portefeuille bij deze activiteiten betrokken

kunnen zijn. Dan moet u de waardeketens in kaart brengen waarin deze ondernemingen actief zijn en vervolgens moet u gegevens verzamelen over het veranderde gebruik van grond waarbij die ondernemingen in een bepaalde periode betrokken zijn door de oppervlakte van de grond in ontwikkeling te berekenen en die te vergelijken met de oppervlakte van het ongerepte ecosysteem dat hier werd gebruikt voordat de onderneming met haar activiteiten begon. Tot nu toe zijn de inspanningen om aan dit soort gegevens te komen voornamelijk projectmatig en ad hoc geweest. Er komen echter steeds meer organisaties zoals Satelligence en trase.earth die impactgegevens verzamelen door toepassing van nieuwe technologieën. Dit is een veelbelovende ontwikkeling, omdat daarmee meer objectieve gegevens worden geboden in vergelijking met de duurzaamheidsverslagen van ondernemingen zelf.

Impact: wat is nu precies het verhaal?

Vraagt u zich nog steeds af wat dit alles voor u als belegger kan betekenen? Ten eerste zal er binnen de beleggingswereld een grote verschuiving plaatsvinden naar impact investing, als gevolg waarvan bekendheid met impactgegevens steeds belangrijker wordt om erachter te komen waar de euro die u hebt geïnvesteerd heen gaat. Welke mensen hebt u geholpen met toegang tot financiële middelen, welke basisbehoeften hebt u ondersteund en welke ecosystemen hebt u helpen herstellen? Ten tweede zult u met impactgegevens vermogensallocatie kunnen optimaliseren en vermogen daarheen te leiden waar het een groter positief maatschappelijk, milieu- en financieel effect heeft. Ten derde wordt hiermee duidelijk of uw belegging daadwerkelijk leidt tot een echte gedragsverandering bij ondernemingen. Ten vierde kunt u verslag over uw eigen impact uitbrengen aan belangrijke stakeholders. Van toezichthouders die u steeds vaker vragen om transparantie over de duurzame prestaties van uw beleggingen tot retailklanten die steeds vaker willen weten wat de maatschappelijke impact van hun belegging is.

Dit is precies de reden waarom ACTIAM zich op dit moment bezighoudt met de ontwikkeling van een ESG Dashboard die essentiële informatie bevat over de duurzame prestaties van het vermogen dat wij voor onze klanten beheren. Door informatie beschikbaar te hebben over reguliere financiële prestaties op dezelfde locatie als maatschappelijke en milieuprestaties, kunnen beleggers beter sturen op het duurzame effect van hun beleggingen. Ook door het visualiseren van de impact door middel van een interactief dashboard helpt ACTIAM beleggers begrijpen wat hun belegging betekent voor de maatschappij en het milieu. Maar let wel: hier eindigt het verhaal niet.

3. ENGAGEMENTS & STEMMEN

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.

3.1 INZICHT IN ENGAGEMENTS

In een engagementproces spreekt ACTIAM met vertegenwoordigers van bedrijven, bijvoorbeeld Investor Relations en het management of de persoon die verantwoordelijk is voor duurzaamheidsonderwerpen. 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 proactief het gesprek aan met bedrijven die verbeteringsmogelijkheden hebben, om controverses te voorkomen.

In dit hoofdstuk vind u informatie over de engagements die ACTIAM zelf voert of in samenwerking met andere financiële instellingen of externe organisaties. 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.

Nieuwe engagements derde kwartaal 2018

In het afgelopen kwartaal is er een nieuwe responsieve engagement opgestart. Dit betreft een nutsbedrijf uit de Verenigde Staten dat meer dan 50% van de energie die zij produceren met thermische kolen opwekken. Het engagement heeft als doelstelling om het bedrijf te bewegen naar meer duurzame alternatieven dan thermische kolen. Het bedrijf is recent gefuseerd, waardoor het percentage thermische kolen als percentage van het totaal is toegenomen.

Daarnaast heeft ACTIAM in het afgelopen kwartaal de proactieve engagements met 15 bedrijven op betrokkenheid bij niet-verplichte dierproeven geëvalueerd. Uit de evaluatie is gebleken dat de bedrijven in onvoldoende mate informatie hebben kunnen verschaffen over hun betrokkenheid om een objectief en duidelijk oordeel te vormen. De proactieve engagements worden daarom gecontinueerd, waarbij de hulp van non-gouvernementele organisaties wordt ingeschakeld om advies in te winnen over de mate waarin deze bedrijven echt gebonden zijn door regelgeving om dierenproeven uit te voeren.

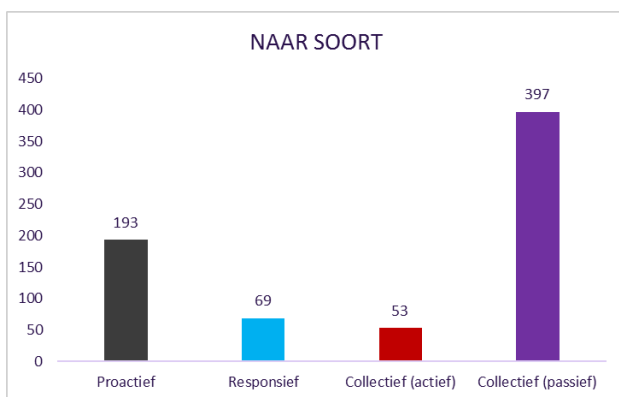
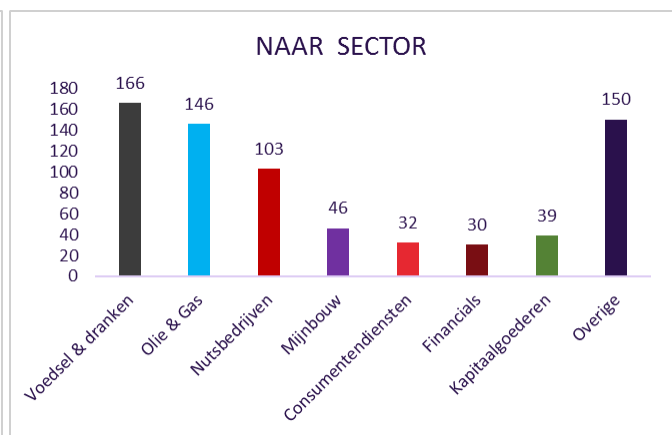
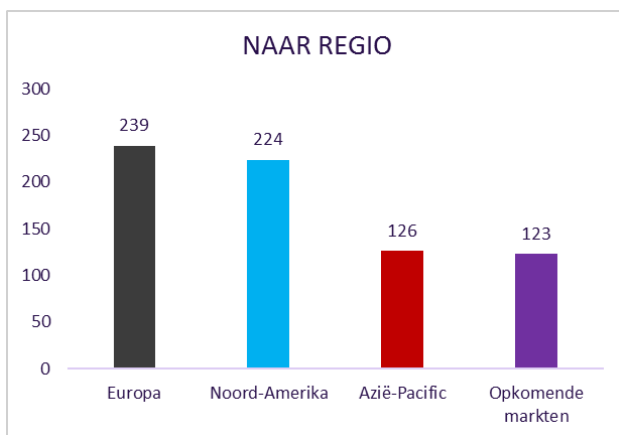
Een ander engagement op het gebied van dierenwelzijn is gericht op bont. Met andere Nederlandse beleggers voeren we gesprekken met een aantal grote modehuizen over het gebruik van bont en exotisch leer in hun collecties. Eén van de modehuizen, Michael Kors, maakte eind 2017 bekend geen bont meer in de collecties te gebruiken. Ook anderen maken stappen. Zo gebruikten de merken Marc Jabons en Givenchy alleen nepbont in hun najaarscollectie van 2018, hoewel moederbedrijf LVMH nog geen stop op het product heeft toegezegd. In het derde kwartaal stuurden we nieuwe verzoeken naar de betrokken modebedrijven om hen te vragen naar voorgenomen stappen op dit onderwerp en plannen voor implementatie bij bedrijven die zoeken naar vervanging.

ACTIAM is onderdeel van een engagementgroep op het gebied van methaan. Namens de groep voeren we gesprekken met een gasbedrijf. In het derde kwartaal vond er een gesprek met het bedrijf plaats. Daarin vroegen we vooral naar het risicomanagementraamwerk dat het bedrijf gebruikt, plannen om doelen te implementeren voor het verminderen van methaanuitstoot en de technologieën die het bedrijf gebruikt om gaslekkages te voorkomen en te identificeren.

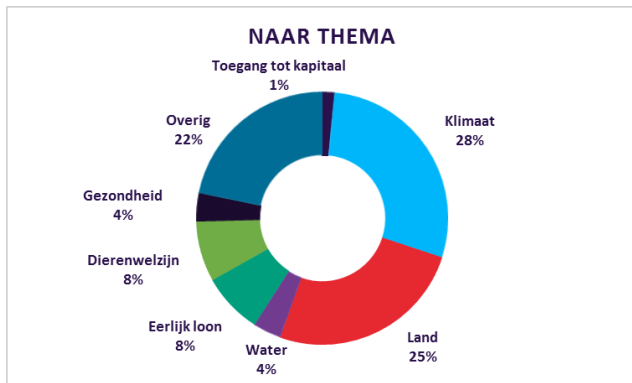
Op sociaal gebied was ACTIAM in het derde kwartaal betrokken bij het Workforce Disclosure Initiative. Dit initiatief verzamelt data over de omgang van bedrijven met hun personeel en met arbeidsrechten. Dit stelt beleggers in staat om de prestaties op dit sociale gebied mee te nemen in beleggingsbeslissingen of actief aandeelhouderschap. ACTIAM heeft met twee bedrijven contact opgenomen met het verzoek te reageren op de vragenlijst: een IT- en een telecombedrijf.

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

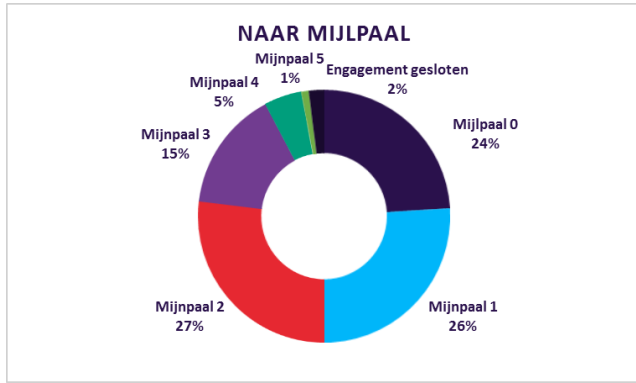
Engagements - Totaal (712)



Engagements - Proactief (193)



Engagements door ACTIAM (104)



Engagements - Responsief (69)



3.2 INZICHT IN STEMMEN

In het derde kwartaal heeft ACTIAM haar stemrecht gebruikt in een reeks van algemene aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven uit onder andere het Verenigd Koninkrijk, Duitsland, Zwitserland en de Verenigde Staten. Dit betrof bedrijven actief in vastgoed, energie, telecommunicatie, informatietechnologie en de productie van kleding. In deze vergaderingen kwamen een aantal uitdagende governance-kwesties aan bod met betrekking tot de structuur van de raad van bestuur, het beloningsbeleid en de uitvoering van audits. ACTIAM beoordeelde deze kwesties aan de hand van de criteria uiteengezet in het stembeleid. Daarnaast zijn er ook voorbeelden van goede initiatieven behandeld op de aandeelhoudersvergaderingen:

Retailers concurreren op duurzaamheid

ACTIAM stemde in het derde kwartaal op een aantal algemene aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven in de kleding en detailhandel. Dit betrof onder andere Marks and Spencer Group Plc (VK), Industria de Diseño Textil SA (Spanje) en Nike Inc (Verenigde Staten). Op de vergaderingen van al deze bedrijven stonden duurzaamheidsthema's op de agenda. Zo hadden het jaarverslag en de jaarrekening van Industria de Diseño Textil (Inditex) betrekking op verantwoorde inkooppraktijken, problemen in de toeleveringsketen, dierenwelzijn, energie en klimaatverandering, watergebruik en verpakkingsmaterialen. Bovendien werd er in het jaarverslag aandacht besteed aan de gedragscode van de onderneming en verantwoord zakelijk gedrag. Het jaarverslag van Marks and Spencer bevatte informatie over de inspanningen van het bedrijf op het gebied van mensenrechten en het mitigeren van klimaatverandering. Rekening houdend met deze holistische benadering, ondersteunde ACTIAM de resoluties om de jaarverslagen en de jaarrekeningen van beide bedrijven goed te keuren.

Wat de beloning van bestuurders betreft, heeft Inditex de bonusdoelen niet alleen gebaseerd op de strategische ontwikkeling van het bedrijf, de persoonlijke prestaties van de CEO en de naleving van de uitbreidingsplannen, maar ook de vooruitgang op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen en milieubeleid meegewogen. Daarnaast rapporteerde het bedrijf over de vooruitgang op het gebied van corporate governance en het implementeren van compliance- en diversiteitsprogramma's. Het bonusschema bij Marks and Spencer heeft een vergelijkbaar beloningsbeleid geïmplementeerd waarin de uitkering van bonussen afhankelijk is van een combinatie van financiële criteria en bijdrage aan het algemene belang voor de klant en de samenleving. Daarmee voldoen beide bedrijven aan het criteria in het stembeleid van ACTIAM dat bedrijven duurzaamheidsfactoren moeten integreren in het beloningsbeleid. Zodoende heeft ACTIAM beide resoluties gesteund en op beide vergaderingen zijn alle besluiten met een grote meerderheid van stemmen aangenomen.

De ontwikkelingen bij Inditex en Marks and Spencer staan in scherp contrast met de aandeelhoudersvergadering van sportkledinggigant Nike. Geen enkel deel van de beloningsstructuren van het bedrijf omvatte criteria met betrekking tot sociale en milieukwesties. In het licht van de risico's waarmee het bedrijf wordt geconfronteerd, bijvoorbeeld op het gebied van arbeidsrechten in de toeleveringsketen en het watergebruik, ziet ACTIAM dit als onverantwoord. Daarom heeft ACTIAM tegen deze resolutie gestemd om het beloningsbeleid aan te nemen. Daarnaast heeft ACTIAM ook tegen het besluit gestemd om de aanstelling van de auditor, PricewaterhouseCoopers, te verlengen. Aangezien het bureau al 44 jaar verantwoordelijk is voor de controle op de bedrijfsrekeningen van Nike, is het standpunt van ACTIAM dat de onafhankelijkheid van de auditor niet meer is te garanderen.

Daarnaast stonden er bij Nike aandeelhoudersvoorstellen op de agenda waarin werd gevraagd om twee keer per jaar een rapport te uitbrengen over politieke uitgaven en bijdragen. Nike verstrekt alleen informatie over bijdragen aan een enkele kandidaat of politieke partij van meer dan UD 100.000,- in een kalenderjaar of als er meer dan 50 procent van de totale jaarlijkse bijdragen wordt betaald in een staat. ACTIAM is van mening dat aandeelhouders baat hebben bij gedetailleerdere informatie over dergelijke bijdragen om te beoordelen of deze aansluiten bij de belangen van aandeelhouders. ACTIAM heeft daarom dit aandeelhoudersvoorstel gesteund. Op het moment van schrijven van dit kwartaalbericht waren de resultaten van de aandeelhoudersvergadering van Nike nog niet beschikbaar.

Uiteenlopend beeld in het Verenigd Koninkrijk

ACTIAM zag ook contrasterende resoluties in de aandeelhoudersvergaderingen van twee Britse bedrijven: Great Portland Estates plc en Sophos Group plc. Het jaarverslag van Great Portland Estates bevatte informatie over de relaties van het bedrijf met belanghebbenden (inclusief lokale gemeenschappen en leveranciers) en beschrijft een gedragscode voor leveranciers met vereisten in verband met ethische werkwijzen, mensenrechten en dwangarbeid. De directie van het bedrijf heeft bovendien zijn genderdiversiteit versterkt door de aanstelling van een niet-uitvoerend vrouwelijke bestuurder. Op het gebied van beloning onthulde het bedrijf dat de jaarbonus afhankelijk is van zowel financiële resultaten als persoonlijke doelstellingen gerelateerd aan onder andere cultuur en gedrag. ACTIAM heeft zodoende, net als de meeste investeerders, alle resoluties op deze bijeenkomst ondersteund.

Vorig jaar onderstreepte ACTIAM tijdens de aandeelhoudersvergadering van het IT-beveiligingsbedrijf Sophos Group de problemen met het beloningsbeleid, de onafhankelijkheid van het bestuur en diversiteit. Tijdens de aandeelhoudersvergadering van dit jaar zijn de zorgen van ACTIAM rond de structuur van het bestuur niet weggenomen. Naast de CEO en CFO waren er drie bestuursleden die ACTIAM niet als onafhankelijk beschouwde. Dat betekent dat maar 40% van de bestuursleden onafhankelijk kan opereren. De Britse Corporate Governance Code beveelt aan dat ten minste 50 procent van het bestuur, met uitzondering van de voorzitter, onafhankelijk moet zijn. ACTIAM heeft daarom gestemd tegen de verkiezing van twee niet-uitvoerend bestuurders. Hoewel beide bestuurders herbenoemd zijn tijdens de vergadering, stemde bijna zeven procent van alle aandeelhouders tegen de resolutie. Deze tegenstem kan het bedrijf ertoe aanzetten om de bestuursstructuur in de nabije toekomst te herzien.








Tijdens de vergadering van Sophos Group in 2017 stemde ongeveer 30 procent van de aandeelhouders (waaronder ACTIAM) tegen het remuneratierapport van de onderneming. Het bedrijf heeft sindsdien overleg gepleegd met een groep aandeelhouders over dit onderwerp. ACTIAM blijft echter van mening dat het beloningssysteem van het bedrijf, waarbinnen leidinggevendenden een bonus kunnen ontvangen en verdelen ter waarde van zeven keer het salaris, onverantwoord is. Bovendien staat ACTIAM niet achter het beleid van het bedrijf om aan het einde van elk jaar de voortgang op prestatie-indicatoren te evalueren. Om werkelijke prestaties op de lange termijn te stimuleren, dient de evaluatie ook pas op het einde van de driejarige prestatiecyclus plaats te vinden. ACTIAM stemde daarom dit jaar opnieuw tegen het beloningsbeleid net als meer dan 32 procent van de aandeelhouders.

4. UITSLUITINGSLIJSTEN

4.1 BEDRIJVEN

Alle organisaties waarin ACTIAM namens haar klanten belegt, worden onderzocht op milieu-, sociaal en bestuurlijk gebied. De beoordelingscriteria voor deze onderwerpen staan in de Fundamentele Beleggingsbeginselen. Deze hebben betrekking op mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens, klant- en productintegriteit en dierenwelzijn. De Fundamentele Beleggingsbeginselen komen voort uit internationale verdragen, overeenkomsten en 'best practices' en zijn te vinden op onze website. In het derde kwartaal van 2018 hebben wij geen nieuwe bedrijven in-, danwel uitgesloten.

Uitsluitingslijst bedrijven

Bedrijf	Sector	Regio ²							
Adani Ports and Special Economic Zone	Transport	Opkomende markten				•			
Aeromet Rocketdyne Holdings, Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika						•	
Aerotech 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						•	
Bloomberry 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						•	
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 & 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							•

² Onder de regio Azië-Pacific vallen de volgende landen: Australië, Hong Kong, Japan, Nieuw Zeeland en Singapore





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	●		
Galaxy Entertainment Group Ltd	Dienstverlening	Azië-Pacific			●
Gazprom PAO	Energie	Opkomende markten			●
General Dynamics Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●
Genting Bhd.	Dienstverlening	Opkomende markten			●
Genting Malaysia Berhad	Dienstverlening	Opkomende markten			●
Genting Plantations Berhad	Food, Beverage & Tobacco	Opkomende markten			●
Genting Singapore Plc	Dienstverlening	Azië-Pacific			●
Greek Organisation Of Football Prognostics S.A.	Dienstverlening	Opkomende markten			●
Grupo México S.A.B. de C.V.	Grondstoffen	Opkomende markten	●		
Guangdong Investment Ltd.	Nutsbedrijven	Opkomende markten			●
GVC Holdings	Dienstverlening	Europa			●
Hanwha Corporation	Kapitaalgoederen	Opkomende markten			●
Hanwha Techwin Co Ltd	Kapitaalgoederen	Opkomende markten			●
Harris Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●
Honeywell International Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●
Huadian Power International Corporation Ltd.	Nutsbedrijven	Opkomende markten			●
Huaneng Power International Inc.	Nutsbedrijven	Opkomende markten			●
Huntington Ingalls Industry	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●
Imperial Brands Finance PLC	Voedsel, dranken & tabak	Europa			●
Imperial Brands PLC	Voedsel, dranken & tabak	Europa			●
Inner Mongolia Yitai Coal Co., Ltd.	Energie	Opkomende markten			●
IOI Corporation Berhad	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten	●		●
Itc Limited	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten			●
Jacobs Engineering Group Inc.	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●
Japan Tobacco Inc.	Voedsel, dranken & tabak	Azië-Pacific			●
Jardine Cycle & Carriage Limited	Retail	Azië-Pacific			●
Jastrzebska Spolka Weglowa Spolka Akcyjna	Grondstoffen	Opkomende markten			●
Jiangxi Copper Co Ltd-H	Grondstoffen	Opkomende markten			●
Kangwon Land Inc	Dienstverlening	Opkomende markten			●
Kingston Financial Group LTD	Gediversifieerde financiële dienstverlening	Azië-Pacific			●
Kt&G Corporation	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten			●
Kuala Lumpur Kepong Berhad	Voedsel, dranken & tabak	Opkomende markten	●	●	
Larsen & Toubro Ltd.	Kapitaalgoederen	Opkomende markten			●
Las Vegas Sands Corp.	Dienstverlening	Noord-Amerika			●
Leidos Holdings	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●
Leonardo Finmeccanica SpA	Kapitaalgoederen	Europa			●
Lockheed Martin Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●
MDU Resources Group, Inc.	Nutsbedrijven	Noord-Amerika			●
Melco Resorts & Entertainment Limited	Dienstverlening	Azië-Pacific			●
Mgm China Holdings Limited	Dienstverlening	Azië-Pacific			●
Mgm Resorts International	Dienstverlening	Noord-Amerika			●
NiSource Inc.	Nutsbedrijven	Noord-Amerika			●
Nk Rosneft' Pao	Energie	Opkomende markten	●		
Norilsk Nickel	Grondstoffen	Opkomende markten			●
NORINCO International Cooperation Ltd.	Kapitaalgoederen	Opkomende markten			●
Northrop Grumman Corporation	Kapitaalgoederen	Noord-Amerika			●
Novomatic Ag	Dienstverlening	Europa			●
NTPC Ltd.	Nutsbedrijven	Opkomende markten			●
Oil and Natural Gas Corporation	Energie	Opkomende markten	●	●	●
ONGC Videsh Ltd.	Energie	Opkomende markten	●		
Paddy Power Betfair Plc	Dienstverlening	Europa			●
PAO Severstal	Grondstoffen	Opkomende markten	●		
Petrobras Distribuidora S.A.	Energie	Opkomende markten			●
PetroChina Company Ltd.	Energie	Opkomende markten	●	●	●
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Energie	Opkomende markten			●
Petróleos Mexicanos	Energie	Opkomende markten	●		
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	Nutsbedrijven	Opkomende markten			
Philip Morris International Inc.	Voedsel, dranken & tabak	Noord-Amerika			●

4.2 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 derde kwartaal van 2018 hebben wij geen nieuwe landen in-, danwel uitgesloten.

Uitsluitingslijst 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			•	•
Moldavië			•	
Mozambique				•
Myanmar	•			•
Nigeria				•
Noord-Korea	•		•	•
Oekraïne			•	•
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	•	•		•

	Wapenembargo van de VN Veiligheidsraad of Europese Unie
	Freedom in the World rapport van Freedom House
	Worldwide Governance Indicators van de Wereldbank

5. 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.


ACTIAM N.V.


Visiting address

Graadt van Roggenweg 250
3531 AH Utrecht

Postal address

P.O. Box 679
3500 AR Utrecht

 +31-(0)20-543 6777

 marcom@actiam.nl

 www.actiam.nl