

**JAARVERSLAG
VERANTWOORD
BELEGGEN 2019**



Inhoudsopgave

1. Introductie	2
2. Toelichting ESG-beleid	4
3. Screening van de beleggingen	6
4. Betrokken aandeelhouderschap	8
4.1 Stemgedrag	8
4.2 Dialoog (engagement)	10
4.3 Dialoog met individuele ondernemingen	12
4.4 Betrokkenheid met vermogensbeheerders	13
5. Klimaat	14
5.1 Klimaatimpact van de beleggingen	14
6. ESG binnen niet-genoteerd vastgoed	15
6.1 GRESB	15
6.2 Ontwikkelingen in de portefeuille van ZLM	15
7. Bijlage: Uitsluitingslijst per eind 2019	17

1. Introductie

In onze maatschappij heeft iedereen te maken met onzekerheden en risico's. ZLM wil zekerheid bieden en ontzorgen. Hierbij hebben wij altijd oog voor de lange termijn en duurzaamheid. Dat geldt ook voor onze beleggingen. Wij geloven dat rendement en maatschappelijke betrokkenheid hand in hand kunnen gaan. Wij proberen met onze beleggingen een zo gedegen mogelijk rendement te behalen, maar hebben daarbij ook aandacht voor maatschappij, mens en milieu.

Als aandeelhouder in en obligatiehouder van vele internationale ondernemingen kan ZLM – vaak samen met andere institutionele beleggers en via de vermogensbeheerders - invloed uitoefenen op de wijze waarop bedrijven invulling geven aan maatschappelijk verantwoord ondernemen. ZLM hanteert hiertoe een eigen ESG-beleggingsbeleid, waarvan zij de uitvoering heeft uitbesteed aan Kempen als fiduciair manager.

In dit ESG-jaarverslag rapporteren wij over de uitvoering van het ESG-beleid.

IMVO-convenant

In 2018 is het IMVO-convenant gesloten tussen het Verbond van Verzekeraars, Zorgverzekeraars Nederland, de Nederlandse overheid, NGO's en de vakbonden. IMVO staat voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen. Met dit convenant heeft de Nederlandse verzekeringssector een brede en ambitieuze overeenkomst gesloten die gericht is op ESG-thema's. Met de afspraken in het convenant wordt beoogd om gezamenlijk te komen tot een ESG-praktijk voor beleggingen, conform de processen en principes van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, en mogelijkheden te zoeken om verbeteringen op ESG-thema's te bereiken. De bij het Verbond aangesloten verzekeraars hebben zich gecommitteerd aan het convenant en de hierin gemaakte afspraken. Bij de uitvoering van deze afspraken wordt rekening gehouden met de omvang, beschikbare capaciteit, operationele context en structuur van een individuele verzekeraar.

Ontwikkelingen gedurende 2019 en begin 2020

In 2019 heeft ZLM een flink aantal stappen gezet op het gebied van ESG.

Er is een ESG-beleidsdocument opgesteld en gepubliceerd op de website, en met de omzetting van het bedrijfsobligatiefonds van Legal and General naar een SRI-variant in oktober 2019 is de volledige allocatie naar bedrijfsobligaties ingevuld via fondsen die een ESG-beleid voeren. Ook de aandelenallocatie is intussen voor ruim 90% ingevuld via fondsen met een ESG-beleid (alleen de actieve allocatie naar aandelen in opkomende landen voert geen expliciet ESG-beleid).

ZLM heeft daarnaast een tweetal beleggingsfondsen geselecteerd met ambitieuze ESG-criteria. Binnen bedrijfsobligaties heeft ZLM een allocatie opgenomen naar bedrijfsobligaties met een korte looptijd. ZLM wenst hierbij de laagste ESG-scores te mijden. Om dit te realiseren is toegetreden tot een nieuw opgericht fonds dat beheerd wordt door Amundi. De allocatie naar Europese aandelen was al voor een belangrijk deel ingevuld op basis van een fonds dat een zogenaamd 'custom ESG-beleid' voert; in mei 2020 is de allocatie naar dit fonds omgezet naar een best-in-class-aandelenfonds, waarin ruim 50% van het universum uitgesloten wordt op basis van ESG-criteria. Daarnaast realiseert dit fonds een significante CO2-reductie (ca.80%) en heeft het expliciet aandacht voor specifieke thema's en SDG's (gezondheid en welzijn, en klimaat).

Ook heeft ZLM sinds medio 2019 geïnvesteerd in impactbeleggingen, waarbij niet alleen gestreefd wordt naar financieel rendement, maar ook een positieve bijdrage geleverd wordt aan de oplossing van wereldwijde problemen rondom voeding, levensonderhoud en klimaatverandering.

Ten slotte heeft ZLM besloten om reeds over het boekjaar 2019 de CO2-voetafdruk van de beleggingen in kaart te brengen. Deze voetafdruk wordt in dit jaarverslag vermeld.

Deze stappen hebben er mede voor gezorgd dat ZLM medio 2019 de grootste stijger was in de VBDO-verzekeraarsbenchmark en bovenin de middenmoot eindigde.

Vooruitblik 2020 en verder

De Directie van ZLM heeft in 2019 een aantal mogelijke vervolgstappen besproken om het ESG-beleid verder aan te scherpen. Hierbij is onderscheid gemaakt tussen implementatiemogelijkheden en procesmatige aanpassingen. Als mogelijke implementatiemogelijkheden zal verder worden gekeken naar een best-in-class-uitsluitingsbeleid voor meerdere beleggingscategorieën. In 2020 zal gekeken worden of voor de allocatie naar wereldwijde aandelen een soortgelijke invulling mogelijk is als die voor Europese aandelen. Ook zal het inzicht in de CO2 uitstoot van de beleggingsportefeuille de komende jaren vergroot worden.

Bij de procesmatige aanpassingen speelt met name rapportage en communicatie een belangrijke rol. Het is immers niet alleen van belang dat er in het beleggingsbeleid rekening gehouden wordt met ESG, maar ook dat er transparant over gerapporteerd en gecommuniceerd wordt, en dat aangetoond kan worden dat ESG-afwegingen onderdeel uitmaken van het beslissingsproces. Hierbij wordt concreet gedacht aan het op de website plaatsen van de individuele beleggingen, het publiceren van een ESG-jaarverslag en het periodiek op de MTagenda plaatsen van ESG.

In 2020 speelt verder wet- en regelgeving een grote rol. Het is de verwachting dat deze de komende jaren verder aangescherpt zal gaan worden. Voor 2020 geldt dit met name voor het vastleggen van de rol als actief aandeelhouder en de betrokkenheid met de vermogensbeheerders in lijn met de herziene Shareholder Rights Directive-richtlijn (SRD II).

2. Toelichting ESG-beleid

Governance

De directie van ZLM stelt het ESG-beleid vast. ZLM heeft de fiduciair manager aangesteld om implementatievoorstellen uit te werken. ZLM beoordeelt of deze voorstellen passen bij het ESG-beleid. Na goedkeuring wordt een belegging opgenomen in de portefeuille.

De fiduciair manager voert de monitoring van de beleggingen uit en rapporteert hierover aan ZLM. Indien uit de monitoring opmerkelijke zaken naar boven komen, worden deze besproken in de beleggingscommissie.

ESG-factoren maken integraal onderdeel uit van het beleggingsproces. Bij beleggingskeuzes wordt de ESG-impact beoordeeld, naast de impact op rendement, risico, vereist kapitaal en liquiditeit. Bij het maken van beleggingsbeslissingen ten aanzien van categorieën of vermogensbeheerders worden de implementatie van ESG en de aansluiting bij het ESG-beleid als criteria meegenomen. ZLM staat hierbij open voor alle uitvoeringsvormen die beschikbaar zijn, waarbij per type de ESG-impact wordt afgewogen tegen de kosten, rendement, risico vereist kapitaal en liquiditeit.

ZLM heeft voor haar ESG-beleid de volgende uitvoeringsvormen gekozen:

ESG-integratie binnen het beleggingsbeleid en de beleggingsprocessen

In de beleggingsprocessen – met name bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders – wordt het effect van ESG-factoren op de beleggingsrisico's en het rendement expliciet meegewogen. ZLM verwacht van haar vermogensbeheerders dat zij een ESG-beleid hebben dat niet materieel van het ESG-beleid van ZLM afwijkt.

Screening

Op kwartaalbasis worden de beleggingen op look-through-basis gescreend op diverse ESG-maatstaven (UNGC-fails, CCC-ratings, tabak, controversiële wapens). Screening is van toepassing op de beleggingscategorieën aandelen en bedrijfsobligaties.

Uitsluiting (negatieve screening)

Het uitsluitingsbeleid richtte zich in 2018 op controversiële wapens aangezien dit soort beleggingen onomstotelijk strijdig zijn met het streven naar een duurzame en leefbare wereld. In 2019 zijn ook tabaksbedrijven en bedrijven met materiële UNGC-fails opgenomen in het uitsluitingsbeleid.

Actief aandeelhouderschap

Actief aandeelhouderschap duidt op een beleid waarbij actief gebruik wordt gemaakt van de mogelijkheid die men heeft als aandeelhouder om invloed uit te oefenen op het beleid van een onderneming. Dit kan zowel via stemmen als engagement.

Stembeleid

ZLM heeft de ambitie om gebruik te maken van haar stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Voor de fondsbeleggingen wordt dit ingevuld door gebruik te maken van een stemadvieskantoor.

Engagement

Via een actieve en continue dialoog wordt getracht om het ESG-beleid van ondernemingen te verbeteren.

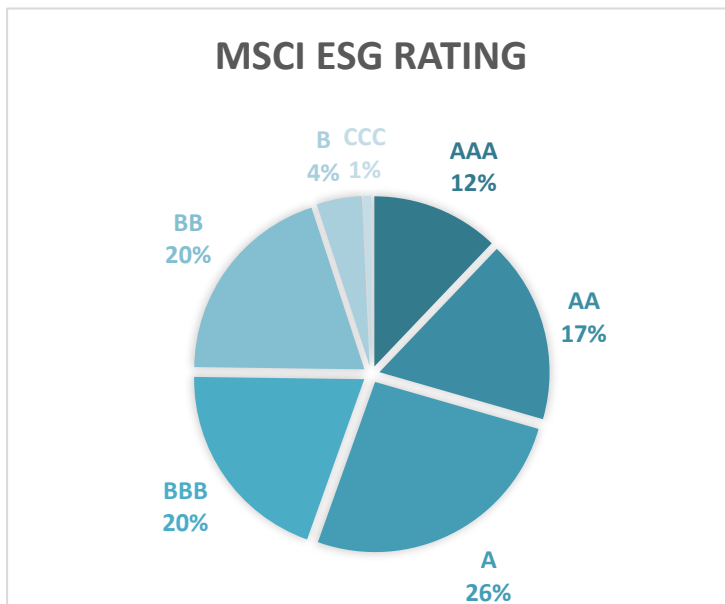
Ondernemingen die op de uitsluitingslijst staan, die een zeer lage ESG-rating hebben of die een UNGC-fail hebben, zijn onderdeel van de dialoog die met de vermogensbeheerder wordt gevoerd.

Indien de engagement aanpak niet helpt om een onderneming tot een beter ESG-beleid te brengen dan kan besloten worden om de onderneming ook op de uitsluitingslijst te plaatsen. Een belegging in de onderneming wordt dan uitgesloten tot het moment dat er voldoende verbeteringen zichtbaar zijn.

3. Screening van de beleggingen

ZLM heeft een ESG-beleid opgesteld waarin integratie van ESG-criteria in het vermogensbeheer en uitsluiting van beleggingen die niet voldoen aan de criteria van ZLM belangrijke uitgangspunten zijn. Door middel van een periodieke screening wordt doorlopend inzichtelijk gemaakt of de beleggingen aan dit beleid voldoen. In dit hoofdstuk worden de uitkomsten van de screening gerapporteerd. De screening wordt toegepast op de aandelen en bedrijfsobligaties (ca. 40% van de totale portefeuille) die per ultimo 2019 in portefeuille waren. De overige beleggingen bestaan uit staatsobligaties (30%), hypotheek (10%), onroerend goed (9%), impactbeleggingen (4%) en liquiditeiten (ca. 6%).

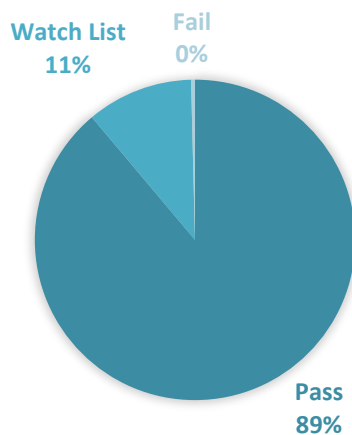
De ESG-ratings van MSCI zijn ontworpen om investeerders een beeld te geven van de ESG-risico's en ESG-kansen waaraan bedrijven blootgesteld staan. Bedrijven worden beoordeeld op basis van drie pijlers: environment, social en governance. Elke pijler is onderverdeeld in een aantal thema's en bijbehorende issues zoals CO2-uitstoot, bedrijfsethiek en werkomstandigheden. De uitkomst wordt vervolgens afgezet tegen het gemiddelde van de industrie waarin het bedrijf zich bevindt, waarna een score tussen AAA (hoogste score) en CCC (laagste score) toegekend wordt. Deze maatstaf kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan risico's als naar hoe deze risico's beheerst worden. Deze maatstaf is dus hoofdzakelijk gericht op de toekomst.



De Global Compact Screening houdt in dat wordt beoordeeld of bedrijven voldoen aan de normen en principes zoals opgesteld in de United Nations Global Compact Principles (UNGC), de Internationale Labour Organisation's (ILO) Conventions en de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPHR). Deze beoordeling wordt uitgevoerd door MSCI.

Bedrijven krijgen na screening van incidenten uit het verleden een totaalscore toegekend: pass, fail of watch-list. Een fail betekent dat het bedrijf betrokken is bij controversiële zaken die op grote schaal schade veroorzaken. Een watch-list wordt toegekend wanneer het bedrijf betrokken is bij een controversiële zaak die (nog) niet direct als schending van de Global Compact beoordeeld kan worden, bijvoorbeeld omdat een zaak nog onderwerp is van een gerechtelijke procedure.

GLOBAL COMPACT SCREENING



In onderstaande tabel wordt per beleggingsfonds in de kolommen weergegeven of deze beleggingen bevat die slecht presteren op één van de criteria:

- GC-fail: er is beperkt belegd (0,15% van de totale portefeuille) in ondernemingen die worden gerelateerd aan een GC-fail. Voor bedrijfsobligaties betreft dit met name bedrijven die door Sustainalytics, het ratingkantoor dat door de portefeuillemanagers gebruikt wordt, niet gekwalificeerd worden als GC-fail, maar door MSCI ESG Research (dat gebruikt wordt voor deze screening) wel.
- CCC-ratings van MSCI-ESG: er wordt binnen de aandelenfondsen en de bedrijfsobligatiefondsen belegd in een beperkt aantal ondernemingen (0,31% van de totale portefeuille) met de laagst mogelijke ESG-rating van CCC.
- Controversiële wapens: er is niet belegd in ondernemingen die worden gerelateerd aan controversiële wapens.
- Tabak: er is niet belegd in ondernemingen die worden gerelateerd aan tabak.

Beleggingsfonds	GC 'fail' status		MSCI ESG CCC-rating		Controversiële wapens		Tabak	
	Aantal	% totale	Aantal	% totale	Aantal	% totale	Aantal	% totale
	beleggingen	portefeuille	beleggingen	portefeuille	beleggingen	portefeuille	beleggingen	portefeuille
Aandelen								
Northern Trust Europe Value ESG B EUR	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Northern Trust N.A. Value ESG B EUR	0	0,00%	1	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Northern Trust NA Custom ESG Equity Ind	0	0,00%	16	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
NT Developed Real Est Ind.UGTS FGR CLA	0	0,00%	3	0,03%	0	0,00%	0	0,00%
NT EMK Custom ESG Eq Inf Fd Cl E	0	0,00%	117	0,06%	0	0,00%	0	0,00%
NT Europe Custom ESG Equity Index I Eur	0	0,00%	1	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
NT Pacific Custom ESG Ind Fd FGR E euro	0	0,00%	7	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
NT World Cust ESG Eq Ind FGR Feeder Fd C	0	0,00%	24	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
T.Rowe Price Em Markets Equity Fund I	1	0,01%	6	0,04%	0	0,00%	0	0,00%
Totaal Aandelen	1	0,01%	175	0,18%	0	0,00%	0	0,00%
Bedrijfsobligaties								
Amundi Index Euro Corp SRI 0-3Y A13E	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
iShares ESG Screened Eur Corp Bond Index	0	0,00%	21	0,11%	0	0,00%	0	0,00%
L&G Euro Corp Bond (Responsible Excl) Fd	2	0,04%	1	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
SLI Eur Corp Bond Sust and Resp Inv Fd	5	0,10%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Totaal Bedrijfsobligaties	7	0,15%	22	0,13%	0	0,00%	0	0,00%
Totaal	8	0,15%	197	0,31%	0	0,00%	0	0,00%

4. Betrokken aandeelhouderschap

ZLM is een langetermijnbelegger en betrokken aandeelhouder in beursgenoteerde ondernemingen. In dit hoofdstuk wordt gerapporteerd over de wijze waarop hier invulling aan is gegeven door middel van het stemmen op aandeelhoudervergaderingen en het voeren van de dialoog met ondernemingen (engagement). Daarnaast wordt ingegaan op de betrokkenheid van vermogensbeheerders door inzicht te geven in de dialoog die via de fiduciair vermogensbeheerder met de vermogensbeheerders wordt gevoerd.

4.1 Stemgedrag

ZLM acht het vanuit haar positie van belang om zich als een betrokken aandeelhouder te gedragen. ZLM heeft de ambitie om gebruik te maken van haar stemrecht op aandeelhoudervergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Op grond van de beschikbare kennis en capaciteit wordt dit voor fondsbeleggingen ingevuld door gebruik te maken van een stemadvieskantoor. Binnen de aandelenfondsen van Northern Trust wordt het stembeleid van Northern Trust gevolgd. Northern Trust maakt gebruik van de stemadviseur ISS. De beheerder besluit over de uiteindelijke stem die wordt uitgebracht. In de volgende tabel is weergegeven hoe gestemd is door Northern Trust in de aandelenfondsen van ZLM.

Stemgedrag 2019

Northern Trust: Emerging Markets Custom ESG	Aantal	Percentage
Aantal agendapunten om op te stemmen	4580	
Aantal keer voor management gestemd	4096	89%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	483	11%
Aantal keer niet gestemd	1	0%
Northern Trust: World Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	2001	
Aantal keer voor management gestemd	1802	90%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	185	9%
Aantal keer niet gestemd	14	1%
Northern Trust: Europe Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	920	
Aantal keer voor management gestemd	857	93%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	55	6%
Aantal keer niet gestemd	8	1%

Northern Trust: Europe Value Custom ESG	Aantal	Percentage
Aantal agendapunten om op te stemmen	284	
Aantal keer voor management gestemd	270	95%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	6	2%
Aantal keer niet gestemd	8	3%
Northern Trust: North-America Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	829	
Aantal keer voor management gestemd	774	94%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	53	6%
Aantal keer niet gestemd	2	0%
Northern Trust: North-America Value Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	242	
Aantal keer voor management gestemd	230	95%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	12	5%
Aantal keer niet gestemd	0	0%
Northern Trust: Pacific Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	643	
Aantal keer voor management gestemd	573	89%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	70	11%
Aantal keer niet gestemd	0	0%
Northern Trust: Developed Real Estate		
Aantal agendapunten om op te stemmen	752	
Aantal keer voor management gestemd	678	90%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	59	8%
Aantal keer niet gestemd	15	2%

Er zijn diverse redenen waarom Northern Trust tegen het management heeft gestemd. De voornaamste redenen hebben betrekking op overnamebeschermingsmechanismen, reorganisaties, vergoedingen van het management en nieuwe aandelenuitgiften. Daarnaast is diverse keren tegen voorstellen gestemd van andere aandeelhouders die een negatieve impact hebben op de maatschappij en het milieu of minder passend zijn bij goed ondernemingsbestuur.

Hieronder staan enkele voorbeelden beschreven waarin tegen het advies van het management van ondernemingen in de portefeuille is gestemd.

- Op de vergadering van 25 april 2019 van Heineken is gestemd tegen de herverkiezing van Michel de Carvalho (echtgenoot van Charlene de Carvalho, de dochter van Freddy Heineken) tot lid van de raad van toezicht. De onafhankelijkheid werd ter discussie gesteld vanwege de onderlinge familiale relatie, waarbij een herverkiezing niet goed past bij goed ondernemingsbestuur.
- Daarnaast is op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering van 23 mei 2019 tegen het verlenen van décharge aan de directie van Deutsche Bank gestemd, vanwege de tekortkomingen in het anti-witwasprogramma en de KYC-processen en het verder verslechteren van de financiële positie van Deutsche Bank.

De uitvoering van het stembeleid door Northern Trust is in meer detail te vinden op de volgende website:

<https://web-xp2b-pws.ntcs.com/asset-management/europe/proxy-voting>

4.2 Dialoog (engagement)

ZLM streeft ernaar om de bedrijven waarin wordt belegd actief te benaderen indien daar uit oogpunt van milieu, maatschappij, ondernemingsbestuur of arbeidsomstandigheden aanleiding toe is. De thema's waarover de dialoog wordt aangegaan zijn onder andere klimaatverandering, beloningsbeleid, ondernemingsbestuur, transparantie over ESG-onderwerpen en een verantwoord integraal ketenbeheer.

De engagementactiviteiten worden uitgevoerd door de beheerders van beleggingsfondsen conform hun ESG-beleid en worden daarnaast uitgevoerd door de fiduciaire vermogensbeheerder. De fiduciaire vermogensbeheerder, en daarmee ZLM, is betrokken bij diverse collectieve engagementinitiatieven, waaronder Platform Living Wage Financials (PLWF) en Climate Action 100+, die aansluiten bij de thema's van ZLM. PLWF is bijvoorbeeld gerelateerd aan arbeidsomstandigheden en ketenbeheer en Climate Action 100+ sluit aan bij de klimaatdoelstellingen in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. Per engagementinitiatief wordt hieronder meer detail gegeven.

4.2.1 Platform Living Wage Financials - Leefbaar loon

Leefbaar loon is een universeel mensenrecht en niet hetzelfde als een minimuminkomen. Een leefbaar loon stelt iemand in staat om in de basisbehoeften van zichzelf en zijn gezin te kunnen voorzien. In arbeidsintensieve industrieën waar veel handmatig werk wordt verricht (kledingindustrie, voeding en drank, consumentenelektronica, maar ook de detailhandel) verdienen werknemers vaak niet genoeg om in hun basisbehoeften (voeding, kleding, huisvesting, gezondheidszorg en scholing) te kunnen voorzien. Uit onderzoek blijkt dat hun inkomen vaak duidelijk onder de schattingen van een leefbaar loon of zelfs op de armoedegrens ligt.

Platform Living Wage Financials

Sinds de oprichting in september 2018 hebben dertien Nederlandse financiële instellingen – waaronder de fiduciaire vermogensbeheerder van ZLM – zich aangesloten bij het Platform Living Wage Financials (PLWF) en ondersteunen vier andere partijen waar mogelijk. Dit initiatief richt zich op de ondernemingen waarin de PLWF-leden beleggen en tracht te stimuleren dat de werknemers in de toeleveringsketens een leefbaar loon ontvangen. Volgens de OESO, waarvan de richtlijnen voor multinationale ondernemingen mede de basis vormen voor het IMVO-convenant, is leefbaar loon een fundamenteel mensenrecht. Deze kwestie speelt met name in de meest arbeidsintensieve sectoren zoals de textielindustrie. Een leefbaar loon kan een katalysator zijn om andere arbeidsomstandigheden te verbeteren. De kans op kinderarbeid neemt bijvoorbeeld af als de ouders van een gezin genoeg verdienen. Daarom is het belangrijk om met ondernemingen in dialoog te gaan en hen te blijven beoordelen, monitoren en ondersteunen op de weg naar een leefbaar loon in hun productieketen.

Het platform richt zich op de meest arbeidsintensieve industrieën. In eerste instantie was dit de textielindustrie, maar sinds 2019 richt het PLWF zich ook op andere industrieën zoals de landbouw en de food- en detailhandel. Een dialoog over een leefbaar loon past binnen ons commitment aan de United Nations Guiding Principles (UNGP's) en de

Guidelines for Multinational Enterprises van de OESO. Hierin wordt aan financiële instellingen gevraagd om mensenrechten te respecteren en negatieve gevolgen ten aanzien van mensenrechten waarin zij een aandeel hebben aan te pakken. Daarmee zet ZLM zich indirect in voor de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de Verenigde Naties, vooral SDG 1 (Geen armoede) en SDG 8 (Fatsoenlijke banen en economische groei).

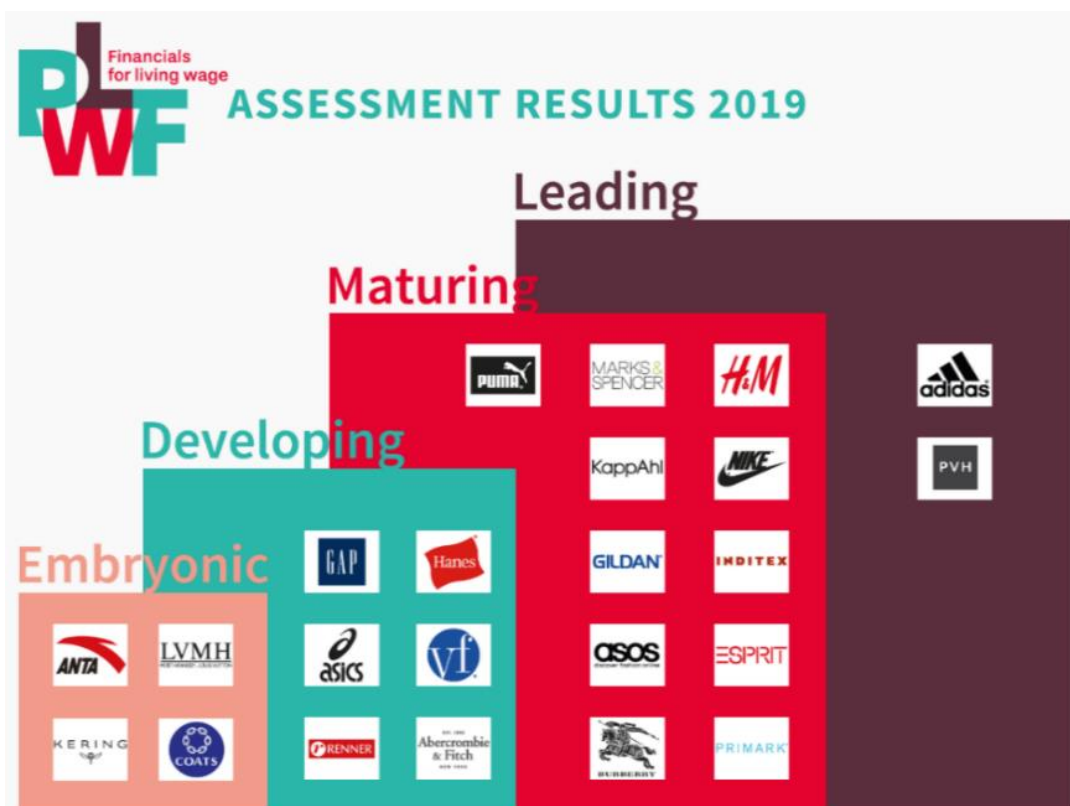
Voortgang in 2019

Van individuele ondernemingen kan niet verwacht worden dat zij een systeemprobleem zoals een leefbaar loon alleen kunnen oplossen. Juist daarom beoordeelt PLWF 23 beursgenoteerde kleding- en schoenenbedrijven. De dialoog met de andere industrieën wordt reeds gevoerd maar de beoordeling is nog in ontwikkeling.

Het platform gaat met bedrijven in gesprek en probeert te begrijpen in hoeverre bedrijven hun beleid voor leefbaar loon in de bedrijfsvoering integreren om hier verbetermogelijkheden te identificeren. Daarbij wordt gebruik gemaakt van een benchmark om de meest en minst vooruitstrevende ondernemingen te kunnen aanwijzen. Zo wordt getracht de achterblijvers te motiveren om hun beter presterende sectorgenoten te volgen.

De resultaten over 2019 worden hieronder getoond. Het beleid van de meeste ondernemingen bevindt zich in de ontwikkelfase of de gevorderde fase. Dit betekent dat de meeste kledingproducenten die door het PLWF beoordeeld worden een leefbaar loon als een belangrijke kwestie zien en hiervoor definities en beleid opstellen. Ten opzichte van 2018 hebben Adidas en PVH, het moederbedrijf van onder andere Calvin Klein en Tommy Hilfiger, zich ontwikkeld tot toonaangevende ondernemingen op het gebied van leefbaar loon.

De ontwikkelingen rondom dit thema resulteren niet direct in een verandering van de beleggingen van ZLM. Wel wordt ernaar gestreefd om de ondernemingen in de portefeuille verantwoordelijker om te laten gaan met dit onderwerp.



4.2.2. Climate Action 100+ - klimaatverandering

Een belangrijk internationaal initiatief in de financiële sector is de Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). Hierin spreken institutionele beleggers bedrijven en overheden aan op hun verantwoordelijkheden ten aanzien van klimaatverandering.

Climate Action 100+

Een belangrijk initiatief dat het IIGCC binnen Europa coördineert is de Climate Action 100+. In dit initiatief gaat sinds december 2017 een grote groep vermogensbeheerders en 'asset owners' de dialoog aan met ruim 150 bedrijven in CO2-intensieve sectoren, die gezamenlijk verantwoordelijk zijn voor twee derde van de wereldwijde uitstoot, om de transitie te maken richting een klimaat neutrale economie. Hierbij is het naast het daadwerkelijk ondernemen van actie belangrijk het bestuurlijk raamwerk en wijze van rapporteren bij bedrijven te verbeteren. Daarmee zet ZLM zich indirect in voor de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de Verenigde Naties, vooral SDG 7 (Betaalbare en duurzame energie), en SDG 12 (Verantwoorde consumptie en productie).

Voortgang 2019

In dit kader zijn onder meer aandeelhoudersbesluiten gesteund waarmee ondernemingen zoals Shell, PetroChina en Glencore werden aangemoedigd om hun doelstellingen voor het verminderen van de CO2-uitstoot aan te scherpen.

Shell neemt door de dialoog in haar reductiedoelstelling de CO2-uitstoot binnen de hele productieketen inclusief andere partijen mee (zogenaamde scope 3 uitstoot). PetroChina heeft een strategie ontwikkeld gericht op klimaatverandering en sluit met deze strategie aan bij het Klimaatakkoord van Parijs. Glencore, de grootste exporteur van thermische kolen ter wereld, heeft ingestemd met een maximale koolproductie per jaar. Dit maximum ligt op hetzelfde niveau als de huidige productie, oftewel 145 miljoen ton.

Daarnaast zijn er bedrijven waar ruimte voor verbetering is, waarmee het belang van dit initiatief onderschreven wordt. Hoewel een meerderheid (70%) van de bedrijven CO2-uitstootreductiedoelstellingen hanteert, heeft slechts 18% een doelstelling waarvan de ambitie aansluit bij het Klimaatakkoord van Parijs. Een derde van deze bedrijven heeft de lat voor zichzelf hoger gelegd en streeft naar een grotere beperking, bijvoorbeeld een klimaat neutrale bedrijfsvoering.

4.3 Dialoog met individuele ondernemingen

De dialoog met individuele ondernemingen wordt gevoerd door de fiduciair vermogensbeheerder en de beheerders van de beleggingsfondsen waarin ZLM participeert. Zowel de fiduciair vermogensbeheerder als de beheerders leggen verantwoording af via hun websites.

Northern Trust:

<https://web-xp2b-pws.ntfs.com/asset-management/europe/uk-stewardship-proxy-voting>

Op deze website wordt een kwartaalrapport en jaarverslag gepubliceerd van de engagementmanager voor de beleggingsfondsen van Northern Trust, Hermes.

Kempen:

<https://www.kempen.com/nl/asset-management/responsible-investment>

Op deze website wordt het jaarverslag van de fiduciaire vermogensbeheerder gepubliceerd inclusief inzicht in de dialoog met individuele ondernemingen (naast inzicht in de collectieve initiatieven).

4.4 Betrokkenheid met vermogensbeheerders

ZLM is door een continue dialoog via de fiduciair vermogensbeheerder nauw betrokken bij de werkzaamheden van vermogensbeheerders. Maatschappelijk verantwoord beleggen speelt, naast andere factoren zoals rendement, risico en kosten, een belangrijke rol bij het selecteren van managers en hun beleggingsfondsen. In het begin van het proces wordt bijvoorbeeld bepaald dat een nieuwe beheerder het Klimaatakkoord van Parijs of de Principles of Responsible Investment (PRI) ondertekend dient te hebben. Een andere eis die gesteld wordt is dat een vermogensbeheerder beschikt over een eigen ESG-beleid en/of ESG-jaarverslag.

In het toezicht op en bij de beoordeling van een beheerder evalueert de fiduciair vermogensbeheerder in hoeverre de ESG-activiteiten van een beheerder nog aansluiten bij de wensen en doelstellingen. Indien blijkt dat dit niet het geval is, bijvoorbeeld doordat de ESG-doelstellingen ambitieuzer geworden zijn dan het beleid van een vermogensbeheerder, dan worden de wensen aangegeven. Als ZLM uiteindelijk oordeelt dat een vermogensbeheerder niet past binnen de strategie en dit op termijn met nieuwe afspraken niet gerealiseerd kan worden, wordt de vermogensbeheerder vervangen en wordt de dialoog vervolgd met de nieuwe beheerder.

5. Klimaat

Klimaat is een belangrijk maatschappelijk thema met materiële impact op de beleggingen. In het Klimaatakkoord van Parijs is in 2015 afgesproken dat de opwarming van de aarde wordt beperkt tot minder dan twee graden Celsius ten opzichte van het pre-industriële tijdperk. Het streven is om de opwarming beperkt te houden tot anderhalve graad.

Het Nederlandse kabinet heeft met het klimaatakkoord een centraal doel: het terugdringen van de uitstoot van broeikasgassen in Nederland met ten minste 49 procent in 2030 ten opzichte van 1990. De financiële sector heeft via de zogeheten klimaat-commitments toegezegd een bijdrage te leveren aan het klimaatdoel in het klimaatakkoord. Concreet betekent dit dat de ondertekenaars van de klimaat-commitments uiterlijk vanaf 2020 moeten rapporteren over de klimaatimpact van financieringen en beleggingen, en uiterlijk in 2022 actieplannen hebben opgesteld om deze te beperken. ZLM heeft ervoor gekozen al over 2019 inzicht te verschaffen over de klimaatimpact van de beleggingen. In dit hoofdstuk wordt de klimaatimpact weergegeven van de aandelenbeleggingen en bedrijfsobligaties van de beleggingsportefeuille per ultimo 2019.

5.1 Klimaatimpact van de beleggingen

Institutional Shareholder Services (ISS) heeft onderzoek gedaan naar de klimaatimpact van de ondernemingen waarin ZLM belegt via aandelen en bedrijfsobligaties. Dit is een deel van de beleggingen (ca. EUR 145 mln., ofwel ca. 40%), maar vertegenwoordigt waarschijnlijk wel het grootste deel van de klimaatimpact. De overige beleggingen bestaan uit staatsobligaties (30%), hypotheek (10%), onroerend goed (9%), impactbeleggingen (4%) en liquiditeiten (ca. 6%).

De totale CO₂-voetafdruk van de beleggingen per eind 2019 is 13.872 tCO₂e (scope 1 en 2). De uitstoot binnen scope 1 en 2 betreft de uitstoot die de onderneming zelf heeft veroorzaakt in de productiefaciliteiten, kantoren, logistiek, personeelsreizen etc. Als de uitstoot van leveranciers en afnemers ook wordt meegenomen (scope 3) dan ligt de voetafdruk een stuk hoger: 52.361 tCO₂e per eind 2019.

Een andere manier om de uitstoot te beoordelen is om te kijken naar de relatieve CO₂-uitstoot per miljoen euro investering. Hiermee kan de uitstoot vergeleken worden met andere institutionele beleggers. Per eind 2019 bedroeg deze uitstoot 90 tCO₂e.

6. ESG binnen niet-genoteerd vastgoed

In dit hoofdstuk wordt toegelicht op welke wijze in de vastgoedportefeuille invulling is gegeven aan duurzaamheid. Deze invulling wordt inzichtelijk gemaakt aan de hand van informatie van Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB).

6.1 GRESB

GRESB is een onafhankelijke organisatie die een wereldwijde duurzaamheidsstandaard voor vastgoed heeft ontwikkeld. In totaal deden 1.005 vastgoedbeleggingsfondsen mee door hun data te delen. GRESB meet de duurzaamheidsprestaties en brengt deze prestaties in kaart via de zogenaamde GRESB-score en de toekenning van (maximaal vijf) sterren.

In haar analyse meet GRESB niet alleen hoe duurzaam een gebouw is maar ook hoe de organisatie, bijvoorbeeld de vermogensbeheerder of de lokale beheerder van een gebouw, omgaat met ESG-aspecten. Uitgangspunt hierbij is dat voor verdere verduurzaming van vastgoed het juiste beleid, gekwalificeerde mensen, transparantie, systemen en meetgegevens nodig zijn.

6.2 Ontwikkelingen in de portefeuille van ZLM

ZLM heeft per ultimo 2019 een allocatie naar het Altera-woningenfonds van ca. EUR 20 mln. Voor beleggingsfondsen met Nederlandse woningen staat ESG in het algemeen hoog in het vaandel en was 2019 een jaar waar goede vooruitgang op het gebied van duurzaamheid is geboekt. Dit blijkt onder andere uit de hoge GRESB-scores die de Nederlandse beleggingsfondsen (ook internationaal gezien) in 2019 behaald hebben. Binnen dit spectrum heeft het Altera-woningenfonds de hoogste GRESB-score behaald van alle woningfondsen (12) in West-Europa. Vier van de zeven institutionele Nederlandse woningfondsen, waaronder het Altera-woningenfonds, hebben het maximaal aantal van vijf sterren gescoord. De score van de overige Nederlandse woningfondsen was vier sterren.

De huidige aandacht in Nederland richt zich met name op het milieuaspect en het meten van de belangrijkste factoren hiervan, zoals CO₂-uitstoot, waterverbruik, energieverbruik en afvalproductie. De meeste beleggingsfondsen zijn inmiddels in een vergevorderd stadium en willen in 2020 concretere doelstellingen gaan afspreken. De fiduciaire vermogensbeheerder is via een dialoog betrokken en bekijkt bijvoorbeeld of de broeikasuitstootdoelstellingen in lijn zijn met de doelstellingen van de Europese Unie.



Altera-vastgoed heeft diverse verbeteringen doorgevoerd en duurzaam vastgoed aan het beleggingsfonds toegevoegd. Ongeveer 52% van alle woningen hebben het hoogste energielabel (A) en de doelstelling is dit te verhogen tot boven de 60% in 2022. De vermogensbeheerder realiseert dit bijvoorbeeld door meer zonnepanelen te plaatsen en appartementen aan te sluiten op een collectief (volledig groen) energiesysteem. Dit verlaagt de kosten van de huurders aanzienlijk en vergroot de duurzaamheid van de woningen.

Daarnaast heeft Altera-vastgoed verbeteringen doorgevoerd om, binnen de kaders van de privacywetgeving, meer inzicht te krijgen in het watergebruik en afvalproductie van alle woningen.

De GRESB-score van Altera-woningen was 93 in 2019 en steeg daarmee met 14 punten ten opzichte van 2018.

7. Bijlage: Uitsluitingslijst per eind 2019

Controversiële wapens

AECOM	Verenigde Staten
AEROJET ROCKETDYNE HOLDINGS, INC.	Verenigde Staten
ARYT INDUSTRIES LTD.	Israël
ASHOT - ASHKELON INDUSTRIES LTD.	Israël
BOEING CAPITAL CORPORATION	Verenigde Staten
BWX TECHNOLOGIES, INC.	Verenigde Staten
China Aerospace Science and Techn. Corp.	China
China North Industries Corporation	China
China North Industries Group Corp Limited	China
China Spacesat Co., Ltd.	China
FLUOR CORPORATION	Verenigde Staten
GENERAL DYNAMICS CORPORATION	Verenigde Staten
HANWHA AEROSPACE CO., LTD.	Zuid-Korea
HANWHA CORP	Zuid-Korea
Hanwha Engineering & Construction Corp.	Zuid-Korea
HONEYWELL INTERNATIONAL INC.	Verenigde Staten
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES, INC.	Verenigde Staten
JACOBS ENGINEERING GROUP INC.	Verenigde Staten
KOREA AEROSPACE INDUSTRIES, LTD.	Zuid-Korea
L&T FINANCE HOLDINGS LIMITED	India
L&T INFRASTRUCTURE FINANCE COMPANY LIMITED	India
Larsen & Toubro Infotech Ltd	India
LARSEN AND TOUBRO LIMITED	India
LEIDOS HOLDINGS, INC.	Verenigde Staten
LOCKHEED MARTIN CORPORATION	Verenigde Staten
MOTOVILIKHINSKIYE ZAVODY PAO	Rusland
NABHA POWER LIMITED	India
NATIONAL PRESTO INDUSTRIES, INC.	Verenigde Staten
Northrop Grumman Corporation	Verenigde Staten
NORTHROP GRUMMAN INNOVATION SYSTEMS, INC.	Verenigde Staten
POONGSAN CORPORATION	Zuid-Korea
POONGSAN HOLDINGS CORPORATION	Zuid-Korea
SERCO GROUP PLC	Verenigd Koninkrijk
THE BOEING COMPANY	Verenigde Staten

Tabak

AMCON DISTRIBUTING COMPANY	Verenigde Staten
22ND CENTURY GROUP, INC.	Verenigde Staten
7-ELEVEN MALAYSIA HOLDINGS BERHAD	Maleisië
AL-EQBAL INVESTMENT COMPANY PLC	Jordanië
Altria Group, Inc.	Verenigde Staten
Asenovgrad Tabac AD v likvidatsiya	Bulgarije
B.A.T CAPITAL CORPORATION	Verenigde Staten
B.A.T. INTERNATIONAL FINANCE P.L.C.	Verenigd Koninkrijk
BIZIM TOPTAN SATIS MAGAZALARI ANONIM SIRKETI	Turkije
Bright Packaging Industry Bhd	Maleisië
BRITISH AMERICAN TOBACCO (MALAYSIA) BERHAD	Maleisië

British American Tobacco (Zambia) Plc	Zambia
BRITISH AMERICAN TOBACCO BANGLADESH CO.	Bangladesh
British American Tobacco Kenya plc	Kenia
BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C.	Verenigd Koninkrijk
British American Tobacco Uganda	Oeganda
British American Tobacco Vranje a.d. Vranje	Servië
British American Tobacco Zimbabwe Ltd	Zimbabwe
Bulgartabac holding AD	Bulgarije
Carreras Ltd	Jamaica
Cat Loi JSC	Vietnam
CEYLON TOBACCO COMPANY PLC	Sri Lanka
CHINA FLAVORS AND FRAGRANCES COMPANY	Hongkong
CHINA FORTUNE INVESTMENTS (HOLDING) LIMITED	Hongkong
Coka Duvanska Industrija ad Coka	Servië
Compania de Distribucion Integral Logista	Spanje
CONG TY CO PHAN NGAN SON	Vietnam
CORE-MARK HOLDING COMPANY, INC.	Verenigde Staten
CTO Public Company Ltd	Cyprus
Duvanska industrija ad Bujanovac	Servië
DUVANSKI KOMBINAT AD U STECAJU PODGORICA	Montenegro
Eastern Company SAE	Egypte
ELECTRONIC CIGARETTES INTNL GROUP, LTD.	Verenigde Staten
ESSENTRA PLC	Verenigd Koninkrijk
FABRIKA DUHANA SARAJEVO D.D. SARAJEVO	Bosnië en Herzegovina
Fyolo Technology Corp	Verenigde Staten
GILLA INC.	Verenigde Staten
Globrands Group Ltd	Israël
GODFREY PHILLIPS INDIA LIMITED	India
Golden Tobacco Ltd	India
Gotse Delchev Tabac AD	Bulgarije
GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.	Mexico
HEALTHIER CHOICES MANAGEMENT CORP.	Verenigde Staten
Hrvatski Duhani dd	Kroatië
HUABAO INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	Hongkong
Icon Vapor Inc	Verenigde Staten
IMPERIAL BRANDS FINANCE PLC	Verenigd Koninkrijk
IMPERIAL BRANDS PLC	Verenigd Koninkrijk
ITC LIMITED	India
JAPAN TOBACCO INC.	Japan
Jerusalem Cigarette Co Ltd	Palestina
Jordanian Duty Free Shops PSC	Jordanië
Karelia Tobacco Company Inc SA	Griekenland
Khyber Tobacco Company Ltd	Pakistan
Kimree Inc	China
KT&G Corporation	Zuid-Korea
Kuk Il Paper MFG Co Ltd	Zuid-Korea
Maruman & Co.,Ltd.	Japan
mCig Inc	Verenigde Staten
MEDIGREEN HOLDINGS CORPORATION	Verenigde Staten

Miquel y Costas & Miquel, S.A.	Spanje
MPAC Group PLC	Verenigd Koninkrijk
MUDANJIANG HENGFENG PAPER CO., LTD	China
NEW TOYO INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	Singapore
Nicotiana BT Holding AD	Bulgarije
NTC Industries Ltd	India
Pakistan Tobacco Company Ltd	Pakistan
Pazardzhik BTM AD	Bulgarije
PHILIP MORRIS (PAKISTAN) LTD	Pakistan
Philip Morris CR as	Tsjechië
Philip Morris International Inc.	Verenigde Staten
Philip Morris Operations a.d. Nis	Servië
PT Bentoel Internasional Investama Tbk	Indonesië
PT Gudang Garam Tbk	Indonesië
PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Indonesië
Puf Ventures Inc	Canada
Pyxus International, Inc.	Verenigde Staten
Reynolds American Inc.	Verenigde Staten
SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A/S	Denemarken
SCHWEITZER-MAUDUIT INTERNATIONAL, INC.	Verenigde Staten
SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED	Hongkong
SHEEN TAI HOLDINGS GROUP COMPANY LIMITED	Hongkong
SHENZHEN JINJIA GROUP CO., LTD.	China
Shiner International Inc	China
Shumen Tabac AD	Bulgarije
Sinnar Bidi Udyog Ltd	India
Slantse Stara Zagora Tabak AD	Bulgarije
Smokefree Innotec Inc	Verenigde Staten
Societe Ivoirienne des Tabacs SA	Ivoorkust
Swedish Match AB	Zweden
Taiwan FamilyMart Co Ltd	Taiwan
Tanzania Cigarette Co Ltd	Tanzania
THE WEST INDIAN TOBACCO COMPANY LIMITED	Trinidad en Tobago
TONGYANGMOOLSAN CO.,LTD	Zuid-Korea
TSL Ltd	Zimbabwe
TURNING POINT BRANDS, INC.	Verenigde Staten
Tutunski Kombinat AD Prilep	Noord-Macedonië
Union Tobacco and Cigarette Industries Co.	Jordanië
UNIVERSAL CORPORATION	Verenigde Staten
Vapor Group Inc	Verenigde Staten
Vapor Hub International Inc	Verenigde Staten
VECTOR GROUP LTD.	Verenigde Staten
Virat Crane Industries Ltd	India
VPR Brands LP	Verenigde Staten
VST INDUSTRIES LIMITED	India
Wee-Cig International Corp	Verenigde Staten
Wismilak Inti Makmur Tbk PT	Indonesië
Yuri Gagarin AD	Bulgarije

UN Global Compact Fail

ACACIA MINING PLC	Verenigd Koninkrijk
Arabtec Holding PJSC	Verenigde Arabische Emiraten
Bayer Aktiengesellschaft	Duitsland
BHP BILLITON LIMITED	Australië
BHP BILLITON PLC	Verenigd Koninkrijk
BRASKEM S.A.	Brazilië
CHEVRON CORPORATION	Verenigde Staten
CORECIVIC, INC.	Verenigde Staten
ENERGY TRANSFER PARTNERS, L.P.	Verenigde Staten
ENERGY TRANSFER, LP	Verenigde Staten
ENI S.P.A.	Italië
FREEMPORT-MCMORAN INC.	Verenigde Staten
GMK NORIL'SKIY NIKEL' PAO	Rusland
GRUPO MEXICO, S.A.B. DE C.V.	Mexico
JBS S.A.	Brazilië
Jiangxi Copper Company Limited	China
LONMIN PUBLIC LIMITED COMPANY	Verenigd Koninkrijk
MONSANTO COMPANY	Verenigde Staten
Novartis AG	Zwitserland
OCP S.A.	Marokko
Odebrecht Finance, Ltd.	Brazilië
PETROLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS	Brazilië
Porsche Automobil Holding SE	Duitsland
PROSEGUR COMPANIA DE SEGURIDAD, S.A.	Spanje
ROYAL DUTCH SHELL PLC	Nederland
SAIPEM S.P.A.	Italië
SOCIETE AURIFERE BARRICK	Canada
SOUTH32 LIMITED	Australië
SOUTHERN COPPER CORPORATION	Verenigde Staten
THE GEO GROUP, INC.	Verenigde Staten
Tokyo Electric Power Company Holdings, Inc.	Japan
VALE S.A.	Brazilië
VOLKSWAGEN AG	Duitsland
Wal-Mart de Mexico, S.A.B. de C.V.	Mexico