



Verantwoord Beleggen

Zwitserleven

Rapportage tweede kwartaal 2017



Inhoudsopgave

1	Introductie: Arnold Gast, CIO ACTIAM	3
2	Politieke ontwikkelingen	4
2.1	Politiek en duurzaamheid	4
3	Watervoetafdruk van beleggingen	5
4	Uitsluitingen en engagement	8
4.1	Nieuwe uitsluitingen	8
4.2	Inzicht in engagements	10
4.3	Engagementvoorbeelden	12
5	Stemmen	13
5.1	Inzicht in stemmen	13
5.2	Op hoeveel vergaderingen stemde ACTIAM?	14
5.3	Voorbeelden en ontwikkelingen in het tweede halfjaar van 2016	15
6	Green bonds en positieve selectie	16
6.1	Green bonds: sociale obligaties in opkomst	16
6.2	Positieve selectie: van bermpaal naar autobumper	16
7	Appendix	17
7.1	Huidige uitsluitingen (bedrijven)	17
7.2	Huidige uitsluitingen (staatsobligaties)	21

Introductie: Arnold Gast, CIO ACTIAM

De financiële sector is de afgelopen decennia haar verbinding met de maatschappij verloren. De gevolgen daarvan voor ons milieu zijn inmiddels dagelijks merkbaar. ACTIAM loopt voorop in het hervinden van de maatschappelijke verantwoordelijkheid van financiële instellingen. Dat is wat mij aantrekt en motiveert als nieuwe Chief Investment Officer bij ACTIAM.

Mijn naam is Arnold Gast en ik ben geboren en getogen in Leeuwarden (Friesland). Ik heb algemene economie gestudeerd in Groningen en heb achtereenvolgens bij Theodoor Gilissen Bankiers, ABN AMRO Asset Management en Delta Lloyd Asset Management gewerkt. Samen met Janice, onze kinderen Safine (12) en Tjalling (9) en onze hond Doede (2) woon ik in Overveen. Als oudste zoon van een huisarts en een advocate ben ik opgevoed met een sterk verantwoordelijkheidsgevoel en oog voor gezondheid, rechtvaardigheid en de natuur. Van dat laatste heb ik persoonlijk indrukwekkende voorbeelden gezien tijdens reizen naar Azië, Australië en Latijns-Amerika. Dichter bij huis kan ik enorm genieten van de Kennemerduinen en de Friese 'Súdwesthoeke'.

Als algemeen econoom ben ik mij bewust van de belangrijke rol die de financiële sector speelt in de (her)allocatie van middelen in de reële economie. In mijn bijna 20 jaar beleggingservaring heb ik al een aantal keer gezien dat financiële markten door kortzichtige hebzucht uit de bocht zijn gevlogen, zoals de internethype aan het begin van deze eeuw en de recente kredietcrisis. In tegenstelling tot de theorie blijken financiële markten dus helemaal niet zo efficiënt en is er een rol weggelegd voor gezond verstand. De Fundamentele Beleggingsbeginselen van ACTIAM vormen een gezonde basis en houden ons als beleggers in verbinding met wat maatschappelijk echt belangrijk is.

Onlangs werd ik door een journalist gevraagd welke “obscure uithoeken van de markt” zouden hebben geprofiteerd als gevolg van “uitwijkgedrag van beleggers”. De lage rente zou beleggers doen jagen op rendement in fantasierijke beleggingscategorieën. Mijn antwoord luidde dat we bij ACTIAM juist nog kritischer zijn geworden ten aanzien van obscure sectoren zoals tabak, gokken en kolenmijnbouw. Het feit dat deze aanscherping door heel VIVAT in haar beleggingen is gevolgd, bewijst het vertrouwen in onze duurzame voortrekkersrol.

U begrijpt: ik ben in mijn eerste maand behoorlijk trots geworden op alles wat ACTIAM doet. Graag zou ik al onze activiteiten met u delen. Daar is deze introductie veel te kort voor, maar dit zou ook tekort doen aan het goede werk van mijn collega's aan dit kwartaalrapport. Ik hoop de komende maanden nader kennis te maken met al onze stakeholders en zie uit naar een duurzame samenwerking.

Arnold Gast
Chief Investment Officer
ACTIAM



Politieke ontwikkelingen

POLITIEK EN DUURZAAMHEID

In Nederland is de kabinetsformatie nog volop aan de gang. Al sinds de verkiezingen gaan de speculaties over de onderwerpen, combinaties van partijen en breekpunten rond. Als complicerende factor komt daarbij dat niet elke partij meer met iedereen wil samenwerken. Een ingewikkelde situatie die ervaring en politieke souplesse vraagt. Op het moment van schrijven is de derde persoon (Zalm) al met de tweede combinatie van partijen in gesprek (VVD, D66, CDA en CU).

Politieke verhoudingen over de hele wereld zijn het afgelopen jaar veranderd of onder druk gezet. Dat heeft niet alleen een gevolg voor diplomatieke relaties, maar ook voor onderwerpen waar verantwoorde beleggers zoals ACTIAM kritisch naar kijken. Een van de ontwikkelingen is het aantreden van de Amerikaanse president Trump en zijn beslissingen over energie en klimaat. Op 1 juni maakte hij bekend dat de Verenigde Staten zich zullen terugtrekken uit het klimaatakkoord van Parijs. Een lang proces: door de manier waarop het akkoord opgesteld is, duurt het vier jaar tot de Verenigde Staten zich definitief kunnen terugtrekken. Maar wat gebeurt er in de tussentijd?

Enerzijds is deze beslissing een dreun voor de internationale samenwerking op het gebied van klimaatverandering. Andere landen zullen wellicht volgen, of minder ambitieus beleid opstellen. Angela Merkel en andere landen hebben er, onder andere tijdens de G20-top in juli, op aangedrongen de samenwerking voort te zetten met de landen die wel willen. En China krijgt een leiderschapsrol in de schoot geworpen. Misschien niet een waar het land op zat te wachten, maar de signalen wijzen erop dat de rol wel wordt aangenomen. Anderzijds kennen de Verenigde Staten een vergaande macht voor de individuele staten. Een groot aantal van hen wil wél een ambitieus klimaatbeleid en zal dat, met of zonder Trump, met of zonder federale overheid, voortzetten. Californië is hier een voorbeeld van, maar ook staten in New England zullen hun beleid niet zomaar aanpassen. Hoe bedrijven hierop inspelen kan een rol spelen bij de gesprekken die ACTIAM voert. Bijvoorbeeld bij de gesprekken over energietransitie, waarover we meer vertellen in **sectie 4.3.1**. Daarnaast lijkt het erop dat, hoe harder klimaatverandering ontkent wordt en beleid van de vorige regering wordt teruggedraaid, hoe mondiger en sterker de tegenbeweging wordt. Het eindoordeel is dus nog niet geveld.

Er zijn ook landen waar, ondanks wisseling van de wacht in de politiek, nog met volle kracht vooruit wordt gegaan. Frankrijk bijvoorbeeld, dat een energietransitiewet inclusief regelgeving voor financiële instellingen opstelde. Dit land gaf vorig jaar ook een groene staatsobligatie uit, die gretig door Nederlandse institutionele beleggers werd gekocht.

Ondertussen hebben we in Nederland ons eigen dilemma. Bedrijven geven steeds vaker aan dat ze van de overheid ambitieus, geloofwaardig en langetermijnbeleid verwachten als het gaat om klimaatverandering en andere duurzaamheidsvraagstukken. In de verkiezingsprogramma's van D66 en ChristenUnie speelde het onderwerp een belangrijke rol, maar VVD en CDA willen het meer aan de markt overlaten. Het is overduidelijk geen onderwerp dat genegeerd kan worden in het regeerakkoord; de vraag is hoe de partijen het willen vormgeven. Wanneer gaan de kolencentrales sluiten? Komt er een kilometerheffing? Het is wachten op meer duidelijkheid. In de tussentijd kunnen beleggers zoals ACTIAM bedrijven kritische vragen blijven stellen over klimaat, mensenrechten, arbeidsrechten, water, corruptie en andere belangrijke onderwerpen. In dit rapport doen we verslag van deze activiteiten in het afgelopen kwartaal.



Watervoetafdruk van beleggingen

In navolging van het meten van de CO₂-voetafdruk van alle portefeuilles en de doelstelling voor het focusthema klimaat om deze met 25% te verminderen, publiceerde ACTIAM in maart een tweede doelstelling:

ACTIAM STREEFT NAAR EEN WATERNEUTRALE BELEGGINGSPORTEFEUILLE IN 2030

Hiermee maken we onze bijdrage aan één van de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties concreet, namelijk duurzaam ontwikkelingsdoel nummer 6: 'Duurzaam beheer en toegang tot veilig water en sanitaire voorzieningen voor iedereen'.

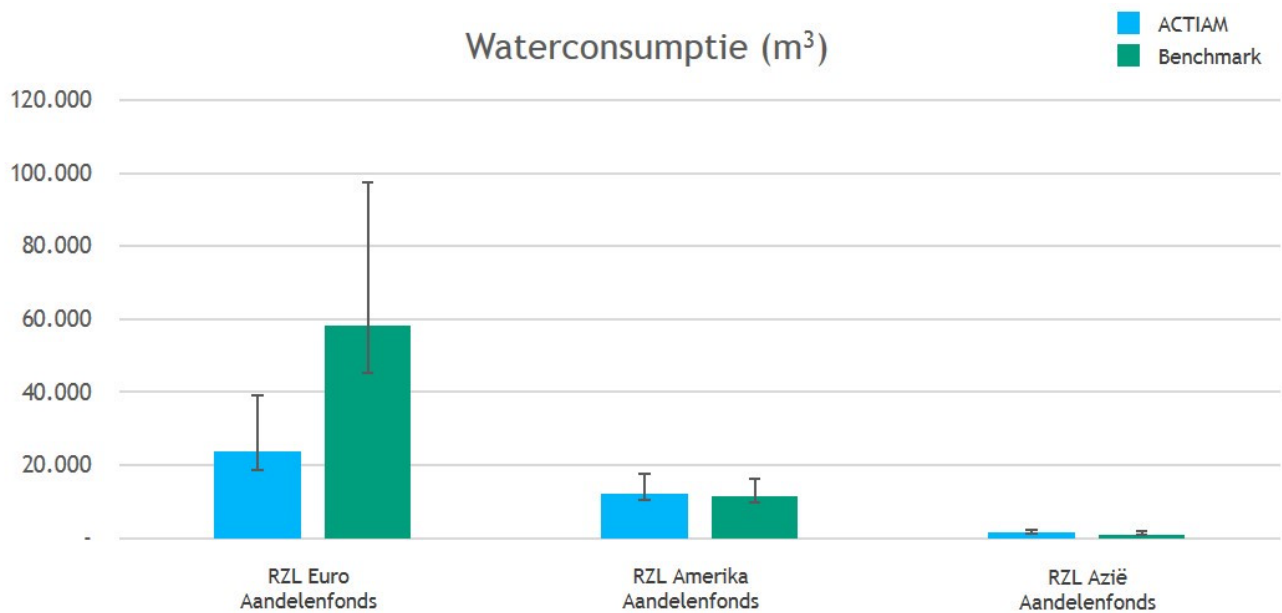
Om de voortgang ten aanzien van dit langetermijndoel te volgen ontwikkelde ACTIAM een methode voor het meten van de watervoetafdruk van beleggingen. Deze voetafdruk geeft ons ook meer inzicht in watergerelateerde risico's.

Voor bedrijven waarin ACTIAM belegt is een watervoetafdruk berekend. Deze watervoetafdruk bestaat uit de waterconsumptie van bedrijfsactiviteiten in gebieden waar hoge waterschaarste heerst. Met de watervoetafdruk van de bedrijven waarin we beleggen, kunnen we berekenen wat de totale watervoetafdruk is van al onze beleggingsportefeuilles.

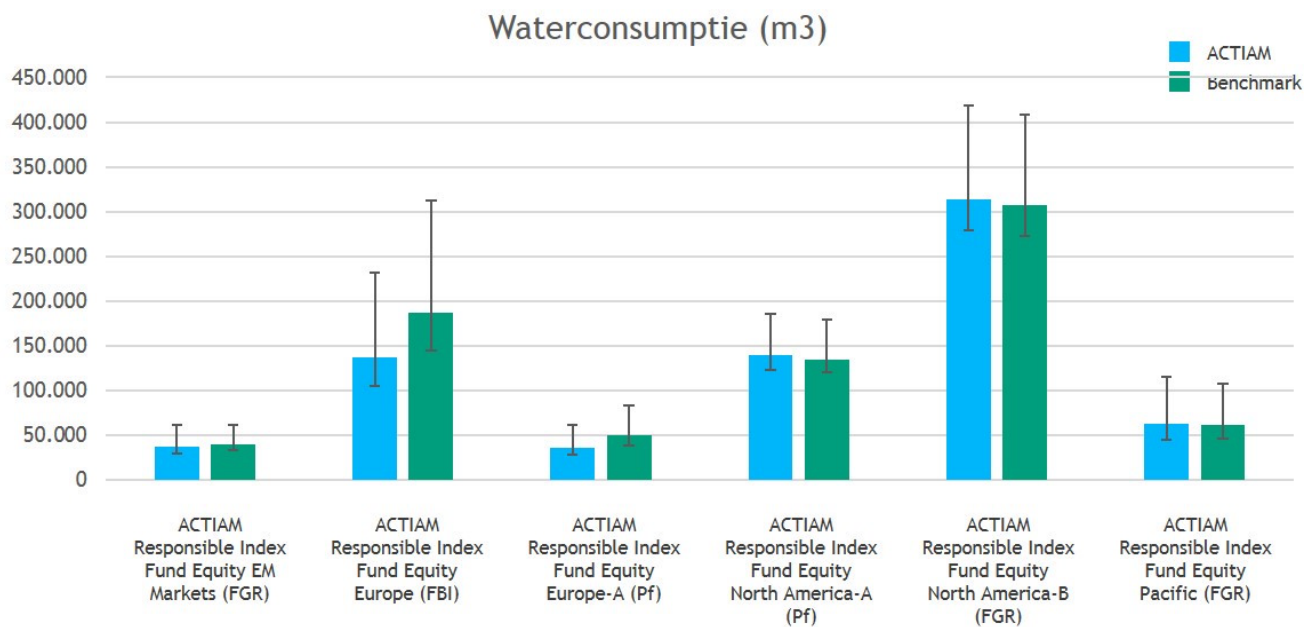
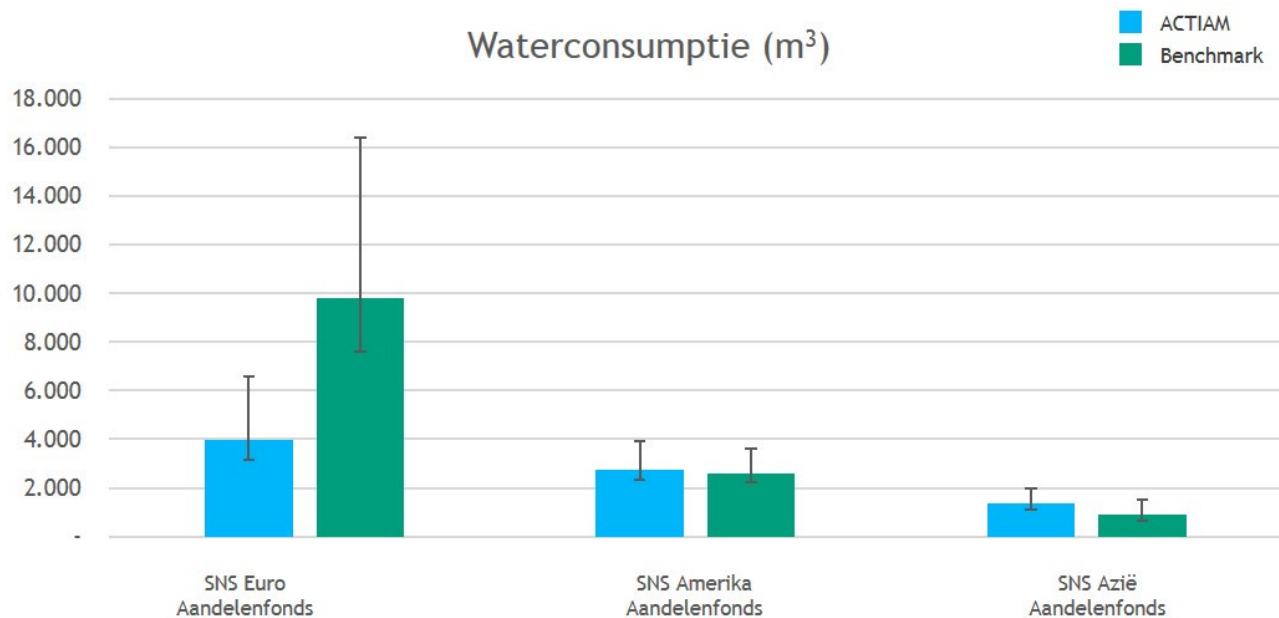
Voor aandelenfondsen en de corporate credit portefeuille is op deze manier¹ de watervoetafdruk van het fonds én van de externe benchmark berekend. De berekende voetafdruk van de fondsen kan zo worden vergeleken met de externe benchmarks.

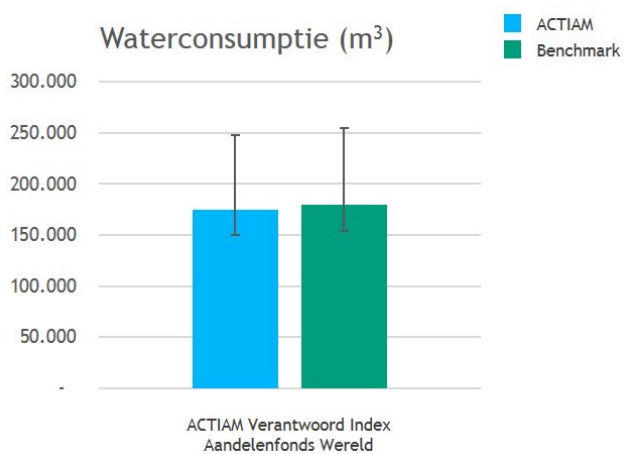
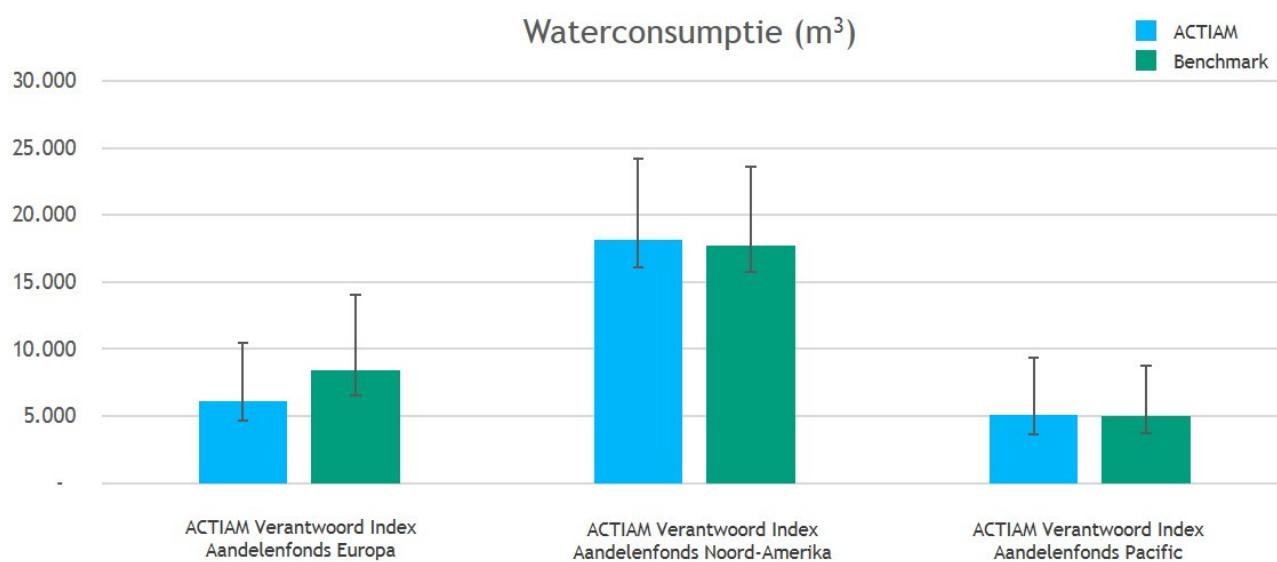
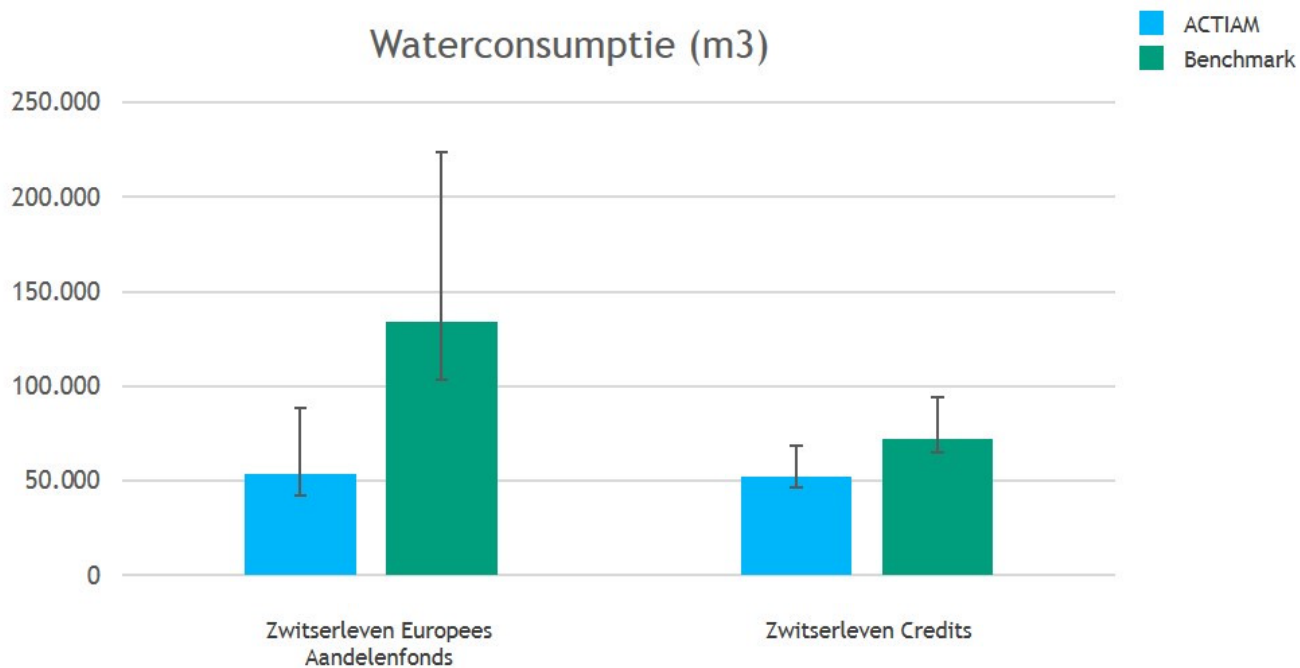
De grafiek weergeeft de absolute waterconsumptie van bedrijven in het fonds (blauw) tegenover bedrijven in de benchmark (groen). Fondsen die meer *assets under management* bevatten zullen automatisch een hogere absolute voetafdruk krijgen. De voetafdruk is berekend op basis van de beleggingen per 31-12-2016. De zwarte balken geven de marge aan waarbinnen de voetafdruk kan variëren. Deze balken zijn tot stand gekomen door te analyseren wat er met de voetafdruk gebeurt nadat er een aantal aannames en schattingen significant veranderd worden.

Dit leidde tot de volgende resultaten over het eerste halfjaar van 2017 (gaat verder op de volgende pagina's):



¹ Om te bepalen welk percentage van de watervoetafdruk van een bedrijf aan ACTIAM 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. Om de waarde van een bedrijf te bepalen gebruikt ACTIAM de Enterprise Value, waarbij naast beurswaarde ook kort- en langlopende leningen worden meegenomen. In de praktijk uit zich dat als volgt: wanneer ACTIAMs beleggingen (aandelen en/of obligaties) in een bedrijf 10% van de enterprise value van het bedrijf zijn, dan is ook 10% van de watervoetafdruk ACTIAM aan te rekenen. De watervoetafdruk van een fonds is de som van de voetafdrukken waar het fonds eigenaarschap over heeft. Deze methode is in lijn met de methode die ACTIAM gebruikt voor het meten van de CO₂-uitstoot van haar beleggingen.





Uitsluitingen en engagement

NIEUWE UITSLUITINGEN

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

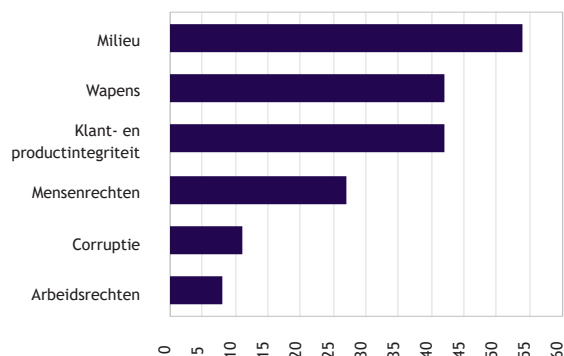
Diagram 1 geeft een overzicht van de huidige uitsluitingen per onderwerp. Sommige bedrijven zijn om meerdere redenen uitgesloten. Het totaal aantal uitsluitingen naar onderwerp in Diagram 1 is daardoor groter dan het totaal aantal uitgesloten bedrijven.

Het onderzoeken van bedrijven leidde in het tweede kwartaal van 2017 tot 51 nieuwe uitsluitingen en geen nieuwe toelatingen. De beslissingen tot uitsluitingen, toelatingen of wijzigingen in het ESG-beleid worden genomen door het Selectiecomité van ACTIAM. De 51 uitsluitingen kwamen alle voort uit nieuwe beleidsstukken. ACTIAM besloot in het tweede kwartaal om:

- **Tabaksproducenten die meer dan 10% van hun omzet uit deze activiteit halen uit te sluiten. Dit leidde tot de volgende uitsluitingen:**
 - Altria Group, Inc.
 - B.A.T. International Finance P.L.C.
 - British American Tobacco (Malaysia) Berhad
 - British American Tobacco P.L.C.
 - Imperial Holdings Limited
 - ITC Limited
 - Japan Tobacco Inc.
 - K&T Corporation
 - Philip Morris International Inc.
 - PT Gudang Garam Tbk
 - PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
 - Reynolds American Inc.
 - Shanghai Industrial Holdings Limited
 - Swedish Match AB
- **Gokken uit te sluiten. Ook hier geldt een omzetpercentage van 10%. Dit leidde tot de volgende uitsluitingen:**
 - Berjaya Sports Toto Berhad
 - China Galaxy Securities Co., Ltd.
 - Crown Resorts Limited
 - Genting Bhd.
 - Genting Malaysia Berhad
 - Genting Singapore Plc
 - Greek Organisation Of Football Prognostics S.A.
 - Kangwon Land Inc
 - Las Vegas Sands Corp.
 - Melco Resorts & Entertainment Limited
 - MGM China Holdings Limited
 - MGM Resorts International
 - Novomatic AG
 - Paddy Power Betfair Plc
 - Sands China Ltd.
 - SJM Holdings Limited
 - Tabcorp Holdings Limited
 - Tatts Group Limited
 - Tsogo Sun Holdings Limited

- William Hill Plc
- Wynn Macau, Limited
- Wynn Resorts, Limited
- **Kolenmijnbouw uit te sluiten. Bedrijven die meer dan 15% van hun omzet halen uit de mijnbouw van thermische kolen zijn uitgesloten. De volgende bedrijven werden daarom aan de uitsluitingslijst toegevoegd:**
 - Banpu Public Company Limited
 - China Coal Energy Company Limited
 - China Shenhua Energy Company Limited
 - Exxaro Resources Limited
 - Jardine Cycle & Carriage Limited
 - Jastrzebska Spolka Weglowa Spolka Akcyjna
 - PT Adaro Energy Tbk
 - PT Astra International Tbk
 - PT United Tractors Tbk
 - South32 Limited
 - The Tata Power Company Limited
- **Tot slot nam ACTIAM een beleidsstuk over sanctiemaatregelen aan. Europese sancties verbieden nieuwe beleggingen in bepaalde bedrijven. ACTIAM heeft besloten om ook bestaande beleggingen in deze bedrijven te verkopen. Het gaat om:**
 - Bank Vtb Pao
 - Nk Rosneft' Pao
 - Sberbank Rossii Pao
 - Transneft' Pao

Diagram 1: verdeling van uitsluitingen naar onderwerp



4.2 INZICHT IN ENGAGEMENTS

ACTIAM gelooft dat impact gecreëerd kan worden door gedragsverandering. Door middel van actief aandeelhouderschap kunnen we gedragsverandering bij bedrijven stimuleren. Bijvoorbeeld door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Maar ook en vooral door het gesprek aan te gaan met bedrijven en ze te laten weten welke verbeteringen we graag willen zien. Dit noemen we engagement. We spreken dan met het management van een bedrijf. Als een bedrijf te maken heeft gehad met controversiële activiteiten achterhalen we de oorzaak daarvan en laten we het bedrijf weten wat het moet verbeteren om aan ons beleid te voldoen. Daarnaast gaan we proactief het gesprek aan met bedrijven waarvan we vinden dat ze punten te verbeteren hebben, zodat controverses voorkomen kunnen worden.

Onderstaande figuren geven informatie over de engagements die wij zelf of in samenwerking met andere financiële instellingen met bedrijven voeren. Als dat effectiever is, gaan we samen met andere investeerders het gesprek aan met een bedrijf. Onderstaande figuren geven weer hoe de engagementactiviteiten zijn verdeeld naar soort, voortgang, mijlpaal, sector en kwaliteit. We houden de voortgang bij door middel van mijlpalen. Deze meten de werkelijke stappen die een bedrijf zet tussen het bespreekbaar maken van onze zorgen en het maken van concrete verbeteringen in beleid en gedrag. De uitleg van de mijlpalen wordt weergegeven in tabel 1.

Tabel 1:

Mijlpaal	TOELICHTING
Mijlpaal 0	Eerste correspondentie verstuurd
Mijlpaal 1	Eerste correspondentie verzonden en ontvangst bevestigd door het bedrijf
Mijlpaal 2	Doelstellingen van het engagement zijn in meer detail besproken met het bedrijf
Mijlpaal 3	Bedrijf reageert met relevante informatie of belooft het probleem intern aan te kaarten
Mijlpaal 4	Bedrijf ontwikkelt en publiceert (aan ACTIAM of publiek) een geloofwaardige strategie of formuleert heldere doelstellingen om het probleem aan te pakken
Mijlpaal 5	Bedrijf toont aan dat de strategie wordt geïmplementeerd of dat de doelstellingen zijn behaald

Diagram 2: Verdeling engagements naar regio (alle engagements)

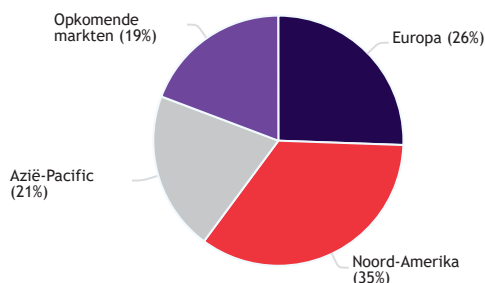


Diagram 3: Verdeling engagements naar sector (alle engagements)

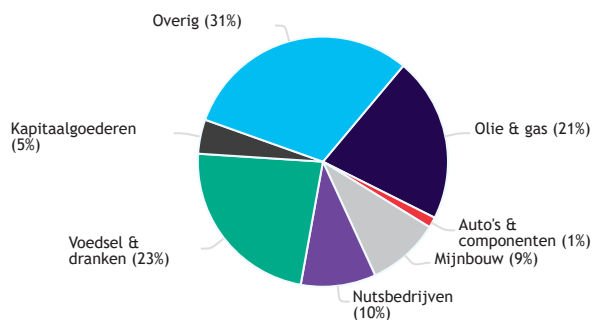


Diagram 4: Verdeling engagements naar soort (alle engagements)

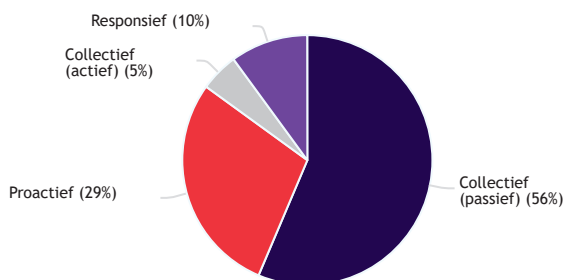


Diagram 5: Verdeling engagements naar kwaliteit (alleen door ACTIAM zelf uitgevoerde engagements)

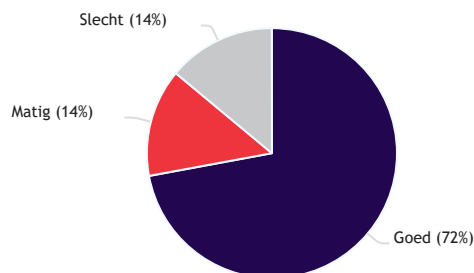


Diagram 6: Verdeling engagements naar mijlpaal (alleen door ACTIAM zelf uitgevoerde engagements)

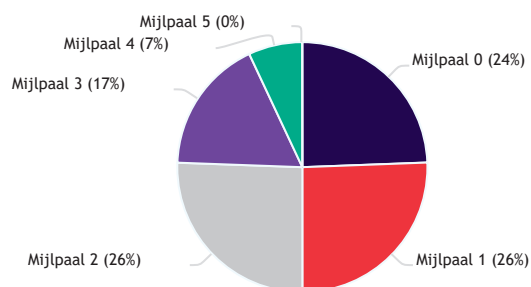


Diagram 7: verdeling van engagements naar thema (alleen proactieve engagements)

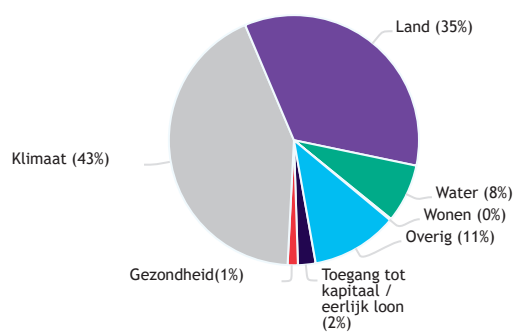
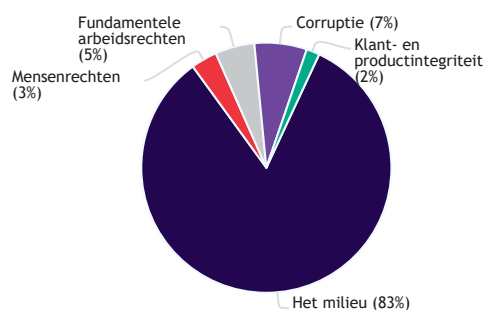


Diagram 8: verdeling van engagements naar Fundamentele Beleggingsbeginselen (alleen responsieve engagements)



4.3 ENGAGEMENTVOORBEELDEN

Engagement voeren we niet alleen met bedrijven. Ook met overheden, ngo's en andere organisaties voeren we gesprekken om onze visie uit te leggen of juist om van hen te leren. In het tweede kwartaal van 2017 waren veel activiteiten gericht op beleidsmakers. Een aantal van die initiatieven lichten we hieronder toe.

4.3.1 ENERGIETRANSITIE: KOLEN IN DE BAN, OF IN DE BAN VAN KOLEN?

In december 2014 implementeerde ACTIAM het eerste energietransitiebeleid. Sindsdien is dit beleid uitgebreid en strikter gemaakt. Ook in april 2017 voerden we een wijziging door: alle bedrijven die meer dan 15% van hun omzet uit de mijnbouw van thermische kolen halen, worden door ACTIAM uitgesloten van beleggingen. Maar er zijn ook bedrijven die de kolen gebruiken om er energie mee te produceren (nutsbedrijven). Deze bedrijven komen in aanmerking voor *responsief* engagement als meer dan 50% van hun energiemix uit kolen bestaat. Als deze engagements onvoldoende voortgang maken, kan ACTIAM de bedrijven uitsluiten van beleggingen. In mei startte ACTIAM 29 nieuwe engagements met energiebedrijven. Van deze bedrijven hebben er 25 meer dan 50% kolen in hun energiemix, één bedrijf geeft onvoldoende transparantie over de schaliegasactiviteiten, twee zijn betrokken bij teerzanden en twee bij kernenergie. We zullen met deze bedrijven het gesprek aangaan over hun strategie richting een koolstofarme economie, het in lijn brengen van deze strategie met een twee graden-scenario en over veiligheidsmaatregelen in het geval van kernenergie.

In het tweede kwartaal vonden al verschillende gesprekken plaats. Met het Australische AGL Energy spraken we over hun beslissing om geen nieuwe kolencentrales meer te kopen of te openen, de rol van hernieuwbare energie in hun strategie, over CO₂-uitstoot en doelstellingen en over de interactie met de overheid.

We spraken ook met de Amerikaanse bedrijven NRG en Eversource. We vroegen de bedrijven hoe zij de afspraken uit het klimaatakkoord meenemen in hun strategie, of zij van plan zijn om kolen uit te faseren, hoe zij het gebruik van hernieuwbare energie willen gaan bevorderen en of ze denken dat de plannen en beslissingen van de nieuwe Amerikaanse regering invloed zal hebben op hun ambities. Beide bedrijven gaven aan dat vooral de wet- en regelgeving van de staten waarin zij opereren van belang zijn. Op dit moment lijkt er dus nog geen verandering in ambitie of strategie te zijn als gevolg van de beslissingen van president Trump.

Tot slot spraken we met het energie-intensieve Poolse Energa (waarin momenteel door ACTIAM niet wordt belegd) en het eveneens Amerikaanse AES Corporation. De komende maanden plannen we gesprekken met de andere 24 bedrijven. Daarna volgt een analyse. Bedrijven die niet van plan zijn om hun strategie duurzamer te maken en waarbij we verwachten dat engagement niet tot positieve gevolgen zal leiden, kunnen in aanmerking komen voor uitsluiting. Wanneer we verwachten dat engagement positieve gevolgen kan hebben, zetten we het gesprek voort.

4.3.2 BRIEF AAN POLITIEKE LEIDERS: NEEM LEIDERSCHAP!

Afgelopen maand vond de G20-top plaats in Duitsland. 90% van de wereldeconomie wordt op deze top vertegenwoordigd. Waar klimaatverandering de voorgaande jaren een steeds grotere rol speelde, sloeg de houding van de Verenigde Staten de afgelopen maanden een wig. De eindtekst van de top, de 'communiqué', laat een unanieme opstelling van de andere 19 deelnemers zien. "The leaders of the other G20 members state that the Paris Agreement is irreversible", schreven zij in de eindtekst. Voorafgaand aan de bijeenkomst stuurde ACTIAM met 215 andere beleggers een brief waarin we vroegen om klimaatverandering expliciet te bespreken en hernieuwde commitment aan het klimaatakkoord af te geven. De 216 beleggers vertegenwoordigen bij elkaar 15 biljoen dollar.

5 Stemmen

5.1 INZICHT IN STEMMEN

Onderstaande diagrammen geven inzicht in het stemgedrag van het Zwitserleven Europees Aandelenfonds en het Zwitserleven Vastgoedfonds.

Diagram 9: Stemmen verdeeld naar landen

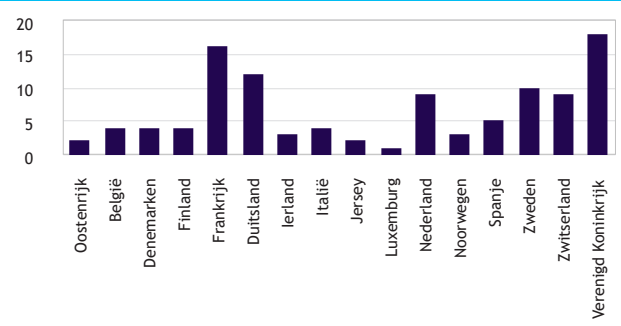


Diagram 10: Stemmen tegen bestuursvoorstellen

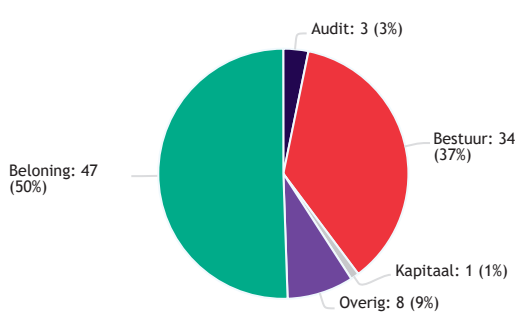
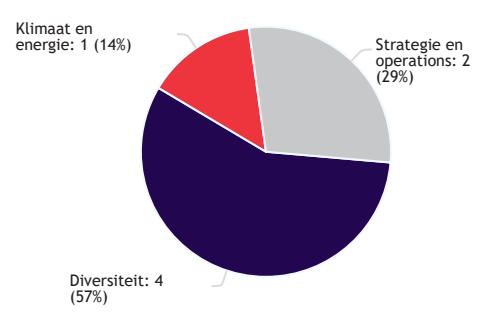


Diagram 11: Gesteunde aandeelhoudervoorstellen



5.2 OP HOVEEL VERGADERINGEN STEMDE ACTIAM?

Tabel 2: Stemoverzicht tweede kwartaal 2017

	EUROPA			NOORD-AMERIKA		AZIË-PACIFIC		OPKOMENDE MARKTEN
	ZWITSERLEVEN	SNS/RZL	ARIFE EU ¹	SNS/RZL ²	ARIFE NA ³	SNS/RZL	ARIFE PA ⁴	ARIFE EM
Aantal vergaderingen waar is gestemd	106	113	393	219	616	137	390	699
Stemmen voor het bestuur	59	61	197	26	131	42	141	240
Stemmen tegen het bestuur	47	52	196	193	485	95	249	459
Totaal aantal voorstellen	1.724	1.960	6.790	3.102	8.223	1.569	4.592	7.324
Stemmen voor	1.612	1.819	6.141	2.705	7.303	1.252	3.614	6.102
Stemmen tegen	112	141	643	396	915	315	978	1.126
Stemonthoudingen	0	0	6	1	5	2	0	96
Totaal aantal bestuursvoorstellen	1.698	1.931	6.591	2.870	7.842	1.533	4.481	7.275
Stemmen voor	1.605	1.810	6.083	2.539	7.035	1.240	3.581	6.091
Stemmen tegen	93	121	502	330	802	291	900	1.088
Stemonthoudingen	0	0	6	1	5	2	0	96
Totaal aantal aandeelhoudersvoorstellen	26	29	199	232	381	36	111	49
Stemmen voor	7	9	58	166	268	12	33	11
Stemmen tegen	19	20	141	66	113	24	78	38
Stemonthoudingen	0	0	0	0	0	0	0	0

- ACTIAM heeft de stemmen voor de vergadering van Innogy SE uitgebracht, maar de bewaarder heeft geadviseerd om de stemmen niet te laten doorvoeren, omdat de griffier van Innogy de stemkaarten niet op tijd bij de subbewaarder heeft geleverd.
ACTIAM heeft de stemmen voor de vergadering van Millicom International Cellular SA op tijd uitgebracht, maar de bewaarder heeft geadviseerd om deze niet te laten doorvoeren door een technische fout bij de subbewaarder.
ACTIAMs beleggingen in Franse bedrijf Ipsen werden te laat aan de bewaarder doorgegeven, waardoor de stemmen niet meegenomen konden worden.
Deze drie vergaderingen zijn niet meegenomen in de cijfers in deze tabel.
- ACTIAM heeft stemmen uitgebracht voor het Amerikaanse bedrijf Keysight Technologies, maar doordat niet alle aandelen op tijd bij de Depositary Trust Corporation werden aangemeld zijn deze stemmen afgewezen. Deze vergadering is niet meegenomen in de cijfers in deze tabel.
- ACTIAM heeft stemmen uitgebracht voor 20 Amerikaanse bedrijven in het eerste kwartaal van 2017, maar doordat niet alle aandelen op tijd bij de Depositary Trust Corporation werden aangemeld zijn deze stemmen afgewezen. Het betreft: Liberty Media Corporation, AVA, 17 januari 2017; D.R.Horton, AVA, 18 januari 2017; Spectrum Brands Holdings, Inc, AVA 16 januari 2017; UGI Corporation, AVA, 25 januari 2017; Walgreens Boots Alliance, AVA, 26 januari 2017; Westrock Company, AVA, 27 januari 2017; Aramark, AVA, 1 februari 2017; Emerson Electric Co, AVA, 7 februari 2017; Atmos Energy Corporation, AVA, 8 februari 2017; Tyson Foods, Inc, AVA, 9 februari 2017; Raymond James Financial, Inc, AVA, 16 februari 2017; Harman International Industries, Inc, AVA, 17 februari 2017; Whole Foods Market, Inc, AVA, 17 februari 2017; Transdigm Group Inc, AVA, 1 March 2017; Toll Brothers, Inc, AVA, 13 March 2017; TD Ameritrade Holding Corporation, AVA, 17 februari 2017; Analog Devices, AVA, 8 March 2017; Applied Materials, Inc, AVA, 9 maart 2017; Centurylink, Inc, Special Meeting, 15 maart 2017; Computer Sciences Corporation, Special Meeting, 27 maart 2017. Deze vergaderingen zijn niet meegenomen in de cijfers in deze tabel.
- Het Japanse Fukui Computer Holdings hield op 16 juni een vergadering. ACTIAM stemde voor de deadline van 6 juni, maar omdat de aandelen na 31 maart gekocht waren konden de stemmen niet geaccepteerd worden. Deze vergadering is niet in de cijfers van deze tabel meegenomen.

5.3 VOORBEELDEN EN ONTWIKKELINGEN IN HET TWEEDE HALFJAAR VAN 2016

5.3.1 BELONING BLIJFT EEN GEVOELIG ONDERWERP

Aandeelhouders leggen bedrijven steeds vaker het vuur aan de schenen als het gaat om de beloningen van bestuurders. ACTIAM verwacht van bedrijven dat beloningen niet buitensporig zijn, dat er strenge prestatiecriteria zijn, duidelijke koppelingen met de bedrijfsstrategie en dat deze wanneer mogelijk gekoppeld worden aan milieu-, sociale en bestuursdoelstellingen.

Wanneer niet aan onze verwachtingen voldaan wordt, steunen we beloningsvoorstellen niet. Dat gebeurde bijvoorbeeld bij de aandeelhoudersvergaderingen van **JC Decaux SA** (Frankrijk, 11 mei), **Orange SA** (Frankrijk, 1 juni), **STMicroelectronics NV** (Nederland, 20 juni) en **Altice NV** (Nederland, 28 juni). Een groot deel van de aandeelhouders liet bij deze bedrijven hun ontevredenheid zien. Van de aandeelhouders stemde 18% tegen het voorgestelde beloningsbeleid bij JC Decaux, terwijl bij Orange gemiddeld 12% van de aandeelhouders tegen de beloningspakketten van de bestuurders stemde. Bij Orange stemde ACTIAM samen met ruim 35% van de aandeelhouders ook tegen bestuursvoorstellen over de uitgifte van nieuwe aandelen, uit vrees dat de belangen van bestaande aandeelhouders zouden verwateren en dat de nieuwe aandelen als overnamebescherming zouden worden gebruikt. Bij STMicroelectronics stemde ACTIAM met ruim 36% van de aandeelhouders tegen de voorgestelde beloningsregeling van de CEO. De uitslagen van de vergadering van Altice waren op het moment van schrijven nog niet beschikbaar.

5.3.2 VROUWEN AAN DE TOP: NOG EEN LANGE WEG TE GAAN

Aandeelhouders besteedden dit stemseizoen ook meer aandacht aan bedrijfsrapportages en bestuurdersbenoemingen. Met name het diversiteitsbeleid en voldoen aan wet- en regelgeving op dat gebied stonden op de agenda. Bedrijven geven aan moeite te hebben om geschikte vrouwelijke kandidaten voor bestuurdersrollen te vinden. Een van de uitdagingen die hieruit voortvloeit, is dat de kleine groep vrouwen die wel aan de top staan, soms teveel rollen vervullen. Bij **HSBC Plc** bijvoorbeeld, vervulde bestuurder Irene Lee vele externe functies. ACTIAM stemde daarom tegen haar benoeming en die van haar collega Paul Walsh. Van de aandeelhouders maakte 29% dezelfde keuze. Om haar rol bij HSBC te behouden, moest zij een van de andere functies opzeggen. Ook bij **Kering** (Frankrijk, 14 april) speelde dit probleem. Patricia Barzibet vervulde veel externe functies en maakte al langdurig deel uit van het bestuur van Kering. Uiteindelijk stemde 6% tegen de herbenoeming. Dit zou voor Kering een signaal moeten zijn om op zoek te gaan naar vrouwelijke bestuurskandidaten die over voldoende tijd beschikken. De visvijver voor vrouwelijke bestuurders moet met name in Europa groter worden.

5.3.3 STEMMEN VOOR EEN LEEFBARE WERELD: DOORBRAAK BIJ GROTE OLIEMAATSCHAPPIJEN

In 2015 stemde het bestuur van **Royal Dutch Shell Plc** in met een voorstel van aandeelhouders om voortaan te rapporteren over de veerkracht van de bedrijfsstrategie in relatie tot klimaatverandering. In 2016 zette actiegroep Follow This een nieuw voorstel op de agenda, waarin Shell gevraagd werd alle winst van olie- en gasactiviteiten te investeren in hernieuwbare energie. Hoewel dit voorstel met een ruime meerderheid verworpen werd, liet Follow This zich daardoor niet uit het veld slaan. De actiegroep keerde in 2017 terug met het meer bescheiden maar nog altijd verstrekkende plan dat Shell zich een vermindering van zijn CO₂-uitstoot ten doel moest stellen die in overeenstemming is met het '2 graden-scenario': de CO₂-concentratie in de atmosfeer waarbij de wereldwijde temperatuurstijging onder de 2 graden Celsius blijft. ACTIAM was tijdens de AVA op 23 mei in persoon aanwezig en heeft vóór deze resolutie gestemd. We vinden dat bedrijven hun verantwoordelijkheid moeten nemen in het bereiken van het 2 graden-scenario en doelstellingen zijn daar een goed middel voor. Het voorstel werd door 6% van de aandeelhouders gesteund, een verdubbeling ten opzichte van 2016. Een aantal grote beleggers onthield zich van stemming. We blijven de ontwikkelingen bij Shell met aandacht volgen, maar dringen er ook bij andere olie- en gasbedrijven op aan dat zij ambitieuze strategieën richting een koolstofarme economie moeten gaan opstellen.

6 Green bonds en positieve selectie

6.1 GREEN BONDS: SOCIALE OBLIGATIES IN OPKOMST

Er komen steeds meer obligaties op de markt die goed aansluiten op de ambitie van ACTIAM om, namens haar klanten, zo breed mogelijk bij te dragen aan de financiering van de *Sustainable Development Goals*. Zo heeft ACTIAM de obligaties van de Ontwikkelingsbank van de Raad van Europa (CEB) en de Nederlandse Waterschapsbank (NWB) gekocht voor de actieve obligatieportefeuilles. De focus van de door CEB uitgegeven sociale obligatie zal liggen op het verstrekken van leningen aan Europese midden- en kleinbedrijven om zo arbeidsplaatsen te behouden of te creëren. Bij de obligatie van de NWB worden de opgehaalde gelden als leningen verstrekt aan Nederlandse woningcorporaties. Hiermee kunnen de woningcorporaties voorzien in de toenemende behoefte aan betaalbare sociale huurwoningen in Nederland.

6.2 POSITIEVE SELECTIE: VAN BERMPAAL NAAR AUTOBUMPER

Positieve selectie heeft betrekking op bedrijven die koploper zijn binnen de focusthema's klimaat, water en land van ACTIAM. In het afgelopen halfjaar bouwde ACTIAM wederom posities op in enkele nieuwe positieve selectie-bedrijven voor de Euro Aandelenpool en de Europa Aandelenpool.

Voor alle entiteiten binnen het beleggingsuniversum berekent ACTIAM een ESG-score. Deze score geeft de mate van duurzaam beleid en gedrag van de entiteit aan. Het onderstaande bedrijf (Suez) draagt positief bij aan de focusthema's en verdient daarom een bonus op de ESG-score. De ESG-score van alle individuele titels resulteert in een gemiddelde ESG-score van de pool. Op gelijke wijze wordt een ESG-score van de benchmark bepaald, op basis van alle vermogenstitels die deel uitmaken van de benchmark. Rekening houdend met de rendementsdoelstelling van het fonds, is het streven om voor de portefeuille van de pool een zo hoog mogelijke ESG-score te realiseren, die altijd hoger is dan de ESG-score van de benchmark van het fonds. Met de toegekende bonus worden positieve selectie bedrijven dus aantrekkelijker om in te beleggen.

Een van de bedrijven die een bonus op de ESG-score kreeg is Suez. Dit Franse nutsbedrijf is wereldwijd actief op het gebied van het beheer en hergebruik van water, het recyclen en hergebruik van afval en adviseren over toekomstbestendige steden. In Nederland speelt Suez een grote rol bij de sortering en het hergebruik van plastic afval uit huishoudens. Op dit moment is echter nog vooral sprake van hergebruik naar laagwaardige producten zoals vuilniszakken en bempalen. Suez maakt zich met Nederlandse partners sterk om meer hoogwaardige producten zoals flessen en autobumpers te maken door betere scheiding, reiniging, sortering en bewerking van plastic afval.

Daarnaast heeft Suez zich als een van de weinige nutsbedrijven verbonden aan het *Science Based Targets*-initiatief. Dit initiatief zorgt ervoor dat bedrijven hun emissiereductiedoelstellingen in lijn brengen met wat nodig is om de opwarming van de aarde te beperken tot 2°C. Ook ACTIAM heeft zich als een van de eerste financiële instellingen bij dit initiatief aangesloten. Suez heeft niet alleen doelen gesteld voor de emissies van de eigen activiteiten zoals de afvaltransporten, maar neemt ook haar verantwoordelijkheid voor emissies van het restafval dat Suez aflevert bij afvalenergiecentrales.

7 Appendix

7.1 HUIDIGE UITSLUITINGEN (BEDRIJVEN)

BEDRIJF	MENSENRECHTEN	FUNDAMENTELE ARBEIDSRECHTEN	CORRUPTIE	MILIEU	WAPENS	KLANT- EN PRODUCTINTEGRITEIT
Adani Ports and Special Economic Zone				X		
Aerojet Rocketdyne Holdings, Inc. ¹					X	
Aeroteh SA ¹					X	
Airbus Group SE					X	
Alpha Natural Resources, Inc. ¹				X		
Altria Group, Inc						X
Aluminum Corporation of China Ltd.				X		
ArcelorMittal SA				X		
Arch Coal, Inc. ¹				X		
Aryt Industries Ltd. ¹					X	
Ashot Ashkelon Industries Ltd. ¹					X	
B.A.T. International Finance P.L.C.						X
Babcock International Group PLC					X	
BAE Systems PLC					X	
Bank Vtb Pao						X
Banpu Public Company Limited				X		
Barrick Gold Corporation				X		
Beijing Capital International Airport Company			X			
Berjaya Sports Toto Berhad						X
British American Tobacco (Malaysia) Berhad						X
British American Tobacco P.L.C.						X
BWX Technologies, Inc. ¹					X	
China Coal Energy Company Limited				X		
China Galaxy Securities Co., Ltd.						X
China Mobile Limited	X		X			
China Petroleum & Chemical Corporation (SINOPEC)	X					
China Power International Development				X		
China Resources Power Holdings				X		
China Shenhua Energy Company Limited				X		
Coal India	X			X		
Compagnie Financière Richemont SA					X	
CONSOL Energy Inc.				X		
Crown Resorts Limited						X
Daicel Corporation					X	
Dassault Aviation SA ¹					X	
DICK's Sporting Goods, Inc.					X	
DMCI Holdings				X		
DTE Energy Company				X		
Elektrobras	X			X		
ENEA SA				X		



BEDRIJF	MENSENRECHTEN	FUNDAMENTELE ARBEIDSRECHTEN	CORRUPTIE	MILIEU	WAPENS	KLANT- EN PRODUCTINTEGRITEIT
Exxaro Resources Limited				X		
Fluor Corporation					X	
Freeport-McMoRan Inc.	X			X		
G4S PLC	X					
Gazprom PAO				X		
General Dynamics Corporation					X	
Genting Bhd.						X
Genting Malaysia Berhad						X
Genting Singapore Plc						X
Greek Organisation Of Football Prognostics S.A.						X
Grupo México S.A.B. de C.V.		X				
Guangdong Investment Ltd.				X		
Hanwha Chemical Corporation					X	
Hanwha Corporation					X	
Hanwha Life Insurance					X	
Harris Corporation					X	
Honeywell International Inc.					X	
Huadian Power International Corporation Ltd.				X		
Huaneng Power International Inc.				X		
Imperial Holdings Limited						X
IOI Corporation Berhad	X			X		
Itc Limited						X
Jacobs Engineering Group Inc.					X	
Japan Tobacco Inc.						X
Jardine Cycle & Carriage Limited				X		
Jastrzebska Spolka Weglowa Spolka Akcyjna				X		
Kangwon Land Inc						X
Kt&G Corporation						X
Kuala Lumpur Kepong Berhad	X	X				
Larsen & Toubro Ltd.					X	
Las Vegas Sands Corp.						X
Leonardo Finmeccanica SpA					X	
Lockheed Martin Corporation					X	
MDU Resources Group, Inc.				X		
Melco Resorts & Entertainment Limited						X
Mgm China Holdings Limited						X
Mgm Resorts International						X
Motovilikha Plants JSC ¹					X	
NiSource Inc.				X		
Nk Rosneft' Pao						X
Norilsk Nickel				X		
NORINCO International Cooperation Ltd. ¹					X	
Northrop Grumman Corporation					X	
Novomatic Ag						X
NTPC Ltd.				X		
Oil and Natural Gas Corporation	X	X		X		
Orbital ATK, Inc. ¹					X	
Paddy Power Betfair Plc						X

BEDRIJF	MENSENRECHTEN	FUNDAMENTELE ARBEIDSRECHTEN	CORRUPTIE	MILIEU	WAPENS	KLANT- EN PRODUCTINTEGRITEIT
PAO Severstal		X				
PetroChina Company Ltd.	X		X	X		
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras			X			
Petróleos Mexicanos		X				
PGE Polska Grupa Energetyczna SA				X		
Philip Morris International Inc.						X
Poongsan Corporation¹					X	
PT Adaro Energy Tbk				X		
PT Astra International Tbk				X		
Pt Gudang Garam Tbk						X
Pt Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk						X
PT United Tractors Tbk				X		
Raytheon Company					X	
Reynolds American Inc.						X
Rheinmetall AG¹					X	
Rio Tinto PLC	X			X		
Rockwell Collins, Inc.					X	
Rolls-Royce Holdings PLC					X	
Safran SA					X	
Sands China Ltd.						X
Sberbank Rossii Pao						X
Serco Group PLC					X	
Shanghai Industrial Holdings Limited						X
Singapore Technologies Engineering Ltd.					X	
Sjm Holdings Limited						X
South32 Limited				X		
Southern Copper Corporation	X	X		X		
Splav SRPA¹					X	
Swedish Match Ab						X
Tabcorp Holdings Limited						X
Tatts Group Limited						X
Tauron Polska Energia				X		
Textron Inc.					X	
Thales SA					X	
The Boeing Company					X	
The Kroger Co.					X	
The Tata Power Company Limited				X		
Tokyo Electric Power Company Holdings, Inc.	X					
Transneft¹ Pao						X
Tsogo Sun Holdings Limited						X
Vedanta Limited	X			X		
Vedanta Resources PLC	X			X		
Wal-Mart de Mexico S.A.B. de C.V.		X	X			
Wal-Mart Stores Inc.		X			X	
William Hill Plc						X
Wynn Macau, Limited						X
Wynn Resorts, Limited						X
Yanzhou Coal Mining Company Ltd.				X		



BEDRIJF	MENSENRECHTEN	FUNDAMENTELE ARBEIDSRECHTEN	CORRUPTIE	MILIEU	WAPENS	KLANT- EN PRODUCTINTEGRIT EIT
Zijin Mining Group Co. Ltd.	X			X		
1	Hoewel dit bedrijf op dit moment niet in ons beleggingsuniversum voorkomt, hebben wij het onderzocht naar aanleiding van signalen van omstreden activiteiten. Als resultaat van dit onderzoek is besloten het bedrijf preventief uit te sluiten van investeringen.Huidige uitsluitingen (bedrijven)					

7.2 HUIDIGE UITSLUITINGEN (STAATSOBLIGATIES)

Tabel 3:

Land	EU- OF VN-WAPENEMBARGO'S	FREEDOM HOUSE "NIET VRIJ"	TRANSPARENCY INTERNATIONAL CORRUPTIONS PERCEPTIONS INDEX	WERELDBANK WORLD GOVERNANCE INDICATORS
Afghanistan		X	X	X
Algerije		X		X
Angola		X	X	X
Azerbeidzjan		X	X	X
Bahrein		X		
Bangladesh			X	X
Bolivia				X
Brunei		X		
Burundi		X	X	X
Cambodja		X	X	X
Centraal-Afrikaanse Republiek	X	X	X	X
China	X	X		
Cuba		X		X
Democratische Republiek Congo		X	X	X
Djibouti		X		X
Dominicaanse Republiek			X	
Ecuador			X	X
Egypte	X	X		X
Equatoriaal Guinea		X		X
Eritrea	X	X	X	X
Ethiopië		X		X
Gabon		X		X
Gambia		X	X	X
Georgië		X		
Guatemala			X	X
Guinea			X	X
Guinea-Bissau			X	X
Haïti			X	X
Honduras			X	X
Irak		X	X	X
Iran	X	X	X	X
Israël		X ¹		
Ivoorkust				X
Jemen	X	X	X	X
Kameroen		X	X	X
Kazachstan		X	X	
Kenia			X	X
Kirgizië			X	X
Komoren			X	X
Laos		X	X	X
Libanon			X	X
Liberia				X
Libië	X	X	X	X
Madagaskar			X	X
Malawi			X	X
Mali				X
Marokko		X ¹		
Mauritanië		X	X	X
Mexico			X	



Land	EU- OF VN-WAPENEMBARGO'S	FREEDOM HOUSE "NIET VRIJ"	TRANSPARENCY INTERNATIONAL CORRUPTIONS PERCEPTIONS INDEX	WERELDBANK WORLD GOVERNANCE INDICATORS
Moldavië		X ¹	X	
Mozambique			X	X
Myanmar	X		X	X
Nepal			X	X
Nicaragua			X	X
Niger				X
Nigeria			X	X
Noord-Korea	X	X	X	X
Oeganda		X	X	X
Oekraïne		X ¹	X	X
Oezbekistan		X	X	X
Oman		X		
Oost-Timor			X	X
Pakistan		X ¹		X
Palestina (West Bank en Gaza)		X		X
Papoea-Nieuw-Guinea			X	X
Paraguay			X	X
Qatar		X		
Republiek Congo		X	X	X
Rusland	X	X	X	X
Rwanda		X		
Saoedi-Arabië		X		
Sierra Leone			X	X
Soedan	X	X	X	X
Somalië	X	X	X	X
Swaziland		X		X
Syrië	X	X	X	X
Tadzjikistan		X	X	X
Tanzania			X	X
Thailand		X		
Togo			X	X
Tsjaad		X	X	X
Turkmenistan		X	X	X
Venezuela		X	X	X
Verenigde Arabische Emiraten (VAE)		X		
Vietnam		X		
Wit-Rusland	X	X		X
Zimbabwe	X		X	X
Zuid-Soedan	X	X	X	X

¹ Deze landen worden als 'vrij' beschouwd door Freedom House, maar betwiste gebieden binnen hun grenzen worden beschouwd als 'niet vrij'.

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.

