

cardano

De (on)zin van duurzaam beleggen

Kwartaalrapportage Duurzaam Beleggen | Tweede kwartaal 2023



De (on)zin van duurzaam beleggen



Dennis van der Putten

Hoofd Sustainability & Corporate Strategy

Shell heeft aangegeven een stapje terug te doen op haar klimaatambities. De reden? Er is geen financiële waardering voor haar strategie. Larry Fink van Blackrock wil niet meer over ESG praten. Het roept namelijk heftige reacties op, met name bij tegenstanders van duurzaamheid. Grote internationale verzekeraars stappen massaal uit de 'Net Zero Insurance'-alliantie omdat het mogelijk in strijd is met de mededingingswet in de Verenigde Staten. In Nederland roept het ministerie van Defensie banken en pensioenfondsen op meer te gaan investeren in de wapenindustrie.

De wetgever helpt wat dat betreft ook niet mee. De rapportage- en bewijslast voor duurzame beleggers neemt alleen maar toe. Terwijl een belegger die zich afzijdig houdt niets hoeft aan te tonen. Als je echt duurzaamheid wil verbeteren dan zijn vermogensbeheerders hiertoe bereid wanneer je er extra voor betaalt, blijkt uit een recente studie van Japans Government Pension Investment Fund. Last but not least: het rendement van duurzame beleggingen blijft over het afgelopen anderhalf jaar achter bij de standaard benchmarks. Daarmee is de groene bubbel gebarsten en zijn markten weer terug op 'normale' niveaus van waardering. Dit past volledig bij het basisprincipe van beleggen: 'reversion to the mean'.

De grote vraag: wat nu? Duurzaam beleggen zorgt voor meer volatiliteit, tegenstanders roeren zich steeds meer en de definitie van wat duurzaam is en wat niet blijft onduidelijk, dus je doet het nooit goed. Het brengt extra kosten en verplichtingen met zich mee en een (financiële) waardering is niet gegarandeerd. In dit kwartaalbericht geen ronkende verhalen over duurzaamheid en alle positieve punten. We kijken naar de schaduwzijde. Over schaduw gesproken, op Sicilië wordt het deze week met 48 graden de hoogste temperatuur ooit gemeten in Europa.

Inhoudsgave

Nieuws en trends: Ontwikkelingen in het tweede kwartaal	3
Thema onder de loep: Opkomst van anti-ESG bewegingen	4
Beleggen met impact: Impactobligaties	6
Stewardship: casussen en voortgang in engagementdialogen	7
Stewardship: stemstatistieken en -casussen	13
Beleggingsuniversum: Nieuwe insluitingen en uitsluitingen	15
Doelstellingen: Voortgang op CO2e-reductie en waterverbruik	21

Nieuws en trends

Ontwikkelingen in het tweede kwartaal

In dit overzicht beschrijven we de laatste nieuwsfeiten en ontwikkelingen op het gebied van duurzaam beleggen.

Publicatie PAI-statements

Op 30 juni dit jaar hebben financiële marktpartijen, inclusief [Cardano](#), een PAI-verklaring moeten publiceren. Deze verklaring gaat in op de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren (oftewel Principal Adverse Impacts, kortweg PAI). In deze verklaring lichten partijen toe hoe zij het voorkomen van eventuele negatieve effecten op duurzaamheid meewegen bij beleggingsbeslissingen. Door het gebrek aan referentieperiode en de beperkte beschikbaarheid van onderliggende data, is het interpreteren van de PAI-verklaring nu nog een grote uitdaging. Echter in de toekomst kan de PAI-verklaring een hulpmiddel zijn bij het beoordelen en monitoren van aanbieders van financiële producten.

Einde aan IMVO-convenant

Het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen in de Verzekeringssector (IMVO-convenant) is op 5 juli jongstleden beëindigd. Vanuit het IMVO-convenant zijn er de afgelopen vijf jaar verschillende tools en handreikingen ontwikkeld die verzekeraars ondersteunen bij het uitvoeren van hun due diligence op het gebied van milieu, sociale omstandigheden en ondernemingsbestuur (ESG-thema's). Zo publiceerde het IMVO-convenant onlangs nog het KPI-raamwerk over de verduurzaming van sojaproductie bij grote voedselproducenten. Daarmee werd het jaarthema biodiversiteit van het convenant afgesloten.

Hoewel het convenant nu formeel afloopt, vinden er, net als bij de beëindiging van het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) voor Pensioenfondsen, gesprekken plaats over de toekomstige samenwerking van de betrokken partijen. De voorgestelde nieuwe aanpak is in lijn met de blijvende aandacht voor verantwoord beleggen. De focus ligt daarbij op het voldoen aan internationale richtlijnen voor verantwoord

beleggingsbeleid (de basis op orde), nieuwe (Europese) wet- en regelgeving voor verantwoord beleggen en de uitvoering van het beleggingsbeleid via vermogensbeheerders.

Europese ontbossingsverordening

De invoer van producten die bijdragen aan ontbossing wordt verboden in de Europese Unie. Met de aanstaande ontbossingsverordening beoogt de Europese Unie ontbossing en het verlies van biodiversiteit tegen te gaan en de vraag naar goederen en producten die ontbossingsvrij zijn geproduceerd te vergroten. Met deze verordening wordt het op de markt brengen of exporteren van goederen en producten die niet vrij zijn van ontbossing verboden. De goederen die het betreft zijn rundvee, palmolie, soja, cacao, koffie, rubber en hout, en daarvan afgeleide producten (zoals leer, chocolade en meubels). Daarmee geeft het extra druk, naast al langer lopende engagementdialogen van beleggers in producenten en afnemers van dergelijke goederen, om definitief de toeleveringsketen ontbossingsvrij te maken.

Nieuwe technische screeningcriteria onder EU Taxonomie

Op 5 april 2023 heeft de Europese Commissie nieuwe technische screeningcriteria gepubliceerd om te bepalen of een economische activiteit kan worden aangemerkt als substantieel bijdragend aan de milieudoelstellingen van de Europese Unie. Tot dusver waren er alleen criteria vastgesteld voor of een activiteit substantieel bijdraagt aan de mitigatie van en adaptatie aan klimaatverandering. Nu worden er ook criteria vastgesteld voor de overige vier doelstellingen, te weten (1) duurzaam gebruik en bescherming van water en mariene hulpbronnen; (2) transitie naar een circulaire economie; (3) preventie en bestrijding van vervuiling; en (4) bescherming en herstel van de biodiversiteit en ecosystemen. Voor de nieuwe criteria geldt nog een raadplegingsperiode. Daarna zal de officiële vaststelling plaatsvinden en moeten financiële instellingen de mate waarin beleggingen een substantiële bijdrage leveren aan deze milieudoelstellingen rapporteren in hun jaarverslagen.

Thema onder de loep

De (on)zin van duurzaam beleggen

De afgelopen periode lijkt het tij gekeerd voor duurzaam beleggen. In de Verenigde Staten worden vermogensbeheerders beschuldigd van ‘woke kapitalisme’ en het nemen van investeringsbeslissingen op basis van een politieke agenda in plaats van het behalen van het beste rendement. In het voorjaar verwierp de Amerikaanse Senaat zelfs een regel die pensioenfondsen toestaat om rekening te houden met milieu-, sociale en bestuurlijke (ESG) factoren bij het nemen van investeringsbeslissingen.¹

De kritiek valt samen met het lagere rendement dat ESG fondsen rapporteren sinds de invasie van Oekraïne door Rusland. Deze fondsen integreren ESG factoren in het investeringsproces, en zijn daardoor vaak onderwogen in energie-, olie- en wapenbedrijven. Als reactie duiken in de Verenigde Staten zelfs anti-ESG fondsen op die investeren in bedrijven die vaak uitgesloten worden van ESG fondsen. Deze fondsen hebben echter [moeite met het aantrekken van kapitaal](#), en zijn in sommige gevallen zelfs alweer geliquideerd.

Hier in Europa is ook kritiek op duurzaam beleggen, maar dan van de andere kant van het politieke spectrum. Want zijn die ESG fondsen wel zo duurzaam? Het is nog maar een jaar geleden dat de topman van DWS, de investeringsarm van de Deutsche Bank, moest opstappen nadat de politie een inval deed vanwege het vermoeden van greenwashing. Met kritiek van beide kanten is dit een goed moment om de balans op te maken: Hoe zinvol is duurzaam beleggen nog?

Het ene ESG fonds is het andere niet

Allereerst is het belangrijk om wat nuance aan te brengen in deze discussie. In Europa zijn meer dan zesduizend ESG fondsen actief, die samen zes biljoen aan beleggingen hebben uitstaan.² Omdat er geen uniforme definitie is van wat wel of niet duurzaam is, geven al deze fondsen zelf invulling aan wat zij verstaan onder duurzaamheid. Zo wordt de term ‘ESG’ gebruikt om zowel



Sofie Verhoeven
Adviseur Duurzaam
Beleggen



Ruud Hadders
Adviseur Duurzaam
Beleggen

impact materialiteit – de impact die je als bedrijf hebt op de wereld – en financiële materialiteit – de impact die ontwikkelingen in de wereld hebben op het bedrijf – aan te duiden. Dit is verwarrend, en werkt greenwashing in de hand.

Hoe duurzaamheid wordt geïmplementeerd in beleggingsstrategieën verschilt ook. In de markt is veel aandacht voor het uitsluiten van niet-duurzame bedrijven. Dit komt van zowel [activisten](#) als [banken](#) en [politieke partijen](#). Echter is de impact van deze strategie beperkt, omdat wereldwijd nog meer dan genoeg investeerders beschikbaar zijn die wél bereid zijn in fossiel te beleggen, en daarbij helemaal geen duurzaamheidseisen stellen.³ Ook kan het leiden tot een minder gebalanceerd portfolio, omdat volledige sectoren worden uitgesloten.

Een alternatieve strategie focust op engagement met vervuilende bedrijven. Deze strategie leidt echter vaak tot greenwashing-beschuldigingen. De impact van deze strategie is moeilijk meetbaar en de geloofwaardigheid daarmee beperkt. Een combinatie van engagement en uitsluiten is daarom optimaal. Er wordt geïnvesteerd in bedrijven die wil en capaciteit hebben om te verbeteren en gelijktijdig een engagement traject aangegaan. Blijft de verbetering uit? Dan wordt het bedrijf alsnog uitgesloten. Deze combinatie van ‘carrot’ en ‘stick’ leidt tot de beste resultaten op zowel impact materialiteit als financiële materialiteit.

Observeer de veldslag, maar focus op de oorlog

De laatste twee jaar verkeert duurzaam beleggen in zwaar weer, met name vanwege de effecten van de oorlog in Oekraïne. De verstandige institutionele investeerders houden echter vast aan een langetermijnvisie. Zo blijkt uit [onderzoek](#) van de universiteit van Waterloo uit juni dit jaar dat een groep Amerikaanse pensioenfondsen nu 21 miljard dollar rijker zouden zijn als ze tien jaar geleden al fossiele brandstoffen hadden uitgesloten.⁴

(artikel loopt door op de volgende pagina)

¹ Inmiddels is deze regeling hersteld na een veto van President Biden.

² MSCI ESG Research (2023), *Funds and the State of European Sustainable Finance*; In een eerdere versie van deze rapportage werd hier data van een andere bron gerapporteerd. Dit is gerectificeerd om de inzichten van Cardano's dataprovider (MSCI) te reflecteren.

³ Broccardo et al (2022). *Exit Versus Voice*

⁴ <https://climatesafepensions.org/resources/waterloo-pensions-report-2023/>

Thema onder de loep

De (on)zin van duurzaam beleggen

In de toekomst zullen [technologische ontwikkelingen](#), [voorkeuren van de consument](#) en toenemende wetgeving ([Inflation Reduction Act](#); [EU Deforestation Regulation](#)) de rendementen van niet-duurzame investeringen verder onder druk zetten. Daarnaast blijkt uit [recent universitair onderzoek](#) dat veel modellen de financiële gevolgen van klimaatverandering aanzienlijk onderschatten, waardoor bij investeringsbeslissingen onvoldoende rekening wordt gehouden met de negatieve financiële effecten van bijvoorbeeld zeespiegelstijging. De financiële materialiteit van duurzaamheid wordt daarmee steeds groter en relevanter voor beleggers.

Ethiek is niet controversieel

De kritiek drukt vermogensbeheerders in een hoek, waarbij velen zich gedwongen voelen om te focussen op de financiële materialiteit en deze te bewijzen. Hoewel meerdere onderzoeken de positieve relatie tussen duurzaam beleggen en lange termijn rendement aantonen, is het van belang dat vermogensbeheerders zich niet laten verleiden tot een framing waarbij het enige – of zelfs het belangrijkste – argument voor duurzaam beleggen financieel is. Vermogensbeheerders beleggen ook duurzaam omdat ze zich verantwoordelijk voelen om hun invloed aan te wenden om systeemrisico's als klimaatverandering en biodiversiteitsverlies aan te pakken die op termijn impact hebben op de aarde, de economie en de gehele portefeuille.

De veranderingen die bedrijven moeten doorvoeren om de aarde leefbaar te houden zullen in sommige gevallen grote investeringen en veranderingen in bedrijfsmodellen vergen. Deze bedrijven hebben investeerders nodig die een langetermijnvisie hebben. Investeerders die hen aanmoedigen om nu te investeren en kostenstijgingen op korte termijn te accepteren, zodat ze hier op middellange tot lange termijn de vruchten van kunnen plukken.

Vermogensbeheerders beleggen dus niet alleen duurzaam voor (korte termijn) financieel rendement, maar ook omdat ze zich verantwoordelijk voelen om hun invloed aan te wenden om systeemrisico's aan te pakken die op termijn impact hebben op de aarde, de economie en de gehele portefeuille.

Hoe nu verder?

Het feit dat duurzaam beleggen nog steeds werk in uitvoering is en aanzienlijk moet worden verfijnd, is geen reden om het kind met het badwater weg te gooien. Duurzaam beleggen is geen greenwashing, ook al bestaan er veel greenwashing-situaties en is het voor sommige beleggers een permanente verleiding, noch is het een financiële versie van een politiek gemotiveerde 'woke'-beweging.

Duurzaam beleggen, hoe nuttig ook, zal nooit op zichzelf het wondermiddel zijn voor alle problemen in de wereld. Wel is het een stap in de goede richting, waarvan de effectiviteit samenhangt met de intentie van de belegger en de gekozen strategie, evenals met adequaat overheidsbeleid en het verbeteren van ESG-data.

Beleggen met impact

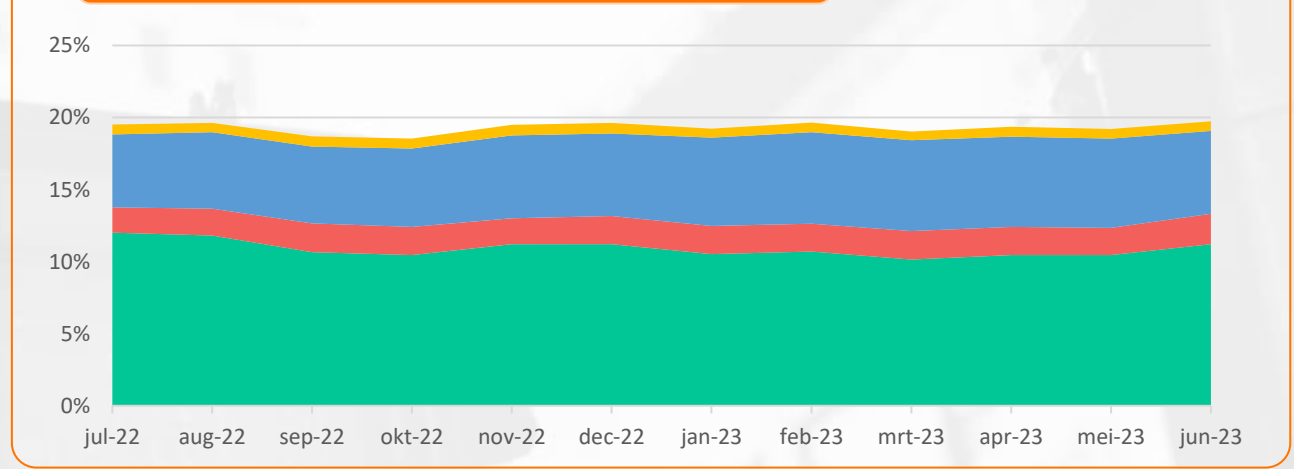
Impactobligaties

Impactobligaties passen bij de ambitie om zo breed mogelijk bij te dragen aan de financiering van duurzame activiteiten. Er wordt onderscheid gemaakt tussen de volgende categorieën impactobligaties¹, waarbij er wordt aangesloten bij internationale standaarden zoals de *Green Bond Principles*:

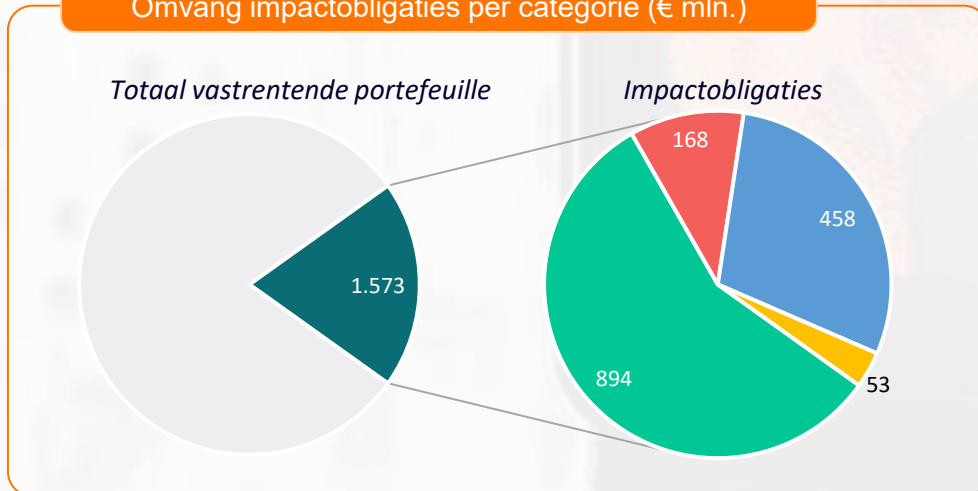
- Groen
- Sociaal
- Duurzaam
- Sustainability-linked²

Per eind tweede kwartaal 2023 is er € 1,6 miljard belegd in impactobligaties, een toename van €73 miljoen ten opzichte van het vorige kwartaal. Daarmee is bijna 19% van de vastrentende portefeuille (excl. hypotheek) in impactobligaties belegd.

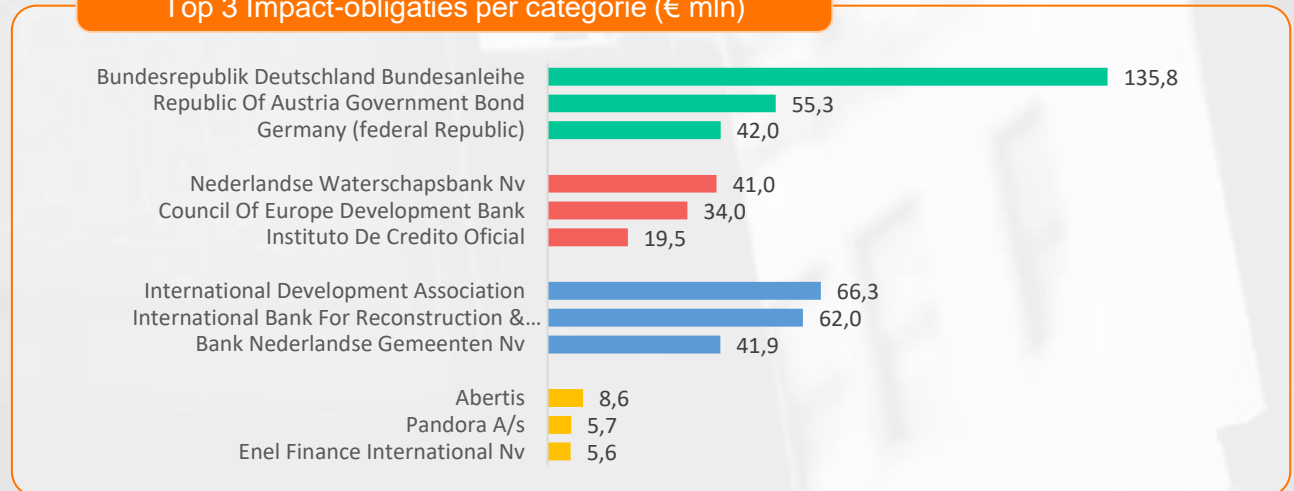
Ontwikkeling impactobligaties op totale portefeuille (%)



Omvang impactobligaties per categorie (€ mln.)



Top 3 Impact-obligaties per categorie (€ mln)



¹ De wijze waarop obligaties worden beoordeeld en gecategoriseerd staat omschreven in het [beoordelingsraamwerk voor impactobligaties van Cardano](#).
² Sustainability-linked bonds (SLB's) zijn obligaties waarbij de uitgever minder rente op de obligatie betaalt als vooraf vastgestelde duurzame doelstellingen worden gehaald.

Stewardship

In de praktijk: de klimaattransitie van de chemische sector



De chemische sector wordt vaak over het hoofd gezien als het gaat om emissies, terwijl haar CO₂-voetafdruk significant is. Het reduceren van uitstoot in deze sector kan daarom een grote bijdrage leveren aan het behalen van de klimaatdoelstellingen van Parijs. Daarom neemt een groep investeerders deel aan een collectief engagement gecoördineerd door ShareAction. Binnen dit engagementinitiatief wordt bedrijven gevraagd om een concreet transitieplan op te stellen voor het uitfasen van fossiele brandstoffen, zodat ze voldoen aan het klimaatbeleid waartoe velen publiekelijk hebben toegezegd.

Vanuit het ShareAction-engagementcollectief wordt onder andere engagement gevoerd met de chemiebedrijven Air Liquide, BASF, Covestro, Croda, DSM, Evonik, Givaudan, LyondellBasell, Solvay, Symrise en Yara International. Het verzoek aan de bedrijven is een transitieplan te publiceren met korte-, middel- en langetermijndoelen. Deze doelen hebben betrekking op het volledig elektrificeren van hun chemische productieproces, het overschakelen naar hernieuwbare energie voor 2050 en het vervangen van petrochemische grondstoffen met emissieneutrale grondstoffen voor 2050.

Alle bedrijven hebben gereageerd op het verzoek een dialoog aan te gaan over hun transitieplan en inmiddels hebben tien gesprekken plaatsgevonden.

Niet alle betrokken chemiebedrijven zijn even ver gevorderd met de transitie. Er is bijvoorbeeld nog geen Science-Based Targets Initiative (SBTi) richtlijn voor scope 3-emissies binnen de chemische sector, maar voorlopers als LlyondellBasel en Solvay hebben al wel reductiedoelstellingen voor scope 3-emissies aangekondigd. Andere bedrijven zijn terughoudender in het vaststellen van scope 3 doelstellingen, juist omdat er nog geen richtlijnen zijn. Een onderdeel van de dialoog gaat daarom over het identificeren van best-practices en het aanmoedigen van terughoudende bedrijven om net als de voorlopers een scope 3 doel op te stellen.

De engagements zijn tot dusver constructief en uit de gesprekken blijkt dat de meeste bedrijven op de goede weg zijn naar een gedetailleerd en geloofwaardig transitieplan, ondanks de uitdagingen.

De gesprekken met de bedrijven zullen worden voortgezet tot alle doelstellingen zijn behaald. Daarnaast worden bedrijven gestimuleerd om doelstellingen ambitieuzer te maken, zodat ze zich verzekeren in lijn te kunnen opereren met de klimaatdoelstellingen van Parijs.

Stewardship

In de praktijk: de waarborging van mensenrechten in de energietransitie

Duurzame transitie gaat niet alleen over het bereiken van CO₂-reductie. Hoewel klimaatverandering en bredere milieukwesties moeten worden aangepakt, kan dit niet worden gedaan zonder de sociale fundamenteën, die mensen in staat stellen fatsoenlijk in hun levensonderhoud te voorzien, te beschermen. De ecologische en sociale transitie zijn nauw met elkaar verbonden en beide zijn nodig om een duurzame samenleving te creëren. Investerders spelen een aanjagende rol in het vormgeven van een samenleving waarin zowel de planeet als de mensenrechten worden gerespecteerd. Een voorbeeld hiervan is het nieuwe engagementinitiatief PRI Advance dat zich richt op mensenrechten in de hernieuwbare energie- en winningsindustrieën.

Het algemene doel van de Advance is actie te ondernemen op het gebied van mensenrechten en sociale kwesties en positieve resultaten te behalen voor werknemers, gemeenschappen en de samenleving. De 38 betrokken bedrijven bevinden zich in de hernieuwbare energie- en winningsindustrieën. Deze twee sectoren zijn geselecteerd omdat ze ernstige mensenrechtenrisico's met zich meebrengen en tegelijkertijd essentieel zijn voor het vormgeven van de energietransitie, waarbij de vraag naar hernieuwbare energiebronnen en transitie mineralen groeit. Het initiatief heeft tot doel de eerbiediging van de mensenrechten te bevorderen door negatieve uitkomsten te minimaliseren en positieve uitkomsten voor mensen te stimuleren. Om bedrijven te beoordelen en de voortgang te volgen, wordt een KPI-raamwerk gebruikt rond drie hoofddoelstellingen: vooruitgang op de belangrijkste mensenrechtenrisico's, afstemming van politieke donaties en toepassing van de UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPs).

Cardano leidt de gesprekken met het Franse bedrijf Engie en is nauw betrokken bij de gesprekken met het Duitse bedrijf E.ON. Het afgelopen kwartaal hebben we beide bedrijven beoordeeld met behulp van PRI en de andere samenwerkende investeerders. Er zijn engagementprioriteiten vastgesteld en de eerste gesprekken zijn gevoerd met beide

bedrijven. Tijdens deze gesprekken is kennisgemaakt en zijn de engagementdoelstellingen gepresenteerd. Ook heeft Cardano inzicht verkregen in de manier waarop het bedrijf omgaat met mensenrechten.

Vervolggesprekken worden gepland voor de tweede helft van het jaar.



Stewardship

In de praktijk: ecologische voetafdruk van de landbouw

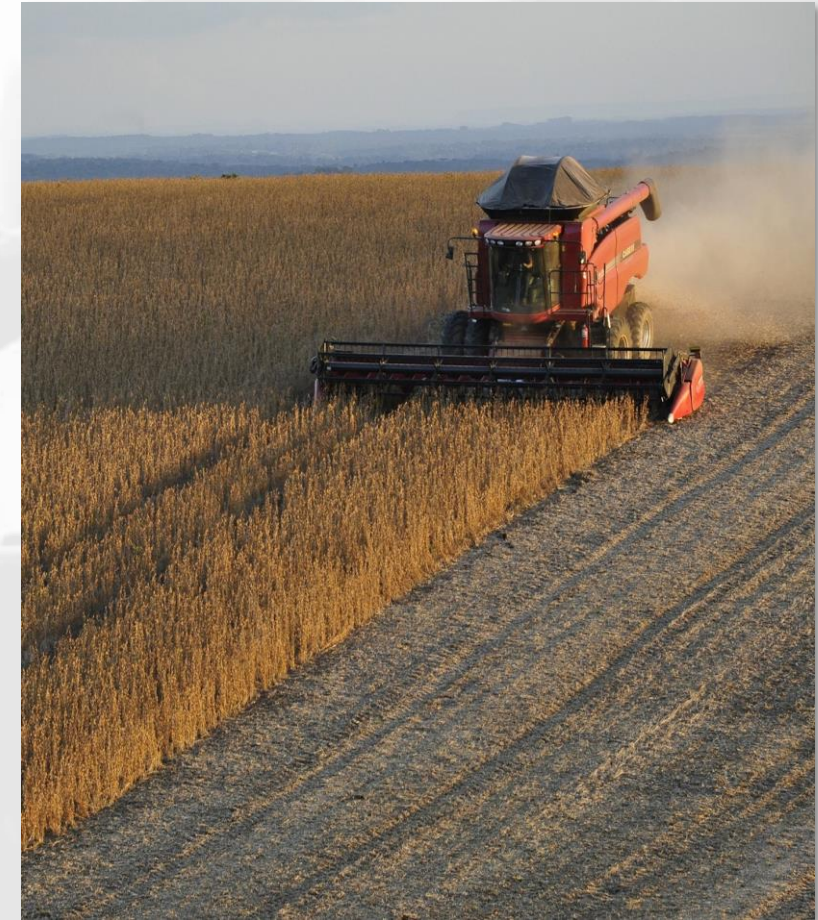
De landbouwsector speelt een belangrijke rol in het bereiken van de doelstellingen van Parijs, maar er zijn aanzienlijke obstakels om dit in de praktijk te brengen. De sector heeft zijn eigen unieke transitiepad. Om de CO₂-uitstoot te verminderen en de impact op het milieu te verbeteren, moeten landbouwbedrijven en grondstoffenhandelaren meerdere initiatieven nemen, waaronder:

- Het voorkomen van ontbossing en het verminderen van de ecologische voetafdruk van de productie van voedselgrondstoffen;
- Verbetering van bodembehoud;
- Het upgraden van apparatuur;
- Het gebruik van regeneratieve landbouwpraktijken om duurzame ecosystemen te creëren voor het verbouwen van gewassen.

Om de transitie van deze sector te ondersteunen, leiden wij samen een engagement vanuit het Climate Action 100+ initiatief met een van de grootste handelaren ter wereld in landbouwgewassen. Vanuit dit initiatief is er in 2023 een aandeelhoudersresolutie opgesteld met het verzoek aan deze handelaar om een net-zero doelstelling op te stellen. Hoewel het reeds doelstellingen had voor het reduceren van de CO₂-uitstoot voor 2030, ontbrak het aan een actieplan en doelstellingen voor de langere termijn.

Na meerdere constructieve gesprekken met het bedrijf, heeft het een schriftelijke toezegging gedaan voor het opstellen van een decarbonisatieplan als eerste stap naar het vaststellen van een net-zero doelstelling. Daarnaast heeft het ingestemd met het betrekken van de NGO CERES en een grote groep investeerders bij de ontwikkeling van het plan. Dit is bekend gemaakt tijdens de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering op 11 mei jongstleden. Op basis van deze toezeggingen is de aandeelhoudersresolutie ingetrokken.

Sindsdien zijn er aanvullende gesprekken gevoerd met het bedrijf om input te leveren voor het plan. Zo zijn er ideeën gedeeld over onder andere regeneratieve landbouwprogramma's, kosteninvesteringen op korte termijn versus terugverdiertijden op lange termijn, en richtlijnen voor koolstofvastlegging op landbouwgronden. De openheid en bereidheid van het bedrijf om feedback van investeerders en NGO's op te nemen in de ontwikkeling van hun actieplan is een voorbeeld van een 'best practice' in de sector en dient als inspiratie voor andere engagements om in openheid problemen op tafel te leggen en oplossingen aan te dragen.



Stewardship

Aantal actieve engagements en geografische spreiding

2774

ondernemingen in
portefeuille

207

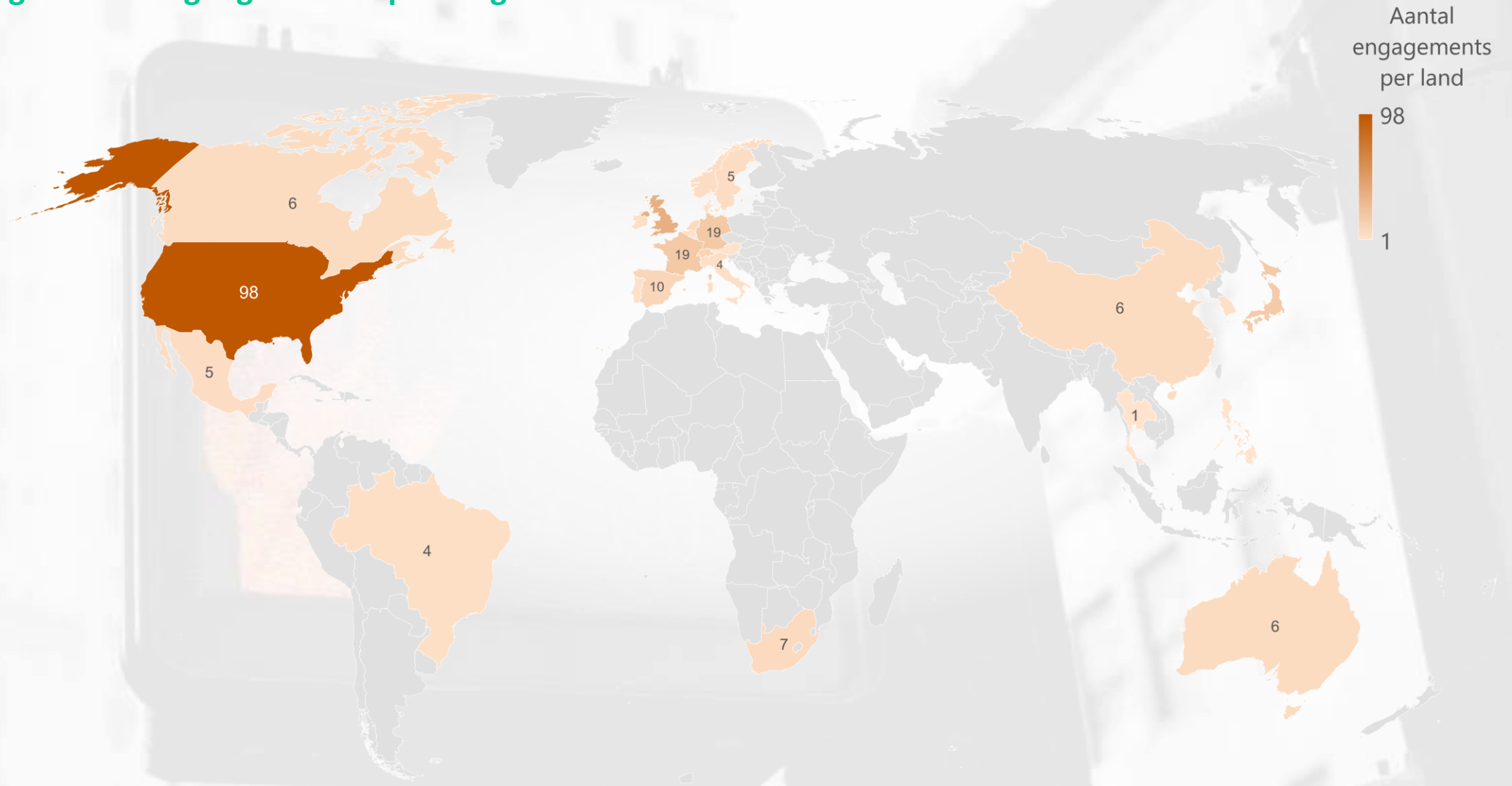
ondernemingen
waarmee wordt
geëngaged

292

actieve engagements

23,2%

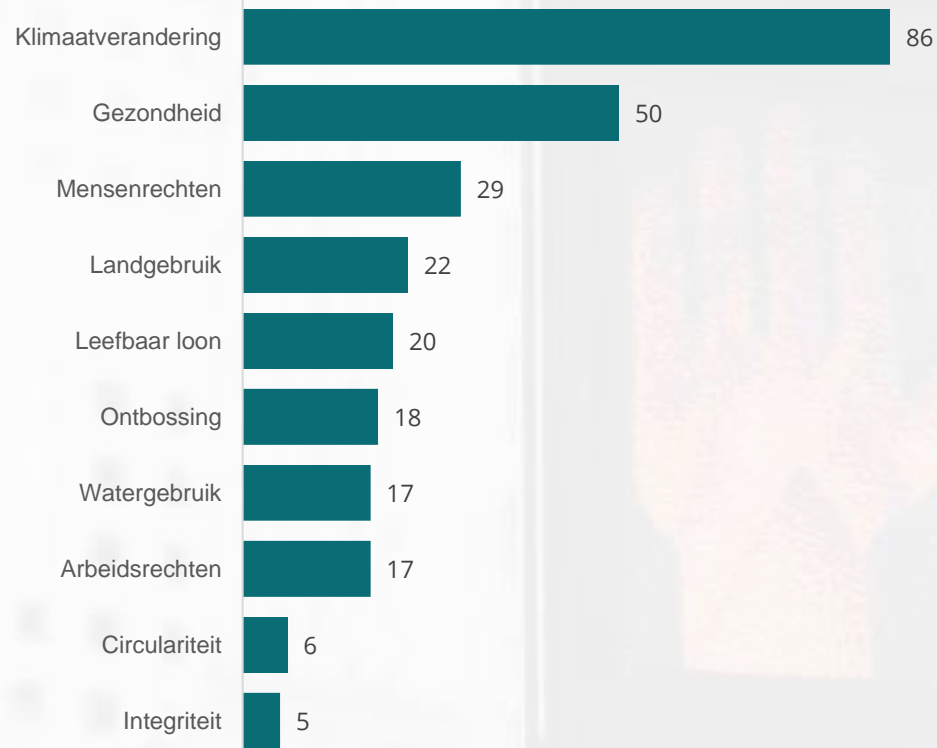
van portefeuille wordt
engagement
meegevoerd



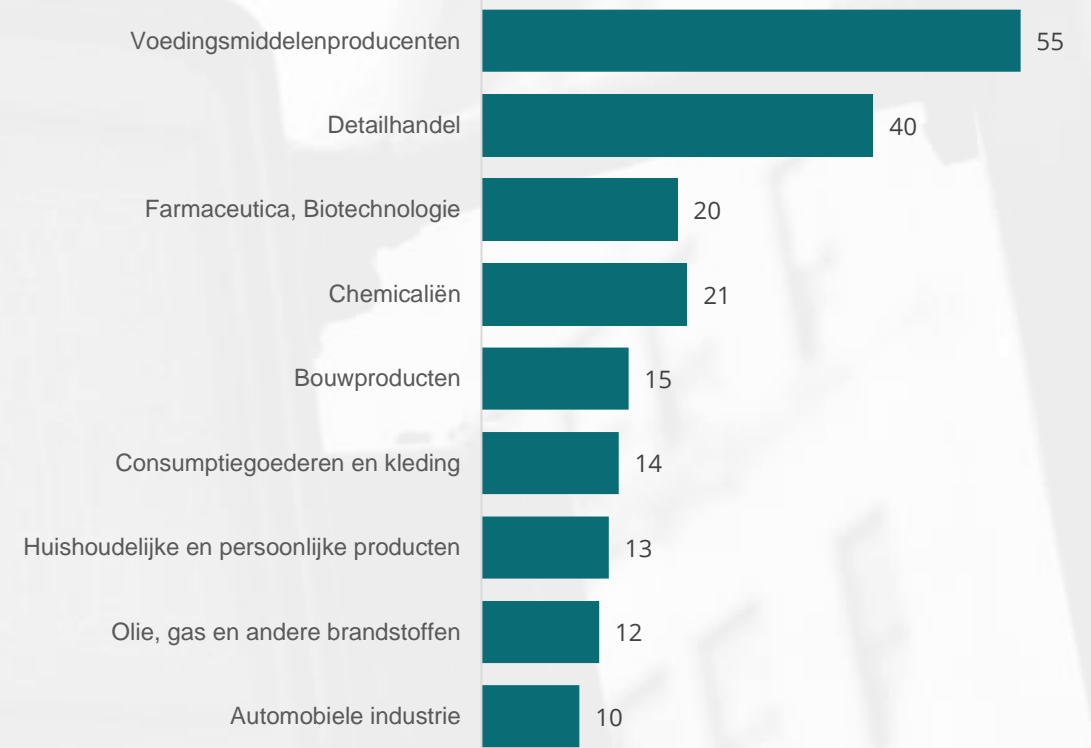
Stewardship

Onderwerpen en sectoren van engagements

Top 10 onderwerpen (aantal)

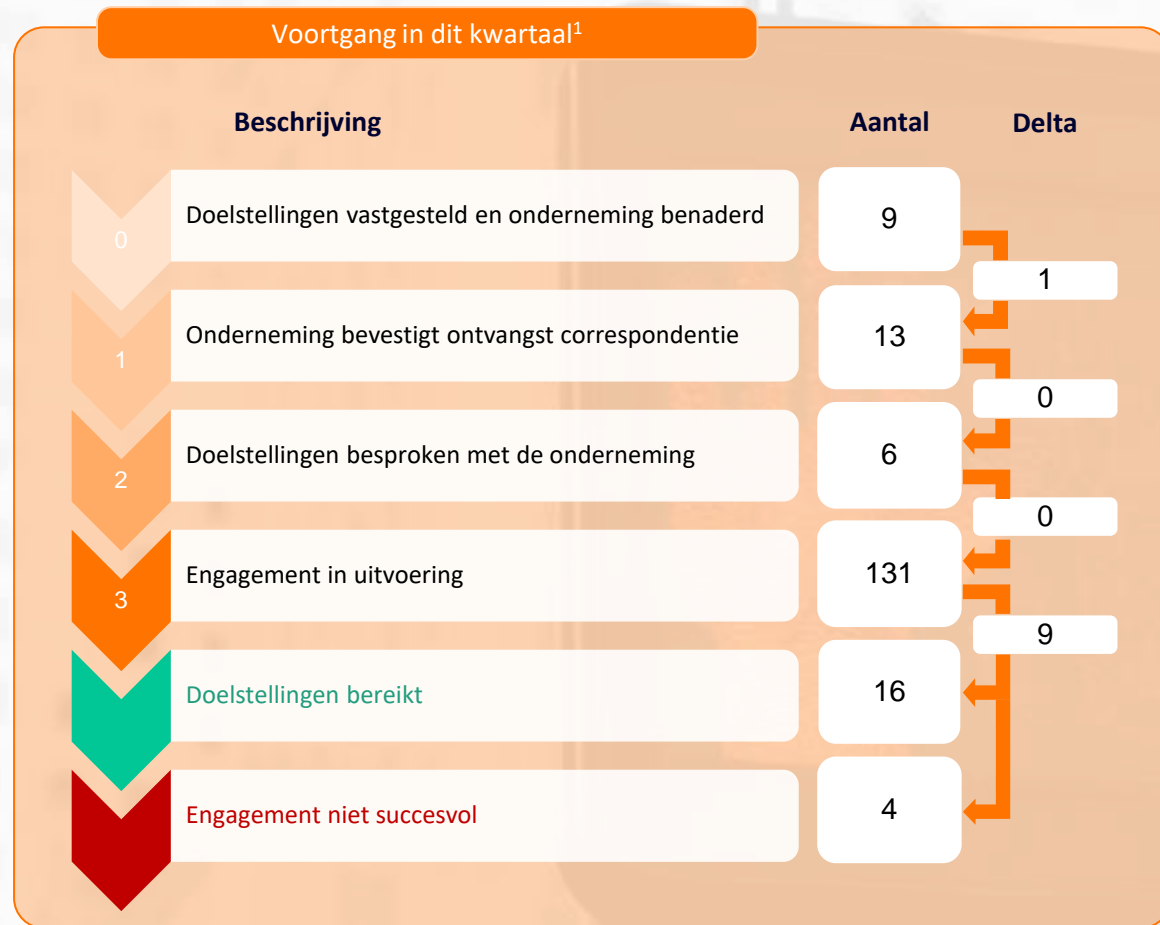


Top 10 sectoren (aantal)



Stewardship

Voortgang in engagements



Succesvol: Verduurzaming sojaproductie bij grote voedselproducenten

Het engagementprogramma voor de verduurzaming van sojaproductie via grote voedselproducenten bestond uit dialogen met Danone, Nestlé en Unilever. Het programma is in mei 2023 afgesloten. Daarna is de balans opgemaakt wat betreft de mate waarin de oorspronkelijke doelstellingen van het engagement zijn behaald. De drie bedrijven hebben beleid opgesteld en gepubliceerd inzake biodiversiteit en ontbossing. Echter, de mate van detail over de uitvoering was verschillend. Net als de rest van de sector moeten de bedrijven nog stappen zetten in het meten en rapporteren over vorderingen in het verduurzamen van de sojaproductie voor veevoer, hun plannen voor het gebruik van kringlooplandbouw en over het diversifiëren van hun productlijnen met meer plantaardige producten. Meer details over de doelen, voortgang en bedrijfsbeoordelingen zijn te vinden in [het rapport](#) dat is gepubliceerd vanuit het IMVO-convenant voor de verzekeringssector.

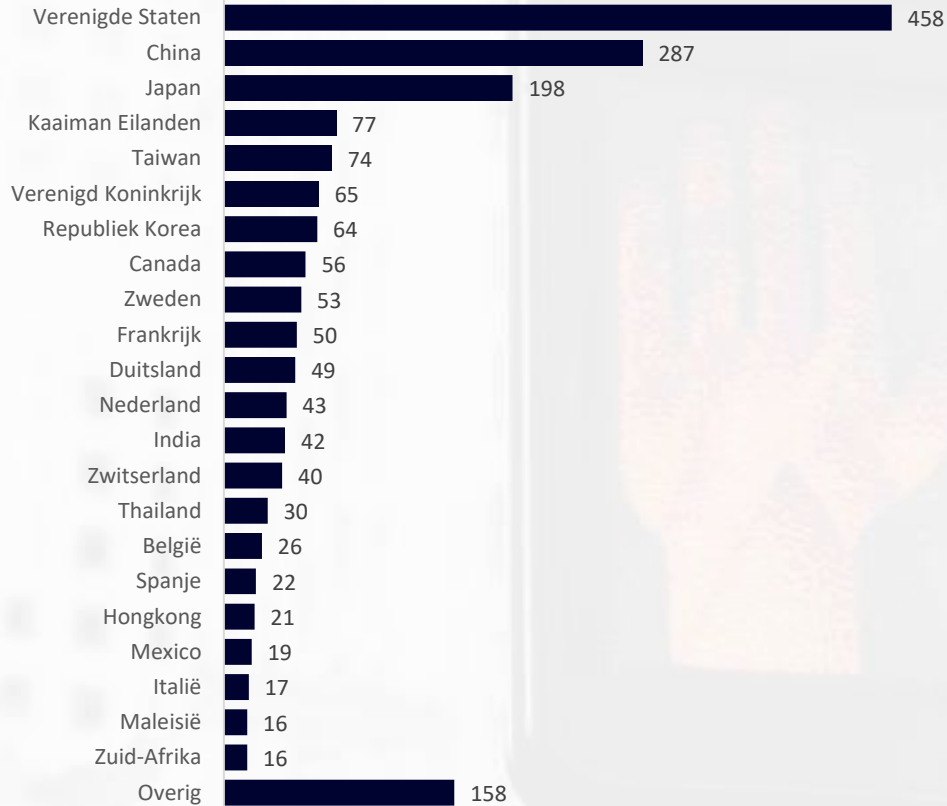
Niet succesvol: Energietransitie bij grootste aardgasdistributeur in China

China Resources Gas (CRG) is de grootste distributeur van aardgas in China en bedient zowel industriële, commerciële als particuliere klanten. Door die omvang is CRG een belangrijke partij om de door kolen overheerste energiesector in China te verduurzamen. In het afgelopen jaar waren er problemen met het voortzetten van de dialoog. Na verschillende pogingen is het engagement zodanig afgesloten als niet succesvol.

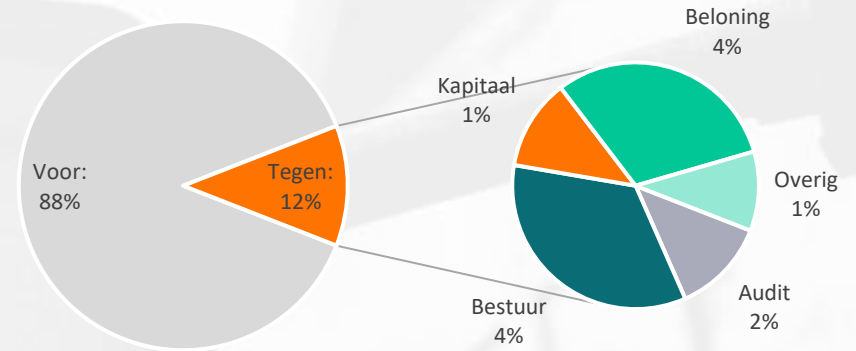
Stewardship

Stemstatistieken

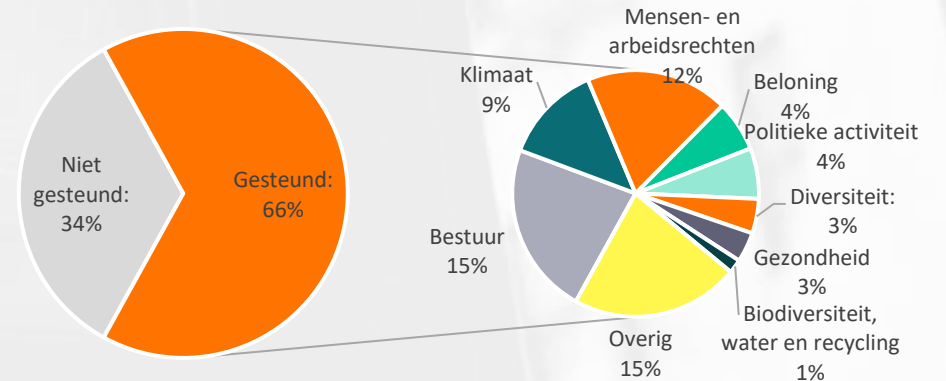
Aantal vergaderingen per land



Stemmen op bestuurvoorstellen



Stemmen op aandeelhoudersresoluties



Stewardship

Stemcasussen

Twee belangrijke trends met betrekking tot belonings- en aandeelhoudersvoorstellen zijn het vermelden waard voor dit Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) seizoen 2023.

Beloningsvoorstellen

Cardano stemde strenger over beloningsvoorstellen dan voorgaande jaren. Vanwege zorgen over toegenomen ongelijkheid en de crisis rond de kosten van het levensonderhoud, hebben we ons stembeleid voor 2023 bijgewerkt met strengere criteria voor beloning naar prestatie, ESG-statistieken, de beloningsverhouding tussen CEO en algemeen personeel en bedrijven met een geschiedenis van lage aandeelhouderssteun op het gebied van beloningsvoorstellen. Dit vertaalde zich in een aantal stemmen tegen beloning gerelateerde resoluties zoals:

- Bij het Duitse bedrijf Fresenius Medical Care AG stelden we problemen vast in het beloningspakket dat werd toegekend aan de vertrekkende CEO, Carla Kriwet, die slechts 2 maanden in functie bleef en in totaal ongeveer EUR 5,7 miljoen verdiende. We beschouwen dit niveau van beloning als bijzonder omstreden en verwachten van het bedrijf dat het voorzorgsmaatregelen neemt om ervoor te zorgen dat er in de toekomst passende beëindigingsregelingen worden vastgesteld.
- Bij het Franse bedrijf Publicis Groupe SA stemde Cardano tegen de goedkeuring van de beloning van de voorzitter van de Raad van Commissarissen vanwege zorgen over het beloningsniveau. Het totale salaris van de voorzitter is aanzienlijk hoger dan dat van vergelijkbare bedrijven en vertegenwoordigt ongeveer vier keer het gemiddelde van de Franse CAC 40-index.
- Tijdens de jaarlijkse algemene vergadering van Universal Music Group N.V. werd tegen het beloningsplan gestemd vanwege grote zorgen over de beloningsregelingen van het management van de onderneming. De belangrijkste zorgen waren slechte openbaarmaking, een gebrek aan ESG-statistieken, zwakke prestatie-statistieken in het kader van het jaarlijkse incentiveplan, de toekenning van discretionaire beloningen aan de CEO en plaatsvervangend CEO, een zeer hoge totale vergoeding voor de CEO en een gebrek aan voldoende respons op grote aandeelhoudersonenigheid vorig jaar. Vanwege de ernst van de zorgen werd er tegen

het beloningsplan en tegen de herverkiezing van de voorzitter van de beloningscommissie gestemd. De voorzitter werd niet herkozen omdat een meerderheid van de aandeelhouders haar herverkiezing niet steunde.

- Een gebrek aan ESG-statistieken in bonusregelingen voor leidinggevenden was een van de redenen waarom we tegen dit soort regelingen van bedrijven stemden bij Carl Zeiss Meditec AG, CDW Corporation, Elanco Animal Health Incorporated, Dropbox Inc., The Charles Schwab Corporation, Lear Corporation, Shurgard Self Opslag Limited, Catena AB en Waters Corporation. Er werd ook tegen gestemd wanneer de ESG-statistieken vaag waren of alleen gebaseerd waren op kwalitatieve beoordelingen. Dit was het geval bij Alnylam Pharmaceuticals, Inc., Marsh & McLennan Companies, Inc., GE Healthcare Technologies Inc. en Morgan Stanley.

Aandeelhoudersvoorstellen

Cardano bleef veel van de aandeelhoudersresoluties steunen - in totaal 66% - ondanks dat de markttrend is om dergelijke resoluties minder te steunen. Klimaat was dit proxy-seizoen opnieuw een belangrijk thema voor aandeelhoudersresoluties en we ondersteunden dergelijke resoluties bijvoorbeeld:

- Bij United Parcel Service (UPS) steunden we één resolutie waarin het bedrijf wordt gevraagd om onafhankelijk geverifieerde, op wetenschap gebaseerde doelstellingen vast te stellen voor de vermindering van de uitstoot van broeikasgassen en één waarin het wordt gevraagd een rapport op te stellen over de planning van de klimaattransitie.
- Bij JPMorgan Chase&Co steunden we drie klimaatgerelateerde resoluties, één over het uitfaseren van fossiele brandstoffen, één over een rapport over de planning van de klimaattransitie en één waarin we vroegen om absolute doelstellingen voor het terugdringen van broeikasgassen.
- Aandeelhoudersresoluties waarin werd gevraagd om doelstellingen voor de vermindering van de uitstoot van broeikasgassen vast te stellen werden ook gesteund voor andere bedrijven, zoals voor Comcast Corporation, The Mosaic Company en Bank of America Corporation.

Stewardship

Stemcasussen

- Het onderwerp antimicrobiële resistentie (AMR) haalde ook een aandeelhoudersresolutie. Bij Hormel Foods Corp. verzocht een aandeelhoudersvoorstel het bedrijf om een beleid te implementeren om te voldoen aan de richtlijnen van de Wereldgezondheidsorganisatie over het gebruik van medisch belangrijke antimicrobiële stoffen bij voedselproducerende dieren in de toeleveringsketens van het bedrijf. Hoewel het bedrijf toezeggingen heeft gedaan om het gebruik van antibiotica te verminderen, hebben deze alleen betrekking op de eigen boerderijen. Gezien het belang van AMR als een wereldwijde bedreiging voor gezondheid en ontwikkeling is het essentieel om deze toezegging uit te breiden tot de hele toeleveringsketen en daarom steunde Cardano de resolutie.
- Met betrekking tot de rechten van werknemers probeerden aandeelhoudersresoluties problemen in verband met de vrijheid van vereniging aan te pakken. Bedrijven die dit recht niet respecteren, lopen zowel reputatie- als juridische risico's. Ze kunnen ook te maken krijgen met hogere wervings- en opleidingskosten als gevolg van een hoger personeelsverloop. Vanwege aanhoudende controverses over dit onderwerp bij Amazon diende Cardano, in samenwerking met SHARE, een resolutie in. Daarin werd gevraagd om de naleving van Amazon's toezegging omtrent de vrijheid van vereniging van werknemers en collectieve onderhandelingsrechten, zoals expliciet vermeld in het mensenrechtenbeleid van het bedrijf, door een derde partij te laten beoordelen. De resolutie kreeg 35% aandeelhouderssteun. Cardano stemde ook voor een soortgelijke resolutie bij CVS Health Corporation (CVS).

Hoewel Cardano veel aandeelhoudersresoluties steunde, stemde Cardano tegen het stijgende aantal anti-ESG-aandeelhoudersresoluties. Deze resoluties, die op het eerste gezicht over ESG-onderwerpen gaan, beweren dat de integratie van ESG schadelijk is voor het bedrijf. Het National Center for Public Policy Research, een zelfverklaarde conservatieve denktank in de

Verenigde Staten, verzocht Apple bijvoorbeeld een audit uit te voeren om de impact van het bedrijf op burgerrechten en non-discriminatie te beoordelen. Het argument is dat het door het bedrijf geïmplementeerde diversiteit, gelijkheid en inclusie (DEI)-beleid discriminerend is voor "niet-diverse" werknemers. Cardano stemde tegen dergelijke resoluties omdat wij van mening zijn dat de integratie van materiële ESG-onderwerpen, waaronder DEI, gunstig is voor het creëren van aandeelhouderswaarde op de lange termijn en essentieel is voor de ecologische en sociale transitie.

Beleggingsuniversum

Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

Alle organisaties waarin Cardano belegt worden onderzocht op milieu-, sociale en bestuurs- (ESG) onderwerpen. De beoordelingscriteria voor deze onderwerpen staan in onze Fundamentele Beleggingsbeginselen. Deze hebben betrekking op mensenrechten, fundamentele arbeidsrechten, corruptie, milieuvervuiling, wapens, dierenwelzijn en klant- en productintegriteit. De Fundamentele Beleggingsbeginselen komen voort uit internationale verdragen, overeenkomsten en 'best practices' en zijn te vinden op de [website](#) van Cardano. Daarnaast beoordeelt Cardano of ondernemingen de capaciteit hebben zich aan te passen aan de lopende transities richting een duurzamere samenleving. Ondernemingen die deze capaciteit ontberen, creëren financiële risico's voor onze beleggingsportefeuille.

Landen

Staatsobligaties zijn een belangrijke beleggingscategorie voor Cardano en vormen een essentieel onderdeel van de strategie voor duurzaam beleggen. De Fundamentele Beleggingsbeginselen geven de ESG-criteria aan op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur die worden meegewogen bij de beleggingsbeslissingen.

Afgelopen kwartaal zijn alle landen in het universum van Cardano wederom onderzocht. Ondanks de vele ontwikkelingen op mondiaal niveau zijn er geen landen die Cardano heeft toegevoegd aan de uitsluitingenlijst noch heeft verwijderd van dit overzicht.

Ondernemingen

De volgende ondernemingen zijn dit kwartaal uitgesloten door het Comité op basis van periodieke screening:

- **VICI Properties:** Dit bedrijf is gespecialiseerd in vastgoed gericht op gok- en kansspelen. Door hun nauwe betrokkenheid bij de gokindustrie krijgen ze de status 'schadelijk'.
- **Otokar Otomotiv Ve Savunma Sanayi As:** Dit bedrijf produceert militaire pantservoertuigen. Hiermee overtreden ze het Cardano beleid op conventionele wapens.

- **Saab Aktiebolag:** Saab is betrokken bij het ontwerp en de productie van gevechtsvliegtuigen, raketsystemen en (onderdelen van) wapens en munitie. Ze zijn uitgesloten vanwege een overtreding van het conventionele wapenbeleid.
- **Austal Limited:** Het bedrijf ontwerpt en produceert gevechtsschepen en patrouilleboten uitgerust met wapensystemen. Ze zijn uitgesloten vanwege een overtreding van het conventionele wapenbeleid.
- **Aerovironment, Inc.:** Aerovironment produceert op afstand bestuurbare en bewapende drones en onbemande vliegtuigen. Ze zijn uitgesloten vanwege een overtreding van het conventionele wapenbeleid.
- **Fincantieri S.P.A.:** Het bedrijf produceert marineschepen zoals vliegdekschepen, torpedootjagers, fregatten, korvetten, patrouilleschepen, amfibische schepen en onderzeeërs. Het is uitgesloten vanwege een overtreding van het conventionele wapenbeleid.
- **Csbc Corporation, Taiwan:** Het bedrijf is betrokken bij het ontwerp van bewapende onderzeeërs. Daarmee overtreedt het bedrijf het beleid op conventionele wapens.
- **Hyundai Rotem Company:** Het bedrijf produceert bewapende tanks en gepantserde voertuigen. Hiermee is het in overtreding van het conventionele wapenbeleid.
- **ACADEMY:** Academy Spots and Outdoors verkoopt munitie, semiautomatische geweren, jachtgeweren en andere civiele vuurwapens zoals pistolen en revolvers en is daarmee in overtreding van het conventionele wapenbeleid.
- **Aerospace Industrial Development Corporation:** Het bedrijf produceert straaljagers en motoren voor militaire vliegtuigen en helikopters en is daarmee in overtreding van het conventionele wapenbeleid.
- **GCL Technology Holdings Ltd en GCL-Poly (Suzhou) Energy Limited:** GCL is actief als producent van zonnepanelen. Het wordt beschuldigd van het onder dwang te werk stellen van Oeigoeren in de Chinese provincie Xinjiang.

Beleggingsuniversum

Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

- **Weibo Corporation:** Weibo is een Chinees bedrijf actief in sociale media. Het bedrijf heeft een slecht beleid op gebied van data privacy en wordt beschuldigd van betrokkenheid bij het onderdrukken van vrije meningsuiting. Volgens de beschuldigingen heeft het bedrijf de accounts verwijderd van mensen die kritiek uitten op het COVID-19 beleid van de Chinese overheid.
- **Shanxi Coal Intl:** Dit Chinese staatsbedrijf is een van de zeven kolenconglomeraten in China. Het bedrijf is nog voor 35% van de omzet afhankelijk van kolenmijnbouw. Hiermee loopt het ver achter op de transitie die nodig is onder het Parijsakkoord.
- **New Hope Corporation Limited:** Een Australisch bedrijf actief in de thermische kolenmijnbouw. De reserves van het bedrijf zijn goed voor nog eens decennia aan kolenopwekking en het heeft ook nog aanzienlijke onontwikkelde steenkoolmijnen. Hiermee past het bedrijf niet binnen het door Cardano gevoerde klimaatbeleid.
- **China XLX Fertilizer Ltd:** Een investeringsholding die zich voornamelijk bezighoudt met de productie en verkoop van meststoffen. Het belangrijkste product van de onderneming is ureum, welke goed is voor 65% van de totale omzet. De ureumproductie is hoofdzakelijk gebaseerd op steenkool. Het bedrijf heeft een 100% belang in Tianli, een bedrijf volledig actief in het mijnen en de verkoop van kolen.
- **Huadian Energy Company Limited:** Dit Chinese nutsbedrijf richt zich voornamelijk op de productie en verkoop van elektriciteit. Het heeft uitbreidingsplannen voor kolengestookte energieopwekking en gaat daarmee in tegen onze verwachtingen van bedrijven op het gebied van de energietransitie.
- **Guangdong Baolihua New Energy Stock Co Ltd:** Een in China gevestigd bedrijf dat zich bezighoudt met de productie, verkoop en ontwikkeling van energie. Het bedrijf heeft uitbreidingsplannen voor kolengestookte energieopwekking en gaat daarmee in tegen onze verwachtingen op gebied van de energietransitie.
- **Gansu Electric Power Corporation:** Dit Chinese nutsbedrijf biedt transmissie en distributie van elektrische energie, voornamelijk in Gansu. Het bedrijf beheert ook het elektriciteitsnet. Gansu heeft uitbreidingsplannen voor kolengestookte energieopwekking en gaat daarmee in tegen onze verwachtingen op gebied van de energietransitie.
- **Pt Pembangunan Perumahan (persero) Tbk:** Dit is een in Indonesië gevestigd bouwkundig bedrijf. Het bedrijf is actief in twee divisies, namelijk: Construction en Investment Services. In de investeringssector is het bedrijf onderverdeeld in infrastructuur, energie en onroerend goed. Binnen de energie-investeringen heeft het bedrijf uitbreidingsplannen op het gebied van kolengestookte energieopwekking. Hiermee gaat het in tegen onze verwachtingen op gebied van de energietransitie.
- **Gmr Infrastructure Limited:** Een van de grootste gediversifieerde infrastructuurconglomeraten in India, actief in onder andere de ontwikkeling en exploitatie van luchthavens, projecten op gebied van openbare infrastructuur en de energiesector. Het bedrijf heeft uitbreidingsplannen op het gebied van kolengestookte energieopwekking, waarmee het ingaat tegen onze verwachtingen op gebied van de energietransitie.
- **Mechel PAO:** Dit bedrijf is actief in drie segmenten: mijnbouw, staal en energie. Het mijnbouwsegment produceert metallurgische steenkool, stoomkool, ijzererts, cokes en andere chemische producten. Het bedrijf heeft uitbreidingsplannen voor kolengestookte energieopwekking en gaat daarmee in tegen onze verwachtingen op gebied van de energietransitie.
- **Taq Morocco:** Een in Marokko gevestigd bedrijf dat zich bezighoudt met de opwekking van energie. Het bedrijf is volledig afhankelijk van kolen en heeft een eigen kolenterminal welke 85% van de kolenimport van Marokko verzorgt. Hiermee lopen zij ver achter op de energietransitie.
- **Wintime Energy:** Dit energiebedrijf houdt zich bezig met het opwekken van elektriciteit en de petrochemische industrie. Ongeveer 35% van de omzet komt uit op kolen gebaseerde energieopwekking, waarmee het bedrijf ver achterloopt op de doelstellingen van het Parijsakkoord.

Beleggingsuniversum

Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

- **Vistra Energy Corp.:** Vistra Energy is een van de grootste energieproducenten en retail-energieleveranciers in de VS. Het bedrijf exploiteert 38 gigawatt aan nucleaire, kolen-, aardgas- en zonne-energieopwekking. Hoewel het bedrijf wel enige verbetering boekt op gebied van de energietransitie is nog altijd meer dan 15% van de omzet afkomstig uit op kolen gebaseerde energieopwekking. Daarnaast vinden wij hun plannen op gebied van emissie management en vergroten van de duurzame energiecapaciteit te beperkt.
- **Nova Scotia Power Incorporated:** Dit Canadese nutsbedrijf houdt zich bezig met de opwekking en distributie van energie. Het bedrijf is nog voor bijna 40% van zijn omzet afhankelijk van op kolen gebaseerde energieopwekking. Hiermee lopen zij ver achter op de transitie die nodig is onder het Parijsakkoord.
- **Capital Power Corp en Capital Power L.P.:** Een Noord-Amerikaanse energieproducent wiens belangrijkste activiteiten het ontwikkelen, verwerven en exploiteren van energiecentrales zijn. Via haar dochteronderneming bezit en exploiteert Capital Power een portfolio van aardgas-, vaste brandstof-, kolen-, zonne-, en windenergieopwekkingsfaciliteiten. Nog ongeveer 40% van de omzet van het bedrijf is afhankelijk van energieopwekking uit kolen. Hiermee lopen zij achter op het Parijsakkoord.
- **Evergy Metro, Inc.:** Evergy Metro opereert als een elektriciteitsbedrijf en houdt zich bezig met elektriciteitstransmissie- en distributiediensten aan particulieren, bedrijven, industrieën en gemeenten in de staat Missouri. Meer dan de helft van hun omzet is afkomstig uit kolengestookte energieopwekking. Hiermee voldoen zij niet aan de transitie die nodig is onder het Parijsakkoord.
- **Madison Gas and Electric Company:** Een dochteronderneming van MGE Energy. Als gereguleerd nutsbedrijf voorzien zij klanten in het grootstedelijk gebied van Madison en Wisconsin van gas en elektriciteit. Nog ongeveer 35% van hun omzet is afkomstig uit op kolen gebaseerde elektriciteitsopwekking, waardoor zij te ver achterlopen op de energietransitie.
- **Engie Energia Chile SA:** Dit bedrijf is actief op het gebied van elektriciteitstransmissie en -opwekking. Het bedrijf produceert, transporteert en levert elektrische stroom aan industriële klanten en mijnbouwbedrijven in Chili. Het bedrijf koopt, verkoopt en distribueert gas en bijproducten, evenals de aankoop, verkoop en transport van allerlei andere soorten brandstoffen. Meer dan de helft van de omzet van het bedrijf is afkomstig van uit kolen gegenereerde energieopwekking. Hiermee lopen zij achter op het Parijsakkoord.
- **The Okinawa Electric Power Co Inc:** OEPC is de exclusieve leverancier van elektrische energie in de prefectuur Okinawa in Japan. OEPC is verantwoordelijk voor de opwekking, transmissie en distributie van elektriciteit in de regio en exploiteert een portefeuille van kolen-, aardgas, olie-, en enkele zonne- en windenergiecentrales. Bijna de volledige energieproductie van het bedrijf is afkomstig uit fossiele brandstoffen, met meer dan 40% van de omzet afkomstig van uit kolen gegenereerde energieopwekking. Hiermee voldoen zij niet aan de transitie die nodig is onder het Parijsakkoord.
- **Hokuriku Electric Power Co Inc:** Dit is een gereguleerd elektriciteitsbedrijf in de Hokuriko-regio in Japan. Het bedrijf is actief in de opwekking, transmissie en distributie van energie en exploiteert een portefeuille van waterkrachtcentrales, thermische centrales en kerncentrales. Het grootste deel van de totale energie die door Hokuriku Electric wordt geproduceerd is afkomstig van de thermische faciliteiten die gebruikmaken van kolenbrandstof. Uit kolen gegenereerde energie is goed voor meer dan de helft van de omzet van het bedrijf.
- **Tucson Electric Power Company:** TEP is een elektriciteitsbedrijf dat het zuiden van Arizona in de Verenigde Staten bedient. Het is een dochteronderneming van Fortis. Het bedrijf is voor bijna 35% van de omzet afhankelijk van energiegeneratie afkomstig uit kolen. Hiermee voldoet het niet aan de geplande energietransitie onder het Parijsakkoord.
- **DTE Electric Company:** Een van de twee gereguleerde nutsbedrijven van DTE Energy. DTE Electric bedient ongeveer 2,3 miljoen klanten in het zuidoosten van Michigan, waaronder Detroit. Zusterbedrijf DTE Gas bedient 1,3 miljoen klanten in de hele staat. Meer dan 50% van de omzet van DTE Electric is afkomstig van uit kolen gegenereerde energieopwekking. Hiermee loopt het bedrijf ver achter op de transitieplannen onder het Parijsakkoord.

Beleggingsuniversum

Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

- **Mge Energy Inc:** MGE Energy is een Amerikaanse openbare nutsholding gevestigd in Wisconsin. Het bedrijf genereert, koopt en distribueert elektriciteit en aardgas, en levert ook transmissiediensten. Het bedrijf genereert elektriciteit uit steenkool en ingekochte stroom, maar ook uit aardgas, stookolie en hernieuwbare bronnen. Ongeveer 35% van de omzet van het bedrijf is afkomstig van uit kolen gegenereerde energie, waardoor zij achterlopen op de energietransitie zoals is vastgesteld in het Parijsakkoord.
- **Great River Energy:** Dit bedrijf is een groothandelscoöperatie voor elektriciteit welke levert aan 27 distributiecoöperaties. Nog bijna de helft van hun omzet is afkomstig uit op kolen gebaseerde energieopwekking, waardoor zij achterlopen op de energietransitie zoals afgesproken in het Parijsakkoord.
- **Basin Electric Power Cooperative:** Dit bedrijf is een opwekkings- en transmissiecoöperatie die eigendom is van 141 aangesloten coöperatieve systemen in negen Amerikaanse staten. In totaal bedient de coöperatie die 3 miljoen consumenten. Nog meer dan 65% van de omzet is afkomstig uit op kolen gebaseerde energieopwekking, waardoor zij achterlopen op de energietransitie zoals afgesproken in het Parijsakkoord.
- **Noble Corporation:** Deze offshore booraannemer voor de olie- en gasindustrie levert diensten (boorplatforms) aan de internationale olie- en gasindustrie. Het bewijs dat zij voorbereid zijn op de energietransitie is zeer beperkt. Daarnaast hebben ze ook zeer beperkt beleid op gebied van landgebruik en biodiversiteitsbescherming.
- **Generación Mediterránea S.A.:** Dit bedrijf houdt zich bezig met de opwekking en verkoop van elektriciteit. De onderneming focust voornamelijk op transport en distributie van gas. Hoewel gas op dit moment nog wordt gezien als transitiebrandstof verwachten wij van gasbedrijven dat ze zich voorbereiden op de energietransitie. Generacion Mediterranea heeft geen publieke plannen om hun carbonintensiteit te verlagen, geen doelstellingen op gebied van carbonuitstoot en geeft onvoldoende aan hoe zij de overstap willen maken naar minder vervuulende brandstoffen.
- **Shree Cement Limited:** Shree Cement produceert en verkoopt cement en cementgerelateerde producten aan de bouw- en constructie-industrie. Het haalt inkomsten uit de verkoop van cement, klinker en stroom. Bijna alle inkomsten van het bedrijf komen uit India. Hoewel cementproductie zeer energie-intensief is publiceert het bedrijf nauwelijks plannen op gebied van de energietransitie. Daarnaast geeft het geen inzage in hoe het omgaat met de uitstoot van gevaarlijke stoffen en is het onduidelijk hoe het bedrijf veiligheid op de werkplek waarborgt. Hierdoor voldoet het bedrijf niet aan onze standaarden en krijgt het de status non-adaptief.
- **Magnolia Oil & Gas Corporation en Magnolia Oil & Gas Operating Llc:** Dit is een olie- en aardgasbedrijf dat zich bezighoudt met de acquisitie, ontwikkeling, exploratie en productie van olie, aardgas en vloeibare aardgas (LNG) reserves in de Verenigde Staten. Het bedrijf is voor 100% afhankelijk van onconventionele brandstoffen, voornamelijk schalieolie en -gas. De productie van onconventionele brandstoffen gaat gepaard met grote risico's voor het milieu. Desondanks heeft het bedrijf geen publiek beschikbaar beleid om de risico's op gebied van biodiversiteit goed te beheersen, geen informatie omtrent het raadplegen en betrekken van lokale gemeenschappen en inheemse bevolkingsgroepen, en heeft geen concrete carbon reductie doelstellingen. Wij zijn daarom van mening dat het bedrijf zijn meest materiële duurzaamheidsrisico's onvoldoende beheerst en hebben de status non-adaptief toegekend.
- **Earthstone Energy Inc:** Earthstone Energy is een onafhankelijk olie- en aardgasontwikkelings- en productiebedrijf. Het bedrijf richt zich op de acquisitie, ontwikkeling, exploratie en productie van onshore, ruwe olie en aardgasreserves. Het bedrijf haalt 100% van zijn omzet uit onconventionele brandstoffen, voornamelijk schalieolie en -gas. De productie van onconventionele brandstoffen gaat gepaard met grote risico's voor het milieu. Desondanks heeft het bedrijf geen publiek beschikbaar beleid om de risico's op gebied van biodiversiteit goed te beheersen, geen informatie omtrent het raadplegen en betrekken van lokale gemeenschappen en inheemse bevolkingsgroepen, en heeft geen concrete carbon reductie doelstellingen. Wij zijn daarom van mening dat het bedrijf zijn meest materiële duurzaamheidsrisico's onvoldoende beheerst en hebben de status non-adaptief toegekend.

Beleggingsuniversum

Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

- **Adani Green Energy Limited:** Adani Green Energy maakt deel uit van de Adani Group – een Indiaas multinationaal conglomeraat met hoofdkantoor in Ahmedabad. Adani Enterprises is verantwoordelijk voor ernstige en terugkerende milieuschade en overtredingen van de wet- en regelgeving in India en is betrokken bij controversiële projecten in Australië en India. Daarnaast is de Indiase Securities and Exchange Board begin dit jaar een onderzoek gestart naar de onderneming omtrent manipulatie van aandelenprijzen en boekhoudfraude. De meeste dochterondernemingen van de groep waren reeds uitgesloten van het beleggingsuniversum. Recentelijk is ook Adani Green Energy, de duurzame energietak van het bedrijf, aan de uitgesloten ondernemingen toegevoegd. Er is een grote overlap tussen de bestuursstructuur van beide bedrijven, waardoor ook het dochterbedrijf risico loopt betrokken te raken bij ongewenste activiteiten. Het beleid omtrent gelieerde ondernemingen van Cardano is van toepassing en Adani Green heeft dezelfde status gekregen als de moeder.
- **China Three Gorges Renewable:** Dit Chinese bedrijf is voornamelijk actief in de ontwikkeling, investeringen en exploitatie van wind- en zonne-energie. CTGR loopt achter op vergelijkbare bedrijven op het gebied van corporate governance, met name qua bestuursstructuur en beloningspraktijken. Hoewel de raad van bestuur in meerderheid onafhankelijk is van het management, is de voorzitter van de raad van bestuur een voormalige CEO en is er recentelijk een grote toename geweest van transacties met gelieerde partijen. Bovendien bezit het door Cardano reeds uitgesloten China Three Gorges Corp samen met CTG Capital Group meer dan 50% van de aandelen. Hierdoor valt CTGR onder het beleid omtrent gelieerde ondernemingen en hebben wij het de niet-adaptieve status van het moederbedrijf toegekend.
- **Cosmo Advanced Materials:** Een Zuid-Koreaans bedrijf dat zich voornamelijk bezighoudt met de productie en distributie van toners en lithiumkobaltoxiden. De productie van deze materialen kan grote impact hebben op het milieu. Hoewel het bedrijf zich focust op batterijen voor elektrische auto's en daarmee een belangrijke bijdrage kan leveren aan de energietransitie, houden zij hierbij onvoldoende

rekening met risico's en mogelijke externaliteiten op gebied van milieu. Het bedrijf heeft geen openbare plannen rondom het uitfaseren van chemicaliën, geen duidelijk beleid omtrent het gebruik van vervuilende stoffen en de verwerking van gevaarlijk afval en stelt geen kwantitatieve doelstellingen om luchtvervuiling tegen te gaan. Ze hebben wel programma's op gebied van energie-efficiëntie, maar stellen ook hier geen concrete doelstellingen. Wij zijn van mening dat het bedrijf zijn meest materiële duurzaamheidsrisico's onvoldoende beheerst en hebben de status non-adaptief toegekend.

Beleggingsuniversum

Nieuwe insluitingen en uitsluitingen

Behalve de voorgaande uitsluitingen die voor alle fondsen van Cardano gelden, zijn er ook ondernemingen uitgesloten van de duurzame fondsen van Cardano:

- 360 DigiTech Inc, Live Nation Entertainment Inc;
- China Eastern Airlines Corporation Limited;
- Dalian Port (PDA) Company Limited;
- Dallah Healthcare Company SJSC;
- Godrej Consumer Products Limited;
- Guolian Securities Co Ltd;
- Hangzhou Binjiang Real Estate Group Co Ltd;
- LG&E and KU Energy LLC;
- Mr DIY Group M Bhd, Ningbo Orient Wires & Cables Co., Ltd.;
- MVM Energeika Zartkoruen Mukodo Reszvenytarsasag;
- Novolipetsk Steel Pao
- Ppl Capital Funding Inc;
- Ppl Corporation;
- Ppl Wem Limited;
- PT Bank Mandiri (persero) Tbk;
- Sa Gestion Securite de Stocks Securite;
- Shandong Linglong Tyre Co. Ltd.;
- Shenzhen Dynanonic Co Ltd;
- Signature Bank;
- Yifeng Pharmacy Chain Co Ltd;
- Suzhou TA&A Ultra Clean Technology Co Ltd;
- Tenet Healthcare Corporation
- The Narragansett Electric Company;
- Turkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankasi Anonim Sirketi
- Würth Finance International B.V.

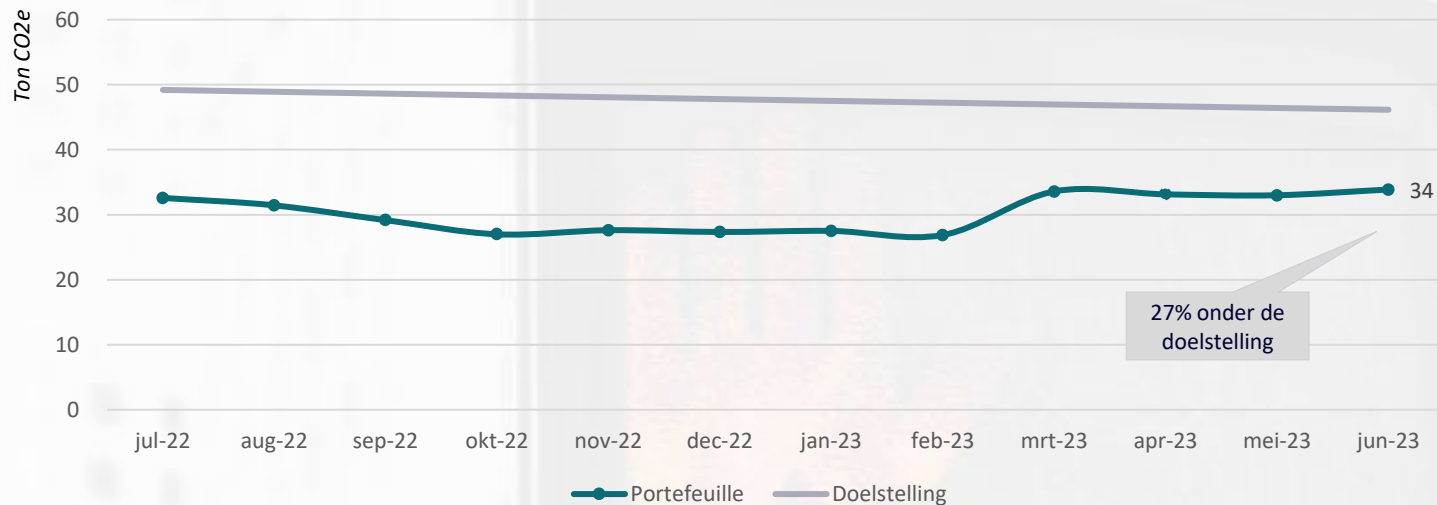
De volgende bedrijven zijn recentelijk toegevoegd aan de benchmark, maar worden voorzichtigheidshalve uitgesloten van de duurzame fondsen van Cardano. Over deze bedrijven is op dit moment te weinig informatie beschikbaar om een gedegen oordeel te vellen over hun duurzaamheidsstrategie. Zodra deze informatie wel beschikbaar is zullen wij de bedrijven opnieuw bekijken.

- Aima Technology;
- Americana Restaurants ;
- Asr Microelec;
- Builders Firstsource;
- Cambricon Tech;
- Dukhan Bank;
- Galaxycore;
- Giant Network;
- Global Unichip Corp;
- Goto Gojek Tokopedia;
- Guangzhou Bai In;
- Hainan Airlines;
- Haohua Chemical;
- Hebei Henshui;
- Hebei Yangyuan;
- Hoymiles Power;
- Isoftstone Info;
- Jd Logistics;
- Max Healthcare Institute;
- Monday.com;
- Nanjing Sec;
- Qi An Xin Tech;
- Rockchip Elect;
- Saudi Aramco Base Oil Co;
- Seres Group Co;
- Shenzhen Sed;
- Shuangliang Eco;
- Slam Makro;
- Sinoma Intl;
- Sona Blw Precision;
- Sunresin New;
- Tofas Turk Otomobil Fab.;
- Uipath A;
- Versilicon Mic;
- Wacker Chemie;
- Wise;
- Xinjiang Daqo;
- Zhejiang Zheneng en Shede Spirits.;

Doelstellingen

Voortgang op CO₂e-reductie

Ontwikkeling van CO₂e-voetafdruk (scope 1 en 2) per miljoen belegde euro*



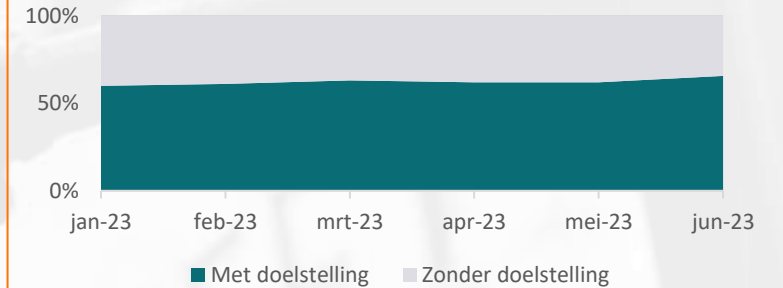
Het akkoord van de klimaatconferentie van Parijs heeft bepaald dat de temperatuurstijging ten opzichte van de pre-industriële periode wereldwijd ver onder de twee graden moet blijven, bij voorkeur onder de anderhalve graad. Dit betekent dat ten opzichte van 2019, toen het klimaatcommitment van de financiële sector in Nederland werd getekend, een jaarlijkse reductie van ten minste 7% moet worden gerealiseerd.

Op basis van de afgelopen 3 maanden is de CO₂e-voetafdruk vrijwel gelijk gebleven (-0,9%).

Bron: MSCI

Reductiedoelstellingen voor CO₂e-voetafdruk

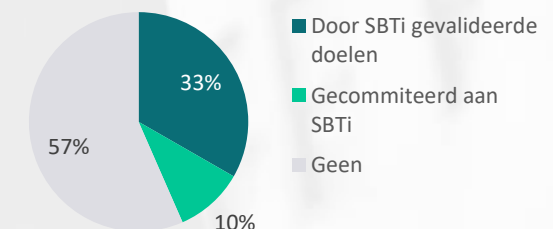
Percentage van beleggingen in bedrijven met of zonder initiatieven om de CO₂-uitstoot te verminderen gericht op aansluiting bij het Akkoord van Parijs¹



Bron: Sustainalytics

Op wetenschap gebaseerde reductiedoelstellingen

Percentage van beleggingen in bedrijven in CO₂-intensieve sectoren met wetenschappelijke reductiedoelstellingen (juni)



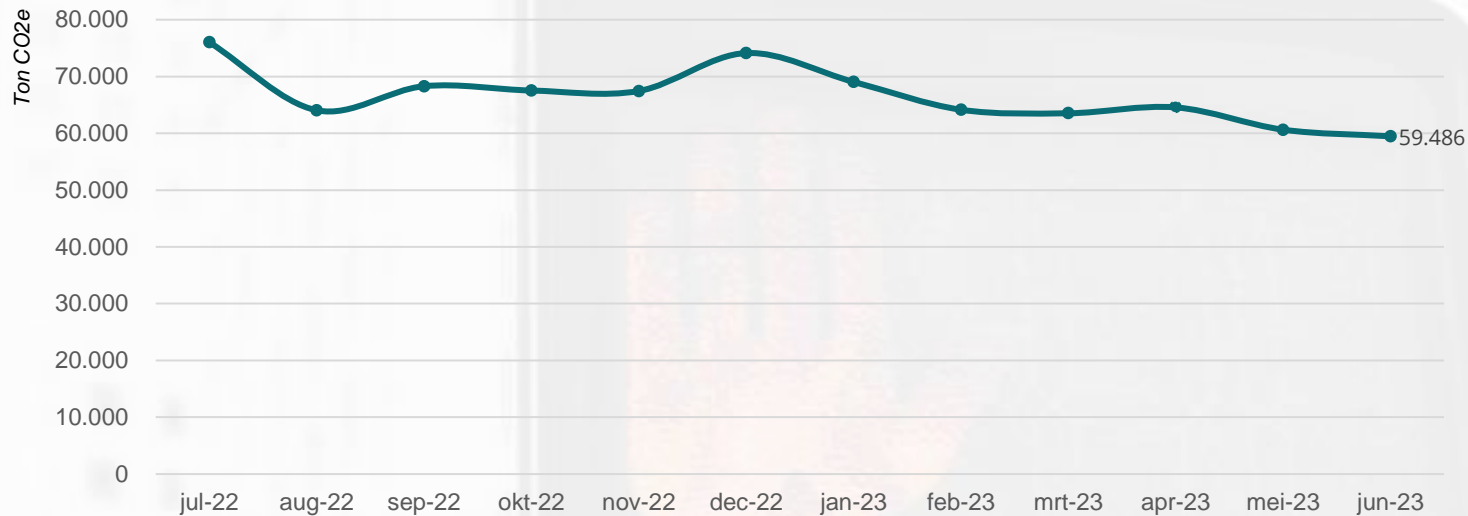
Bron: MSCI

¹ Datadekking is nog zeer laag (<10% van de portefeuille), maar zal in de toekomst verbeteren aldaar bedrijven die onder de CSRD vallen hierover moeten gaan rapporteren.

Doelstellingen

Voortgang op reductie waterverbruik

Ontwikkeling waterverbruik (liters) per miljoen belegde euro



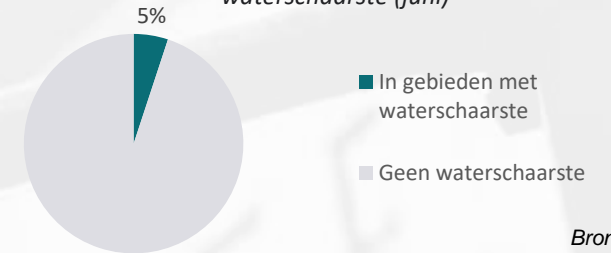
Hoewel er nog geen doelstelling is gedefinieerd voor het waterverbruik van bedrijven met activiteiten in waterschaarse gebieden, wordt deze indicator wel mee gewogen in beleggingsbeslissingen en wordt de ontwikkeling van het waterverbruik in de portefeuille gemonitord.

Op basis van de afgelopen 3 maanden is de watervoetafdruk licht afgenomen (-6,4%).

Bron: MSCI

Beleggingen in gebieden met waterschaarste

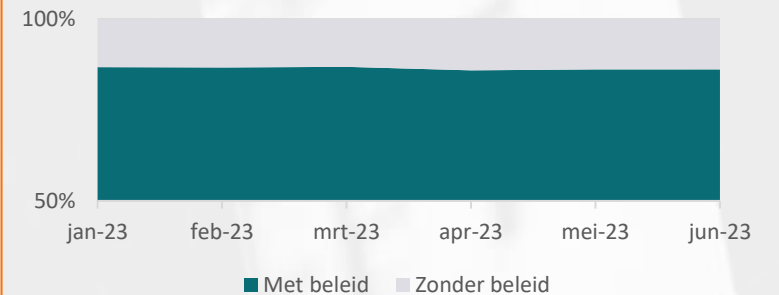
Percentage van beleggingen in bedrijven actief in gebieden met waterschaarste (juni)



Bron: MSCI

Reductiedoelstellingen voor watervoetafdruk

Percentage van beleggingen in bedrijven met of zonder initiatieven om het waterverbruik te verminderen¹



Bron: Sustainalytics



cardano

Cardano | Weena 690, 21e etage, Postbus 19293, 3001 BG Rotterdam The Netherlands
T: +31 (0)10 206 1300 | E: info@cardano.com | W: cardano.com

Cardano Asset Management N.V. is onderdeel van de Cardano Group
en statutair gevestigd te Rotterdam - KvK-nummer: 30143634

Disclaimer

Cardano Asset Management N.V. (voorheen ACTIAM N.V.) en Cardano Sense B.V. (ACTIAM Sense B.V.) (gezamenlijk Cardano) streven ernaar om nauwkeurige en actuele informatie te verstrekken uit betrouwbare bronnen. Cardano staat echter niet in voor de juistheid en volledigheid van de informatie die in dit document wordt gegeven (hierna te noemen: informatie). De informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. Cardano geeft geen garanties, expliciet of impliciet, met betrekking tot de vraag of de informatie juist, volledig of actueel is. Cardano is niet verplicht om de informatie aan te passen of om onnauwkeurigheden of fouten te corrigeren.

De ontvangers hiervan kunnen geen rechten ontleen aan deze informatie. De informatie in deze presentatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare bron voor het voorspellen van toekomstige waarden of koersen. De informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan de informatie die door Cardano voor interne doeleinden wordt gebruikt. Cardano garandeert niet dat de kwantitatieve opbrengsten / winsten of andere resultaten met betrekking tot de verstrekte informatie gelijk zullen zijn aan de potentiële winsten en resultaten volgens de prijsmodellen van Cardano.

Het is niet toegestaan de informatie te vermenigvuldigen, reproduceren, distribueren, verspreiden of tegen vergoeding beschikbaar te stellen aan derden, of voor commerciële doeleinden te gebruiken zonder de voorafgaande uitdrukkelijke, schriftelijke, toestemming van Cardano.

De bespreking van risico's met betrekking tot informatie kan niet worden beschouwd als een volledige opsomming van alle terugkerende risico's. De informatie mag door de ontvanger niet worden geïnterpreteerd als zakelijk, financieel, investeringsadvies, hedging-, handels-, juridisch, regulerend, fiscaal of boekhoudkundig advies. De ontvanger van de informatie is zelf verantwoordelijk voor het gebruik van de informatie. De beslissingen op basis van de informatie zijn voor rekening en risico van de ontvanger.

De informatie is uitsluitend bedoeld voor professionele en institutionele beleggers in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft) en is niet bestemd voor US Persons als gedefinieerd in de United States Securities Act of 1933 en mag niet gebruikt worden voor het werven van investeringen of inschrijven op effecten in landen waar dit niet is toegestaan door de lokale toezichthouder of wet- en regelgeving.

Met betrekking tot diensten verleend door Cardano Asset Management N.V.: De informatie is uitsluitend opgesteld ter informatie en is geen aanbod (of uitnodiging):

- om effecten of een ander beleggingsproduct te kopen of verkopen
- om deel te nemen in een handelsstrategie;
- tot het verlenen van een beleggingsdienst.

Bepaalde informatie in dit document (de "informatie") is afkomstig van/auteursrechtelijk beschermd door MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, of hun dochterondernemingen ("MSCI"), of informatieleveranciers (samen de "MSCI-partijen") en kan zijn gebruikt om scores, signalen of andere indicatoren te berekenen.

De informatie is uitsluitend bestemd voor intern gebruik en mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd of verspreid zonder voorafgaande schriftelijke toestemming. De informatie mag niet worden gebruikt voor, en vormt ook geen aanbod om effecten, financiële instrumenten of producten, handelsstrategieën of indexen te kopen of verkopen, of deze te promoten of aan te bevelen. Sommige fondsen kunnen zijn gebaseerd op of gekoppeld aan MSCI-indices, en MSCI kan worden gecompenseerd op basis van het beheerd vermogen van het fonds of andere maatstaven.

MSCI heeft een informatiebarrière opgeworpen tussen indexonderzoek en bepaalde informatie. Geen van de informatie kan op zichzelf worden gebruikt om te bepalen welke effecten moeten worden gekocht of verkocht of wanneer ze moeten worden gekocht of verkocht. De informatie wordt verstrekt "zoals deze is" en de gebruiker aanvaardt het volledige risico van elk gebruik dat hij maakt of laat maken van de informatie.

Geen enkele MSCI-partij garandeert de originaliteit, nauwkeurigheid en/of volledigheid van de informatie en elke MSCI-partij wijst uitdrukkelijk alle expliciete of impliciete garanties van de hand. Geen enkele MSCI-partij is aansprakelijk voor fouten of weglatingen in verband met deze informatie, of voor enige aansprakelijkheid voor directe, indirecte, speciale, punitieve, gevolg- of enige andere schade (inclusief gederfde winst), zelfs als zij op de hoogte is gesteld van de mogelijkheid van dergelijke schade."