

# Jaarverslag verantwoord en betrokken beleggen 2019





# Over Kempen

KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT N.V. (hierna Kempen) is een gespecialiseerde vermogensbeheerder die zich richt op nichebeleggingsstrategieën.

Sinds 1991 ondersteunen wij institutionele en zakelijke klanten bij hun beleggingen in small-cap- en hoogdividendaandelen, vastgoed, bedrijfsobligaties en alternatieve beleggingscategorieën.

Wij bieden ook speciale maatwerkoplossingen voor grote en kleine klanten, verzekeringsmaatschappijen, trustkantoren en family offices. Deze oplossingen variëren van assetallocatie en portefeuilleconstructie en -analyse tot het selecteren en monitoren van managers.

Wij beheren in totaal € 76,2 miljard aan vermogen<sup>1</sup>, waarvan € 17,6 miljard is ondergebracht in onze beleggingsstrategieën en € 58,6 miljard binnen Client Solutions.

Ons streven is simpel: een stabiele out-performance op lange termijn bieden en in alles wat we daarvoor doen environmental, social en governancecriteria (ESG: milieu, maatschappelijk, governance) meewegen. Daartoe volgen we een zeer selectieve benadering op basis van collectieve besluitvorming.

**‘Onze focus is de invloed van onze beleggingen op de reële economie. Zo voegen we de daad bij het woord als het gaat om behoud van rendement en de bescherming van onze planeet’**



**Narina Mnatsakanian**  
*Director Impact &  
Responsible Investment*

---

<sup>1</sup> Per ultimo december 2019.

# Voorwoord

De publicatie van een jaarverslag is een goed moment om trots terug te kijken op wat we bereikt hebben. Dit rapport laat zien waar we allemaal aan gewerkt hebben het afgelopen jaar, van betrokken aandeelhouderschap tot aan de duurzaamheidsprocessen. We willen onze klanten niet alleen ondersteunen bij vermogensbehoud en -groei, maar ook bij het realiseren van reële economisch rendementen met een positieve impact op milieu en maatschappij.

Een jaarverslag biedt ook een moment om vooruit te kijken. Duurzame waardecreatie zit in het DNA van onze onderneming. We zijn ambitieus. Nieuwe stappen om duurzaamheid in te bedden zijn ook in 2020 topprioriteit. Samen met onze partners in de beleggingswaardeketen gaan we de komende jaren financiële en duurzame waardecreatie verder optimaliseren.

Verantwoord beleggen is de afgelopen dertig jaar uitgegroeid van een niche- naar een mainstreamactiviteit en inmiddels bepalend voor hoe vermogensbeheerders hun verantwoordelijkheden zien als langetermijnbeleggers, handelend in het belang van klanten en andere

belanghebbenden. Dit onderwerp staat hoog op alle ondernemingsagenda's en wint aan momentum.

Onze klanten vinden duurzaamheid ook steeds belangrijker. Een paar jaar geleden stonden financiële doelstellingen in klantafspraken centraal, maar inmiddels is het realiseren van duurzaamheidsdoelstellingen voor veel klanten even belangrijk geworden. Dat geldt niet alleen voor onze institutionele en zakelijke klanten, maar ook voor onze particuliere clientèle (tevens de eindbegunstigden van onze institutionele en zakelijke klanten). Hierbij ligt de focus niet alleen op het verminderen van negatieve impact of uitsluiting. De nadruk wordt verlegd naar positieve impact, bijvoorbeeld door klimaatbewuster te beleggen of een bijdrage te leveren aan de Sustainable Development Goals (SDG's).

Verantwoord beleggen neemt ook in wet- en regelgeving en daarbij behorende beoordelingsraamwerken een prominente plaats in. Het klimaat treedt steeds sterker op de voorgrond. Een ecosysteem dat uit balans is kan enorme financiële gevolgen hebben. Als verantwoord

belegger kunnen wij sturen op deze risico's en hebben we ook de mogelijkheid om kapitaal direct toe te wijzen aan duurzame ondernemingen en oplossingen die beter voorbereid zijn op de toekomst.

Kempen heeft zich altijd duidelijk gecommitteerd aan langetermijnbeleggingen, waarbij duurzame waardecreatie voor alle stakeholders een prioriteit vormt. Duurzaamheid is niet alleen in al onze beleggingsprocessen, maar ook in de gehele organisatie ingebed. Duurzaamheid is ook opgenomen in de KPI's van alle werknemers van Kempen binnen de verschillende bedrijfs-onderdelen. Duurzaamheid is zo een gedeelde verantwoordelijkheid voor alle betrokkenen bij het waardecreatieproces. We kiezen inclusief beleid boven uitsluiting. Want via een proactieve dialoog met de ondernemingen waarin we beleggen, kunnen we hen helpen om verder te verduurzamen. Als ondernemingen echter betrokken zijn bij ernstige controverses en weigeren om stappen te zetten om deze kwesties op te lossen, dan leggen we ons gewicht in de schaal en komen we in actie. Dan blijft het niet

bij mooie woorden. Dit rapport toont de tastbare resultaten van de individuele engagement-processen waarbij Kempen betrokken was.

Ook in 2020 vervolgen wij het verduurzamingspad: van 'verantwoord' beleggen – ofwel *geen schade berokkenen* door rekening te houden met materiele ESG-kwesties – naar 'duurzaam' beleggen – waarin ESG-integratie een primaire besluitvormingsfactor is, gericht op positieve resultaten en impact naast financieel rendement. We gaan het komende jaar meer de reële positieve impact van onze beleggingen en engagements meten. De lat wordt dus weer hoger gelegd.

De wereldeconomie wordt hard geraakt door de Covid-19 pandemie, die naar onze mening eens te meer de noodzaak aantoont van een langetermijn focus en dienstbaarheid aan alle stakeholders.

*Lars Dijkstra*  
Chief Investment Officer

## 'We zijn onderweg en gaan van verantwoord naar duurzaam beleggen'



**Lars Dijkstra**  
Chief Investment Officer

## OVER DIT VERSLAG

In dit verslag worden de activiteiten samengevat die Kempen in 2019 heeft uitgevoerd op het gebied van betrokken aandeelhouderschap. We gaan verantwoord om met het kapitaal van onze klanten en wenden onze invloed aan om verantwoord gedrag van ondernemingen aan te moedigen. Het is onze missie om onze klanten te helpen met het opbouwen, en in stand houden, van duurzaam vermogen. Dat vermogen levert niet alleen economisch rendement op, maar heeft ook een positieve impact op de maatschappij en het milieu. In dit rapport vatten we onze inspanningen samen. We lichten onze dialoog met ondernemingen toe, net als ons stemgedrag en de commitment aan de Responsible Business Conduct Guidelines van de OESO. We gaan ook in op de vooruitgang die is geboekt met het integreren van duurzaamheid in al onze bedrijfssonderdelen en beleggingsprocessen. En we delen onze visie op bredere duurzame beleggingstrends.

# Inhoudsopgave

<b>Dashboard verantwoord beleggen</b>	<b>8</b>
<b>Samenvatting van onze stemactiviteiten</b>	<b>9</b>
<b>Engagement- en stemactiviteiten</b>	<b>10</b>
<b>Mijlpaalmethodologie</b>	<b>12</b>
<b>Onze engagementresultaten</b>	<b>13</b>
<b>Voortgang mijlpalen in 2019</b>	<b>14</b>
<b>OESO RBC-gerelateerde engagementlijst</b>	<b>15</b>

<b>Engagementcases</b>	<b>19</b>	<b>Terugblik op 2019</b>	<b>27</b>
Shell, BP, Equinor en ExxonMobil	20	Highlights 2019	29
Royal Dutch Shell	21	Ons verantwoorde beleggingsproces	32
Bayer AG	22	Onze doelen voor 2020	48
Coats Group	23	De CO <sub>2</sub> -voetafdruk van Kempen	49
Abercrombie & Fitch	24	<b>Internationale duurzaamheidstrends</b>	<b>53</b>
Volkswagen AG	25		
		<b>Bijlagen</b>	<b>59</b>
		I Methodologie berekening CO <sub>2</sub> -voetafdruk	60
		II Uitsluitingslijst per Q4 2019	62
		III Vermijdingslijst per Q4 2019	64
		IV Belangrijkste stemmingen	65

# Dashboard verantwoord beleggen

Het dashboard geeft een cijfermatig overzicht van de activiteiten die Kempen in 2019 heeft uitgevoerd op het gebied van uitsluiting en vermindering, ESG-integratie en actief aandeelhouderschap (uitoefening van stemrecht en engagement).

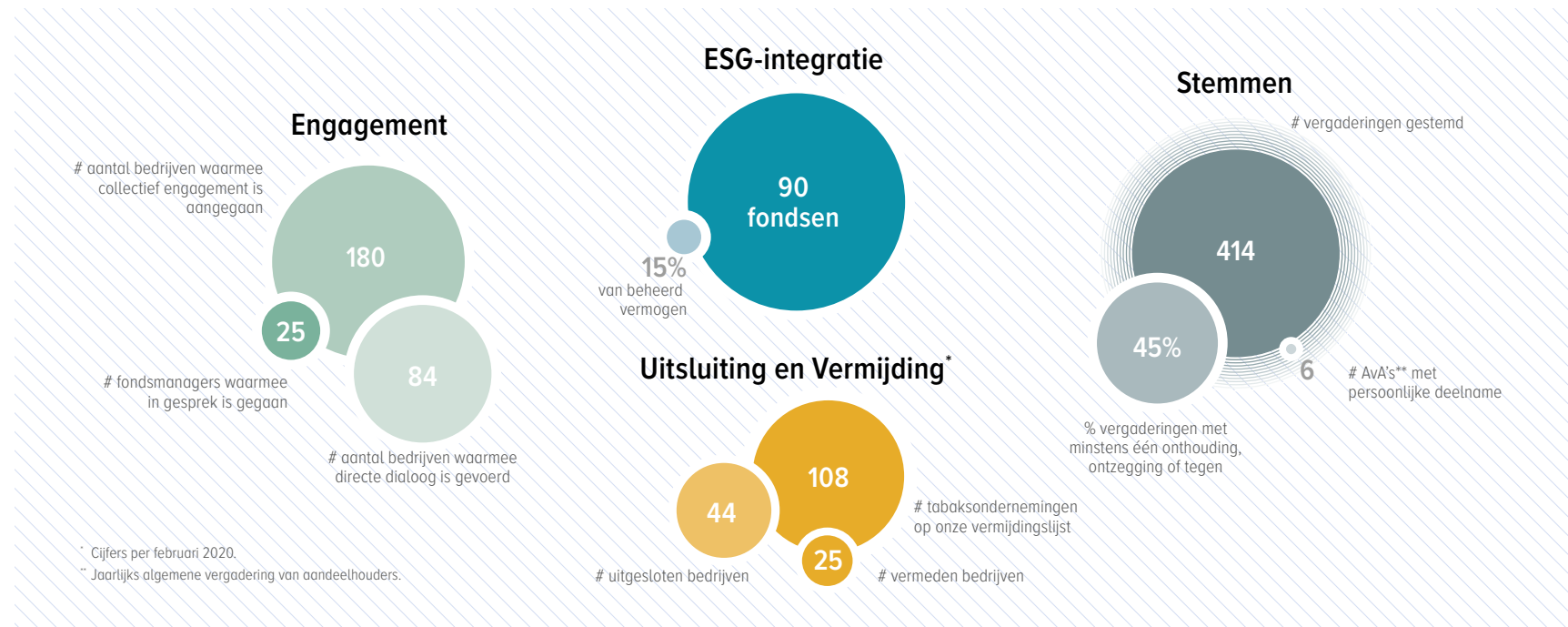
Er staan 44 ondernemingen op de uitsluitingslijst vanwege hun betrokkenheid bij controversiële wapens. Daarnaast vermijden we beleggingen in 108 tabaksondernemingen en 25 bedrijven die betrokken zijn bij aanzienlijke controverses.

We hebben ons in eigen beheer ontwikkelde ESG-scoreraamwerk toegepast op 90 intern en extern beheerde fondsen, die 15% van het beheerd vermogen van Kempen vertegenwoordigen. De toegekende scores lopen uiteen van 2 tot 4,5 (op een schaal van 1 tot 5). De verdeling van de ESG-scores onder de 90 fondsen is als volgt: bij 9% is het ESG-beleid onontwikkeld (een score van 2); bij 46% voldoende (een score van 3), bij 43% gevorderd (een score van 4) en bij 2% van de fondsen is het ESG-beleid als leidend

gekwificeerd (een score van 5). Dit overzicht toont over een breed front een geleidelijke verbetering ten opzichte van vorig jaar.

In 2019 is ons ESG-scoreraamwerk voor fondsmanagers verder ontwikkeld: de minimum-eisen zijn aangescherpt en afgestemd op ons nieuwe Duurzaamheidsspectrum. Zie het hoofdstuk ESG-integratie in dit verslag. De geactualiseerde scoremethodologie wordt in 2020 op interne en externe fondsen toegepast.

FIGUUR 1 DASHBOARD VERANTWOORD BELEGGEN, CIJFERS PER EIND 2019

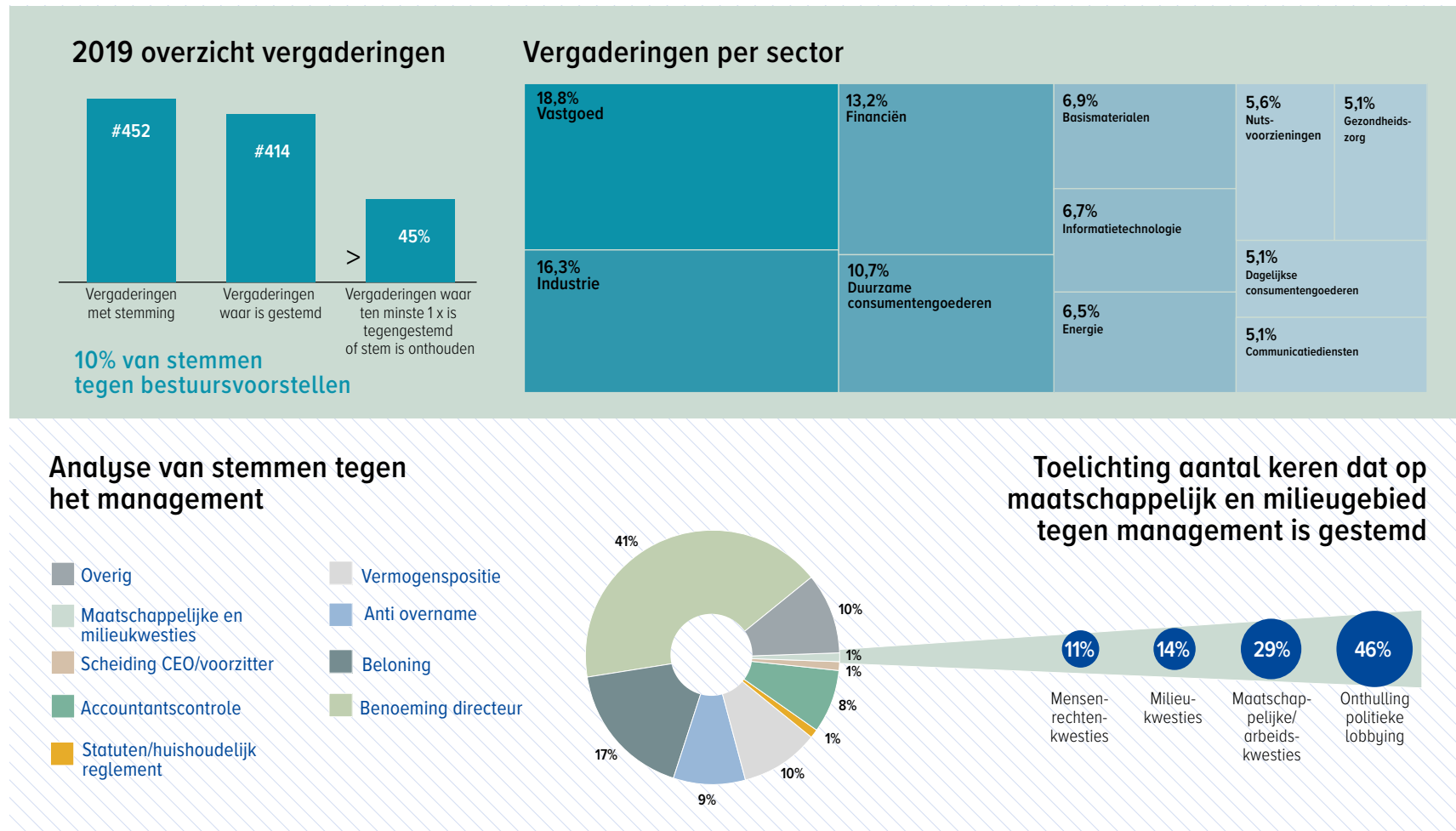




# Samenvatting van onze stemactiviteiten

In 2019 hebben wij op 414 afzonderlijke aandeelhoudersvergaderingen onze stem uitgebracht, waarbij we in 10% van de gevallen tegen bestuursvoorstellen stemden. We maken gebruik van ISS als stemplatform en stemmen op basis van ons specifieke stembeleid<sup>2</sup>.

FIGUUR 2 SAMENVATTING STEMSTATISTIEKEN



2 Ons overzicht van stemactiviteiten vindt u hier: <https://vds.issgovernance.com/vds/#/NzcyMA==/>

# Engagement- en stemactiviteiten

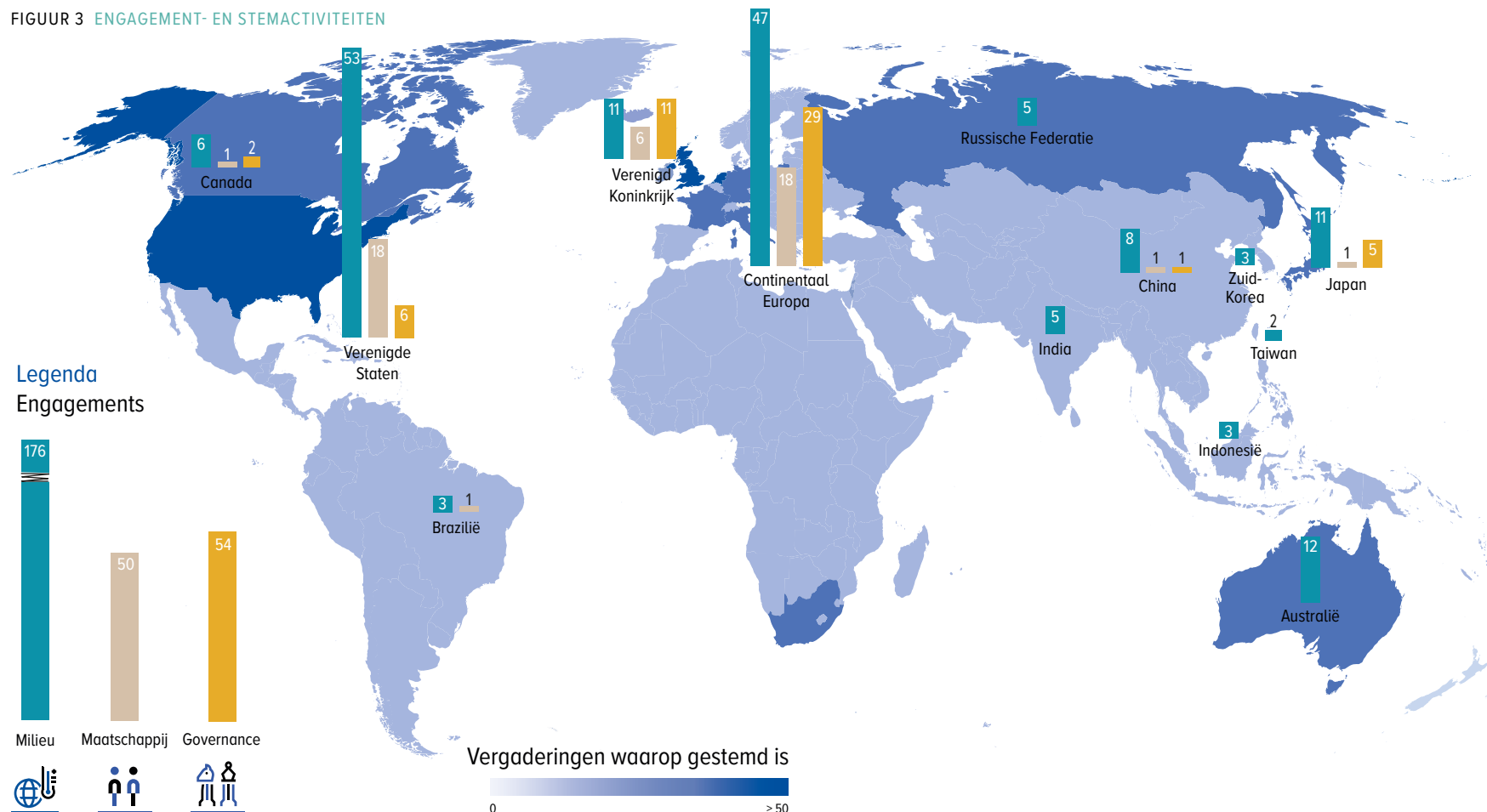
In 2019 gingen we met 264 ondernemingen in gesprek over milieu-, maatschappelijke en governancekwesties. In 84 gevallen was er sprake van een directe dialoog tussen onze portefeuillebeheerders of ons Responsible Investment-team en een onderneming. De

overige engagementinspanningen vonden samen met andere beleggers plaats.

We maken bij deze dialogen met ondernemingen onderscheid tussen 'engagements gericht op verandering' en 'engagements gericht op

bewustwording'. Deze engagementinspanningen waren voornamelijk gericht op milieu- (40%) en governancekwesties (36%). Daarnaast voerden we met 42 ondernemingen een dialoog gericht op bewustwording van bepaalde ESG-kwesties (met name op het gebied van governance, 72%).

FIGUUR 3 ENGAGEMENT- EN STEMACTIVITEITEN



# Onze engagement- benadering en -resultaten

## Engagement gericht op bewustwording

Heeft als doel om bij ondernemingen waarin wij beleggen het bewustzijn met betrekking tot een bepaalde kwestie te vergroten of informatie over een specifieke onderneming te verzamelen.

## Engagement gericht op verandering

Hiervoor worden vooraf concrete doelen met specifieke tijdlijnen vastgesteld. We zetten uiteen wat we willen bereiken. De resultaten worden gemeten aan de hand van bereikte mijlpalen.

## Engagement gericht op overheidsbeleid en samenwerking

Heeft als doel om het (financiële) markt-landschap in het algemeen te verbeteren en specifieke sectoren, markten of regio's op ESG-gebied beter te laten presteren.

# Mijlpalmethodologie

## Mijpalmethodologie

1

### ZORGEN KENBAAR MAKEN

Kempen signaleert een kwestie en brengt deze onder de aandacht van de bestuurders of het managementteam van een onderneming.

2

### DE ONDERNEMING ERKENT DE KWESTIE

De onderneming onderkent het belang van de kwestie voor de onderneming of haar stakeholders en zegt toe de kwestie aan te pakken.

3

### DE ONDERNEMING VOERT BELEID

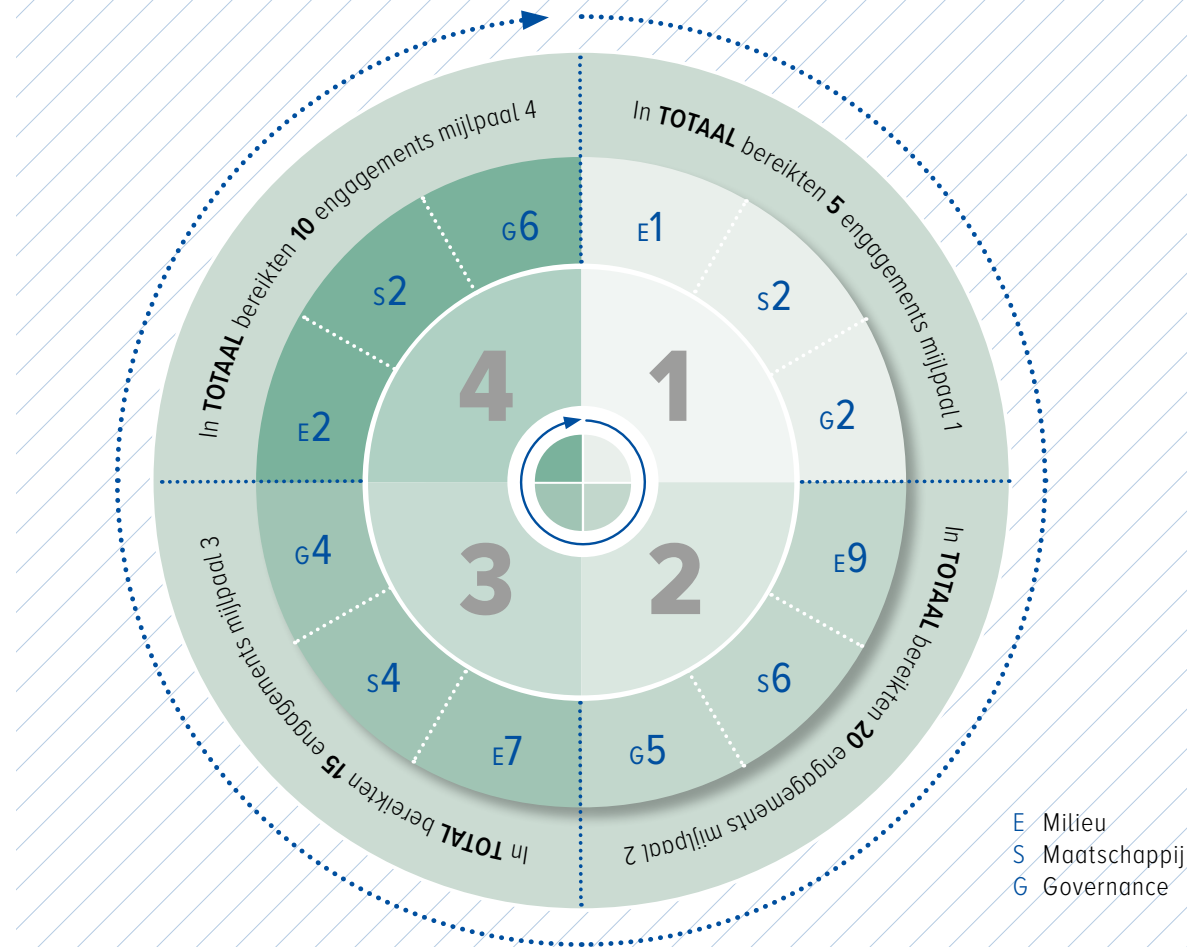
De onderneming heeft beleid ontwikkeld of verbeterd om de specifieke kwestie aan te pakken.

4

### ONDERNEMING IMPLEMENTEERT PROGRAMMA (AFSLUITING ENGAGEMENT)

De onderneming kan aantonen dat het beleid of de strategie volledig is geïmplementeerd. Bovendien kan de top afgerekend worden op voortgaande implementatie.

FIGUUR 4 OVERZICHT VAN ALLE ENGAGEMENTS VOOR VERANDERING PER MIJLPAAL PER EIND 2019



# Onze engagementresultaten

Via onze engagements trachten we ondernemingen aan te zetten tot positieve verandering. We gaan een dialoog aan over een breed scala aan strategische, financiële, maatschappelijke, corporate governance- en milieuaspecten.

Hiermee willen we het volgende bereiken:

- × We willen goed geïnformeerd zijn over de ondernemingsstrategie, het beleid en de programma's. We willen meer inzicht in een onderneming krijgen.
- × We willen er zeker van zijn dat het bestuur en het managementteam van een onderneming ESG-risico's goed overzien en weten te beheersen. Daarnaast moeten ondernemingen in voldoende mate kansen weten te grijpen die zich op maatschappelijk en milieugebied aandienen.
- × We willen ondernemingen aanmoedigen om best practices op het gebied van corporate governance toe te passen.

Milieu- en governancegerelateerde kwesties lijken de meestvoorkomende engagementthema's te zijn. Wat de eerste categorie betreft, is klimaatverandering veruit het belangrijkste onderwerp. We verwachten meer klimaatgerelateerde engagements in de toekomst nu alle stakeholders meer gevoel van urgentie ervaren en klimaatkwesties steeds belangrijker gaan vinden.

## ENGAGEMENTMIJLPALEN PER THEMA (2019)

	MILIEU	MAATSCHAPPIJ	GOVERNANCE	TOTAAL
Engagements voor bewustwording	16%	12%	72%	<b>100%</b>
Engagements voor verandering	40%	24%	36%	<b>100%</b>

# Voortgang mijlpalen in 2019

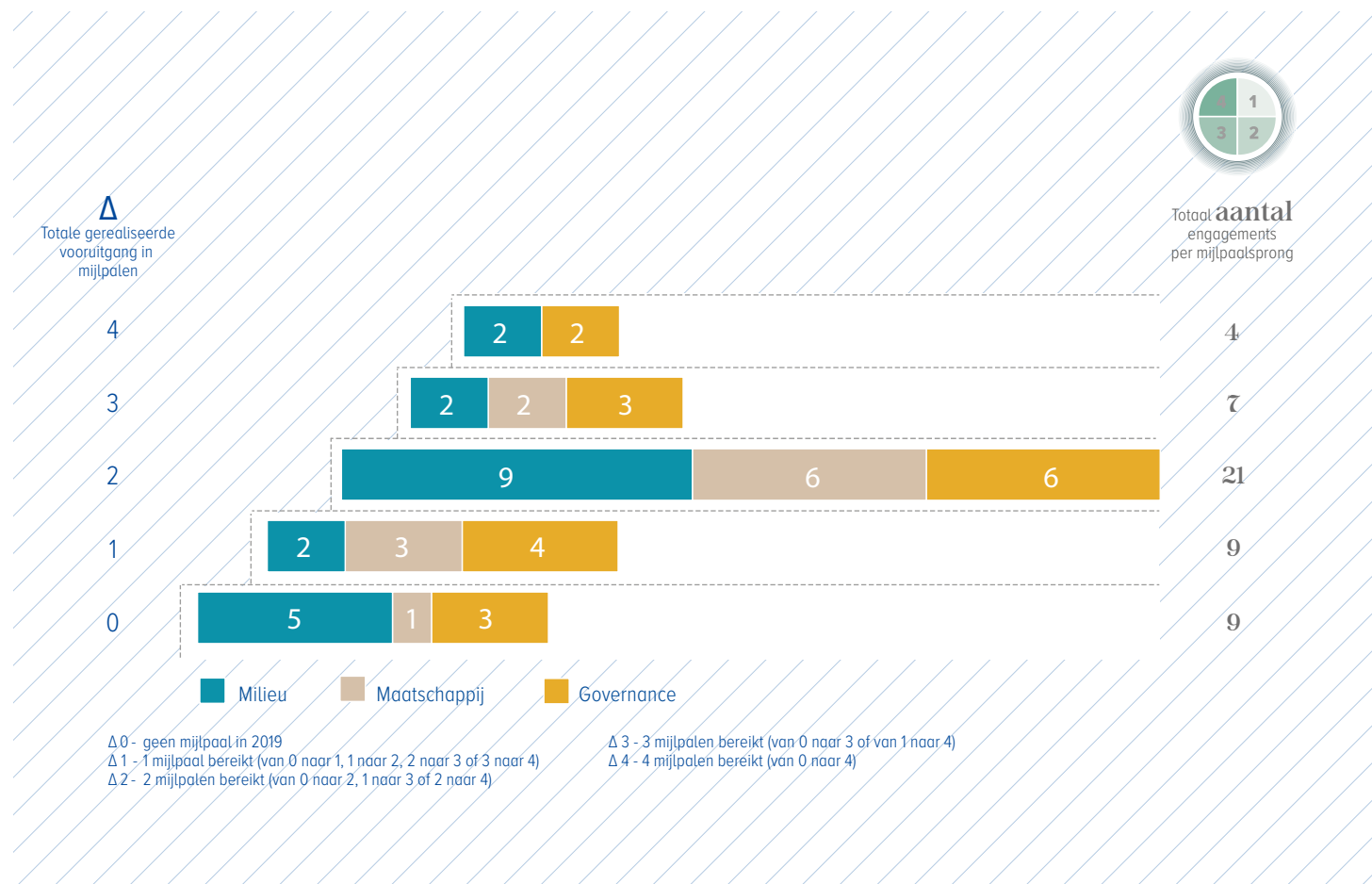
## 50 engagementmijlpalen bereikt in dialoog met 42 ondernemingen

Figuur 5 toont hoeveel 'engagements gericht op verandering' in 2019 vooruitgang hebben geboekt binnen mijlpaal 1 tot en met 4. Dit zijn de concrete resultaten die onze engagementinspanningen in 2019 hebben opgeleverd.

De meeste 'engagements gericht op verandering' boekten in 2019 een vooruitgang van minstens twee mijlpalen. Zij waren vrijwel gelijkmatig verdeeld over milieu- (9), maatschappelijke (6) en governancekwesties (6). Per saldo hebben we duidelijke vooruitgang geboekt: bijna de helft van de engagements bewoog in de goede richting. Circa een op de tien engagements bereikte mijlpaal 4 – dat betekent dat de onderneming met succes beleid implementeerde om zorgpunten aan te pakken.












Bij ongeveer een op de vijf engagements werd in het afgelopen jaar echter geen vooruitgang geboekt. Dat kan komen omdat de vooruitgang stakte, maar ook omdat we niet langer in deze onderneming belegden of omdat het bedrijf extra tijd nodig had om de volgende mijlpaal te bereiken. Een op de acht engagements bewoog in een negatieve richting. Dat betekent dat de dialoog naar onze overtuiging niet naar tevredenheid verliep.

FIGUUR 5 AANTAL BEREIKTE ENGAGEMENTMIJLPALEN (DELTA)



# OESO RBC-gerelateerde engagementlijst

Deze tabel bevat de engagements op thema die vallen onder de OESO Responsible Business Conduct (RBC)-richtlijnen waaraan we in 2019 gewerkt hebben. Het gaat hier om engagements met een actuele of potentieel nadelige impact en hoe deze effecten worden gemitigeerd.

ONDERNEMING	LAND	SECTOR	OESO RBC-THEMA	MIJLPAAL	VRAAGSTUK	ENGAGEMENTRESULTATEN
<b>MTN Group</b>	Zuid-Afrika	Telecommunicatie			MTN is actief in een groot aantal opkomende landen. De naleving van mensenrechten en de bescherming van digitale rechten zijn voor de onderneming belangrijke onderwerpen. Namens de Investor Alliance for Human Rights voert Kempen de dialoog met de onderneming.	MTN onderneemt actie om het beleid inzake mensen- en digitale rechten te versterken en heeft diverse aanbevelingen uit het rapport van Ranking Digital Rights geïmplementeerd. Dit vinden we een positieve ontwikkeling. We zouden graag zien dat MTN meer informatie verstrekt over het proces om de naleving van mensenrechten te waarborgen, o.a. of de risico's van nieuwe en bestaande diensten worden beoordeeld bij het betreden van nieuwe markten.
<b>Volkswagen AG</b>	Duitsland	Automotive	 		Continuering van het belang in VW was volgens ons alleen gerechtvaardigd indien VW blij gaf van een significante positieve cultuuromslag die integer handelen door medewerkers en een duurzame inzet voor het klimaat zou waarborgen.	Tekenen van verbetering waren zichtbaar in het complianceplan en het commitment om een cultuuromslag te bewerkstelligen. Voor meer informatie zie de engagementcase op pagina 25.
<b>Bayer AG</b>	Duitsland	Biowetenschappen			Door de overname van Monsanto in augustus 2018 werd Bayer de grootste fabrikant van gewasbeschermingsmiddelen ter wereld. Bayer werd hierdoor met enkele significante controverses opgezadeld.	Na diverse contacten met bestuurders kwamen we medio 2019 tot de conclusie dat onvoldoende vooruitgang was geboekt en plaatsten we Bayer op onze vermijdingslijst. Voor meer informatie zie de engagementcase op pagina 22.
<b>Abercrombie &amp; Fitch Co.</b>	VS	Kleding			In het verleden bleef Abercrombie & Fitch (A&F) achter bij sectorgenoten qua transparantie van ketenbeleid.	In de afgelopen twee jaar is de transparantie aanzienlijk verbeterd. Zo heeft A&F een duurzaamheidsstrategie gepresenteerd en duidelijke doelen voor 2025 gesteld. Verder verhoogde dataleverancier MSCI ESG recentelijk de ESG-rating van CCC naar B en ondertekende A&F de UN Global Compact. A&F heeft ook de opstelling ten aanzien van leefbaar loon verbeterd. Voor meer informatie zie de engagementcase op pagina 24.
<b>Glencore plc</b>	VK	Basis-materialen			De dialoog had als doel Glencore sneller vooruitgang te laten boeken op de speerpunten van Climate Action 100+: governance, beperking van uitstoot en informatieverstopping.	Naar aanleiding van de dialoog publiceerde Glencore een verklaring waarin de onderneming de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs volledig onderschreef en toezegde de productiecapaciteit voor steenkool tot ongeveer het huidige niveau te beperken en vooral in voor de energietransitie essentiële grondstoffen te investeren.



Mensenrechten



Transparantie



Klimaatverandering



Medewerkers & maatschappij



Milieu



Governance

ONDERNEMING	LAND	SECTOR	OESO RBC-THEMA	MIJLPAAL	VRAAGSTUK	ENGAGEMENTRESULTATEN
<b>CLP Holdings Limited</b>	Hongkong	Nuts-bedrijven			Kolencentrales zijn goed voor 51% van de elektriciteitsproductie, maar deze centrales worden op termijn gesloten om aan het Klimaatakkoord van Parijs te voldoen. We hebben CLP gevraagd af te zien van plannen voor de bouw van twee nieuwe kolencentrales in Vietnam.	CLP heeft verklaard geen nieuwe kolencentrales in Vietnam te bouwen. Dit voorkomt de uitstoot van circa 1 miljard ton CO <sub>2</sub> tijdens de levensduur van deze centrales. Voorts heeft CLP een strategie voor decarbonisatie gepubliceerd.
<b>LHC Group</b>	VS	Gezondheidszorg			Met deze zorgaanbieder zijn we een dialoog aangegaan over de rapportage over klimaatverandering.	LHC heeft toegezegd een plan op te stellen om de klimaatimpact van de activiteiten te beperken.
<b>Royal Dutch Shell</b>	VK/ Nederland	Energie			Shell is een van de grootste uitstoters van broeikasgas ter wereld. Kempen hecht daarom belang aan de plannen van Shell om de CO <sub>2</sub> -uitstoot te verminderen.	Shell publiceerde in 2019 kortetermijndoelen voor vermindering van de broeikasgasuitstoot, inclusief koppeling aan de beloning. Daarnaast zegde Shell toe het lidmaatschap van brancheorganisaties te beëindigen indien hun klimaatvisie strijdig is met de klimaatstrategie van het concern. Voor meer informatie zie de engagementcase op pagina 21.
<b>Severstal PAO</b>	Rusland	Basis-materialen			We hebben dit staalbedrijf verzocht om doelen voor vermindering van de uitstoot van broeikasgas te formuleren en hierover conform de richtlijnen van de TCFD te rapporteren.	Severstal rapporteert inmiddels de CO <sub>2</sub> -uitstoot aan het CDP en is bereid maatregelen te nemen op het vlak van klimaatverandering. We verwachten dat de onderneming op termijn conform de richtlijnen van de TCFD gaat rapporteren.
<b>Equinor ASA</b>	Noorwegen	Energie			Samen met andere beleggers hebben we de onderneming gevraagd om klimaatdoelen te stellen in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs.	Naar aanleiding van het collectief engagement van het beleggersinitiatief Climate Action 100+ heeft Equinor toegezegd: <ul style="list-style-type: none"> <li>× de klimaatrisico's van de activiteiten aan een stresstest te onderwerpen;</li> <li>× de doelen voor emissiereductie aan de beloning te koppelen;</li> <li>× het lidmaatschap van brancheorganisaties te evalueren indien hun klimaatvisie strijdig is met de klimaatstrategie van het concern.</li> </ul>
<b>CEZ as</b>	Tsjechië	Nuts-bedrijven			We zijn de dialoog aangegaan om beter inzicht te krijgen in hoe dit elektriciteits- en mijnbouwbedrijf omgaat met risico's en kansen met betrekking tot klimaatverandering.	Het in 2019 gepubliceerde energieplan voor steenkool laat zien hoe CEZ tot 2040 de steenkoolmix wil optimaliseren en de emissie-intensiteit wil verlagen.
<b>BP p.l.c.</b>	VK	Energie			Samen met andere beleggers verzochten we BP om in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs klimaatdoelen te formuleren.	BP maakte de ambitie bekend om uiterlijk in 2050 emissieneutraal te zijn op concernniveau. Hiertoe moeten in 2050 of eerder: <ul style="list-style-type: none"> <li>× alle bedrijfsactiviteiten van BP in absolute zin emissieneutraal zijn;</li> <li>× de olie- en gasproductie in absolute zin CO<sub>2</sub>-neutraal zijn;</li> <li>× de CO<sub>2</sub>-intensiteit van de producten zijn gehalveerd.</li> </ul>



Mensen-rechten



Transparantie



Klimaat-verandering



Medewerkers & maatschappij















Milieu



Governance

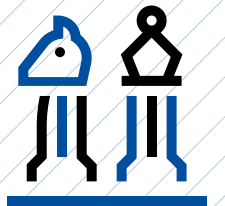


ONDERNEMING	LAND	SECTOR	OESO RBC-THEMA	MIJLPAAL	VRAAGSTUK	ENGAGEMENTRESULTATEN
<b>Siemens Healthineers</b>	Duitsland	Gezondheidszorg			We hebben de onderneming gevraagd doelen voor vermindering van de uitstoot van broeikasgas te formuleren en over de KPI's voor duurzaamheid te rapporteren.	We zijn in gesprek met de onderneming over de vaststelling van een strategie om de klimaatimpact van de activiteiten te beperken.
<b>Coats Group plc</b>	VK	Duurzame consumengoederen			We gingen de dialoog met de onderneming aan om beter inzicht te krijgen in de betrokkenheid van medewerkers binnen zowel de eigen groep als de toeleveringsketens en in de betaling van leefbaar loon.	De onderneming evalueert momenteel de situatie met betrekking tot leefbaar loon. Voor meer informatie zie de engagementcase op pagina 23.
<b>NIKE Inc.</b>	VS	Duurzame consumengoederen			De dialoog die we met NIKE voerden, betrof arbeidskwesties en de betaling van eerlijk loon in de toeleveringsketen.	In 2013/2014 vielen bij toeleveranciers in Cambodja arbeiders massaal flauw. Inmiddels nemen alle fabrieken in het land nu deel aan het Better Work-programma dat is gericht op verbetering van de arbeidsomstandigheden. In 2019 nam NIKE maatregelen om de benadering van leefbaar loon verder aan te scherpen en werd een verbeterde methodologie voor de toetsing van leefbaar loon geïmplementeerd.
<b>CNOOC Limited</b>	Hongkong	Energie			CNOOC is een van de grootste olie- en gasmaatschappijen en kan een bijdrage leveren aan de energietransitie en de klimaatdoelen van Parijs.	Het bestuur van CNOOC onderkent het risico van klimaatverandering en heeft dit aangemerkt als kernelement binnen het algehele raamwerk voor risicobeheer. Daarnaast heeft CNOOC een <i>Green Low-Carbon Development Roadmap</i> uitgestippeld.
<b>Alphabet Inc.</b>	VS	Communicatiediensten			Dankzij zijn technologieën beschikt Alphabet over unieke macht en invloed. De onderneming heeft hierdoor zowel feitelijke als potentiële negatieve impact op individuen en gemeenschappen. De aanzienlijke maatschappelijke gevolgen vormen materiële risico's voor de onderneming en beleggers.	Vanwege het gebrek aan vooruitgang ten aanzien van het engagement over mensenrechten dienden aandeelhouders een resolutie in. Bij het bestuur drongen we erop aan een Human Rights Risk Oversight Committee op te zetten, met als doel relevante mensenrechtenrisico's in kaart te brengen en actie te ondernemen.
<b>Sysco Corporation</b>	VS	Niet-duurzame consumengoederen			Sysco, de grootste distributeur van voedselproducten, wordt ervan beschuldigd vakbondactiviteiten te hebben belemmerd.	Sysco heeft de kwestie toegegeven en onderkent ook de noodzaak van betere informatievervalsing. We verwachten meer transparantie over cao-onderhandelingen en toekomstplannen.

 Mensenrechten	 Transparantie	 Klimaatverandering	 Medewerkers & maatschappij	 Milieu	 Governance
---	---	--	--	--	--



# Engagement- cases



## FACTSHEET STEMMEN OVER KLIMAATKWESTIES

# Shell, BP, Equinor en ExxonMobil

### BEWEGREDENEN VOOR UITOEFENING VAN STEMRECHT

Een belangrijk aspect van actief aandeelhouderschap is voor ons dat wij op algemene vergaderingen van aandeelhouders (AvA's) van ondernemingen waarin wij beleggen, onze stem uitbrengen. AvA's bieden een platform om onze visie op klimaatverandering uit te dragen en ondernemingen te stimuleren hun activiteiten in lijn met de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs te brengen.

### ACHTERGROND

In 2017 en 2018 stemden wij op de AvA van Shell vóór de klimaatresolutie van Follow This, waarbij Shell werd opgeroepen om korte-, middellange- en langetermijndoelen vast te stellen voor vermindering van de CO<sub>2</sub>-uitstoot, inclusief de indirecte uitstoot (scope 3). Op de AvA's van Equinor en BP steunden we vergelijkbare klimaatresoluties. Verder stemden wij op de AvA van ExxonMobil tegen bestuursvoorstellen.

### ENGAGEMENTTHEMA

- × Strategie voor klimaatverandering.

E

S

G

### DOELEN VAN STEMBELEID

- × Stemrecht uitoefenen conform ons klimaatbeleid.
- × Grote olie- en gasmaatschappijen aanmoedigen om activiteiten op de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs af te stemmen.

### VOORTGANG ENGAGEMENT



### MIJLPAAL



### STEMRESULTATEN

- × In 2017 en 2018 steunden wij op de AvA van Shell voorstellen voor aanscherping van de klimaatstrategie en vaststelling van CO<sub>2</sub>-reductiedoelen voor de lange, middellange en korte termijn, inclusief de indirecte uitstoot veroorzaakt door energieproducten van Shell (scope 3). Shell heeft op al deze punten toezeggingen gedaan en boekt goede vooruitgang met zijn klimaatstrategie.
- × In 2019 namen aandeelhouders van Equinor en BP vergelijkbare klimaatresoluties aan. We stemden voor deze besluiten.
- × ExxonMobil haalde in 2019 een vergelijkbaar voorstel van de agenda van de AvA, ook al was het in overeenstemming met de andere klimaatresoluties. Deze actie was in strijd met wat wij van ondernemingen verwachten op het vlak van klimaatverandering. Om aan ExxonMobil een signaal af te geven dat de klimaatambitie van de onderneming niet toereikend was, stemden we tegen alle bestuursvoorstellen.

### VERVOLGSTAPPEN

- × We zetten onze dialoog met olie- en gasconcerns voort, zowel rechtstreeks als via Climate Action 100+, om de transitie in de energiesector naar een lage CO<sub>2</sub>-uitstoot te stimuleren.

### SDG



#### ONDERNEMINGEN

Royal Dutch Shell, BP, Equinor en ExxonMobil

#### LANDEN

Verenigd Koninkrijk, Nederland, Noorwegen, VS

#### SECTOR

Olie en gas

#### MARKTKAPITALISATIE

Large-cap

#### VRAAGSTUK

Grote olie- en gasbedrijven behoren tot de grootste uitstoters van broeikasgas. Als zodanig is voor hen een belangrijke rol in de energietransitie weggelegd.

#### MATERIALITEIT

Potentiële schending van milieunormen, zoals UN Global Compact, principe 7 'Bedrijven dienen voorzorg te betrachten bij hun benadering van milieuitdagingen' en principe 8 'Initiatieven ondernemen om een grotere verantwoordelijkheid voor het milieu te bevorderen'.



## ENGAGEMENT FACTSHEET

# Royal Dutch Shell

### BEWEEGREDENIEN VOOR ENGAGEMENT

Als wereldwijd energieconcern is Shell een van de grootste uitstoters van broeikasgas ter wereld. Kempens hecht daarom belang aan de plannen van Shell om de CO<sub>2</sub>-uitstoot te verminderen.

### ACHTERGROND

Ons engagement met Shell dateert van 2016. We richtten ons toen specifiek op de uitstoot van broeikasgas en vroegen Shell een plan voor reductie van de uitstoot op te stellen in lijn met het 2 °C-scenario uit het Klimaatakkoord van Parijs. In 2017 en 2018 stemde Kempens vóór een voorstel om de indirecte uitstoot (scope 3) in de klimaatplannen mee te nemen. Deze indirecte uitstoot vormt ruim 80% van de totale uitstoot van Shell en is dus uiterst materieel. Shell heeft op klimaatgebied aanzienlijke vooruitgang geboekt; we blijven de onderneming stimuleren om de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs te halen.

### ENGAGEMENTTHEMA

- × Strategie voor klimaatverandering.

E

S

G

### ENGAGEMENTDOELEN

- × Shell ertoe bewegen om de gezamenlijke verklaring inzake de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs ten uitvoer te brengen (voor meer informatie zie Engagementresultaten).
- × Shell stimuleren om een langetermijnambitie (2050) te formuleren in lijn met het scenario van het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) om de opwarming van de aarde (ruim) onder 2 °C te houden en om hierover te rapporteren.

### VOORTGANG ENGAGEMENT



### MIJLPAAL



### ENGAGEMENTRESULTATEN

- × In 2017 maakte Shell de ambitie bekend om tot 2050 de netto CO<sub>2</sub>-voetafdruk (Net Carbon Footprint, NCF) van zijn energieproducten ongeveer te halveren, met als tussenstap een reductie van 20% in 2035.
- × Shell stelde als eerste internationaal olie- en gasconcern ook voor scope 3 (uitstoot van verkochte energieproducten) een NCF-ambitie vast.
- × In december 2018 maakte Shell in een gezamenlijke verklaring met CA100+-beleggers (onder wie Kempens) verdere stappen bekend om de activiteiten op de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs af te stemmen. Dit betreft o.a. de koppeling van kortetermijndoelen aan de beloning van bestuurders en de toetsing of het lidmaatschap van brancheorganisaties strookt met het klimaatbeleid van het concern.
- × Shell publiceerde in 2019 de kortetermijndoelen en zegde toe het lidmaatschap van brancheorganisaties te beëindigen indien hun klimaatvisie strijdig is met de klimaatstrategie van het concern.

### VERVOLGSTAPPEN

- × We zetten onze dialoog voort om de implementatie van de in de gezamenlijke verklaring genoemde stappen te monitoren.
- × We stimuleren Shell om aan te tonen dat de langetermijnambitie in lijn is met het 2 °C-scenario van het IPCC en om hierover te rapporteren.

### SDG



#### ONDERNEMING

Royal Dutch Shell plc (Shell)

#### LANDEN

Verenigd Koninkrijk/Nederland

#### SECTOR

Olie en gas

#### MARKTKAPITALISATIE

Large-cap

#### VRAAGSTUK

Shell is een groot energieconcern, met een toonaangevende positie in de olie- en gasector, en behoort tot de grootste uitstoters van broeikasgas ter wereld.

#### MATERIALITEIT

Potentiële schending van milieunormen, zoals UN Global Compact, principe 7 'Bedrijven dienen voorzorg te betrachten bij hun benadering van milieuitdagingen' en principe 8 'Initiatieven ondernemen om een grotere verantwoordelijkheid voor het milieu te bevorderen'.

#### MSCI ESG RESEARCH

UN Global Compact: Fail  
ESG-rating: A

## ENGAGEMENT FACTSHEET

# Bayer AG

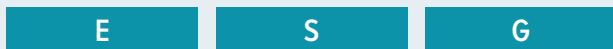
### BEWEEGREDENEN VOOR ENGAGEMENT

Door de overname van Monsanto in augustus 2018 werd Bayer de grootste fabrikant van gewasbeschermingsmiddelen ter wereld. Bayer werd hierdoor met diverse significante controverses op het vlak van genetisch gemodificeerde organismen (ggo's) opgezadeld en kwam vervolgens niet door de screening op basis van de UN Global Compact.

### ACHTERGROND

Nadat de overname van Monsanto in augustus 2018 was afgerond, zochten we de dialoog met Bayer over het beleid inzake het veilig en verantwoord gebruik van zijn producten, met de nadruk op ggo-producten en pesticiden.

### ENGAGEMENTTHEMA'S



### ENGAGEMENTDOELEN

We willen dat Bayer meer verantwoordelijkheid neemt voor het duurzaam gebruik van ggo- en gerelateerde producten, tegenover zowel mens als natuur. We hebben vijf concrete doelen gesteld:

- × Waarborging van verantwoord gebruik van producten.
- × Aanpassing van beleid en programma inzake Product Stewardship voor de van Monsanto overgenomen producten.
- × Duidelijk bewijs dat Bayer actie onderneemt wanneer producten niet worden gebruikt zoals bedoeld.
- × Waarborging van adequate instructie aan klanten voordat ze de producten van Bayer kunnen gebruiken.
- × Duidelijk beleid in het geval van onverantwoord gebruik van producten door klanten.

### VOORTGANG ENGAGEMENT



### MIJLPAAL



### ENGAGEMENTRESULTATEN

- × Tussen augustus 2018 en maart 2019 voerden we meerdere gesprekken met Bayer over het groepsbeleid voor ESG en Product Stewardship en de implementatie daarvan.
- × Omdat de uitkomst van deze gesprekken niet afdoende was, breidden we onze engagementactiviteiten uit en informeerden we bij andere vermogensbeheerders naar hun betrokkenheid bij Bayer. Nadat we een officiële brief hadden gestuurd, hadden we in mei 2019 een afspraak met de leiding van de divisie Bayer Crop Science. Tijdens dit gesprek kregen we een beter inzicht en werden meer vragen beantwoord. De ontvangen schriftelijke informatie was echter niet voldoende om onze zorgen te verlichten.
- × In juni 2019 evalueerde de ESG Council van Kempen alle informatie die op dat moment van Bayer was ontvangen. Vanwege het gebrek aan vooruitgang op dit vlak besloot de ESG Council om Bayer op de vermijdingslijst van Kempen te plaatsen.

### SDG



### ONDERNEMING

Bayer AG

### LAND

Duitsland

### SECTOR

Gezondheidszorg en Chemie

### MARKTKAPITALISATIE

Large-cap

### VRAAGSTUK

Bayer past controversiële ggo-praktijken toe. De gewasbeschermingsproducten zouden een ernstige impact hebben op de biodiversiteit, menselijke gezondheid en natuurlijke bestuivers.

### MATERIALITEIT

De problemen worden als ernstig, structureel en wijdverbreid beschouwd.

De gewasbeschermingsactiviteiten vormen een verhoudingsgewijs klein onderdeel van de groep.

### MSCI ESG RESEARCH

UN Global Compact: Fail  
ESG-rating: BB

## ENGAGEMENT FACTSHEET

# Coats Group

### BEWEEGREDEKEN VOOR ENGAGEMENT

De nieuwe duurzaamheidsstrategie die Coats Group introduceerde in 2019, bevat o.a. milieu- en sociale doelen. We verwelkomden de ambitieuze reductiedoelstellingen voor de milieuoetadruk van de onderneming. We gingen de dialoog aan om beter inzicht te krijgen in de betrokkenheid van medewerkers, zowel binnen de eigen groep als in de toeleveringsketens. We toetsten de betaling van een leefbaar loon volgens de methodologie van Platform Living Wage Financials (PLWF). Dit platform richt zich specifiek op leefbaar loon in de kleding- en schoenenindustrie. Uit de eerste meting bleek dat Coats Group op dit vlak nog geen beleid had. We hebben daarom erop aangedrongen om leefbaar loon in de duurzaamheidsstrategie op te nemen.

### ACHTERGROND

De kledingbranche wordt met milieu- en sociale vraagstukken geassocieerd. Om de negatieve impact te bestrijden, hebben enkele grotere modemerken duurzaamheidsbeleid ontwikkeld en geïmplementeerd. Coats Group heeft ambitieuze duurzaamheidsdoelen vastgesteld en boekt goede vooruitgang met de verlaging van zijn milieuoetadruk. Door vermindering van afval, CO<sub>2</sub>-uitstoot, waterverbruik en niet-duurzame energie kan Coats Group marktaandeel winnen op de concurrentie. Op de eerste ESG-Beleggersdag in juni 2019 maakte Coats Group de ambitie bekend om garen voor 85% uit gerecycled materiaal te vervaardigen.

### ENGAGEMENTTHEMA

- × Maatschappelijke doelen en leefbaar loon.

E

S

G

### VOORTGANG ENGAGEMENT



### MIJLPAAL



### ENGAGEMENTDOELEN

- × Publicatie van beleid inzake leefbaar loon in de eigen onderneming en de toeleveringsketens.
- × Verbetering PLWF-score van categorie 'onontwikkeld beleid' naar 'beleid in ontwikkeling'.

### ENGAGEMENTRESULTATEN

- × Aan de hand van ontvangen aanvullende rapportages kon Kempen de opstelling van Coats Group tegenover leefbaar loon beoordelen.
- × Coats Group ondertekende in november 2019 de UN Global Compact.
- × De onderneming zegde ook toe belangrijke aspecten van de visie op leefbaar loon verder uit te werken en deze in het eerste halfjaar van 2020 in de maatschappelijke paragraaf van zijn duurzaamheidsstrategie op te nemen.

### VERVOLGSTAPPEN

- × Voortzetting van de dialoog met Coats Group over de verstrekking van informatie over leefbaar loon en aanscherping van de maatschappelijke paragraaf van de duurzaamheidsstrategie in 2020.

### SDG



### ONDERNEMING

Coats Group plc vervaardigt en distribueert industriële garens voor de kleding- en schoenenbranche en levert ook performance-materialen zoals technische garens voor diverse sectoren (o.a. auto's, huishoudelijke producten, medische producten, veiligheid, telecommunicatie, olie & gas en geleidende en composiete materialen).

### LAND

Verenigd Koninkrijk

### SECTOR

Consumentengoederen

### MARKTKAPITALISATIE

Small-cap

### VRAAGSTUK

Gebrek aan informatie over betaling van leefbaar loon aan fabrieksarbeiders.

### MATERIALITEIT

Verbetering van de milieu- en maatschappelijke voetafdruk van Coats Group kan als groeiaanjager van de omzet fungeren.

### RISICO

Gebrekkige informatieverschaffing houdt een reputatierisico in en kan voor (potentiële) klanten en overige belanghebbenden reden zijn om nader onderzoek in te stellen.

### MSCI ESG RESEARCH

UN Global Compact: Pass  
ESG-rating: A

## ENGAGEMENT FACTSHEET

# Abercrombie & Fitch

### BEWEEGREDEKEN VOOR ENGAGEMENT

Abercrombie & Fitch (A&F) is een Amerikaanse kledingketen met drie merken en circa negenhonderd winkels. In het verleden bleef A&F achter bij sectorgenoten qua transparantie van ketenbeleid. De laatste twee jaar heeft het bedrijf grote stappen gezet qua transparantie. Ook publiceerden ze hun duurzaamheidsstrategie en communiceerden heldere doelen voor 2025. Recent is de ESG-score van het bedrijf geüpgraded door MSCI ESG van een CCC-score naar een B.

### ACHTERGROND

Sinds de toevoeging aan onze Global Small-cap-portefeuille hebben we met A&F een actieve dialoog gevoerd over strategie, sociaal beleid en corporate governance. Begin 2018 besloten we formeel een engagement over sociale kwesties te starten. Uit onze analyse bleek dat A&F sinds 2011 onvolgende informatie openbaar had gemaakt over de aanpak van duurzaamheid en ketenbeheer.

### ENGAGEMENTTHEMA'S

- × Mensen- en arbeidsrechten en informatieverschaffing, als ook invoering van leefbaar loon.
- × Inkoop van katoen.

E

S

G

### ENGAGEMENTDOELEN

- × Publicatie/verificatie van duurzaamheidsprestatie versus doelen.
- × Verdere verbetering van PLWF-score voor 'leefbaar loon' van categorie 'beleid in ontwikkeling' naar 'beleid in uitvoering'. Meer specifiek zou A&F een aparte beleidsverklaring over leefbaar loon moeten opstellen en de implementatie van een gedragscode voor leefbaar loon duidelijk moeten aantonen.

### VOORTGANG ENGAGEMENT



### MIJLPAAL



- × Formulering van doelen voor duurzame inkoop. We willen beter inzicht in deze doelen en het streven moet zijn om deze doelen uiterlijk in 2025 te realiseren.

### ENGAGEMENTRESULTATEN

- × A&F heeft een nieuwe duurzaamheidsite opgezet en is nu veel transparanter en opener over de aanpak van duurzaamheid. De onderneming publiceert ook een volledige lijst van toeleveranciers en de belangrijkste uitkomsten van leveranciersaudits.
- × A&F heeft recentelijk zijn duurzaamheidsstrategie gepresenteerd, duidelijke doelen gesteld, de UN Global Compact ondertekend en leefbaar loon in de gedragscode opgenomen. Het management heeft toegezegd de duurzaamheidsstrategie te versterken.
- × In onze laatste beoordeling van leefbaar loon volgens de PLWF-methode steeg A&F van 'onontwikkeld beleid' naar 'beleid in ontwikkeling'.
- × Dataleverancier MSCI ESG verhoogde de ESC-rating van A&F van CCC naar B.
- × A&F boekt goede vooruitgang en gaat zich in de volgende fase richten op de realisatie van deze doelen.
- × Naar aanleiding van onze contacten besteedt A&F in materiaal voor beleggers nu ook aandacht aan de kracht van de balans en kasstromen.

### VERVOLGSTAPPEN

- × A&F moet de transparantie van zijn duurzaamheidsbeleid verder vergroten en concreet aantonen hoe het beleid binnen de toeleveringsketen wordt geïmplementeerd.

### SDG



### ONDERNEMING

Abercrombie & Fitch voert drie merken: Abercrombie & Fitch, Abercrombie kids en Hollister Co.

### LAND

VS

### SECTOR

Consumentengoederen

### MARKTKAPITALISATIE

Small-cap

### VRAAGSTUK

Het bedrijfsmodel van A&F is niet volledig verticaal geïntegreerd. A&F heeft geen eigen fabrieken waar zijn ontwerpen worden geproduceerd. De productie wordt uitbesteed naar landen buiten de VS, onder meer China, Vietnam, India en Bangladesh. De sector wordt verdacht van slechte arbeidsomstandigheden.

### MATERIALITEIT

De sector is direct betrokken bij controverses over slechte arbeidsomstandigheden bij leveranciers (Tier 1 en Tier 2). Bevindingen van audits bevestigen een aantal van deze kwesties.

### RISICO

Ketenbeheer en betaling van leefbaar loon spelen in de sector een belangrijke rol.

### MSCI ESG RESEARCH

UN Global Compact: Pass  
ESG-rating: B



## ENGAGEMENT FACTSHEET

# Volkswagen AG

### BEWEEGREDEKEN VOOR ENGAGEMENT

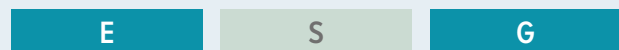
Volkswagen (VW) heeft de laagste ESG-rating (CCC) en de Fail status voor de UN Global Compact. Continuering van het belang in VW was volgens ons alleen gerechtvaardigd indien VW blij gaf van een significante positieve cultuuromslag die integer handelen door medewerkers zou waarborgen. Om beter inzicht in de veranderingen te krijgen, zijn we een dialoog gestart. Wil VW concurrerend blijven en een voortrekkersfunctie in technologische veranderingen in de sector vervullen, dan is een cultuuromslag essentieel.

### ACHTERGROND

In juni 2018 onderstreepten we in een brief aan VW dat we, als jarenlange belegger in de onderneming, belang hechten aan een cultuuromslag met het oog op toekomstig succes.

### ENGAGEMENTTHEMA'S

- × Milieu en governance.



### ENGAGEMENTDOELEN

- × Bevordering van een cultuuromslag bij VW zodat de strategische koers (innovatie, mobiliteit) samengaat met de de aanpassing en mentaliteit van de organisatie.
- × Vaststelling van gedeelde KPI's om de verbetering van de bedrijfscultuur bij VW te volgen en te meten.
- × Verbetering van transparantie: 1) definiëring van de gewenste cultuuromslag, 2) duidelijke doelen en tijdlijnen en 3) geregelde voortgangsrapportages.
- × Overleg met VW over de naleving van het Klimaatakkoord van Parijs en de ontwikkeling van elektrische voertuigen.

### VOORTGANG ENGAGEMENT



### MIJLPAAL



### ENGAGEMENTRESULTATEN

- × Verbetering is zichtbaar: VW publiceerde het Group Compliance Plan 2019 en een gedetailleerd programma om compliance en integriteit te verbeteren. We nemen een duidelijke wil waar om een cultuuromslag te bereiken en de transparantie te vergroten.
- × VW voert een ambitieus programma uit voor een CO<sub>2</sub>-neutraal wagenpark in 2050 en volledige naleving van de normen voor de uitstoot van broeikasgas conform het Klimaatakkoord van Parijs. Het investeringsbudget gaat voor een derde naar de ontwikkeling van elektrische voertuigen, tot een totaalbedrag van EUR 50 miljard in 2023.
- × Van alle fabrikanten van oorspronkelijke producten (OEM's) in de auto-industrie heeft VW de meest ambitieuze CO<sub>2</sub>-doelen voor de (middel)lange termijn. VW-auto's vertegenwoordigen nu 1% van de mondiale CO<sub>2</sub>-uitstoot, maar dit moet 0% zijn in 2050. Verder moeten alle fabrieken CO<sub>2</sub>-neutraal worden.
- × Tijdens ons laatste contact in juni 2019 bespraken we verdere stappen om governance en duurzaamheid te verbeteren en gaven we een duidelijk signaal af dat beleggers door de lage ESG-rating minder kapitaal in VW kunnen investeren. Een zwakke ESG-performance kost VW dus geld (hogere financieringskosten).

### VERVOLGSTAPPEN

- × Evaluatie van geboekte vooruitgang met realisatie van milieudoelen en aangekondigde investeringen in ontwikkeling van elektrische voertuigen en alternatieve aandrijfsystemen.
- × Monitoring van cultuuromslag.
- × Bewaking van marktimpact van lage ESG-rating.

### SDG



### ONDERNEMING

Volkswagen AG is in de auto-industrie de grootste OEM ter wereld, voor diverse merken (Luxe) auto's en vracht- en bestelwagens.

### LAND

Duitsland

### SECTOR

Auto-industrie

### MARKTKAPITALISATIE

Large-cap

### VRAAGSTUK

In 2015 kwam het emissieschandaal aan het licht: de manipulatie van de NO<sub>x</sub>-uitstoot van dieselmotoren om aan de normen in de VS te voldoen. Bij benzineauto's werd de CO<sub>2</sub>-uitstoot gemanipuleerd. In totaal ging het om 11 miljoen auto's. VW schaadde hiermee de volksgezondheid.

### MATERIALITEIT

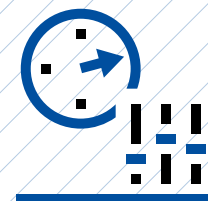
- De vraagstukken raken VW in de kern, zodat de materialiteit heel hoog is.
- Wanpraktijken worden door de bedrijfscultuur en hiërarchische structuur beïnvloed.
- Als de grootste OEM ter wereld heeft VW een materiële impact op de mondiale CO<sub>2</sub>-uitstoot.

### MSCI ESG RESEARCH

UN Global Compact: Fail  
ESG-rating: CCC



# Terugblik op 2019





## Samen duurzaamheid definiëren

Voor Kempen was 2019 het jaar waarin iedereen op één lijn kwam.

We zijn veel dichter bij een gemeenschappelijke visie op duurzaamheid gekomen binnen ons bedrijf, van interne tot externe managers, en van private equity tot private banking. Dankzij de herformulering van onze ESG-overtuigingen en het nieuwe Duurzaamheidsspectrum dat wij voor klanten hebben ontwikkeld. 2019 was ook een jaar waarin er zowel intern als extern meer communicatie en publiciteit was over de activiteiten van Kempen op het gebied van verantwoord beleggen en betrokken aandeelhouderschap. Binnen Kempen hebben we veel interne educatiesessies gehouden, zoals engagementlunches en kennissessies. De onderwerpen varieerden van ontwikkelingen op het gebied van regelgeving tot klimaatwetenschap. Er was meer externe communicatie in de vorm van op kwartaalbasis gepubliceerde nieuwsbrieven en *thought leadership* via de publicatie van whitepapers, het eerste jaarverslag voor de Global Impact Pool en dit Jaarverslag verantwoord en betrokken beleggen.

## Verantwoord beleggen: *onze beliefs*

- × Wij gedragen ons als een **betrokken aandeelhouder voor de lange termijn** en willen een aantrekkelijk rendement realiseren waarbij we rekening houden met de belangen van alle stakeholders.
- × Wij **wegen ESG-factoren mee in het hele beleggingsproces** om een beter voor risico gecorrigeerd rendement te kunnen behalen.
- × Wij **geven de voorkeur aan inclusie boven uitsluiting**, want we denken dat we effectiever veranderingen tot stand kunnen brengen als we met ondernemingen samenwerken.
- × Wij gaan de dialoog aan als **actieve aandeelhouder** om bij te dragen aan de verduurzaming van ondernemingen.
- × Wij **beleggen vermogen in duurzame ondernemingen** om een concrete positieve bijdrage te kunnen realiseren.

# Highlights 2019



## Onze aanpak

**OECD RB C-beleid** voor institutionele beleggers goedgekeurd en volledige due diligence uitgevoerd

Introductie nieuw **Duurzaamheids-spectrum** om aangeboden producten, definities en eisen voor de hele Groep gelijk te trekken. Lat voor ESG-eisen bij toekennen scores aan managers hoger gelegd

Vermijdingsbeleid aangepast aan OESO RBC-richtlijnen

Afstemming beleid duurzame fondsen. **Febelfin-label** toegekend aan vier Kempen-fondsen



## Engagement en samenwerking

**Nederlandse stewardship code** wordt van kracht. Kempen is betrokken geweest bij het opstellen hiervan

**Glencore** verklaart te gaan bijdragen aan transitie naar economie met lage CO<sub>2</sub>-uitstoot. Kempen leidde samen met **Climate Action 100+** engagement met Glencore

Medeopsteller **verklaring Nederlandse beleggers** over olie- en gasector

Gestemd voor voorstel aandeelhouders om olie en gasbedrijven meer klimaatmaatregelen te laten nemen

VLK ondertekent **Klimaatakkoord**

Belang in Bayer verkocht: engagement niet succesvol

**Platform Living Wage Financials** ontvangt PRI Active Ownership Award  
Feedback geleverd over **EU-taxonomie**



## Opleiding en communicatie

Workshop **klimaatverandering** en CO<sub>2</sub>-cijfers

Educatiesessie: Update **ESG-regelgeving**

Sessie voor medewerkers Kempen met **lid EU TEG** over klimaatbeleid

Lancering nieuwe website **verantwoord beleggen** en **ESG-nieuwsbrief**

**1e jaarverslag Global Impact Pool** gepubliceerd

**Uitwisseling best practices** – engagementlunches

## In de wereld



EU-actieplan **duurzame financiering**

Richtlijn II m.b.t. Rechten van aandeelhouders wordt van kracht

Verklaring over **Ondernemingsdoel** van Business Roundtable

**COP25**, Madrid

De Europese Green Deal

Om duurzaamheid waar te maken, is een duidelijk definitie nodig. Dit ligt ten grondslag aan de voorgestelde EU-taxonomie, die bedoeld is om een universele taal te ontwikkelen voor het beschrijven van groene en duurzame beleggingen. Deze ontwikkeling wil Kempen voor blijven.

Daarom hebben wij in september onze ESG-beliefs aangepast, om duidelijk te maken wat wij bedoelen met duurzaam beleggen. Wij zijn er dan ook trots op dat aan vier fondsen van Kempen vorig jaar het Belgische Febelfin-duurzaamheidslabel is toegekend en dat één fonds het Franse ISR-label heeft gekregen. Dankzij de kwaliteitsstandaarden en duurzaamheidslabels kunnen consumenten beter bepalen of zij beleggen in ondernemingen met een duidelijke duurzaamheidsstrategie en een transparant beleid over onderwerpen die in het middelpunt staan van de maatschappelijke discussie. Wij hebben ook ons vermijdings- en

uitsluitingsbeleid in overeenstemming gebracht met de richtlijnen van de OESO ten aanzien van verantwoord ondernemingsgedrag voor institutionele beleggers. Dit wordt nader toegelicht in de paragraaf over uitsluiting en vermindering.

Misschien wel onze grootste stap naar meer afstemming hebben wij gezet in november, toen de classificatie van al onze producten en diensten volgens een Duurzaamheidsspectrum – dat wij de ‘vijf smaken’ noemen – werd goedgekeurd door het managementteam.

### **Duurzaamheidsspectrum: van verantwoord naar duurzaam**

Met de vijf smaken van ons Duurzaamheidsspectrum is de ESG-integratie binnen Kempens interne vermogensbeheeractiviteiten, de

fiduciaire beheerdiensten en private banking verder versterkt. Dit betekent dat alle onderdelen van Van Lanschot Kempen gebruik kunnen maken van dezelfde methodologie om de duurzaamheidsvoorkeuren van klanten te bespreken en een score toe te kennen aan de duurzaamheidsprestaties van onze eigen portefeuilles en van extern beheerde fondsen. De eerste twee smaken kunnen worden gezien als overblijfselen uit het verleden en worden niet actief aangeboden aan klanten.

Zoals beschreven in onze paragraaf over ESG-integratie, verwachten wij van onze externe managers en onze eigen fondsen dat zij in ieder geval voldoen aan de criteria voor ‘avoid harm’ (smaak 3) en hebben wij zelf de ambitie om voor een groter deel van onze fondsen op te schuiven naar het deel van het spectrum dat valt onder de noemer ‘do better’ om zo verantwoord ondernemen te stimuleren.

---

**‘Eenduidige duurzaamheidsdefinities en  
-criteria hebben bijgedragen aan een  
gemeenschappelijke visie op onze  
ESG-benadering en -ambities’**



**Wieke Maarleveld**  
*Senior Product Manager  
and Advisor Sustainable  
and Impact Investing  
Van Lanschot Kempen*

## De vijf smaken zijn:

1.

### Wettelijk verplicht

Het product dat aan de klant wordt aangeboden voldoet, aan de wettelijke vereisten, maar afgezien hiervan wordt niet proactief aandacht besteed aan ESG-factoren.

2.

### Basic

Deze beleggingen gaan iets verder dan wat wettelijk verplicht is, om reputatierisico's te vermijden.

3.

### Avoid harm

Deze variant houdt in dat de klant een actieve aandeelhouder is met een duidelijk beleid met betrekking tot klimaat en betrokken aandeelhouderschap en dat bij beleggingen rekening wordt gehouden met ESG-factoren en wordt gestreefd naar enige balans tussen risico, rendement, kosten en duurzaamheid. ESG-integratie is niet leidend bij de besluitvorming, maar klanten beleggen duurzaam en vermijden het toebrengen van schade. Actief aandeelhouderschap, met inbegrip van engagement en een eigen stembeleid, wordt actief aangemoedigd.

4.

### Do better

Deze 'smaak' houdt in dat de klant iets goeds wil doen voor stakeholders. Het doel is een duurzame portefeuille op te bouwen voor de klant. Bij het beleggen wordt inclusie of een best-in-class-benadering met een duurzaamheidsambitie vertaald naar beleid, implementatie en rapportage. Er worden klimaatgerelateerde ambities vastgesteld. Er worden hogere uitsluitingsdrempels toegepast voor onder meer dierenwelzijn, arbeids- en mensenrechten en milieuschade. Er wordt actief aandeelhouderschap verwacht, met inbegrip van een sterk engagement en een ambitieus stembeleid.

5.

### Do good

Deze 'smaak' houdt in dat klanten willen bijdragen aan oplossingen voor mondiale duurzaamheidskwesties. Een voorbeeld hiervan zijn de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de VN. Via deze beleggingen leveren klanten een concrete positieve bijdrage. Over het algemeen gebeurt dit in de vorm van een thematische of op de SDG's afgestemde beleggingsaanpak en wordt van ondernemingen waarin wordt belegd verwacht dat zij een deel van hun omzet aan duurzaamheidsoplossingen onttelen.

**Robin Schouten**  
Senior Fiduciary  
Manager



**‘Het spectrum voor het positioneren van beleggingen helpt onze klanten bij het maken van ESG-beleidskeuzes en deze inzichtelijk te implementeren’**

# Ons verantwoorde beleggingsproces

De verantwoorde beleggingsaanpak van Kempen steunt op vier pijlers:

- × **UITSLUITING EN VERMIJDING** – In deze ondernemingen beleggen wij niet.
- × **ESG-INTEGRATIE** – Ervoor zorgen dat we in onze beleggingsanalyses en -processen voldoende rekening houden met duurzaamheidsrisico's en -kansen.
- × **ACTIEF AANDEELHOUDERSCHAP** – Verantwoord omgaan met het kapitaal van onze klanten en onze invloed aanwenden om het gedrag van ondernemingen ten aanzien van specifieke ESG-kwesties te verbeteren.
- × **POSITIEVE IMPACT** – Beleggen met als doel om impact te hebben en een concrete positieve bijdrage te leveren.

In dit artikel lopen we deze pijlers een voor een langs en kijken we naar de belangrijkste ontwikkelingen en successen van het afgelopen jaar.



# Uitsluiting en vermijding

## Onze aanpak

Wij zijn ervan overtuigd dat in de meeste gevallen een streven naar engagement op de lange termijn de beste resultaten oplevert voor onze klanten. Als engagement met ondernemingen of vermogensbeheerders onvoldoende resultaat oplevert, kunnen deze ondernemingen of beheerders worden uitgesloten uit een beleggingsportefeuille. Ook ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie of verkoop van tabaksproducten sluiten wij uit, net als ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, ontwikkeling, testen, opslag, handel in en het onderhoud van controversiële wapens.

Er zijn bepaalde ondernemingen waarin wij niet beleggen, bijvoorbeeld omdat hun gedrag of producten of diensten in strijd zijn met belangrijke internationale conventies of principes, zoals het UN Global Compact of de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Wij plaatsen

dergelijke ondernemingen op onze vermijdingslijst. Dit betekent dat ze zijn uitgesloten voor alle intern discretionair beheerde fondsen en dat wij extern beheerde actieve fondsen vragen om deze ondernemingen voor zover mogelijk te vermijden en om hiermee een dialoog aan te gaan als de belegging wordt gehandhaafd.

## Onze resultaten in 2019

In 2019 hebben wij een groot project ondernomen, dat tot doel had ons vermijdingsbeleid af te stemmen op de Richtlijnen voor verantwoord ondernemingsgedrag voor institutionele beleggers (RBC) van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). Deze RBC's zijn volgens de door Kempen nageleefde richtlijnen van de OESO voor multinationale ondernemingen essentiële aandachtspunten bij due-diligenceonderzoek. Het beleid wordt in de loop van 2020 verder geïmplementeerd en ontwikkeld.

Dit project vormt een vervolg op ons op gedrag gebaseerde vermijdingsbeleid. Dit beleid verplicht ons om, wanneer we tijdens onze due diligence constateren dat een onderneming betrokken is bij ernstige controverses – waaronder controverses die strijdig worden geacht met de RBC-principes – met de betreffende onderneming in dialoog te gaan of deze uit te sluiten. Wij verwachten van ondernemingen waarin wij beleggen dat ze zich, overal waar ze actief zijn, houden aan hun fundamentele verplichtingen met betrekking tot mensen- en arbeidsrechten, klimaatbescherming, consumentenbelangen, alsmede maatregelen om corruptie tegen te gaan en belastingontwijking tegen te gaan, conform de richtlijnen van de OESO. Wanneer ondernemingen waarin wij beleggen hebben gezorgd voor negatieve impact, gebruiken wij onze invloed en gaan wij met die ondernemingen in dialoog om te proberen de situatie te verhelpen. Ons onlangs geactualiseerde OESO RBC-beleid is online beschikbaar.

# ESG-integratie

## Onze aanpak

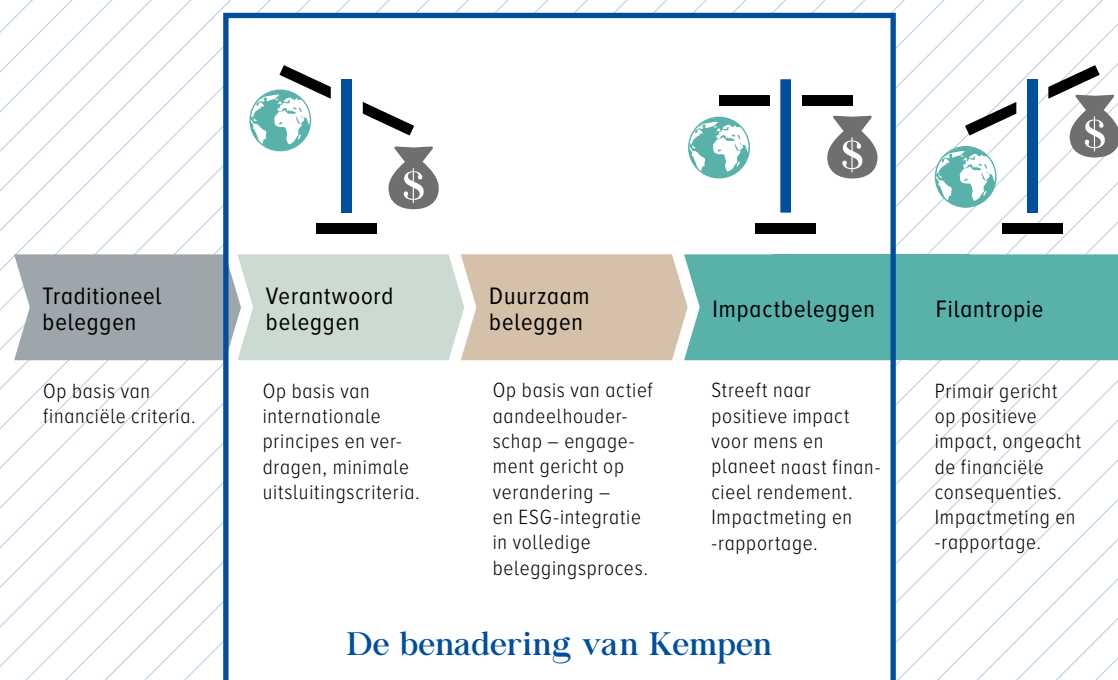
Kempen is van mening dat een analyse van ESG-factoren essentieel is om volledig inzicht te kunnen krijgen in wat een onderneming of andere entiteit uit ons beleggingsuniversum werkelijk waard is. ESG-integratie is dan ook een integraal onderdeel van ons beleggingsproces en is een van de middelen die we gebruiken om een beter voor risico gecorrigeerd rendement te realiseren.

## Fiduciair beheer

Wanneer we werken met externe managers, beoordelen wij hun verantwoorde beleggingsbeleid en implementatievaardigheden niet alleen vooraf tijdens ons selectieproces, maar ook daarna tijdens de monitoring.

Het belangrijkste project in 2019 betrof het ontwikkelen van ons nieuwe Duurzaamheids-spectrum, dat wij eerder in dit verslag beschreven. Binnen fiduciair beheer heeft dit ervoor gezorgd dat we binnen alle onderdelen van Van Lanschot Kempen goed inzicht hebben in de voorkeuren van onze klanten ten aanzien van duurzaamheid. Onze institutionele en private-bankingklanten kunnen kiezen hoe zij hun portefeuilles willen positioneren en wij zijn beter in staat om hen, afhankelijk van hun individuele keuzes, te helpen bij de transitie van hun portefeuilles naar meer duurzame beleggingen die aansluiten bij hun keuzes.

FIGUUR 6 VAN VERANTWOORD NAAR DUURZAAM BELEGGEN



Dit jaar hebben wij ook waarborgen ingebouwd om ervoor te zorgen dat de wijze waarop wij scores toekennen aan de ESG-capaciteiten van externe managers, in overeenstemming is met de vereisten volgens het Duurzaamheidsspectrum. De scores die we aan managers toekennen zijn gebaseerd op zes kerncriteria.

De scorecriteria voor managers zijn:

- × commitment aan verantwoord beleggen;
- × ESG-integratie;
- × actief aandeelhouderschap;
- × transparantie en onderbouwing;
- × implementatie van uitsluitings- en vermijdingsvereisten;
- × positieve impact.

Om deze scores te laten aansluiten bij ons Duurzaamheidsspectrum, hebben wij in 2019 aanvullende minimumeisen geformuleerd die terugkomen in de kerncriteria. De minimumcriteria voor smaak 3, ‘avoid harm’, houden bijvoorbeeld in dat van een manager wordt verwacht dat deze een klimaatbeleid formuleert en de uitstoot van broeikasgassen meet, ondernemingen vermijdt die – op basis van een beoordeling door MSCI ESG Research of een andere dataleverancier – niet voldoen aan de principes van het UN Global Compact en een duidelijk trackrecord heeft voor stemgedrag en

engagement. Om in aanmerking te komen voor smaak 4, 'do Better', moet worden voldaan aan extra eisen. Managers moeten doelstellingen hanteren voor de vermindering van CO<sub>2</sub>-uitstoot, streven naar het toepassen van inclusie of een best-in-classaanpak en duidelijk kunnen aantonen dat hun stemgedrag, engagement-activiteiten en portefeuille in overeenstemming zijn met hun beleid.

Zodra het nieuwe raamwerk is geïmplementeerd, kunnen klanten die voor hun hele portefeuille of een deel een bepaalde smaak uit het Duurzaamheidsspectrum kiezen, op basis van het scoreraamwerk direct zien welke managers en fondsen voldoen aan de vereisten voor die smaak en dus geschikt zijn voor hun portefeuille. De resultaten van onze beoordelingen in 2019

zijn gebaseerd op de huidige scoremethodologie en zijn te vinden op het Dashboard verantwoord en betrokken beleggen. In de loop van 2020 worden op basis van de vernieuwde methodologie nieuwe scores toegekend aan de managers.

De uitkomsten van onze beoordeling van externe managers in 2019 lieten een toename zien van het percentage managers dat beschikt over ESG-beleid, vooral van managers die een score 4 (gevorderd) krijgen. Hiervoor steeg het percentage van 34% in 2018 naar 43% in 2019. Wij willen graag dat al onze externe managers ten minste gaan uitkomen op score 3 en gaan indien nodig in gesprek met managers om hen te helpen verbeteringen tot stand brengen. Dit houdt in dat we een geactualiseerde vragenlijst

verstrekken en duidelijk met hen communiceren over veranderingen die noodzakelijk zijn om de gewenste score te bereiken.

## Fondsbeheer

Al onze portefeuillemanagers voeren op het niveau van de ondernemingen waarin wordt belegd een grondige analyse uit van ESG-informatie en belangrijke ESG-risico's en kansen. Hierbij houden ze rekening met informatie die we hebben verzameld als betrokken aandeelhouders en deze informatie wordt meegewogen bij hun waarderings- en beleggingsbeslissingen. De specifieke aanpak en het gewicht dat wordt toegekend aan ESG-factoren verschilt per intern beheerd fonds. Het gevolgde proces wordt beschreven op de eigen ESG-pagina van het fonds op onze website.

We gebruiken ESG-factoren niet alleen om risico's te beperken, bijvoorbeeld door te analyseren of een onderneming wel maatregelen toepast voor het beperken van waterschaarste of klimaatverandering, maar ook om mogelijkheden voor outperformance te vinden. Ons infrastructuurfonds, bijvoorbeeld, heeft onlangs in de VS een belang opgebouwd in de sector hernieuwbare energie op basis van een studie waarin werd onderzocht waar de zon- en windintensiteit het grootst waren en waarbij ook werd gekeken naar maatschappelijke

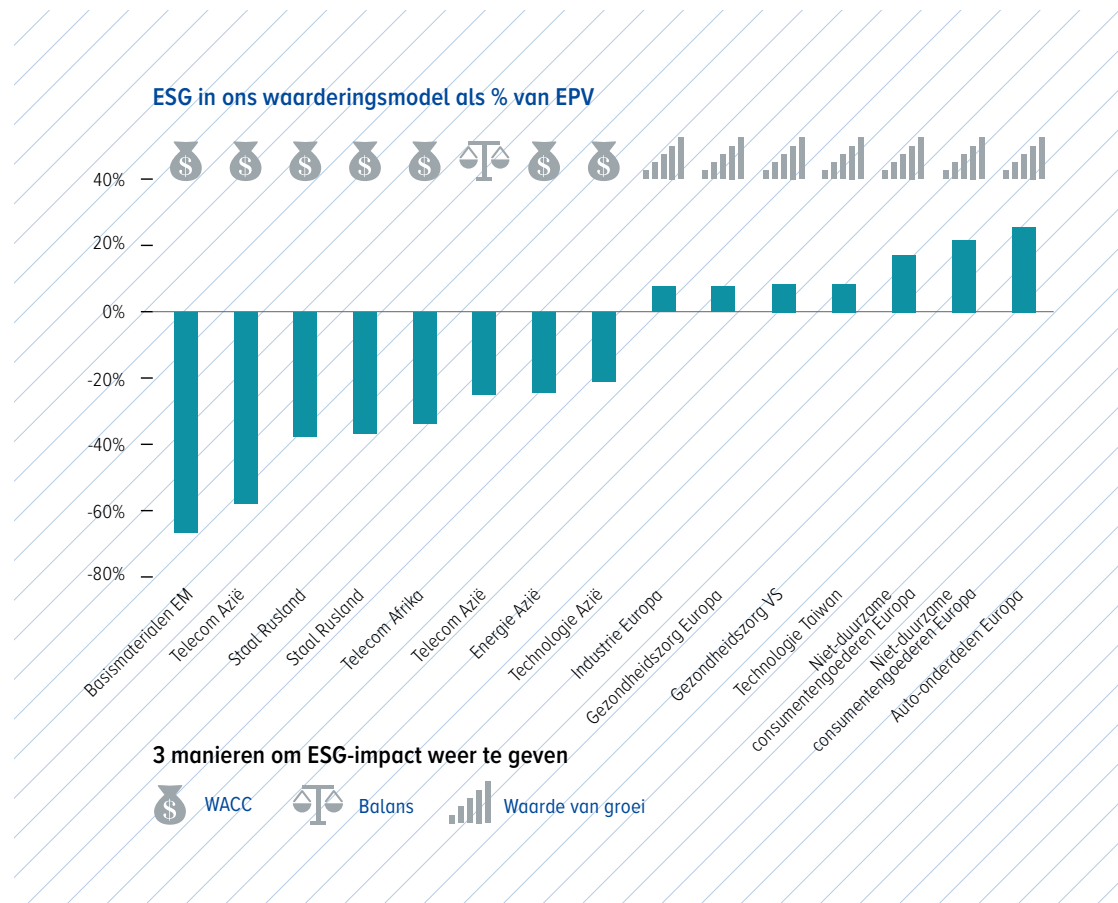
Binnen Client Solutions hebben we in 2019 verschillende klanten geholpen om te bepalen waar hun ambitie ligt binnen het Duurzaamheidsspectrum. Verschillende van onze fiduciaire klanten hebben ervoor gekozen hun portefeuilles om te zetten naar smaak 4 of 5. Zo hebben we bijvoorbeeld samen met PostNL een ESG-benchmark op maat samengesteld. Dit heeft voor deze klant een passief product opgeleverd met een CO<sub>2</sub>-voetafdruk die 78% lager is dan die van de benchmark, een best-in-class-ESG-aanpak en de uitsluiting van ondernemingen die niet voldoen aan de vereisten van het UN Global Compact. Ook andere klanten, zoals het pensioenfonds UWV, hebben we geholpen om hun ESG- en stembeleid verder te ontwikkelen.

factoren, zoals betaalbaarheid. Dit heeft ons geholpen om beleggingen te vinden die naar verwachting het productiefst en rendabelst zullen zijn.

Ons High Dividend-team houdt ook rekening met zowel de positieve als negatieve impact die ESG-factoren op lange termijn kunnen hebben op de prestaties van een onderneming via het door hen gehanteerde waarderingmodel, als een percentage van de EPV (Earnings Power Value). Deze impact kan op drie manieren tot uiting komen: via de WACC (gewogen gemiddelde kosten van kapitaal), de winstgevendheid, de balans of de waarde van groei. De waardering van een onderneming wordt dienovereenkomstig aangepast, zoals aangegeven in figuur 7.

Als volgende stap in ons ESG-integratieproces is een begin gemaakt met het ontwikkelen van eigen ESG-scores voor ondernemingen waarin wij beleggen. Sommige fondsen hebben daarnaast zelf een ESG-profiel ontwikkeld voor elke onderneming in hun portefeuille. In 2020 willen wij klimaatoverwegingen verder integreren in ons beleggingsproces en de afstemming tussen onze teams verdiepen, door ervoor te zorgen dat de ESG-score die aan een individueel aandeel wordt toegekend, wordt gedeeld met de andere beleggingsteams.

FIGUUR 7 ESG-IMPACT IN HET WAARDERINGSMODEL



# Actief aandeelhouderschap

‘De wereld  
verandert en  
actief aandeel-  
houderschap moet  
mee veranderen’



**Lars Dijkstra**  
Chief Investment Officer

Kempen is ruim dertig jaar geleden begonnen, met de introductie van de Nederlandse en Europese small-capfondsen, en heeft actief aandeelhouderschap ontwikkeld tot het belangrijkste instrument om op lange termijn een positief voor risico gecorrigeerd rendement te kunnen realiseren.

De kapitaalmarkten zijn sindsdien sterk veranderd. Ze hebben een meer mondiaal karakter gekregen, veranderen sneller, er wordt meer belang gehecht aan governance en het internet heeft informatieverschaffing radicaal veranderd. En nu zorgt klimaatverandering ook voor een radicale verandering binnen allerlei sectoren, van energie tot delfstofwinning. Naarmate deze veranderingen zich voltrekken, wordt het voor actieve beleggers wereldwijd steeds moeilijker om de benchmark te verslaan. De meeste actieve beleggers hebben een mooi verhaal, berekenen hoge kosten, maar realiseren uiteindelijk dezelfde resultaten als fondsen die een index volgen. Het is dan ook begrijpelijk dat beleggingsportefeuilles steeds meer passieve producten bevatten.

Nieuwe uitdagingen vereisen nieuwe oplossingen. Kempen is daarom al een aantal jaren bezig om de activiteiten die wij ontplooiën als betrokken aandeelhouder onderling af te stemmen binnen een concept dat wij *the real active* noemen.

## Waarde creëren voor alle stakeholders

The real active houdt in dat wij bestuurders van ondernemingen vragen om te streven naar het realiseren van waarde op lange termijn voor alle stakeholders, en niet in de eerste plaats voor de aandeelhouders – de filosofie die de econoom Milton Friedman voorstond en volgens ons niet meer op zijn plaats is in het derde decennium van de 21e eeuw.

Het real-activeconcept bevordert een sterke betrokkenheid van aandeelhouders en betekent dat wordt gezocht naar ondernemingen die vinden dat stakeholders zoals klanten, werknemers, leveranciers en de gemeenschap in dezelfde mate moeten profiteren van hun activiteiten als aandeelhouders. Dit moet worden ingebouwd in de governance en missie van de onderneming. Zoals getoond in figuur 8 beweegt dit toe naar een *sweet spot*, die aangeeft waar de meeste ondernemingen waarin Kempen belegt volgens ons moeten uitkomen.

Je kunt een echte actieve manager herkennen aan zijn acties. Een echte actieve manager voert met het management van de bedrijven waarin hij belegt uitvoerige gesprekken over de bedrijfsstrategie, de vermogensallocatie en de risico's en kansen op het gebied van duurzaamheid. Hij beschouwt uitsluiting als een laatste redmiddel, wanneer praten niet

langer zinvol is. Een echte actieve manager richt zich ook op een beperkt aantal ondernemingen, die hij door en door kent. Of zoals Keynes zei: 'The right method in investment is to put fairly large sums into enterprises which one thinks one knows something about.' (De juiste manier om te beleggen is vrij grote geldbedragen steken in bedrijven die men enigszins denkt te kennen.)

Een echt actieve vermogensbeheerder is in staat om op langere termijn zorgvuldig op het geld te passen en een echt economisch rendement te behalen voor klanten. Echt actief gaat niet alleen om een sublieme performance in termen van rendement, het levert ook een positieve bijdrage aan duurzaamheid. Voor echt actief zal ook in de toekomst plaats zijn in de beleggingsmix van alle klanten.

Wij zijn van mening dat de positie van Kempen als voorname stem op het gebied van echt actief beheer onze unieke plaats binnen de waardeketen voor beleggingen verder verstevigt. Naarmate duurzaamheidsscreening, dashboards en engagement normaler worden, wordt the real active volgens ons een onderscheidend kenmerk dat veel gaat betekenen voor onze toekomst. Vooral doordat ongerustheid over klimaatverandering en maatschappelijke factoren steeds meer doordringen binnen het bedrijfsleven en gevolgen gaan krijgen voor de balansen van ondernemingen.

FIGUUR 8 WAT IS DE 'REAL ACTIVE'



## Onze aanpak

Kempen is altijd een betrokken, actieve belegger geweest. Wij volgen de ESG-kwesties die spelen binnen ondernemingen en fondsen waarin we beleggen. We wenden onze invloed aan om een aanzet te geven tot positieve verandering bij aandelen, vastrentende waarden, vastgoed, private equity en beleggingen in hedgefondsen.

Zoals eerder in dit verslag toegelicht, kunnen wij een dialoog aangaan om het bewustzijn over een bepaalde kwestie te vergroten, om een specifieke verandering in het gedrag van een onderneming in gang te zetten of om verbetering van een breder overheids- of sectorbreed beleid tot stand te brengen. Ook hebben we een methodologie voor het beoordelen van het succes van een engagement. (Zie het hoofdstuk Onze engagementresultaten).

We beschikken over een beleid voor betrokken aandeelhouderschap, voldoen volledig aan de

Nederlandse en Britse Stewardship Codes, en actief aandeelhouderschap is een integraal onderdeel van ons research- en beleggingsproces. Dit houdt onder meer in dat wij het beleid en de prestaties van de ondernemingen waarin wij beleggen proactief beoordelen, engagements aangaan met ondernemingen en stemmen bij aandeelhoudersvergaderingen. Actief aandeelhouderschap is bij Kempen geen op zichzelf staande bezigheid, maar onderdeel van onze dagelijkse manier van werken. Hierbij zijn zowel de portefeuillemanagers als ons Sustainability & Impact-team betrokken. Zoals toegelicht in het deel over ESG-integratie, komen de resultaten van onze engagements tot uiting in de waarderingmodellen die onze beleggingsteams hanteren.

Het uitoefenen van stemrecht is een essentieel onderdeel van ons actieve aandeelhouderschap. Bij het stemmen zijn onze waarden, onze fiduciaire taak en het belang van onze klanten

leidend. Onze stemactiviteiten omvatten het persoonlijk uitbrengen van stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen, evenals stemmen bij volmacht. Dit wordt uitvoerig toegelicht in het overzicht van onze stemactiviteiten (zie bijlage IV).

## Engagementresultaten 2019

In de diverse sectoren, van kleding tot levensmiddelen en van energie tot mijnbouw, is Kempen in 2019 met 84 bedrijven een rechtstreekse dialoog aangegaan en 180 engagements in samenwerking met andere partijen. De Principles for Responsible Investment, een door de VN gesteunde organisatie, heeft Kempen een A-score gegeven voor ons actieve aandeelhouderschap in beursgenoteerde ondernemingen.

Onze engagementactiviteiten richtten zich op materiële onderwerpen, zoals klimaatverandering, arbeids- en mensenrechten, governance en

---

**‘In 2019 zijn wij een dialoog gestart met een nutsbedrijf over hun bijdrage aan de energietransitie. Naar aanleiding van de gevoerde gesprekken heeft de onderneming aangekondigd dat er geen nieuwe kolencentrales gebouwd gaan worden’**



**Jags Walia**  
*Senior Portfolio Manager  
Infrastructure*



het betalen van een leefbaar loon. Wij hebben belangrijke vragen gesteld aan het bestuur en het management van ondernemingen, zoals 'Hoe bereidt u zich voor op de transitie naar een samenleving met een lage CO<sub>2</sub>-uitstoot?', 'Zijn uw investeringen in overeenstemming met het Klimaatakkoord van Parijs?', 'Hoe zorgt u ervoor dat de werknemers in de fabrieken van uw leveranciers een leefbaar loon krijgen?' of 'Hoe waarborgt u een veilig en verantwoord gebruik van uw producten?'

Klimaatverandering was in 2019 ons belangrijkste aandachtspunt en wij zijn in gesprek gegaan met verschillende ondernemingen met een hoge CO<sub>2</sub>-uitstoot, om hen te stimuleren hun ondernemingsstrategie zodanig aan te passen dat deze bijdraagt aan het beperken van de opwarming van de aarde tot minder dan 2 °C. Dit hebben we zowel rechtstreeks gedaan, als samen met partners zoals het Climate Action 100+ initiatief. In dit kader hebben we onder meer aandeelhoudersbesluiten gesteund waarmee ondernemingen zoals Equinor en BP werden aangemoedigd om hun doelstellingen voor het verminderen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot op lange, middellange en korte termijn aan te scherpen.

Daarnaast heeft Kempen, samen met een aantal andere Nederlandse beleggers, zijn verwachtingen voor de olie- en gassector uiteengezet, nadat actiegroep Follow This zijn klimaatresolutie voor de aandeelhoudersvergadering

van Shell had ingetrokken. De groep beleggers is van mening dat Shell binnen de sector vooroploopt dankzij de stappen die het concern heeft genomen om aan te sluiten bij de klimaatveranderingsdoelen van het Klimaatakkoord van Parijs. In de verklaring worden andere partijen binnen de sector aangemoedigd om vergelijkbare stappen te nemen.

Veel meer voorbeelden zijn te vinden in onze engagementcases en in het overzicht van onze stemactiviteiten in dit verslag.

Wanneer dit zinvol is, communiceren wij met alle relevante stakeholders van de ondernemingen waarin wij beleggen. Stakeholders zijn onder meer aandeelhouders, maatschappelijke organisaties, brancheorganisaties, toeleveranciers en klanten. In 2019 hebben we bijvoorbeeld in Japan gesproken met lokale bewoners en met Greenpeace Japan om beter geïnformeerd een besluit te kunnen nemen om onze stem te onthouden tijdens een aandeelhoudersvergadering van het Japanse nutsbedrijf Kansai Electric Power. We hebben ook een dialoog gevoerd met een aantal aanbieders van ESG-verslaggevingstandaarden voor bedrijven, zoals het in Nederland gevestigde Global Reporting Initiative en de in de VS gevestigde Sustainability Accounting Standards Board, om meer inzicht te krijgen in de nieuwste ontwikkelingen en de wijze waarop ze elkaar aanvullen.

**‘Ons actieve aandeelhouderschap inclusief ESG-kwesties is voor ons essentieel om het portefeuillerisico te beperken en outperformance te realiseren. Via engagements krijgen we meer inzicht in de strategie, het beleid en de programma’s van een onderneming. Zo zien we of die onderneming voldoende inzicht heeft in materiële milieu- en maatschappelijke risico’s en kansen’**



**Maarten Vankan**  
*Senior Portfolio Manager,  
Global Small-caps*

---

## ‘Mede door ons engagement heeft het topmanagement van Shell aangekondigd om doelstellingen voor de vermindering van de CO<sub>2</sub>-uitstoot op te nemen in de berekeningsmethode voor variabele beloningen’



**Dimitri Willems,**  
*Senior Portfolio  
Manager, Global High  
Dividend*

### Samenwerking met andere partijen

Hoewel één stem verschil kan maken, is vaak de collectieve stem van grotere samenwerkingsverbanden nodig om het gedrag van ondernemingen echt te veranderen. Daarom werkt Kempfen samen met andere beleggers en stakeholder-organisaties, zodat onze impact wordt versterkt en wij op mondiaal niveau transformerende veranderingen tot stand kunnen brengen. Kempfen is een actief lid van en een *lead investor* binnen een aantal organisaties voor collectieve engagement, waaronder:

- × **CLIMATE ACTION 100+** – Een invloedrijk initiatief van beleggers dat ruim 150 van de grootste uitstoters van broeikasgassen wereldwijd heeft gevraagd om de transitie naar schone energie te bevorderen, in plaats van tegen te werken.
- × **EUMEDIION** – Het Nederlandse Corporate Governance Forum, dat het voortouw heeft genomen voor de ontwikkeling van de Nederlandse stewardship code.
- × **PLATFORM LIVING WAGE FINANCIALS (PLWF)** – Een bekroond en door beleggers gesteund samenwerkingsverband waarvan wij medeoprichter zijn en dat ondernemingen in de kledingindustrie volgt, beoordeelt en stimuleert om uitbetaling van een leefbaar loon aan alle werknemers binnen de toeleveringsketen mogelijk te maken.
- × **PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (PRI)** – De PRI is de meest vooraanstaande voorvechter van verantwoord beleggen ter wereld. De Principles zijn in april 2006 geïntroduceerd en in 2008 heeft Kempfen zich hierbij aangesloten. Sindsdien is het aantal instellingen dat de Principles heeft ondertekend toegenomen van 100 naar ruim 2300, met een gezamenlijk beheerd vermogen van US\$ 90 biljoen.
- × **INTERNATIONAL CORPORATE GOVERNANCE NETWORK (ICGN)** – Een door beleggers geleide organisatie die zich richt op het bevorderen van effectieve standaarden voor corporate governance en betrokken aandeelhouderschap. Kempfen is lid van het Board Governance Committee.
- × **GLOBAL IMPACT INVESTING NETWORK (GIIN)** – Een netwerk van beleggers dat streeft naar het vergroten van de omvang en effectiviteit van impactbeleggen overal ter wereld.
- × **FCLT** – FCLTGlobal is een organisatie zonder winstoogmerk die wil stimuleren dat er binnen het bedrijfsleven en bij de besluitvorming over beleggingen meer aandacht komt voor de lange termijn.
- × **300 CLUB** – De 300 Club is een groep van vooraanstaande beleggingsprofessionals uit alle delen van de wereld die in 2011 is geboren vanuit een dringende behoefte om ongemakkelijke en fundamentele vragen te stellen over de grondslagen voor beleggen en de beleggingssector.

# Leadership award voor ons platform living wage financials

We zijn er trots op dat het [Platform Living Wage Financials \(PLWF\)-project](#), waarvan Kempen medeoprichter is, in september 2019 de allereerste **Active Ownership Project of the Year Award** ontving van Principles for Responsible Investment, een door de VN gesteunde organisatie.

Als onderdeel van ons werk voor het PLWF, waarbinnen wij samenwerken met elf andere financiële instellingen, stimuleren wij ondernemingen in de kledingsector om de noodzakelijk processen te implementeren om te waarborgen dat werknemers binnen de hele toeleveringsketen een leefbaar loon betaald krijgen.

In reactie op de toekenning van de prijs zei onze Director of Impact & Responsible Investment, Narina Mnatsakanian: *'Het betalen van een leefbaar loon vormt een complex vraagstuk dat verder reikt dan individuele ondernemingen. Daarom is het belangrijk dat we met de kledingindustrie, beleggers, overheden en andere stakeholders samenwerken om het systeem als geheel te wijzigen. Het is voor PLWF een grote eer om als eerste deze prijs te ontvangen die bedoeld is om leiderschap in de schijnwerpers te zetten en de standaarden voor verantwoord beleggen naar een hoger plan te tillen voor alle beleggers die verbonden zijn met de PRI.'*



# Positieve impact

Kempen is van mening dat een aantal van de ondernemingen waarin we beleggen concrete positieve impact kunnen hebben en een belangrijke bijdrage leveren aan brede wereldwijde duurzaamheidsdoelstellingen, zoals de SDG's. We zien deze impact ook als een potentiële bron van groei voor een onderneming. Het meten van de exacte milieu- en maatschappelijke impact van deze beleggingen is echter niet eenvoudig.

Voor sommige van onze strategieën, zoals de sustainable value creation-strategie, meten we de bijdrage van ondernemingen aan de SDG's via de omzet die ze genereren met producten en diensten die geacht worden een positieve bijdrage te leveren aan duurzame ontwikkeling. Wij zijn van plan dit in 2020 voor al onze portefeuilles te gaan toepassen. De datakwaliteit blijft echter een groot probleem, want veel ondernemingen publiceren geen feitelijke omzetverdeling per product. Hierdoor meten we minder daadwerkelijke positieve resultaten die zorgen voor vooruitgang richting de doelstellingen van de SDG's dan er wellicht zijn. Idealiter willen we niet alleen de positieve bijdrage van ondernemingen meten en rapporteren, maar willen we ook een overzicht kunnen geven van de negatieve impact die ze hebben, zodat er een evenwichtig beeld ontstaat.

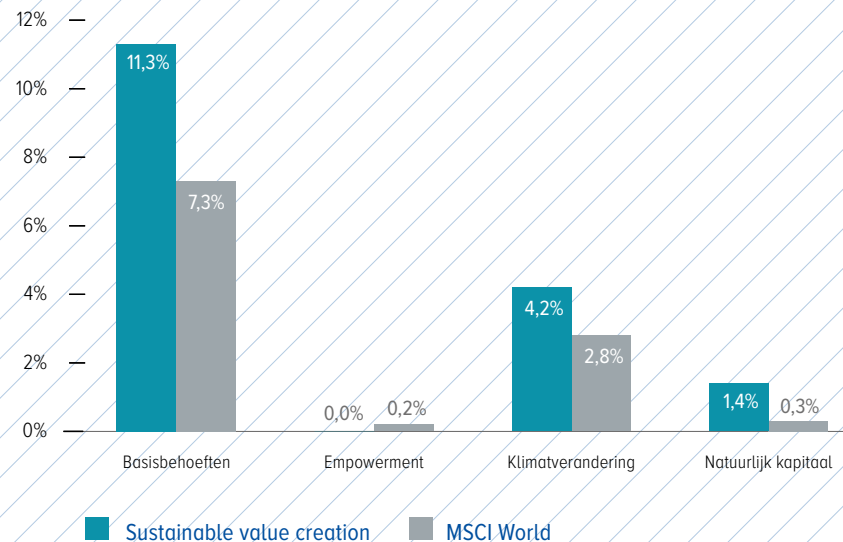
## Het in kaart brengen van impact

Voor onze sustainable value creation-strategie proberen we te meten hoe ondernemingen bijdragen aan de SDG's via hun producten en diensten en nemen we deze informatie mee bij de portefeuille-opbouw en de engagementactiviteiten. Het omzetpercentage van ondernemingen dat wij op dit moment in de portefeuille aan verschillende thema's kunnen toerekenen, is ongeveer 17%. Deze totale impact wordt onderverdeeld in de volgende categorieën: 11% basisbehoeften, 4% klimaatverandering en 2% natuurlijk kapitaal. Ondernemingen in de portefeuille van de strategie die de grootste bijdrage leveren zijn Mowi (voeding), Novo Nordisk (gezondheidszorg), Kion (energie-efficiency), Xylem (duurzaam watergebruik) en Grifols (gezondheidszorg).

Voor de MSCI World-benchmark is de bijdrage lager, bijna 11%. Op dit moment meten dataleveranciers vooral de positieve bijdrage die ondernemingen leveren aan slechts enkele thema's. Wij hebben in de afgelopen jaren een dialoog gevoerd met verschillende SDG-dataleveranciers en verwachten dat de datakwaliteit gaat verbeteren.

FIGUUR 9 DUURZAME WAARDECREATIE

POSITIEVE IMPACT



Omzetpercentage met positieve impact bij portefeuille-ondernemingen en bij ondernemingen in het MSCI World-universum (de benchmark). Gegevens ontleend aan MSCI ESG Sustainable Impact Metrics (januari 2020).

We hebben niet alleen in kaart gebracht in hoeverre portefeuilles met beursgenoteerde effecten in overeenstemming zijn met de SDG's, maar we hebben ook de Global Impact Pool opgezet voor beleggers die specifiek tastbare maatschappelijke en milieuresultaten willen zien. Deze strategie maakt het voor klanten makkelijker om te beleggen in fondsen die als missie hebben om een positieve bijdrage te leveren aan het realiseren van vijf sustainable development goals in landen en regio's die grote hiaten vertonen met betrekking tot deze SDG's. De specifieke doelen van de pool zijn:



Bijdragen aan de voorziening van basisgoederen en -diensten, waaronder water en goede gezondheid en welzijn, voor bevolkingsgroepen die daar onvoldoende toegang toe hebben.



Fatsoenlijke banen creëren op basis van eerlijke arbeidsvoorwaarden, om armoede uit te bannen.



Duurzame consumptie en productie ondersteunen, om 'meer met minder' te kunnen doen.



Bijdragen aan een overvloedige beschikbaarheid van schone energie en beperking van de CO<sub>2</sub>-uitstoot.



Bijdragen aan verbeterde toegang tot schoon water en sanitaire voorzieningen.

De pool heeft ook als expliciete doelstelling om een marktconform financieel rendement te bieden.

De assets in onze  
Global Impact Pool zijn  
significant toegenomen,  
van € 68 miljoen in  
2018 naar meer dan  
€ 100 miljoen op de  
publicatiedatum van  
dit verslag

Vorig jaar hebben we ons eerste impactverslag gepubliceerd en uit tabel 1 blijkt duidelijk dat de pool erin is geslaagd om in 2018 een aanzienlijke impact te realiseren via de vijf subfondsen. Het Emerging Consumer Fund III, bijvoorbeeld, bereikt 21,5 miljoen consumenten in opkomende markten, de beleggingen in groene obligaties zorgen voor een vermindering van de CO<sub>2</sub>-uitstoot met 360.000 ton en het vermogen dat is

ondergebracht in het Agriculture Debt Fund helpt ruim 12.700 boeren aan financiering<sup>3</sup>.

Kempen is lid van het Global Impact Investing Network (GIIN) en wij hebben onze aanpak van impactmanagement afgestemd op het Impact Measurement Project, om de bredere sector te helpen om impact effectiever te meten en beheersen.

TABEL 1 IMPACT VAN DE GLOBAL IMPACT POOL 2018\*

× Organic Growth Fund	€ 278 miljoen omzet ondernemingen uit duurzame productie en consumptie
× Enhanced Sustainable Power Fund 4	636.000 MWh p/j productiecapaciteit voor groene energie
× Green Bond Fund	360.156 ton CO <sub>2</sub> -uitstoot vermeden
× Agriculture Debt Fund	12.748 boeren bereikt
× Emerging Consumer Fund III	21,5 miljoen consumenten opkomende landen bereikt

\* Dit zijn de totale impactcijfers voor de onderliggende fondsen. Deze zijn niet evenredig aan de belegging van de GIP.

# Impactcase: Suminter India Organics

Mogelijkheden voor biologische landbouw, die de kwaliteit van de bodem en het milieu meer in het algemeen helpen beschermen, zijn erg gewild bij grote producenten en eindconsumenten. Deze trend heeft eraan bijgedragen dat de in India gevestigde Suminter India Organics is uitgegroeid van de kleine Indiasé handelsmaatschappij die het in 2004 was, tot een florierende exporteur van biologische ingrediënten van hoge kwaliteit, die nu samenwerkt met ruim 20.000 boeren. De onderneming heeft een gevarieerd klantenbestand in twintig landen en biedt een uitgebreid productassortiment, uiteenlopend van cashewnoten en kardemom tot bonen en boekweit. Alle producten zijn 100% biologisch gecertificeerd en GMO-vrij.

Suminter is vertegenwoordigd in de portefeuille van het Agriculture Debt Fund van onze Global Impact Pool.

Het oorspronkelijke idee achter de onderneming was om een efficiënte brug te bouwen tussen kleine boeren en wereldwijde kopers, waardoor de kosten van makelaars of tussenpersonen worden weggenomen en een groter deel van

de winst in de portemonnee van kleine boeren terecht komt.

De meeste boeren waarmee Suminter samenwerkt bevinden zich in afgelegen gebieden. Voor de komst van Suminter hadden deze kleine boeren geen toegang tot de markt en beschikten ze niet over middelen om meer te verbouwen dan ze zelf voor hun eigen consumptie nodig hadden, waardoor hun inkomensbasis heel kwetsbaar was. Suminter levert onder meer biologische zaden, biologische meststof en biologische pesticiden, waardoor de inputkosten vooraf wegvallen en boeren in staat worden gesteld om hun bedrijf op commerciële basis uit te oefenen en een inkomen te verdienen. Daarnaast betaalt Suminter een premie aan boeren voor hun producten, waardoor de inkomsten van boeren met 10-15% toenemen. Aangezien 69% van de bewoners van India moet rondkomen van minder dan US\$ 2 per dag, is een initiatief dat extra inkomsten oplevert meer dan welkom en draagt dit rechtstreeks bij aan **SDG 1**: Geen armoede en **SDG 8**: Fatsoenlijk werk en economische groei.

Suminter heeft in 2008 trainingen gegeven aan ruim 70.000 kleine boeren.

Suminter begeleidt boeren bij de overstap van conventionele naar gecertificeerde biologische landbouw, waarvoor wordt uitgegaan van een overgangsproces van drie jaar. De onderneming traint deze boeren in biologische landbouwtechnieken, wat zich vertaalt in bijna 450.000 hectare land waarop geen chemische pesticiden worden gebruikt. Het uitbannen van chemische pesticiden in combinatie met biologische supplementen en technieken die Suminter levert, blijkt bovendien waterverlies en achteruitgang van de bodemkwaliteit te voorkomen.

Nadat de kleine boeren biologisch gecertificeerd zijn, koopt en verwerkt Suminter de gewassen lokaal. De onderneming heeft bovendien veel geïnvesteerd in verticale integratie en eigen verwerkingsfaciliteiten gebouwd in Centraal-India. Suminter is hierdoor in staat zijn activiteiten continu aan te passen aan veranderende internationale standaarden voor biologische certificering of eisen van klanten.



# Onze doelen voor 2020

**‘Ontwikkelingen op het gebied van duurzaam beleggen willen we actief voorblijven. We kijken ernaar uit om nieuwe uitdagingen aan te gaan en kansen te benutten. Van het beter meten van positieve impact tot de beheersing van klimaatrisico’s en het omgaan met ESG-regelgeving’**



**Eszter Vitorino**

*Senior Responsible Investment Advisor*

Kempen is trots op wat het bereikt heeft in 2019, maar we gaan niet op onze lauweren rusten want er zijn nog genoeg gebieden waar we meer kunnen doen en waar milieukwesties en maatschappelijke behoeften dringend aandacht behoeven.

De Covid-19 pandemie versterkt het belang van een focus op de langetermijn en de belangen van alle stakeholders. We zien hoe groot de invloeden van gezondheidsissues zijn op werknemers, leveranciers, klanten en de wereldeconomie. En terwijl het levensonderhoud van miljoenen mensen wereldwijd in gevaar is, klaart letterlijk de lucht en gaat de CO<sub>2</sub>-uitstoot omlaag. We kunnen de volledige omvang van deze crisis nog niet bevatten, maar geloven wel dat het argument dat verantwoord beleggen ten goede komt aan alle stakeholders, alleen maar aan geldigheid zal winnen.

In 2020 blijft duurzaamheid een overkoepelende prioriteit voor Kempen. We zullen een aantal van onze speerpunten verfijnen en onder meer ons klimaatbeleid aanpassen aan de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs. We nemen een aantal sectorspecifieke benaderingen op in dit beleid, dat ons zal voorbereiden op de EU-taxonomie en andere relevante wetgeving. Ook zullen wij

verder gaan met de implementatie van de Richtlijnen voor verantwoord ondernemingsgedrag voor institutionele beleggers (RBC) van de OESO.

In het kader van onze ESG-integratie gaan we ESG-scores voor individuele aandelen ontwikkelen die binnen Kempen zelf worden vastgesteld en kunnen worden gedeeld met de verschillende beleggingsteams.

Voor fiduciair beheer gaan we de vernieuwde duurzaamheidsscores voor fondsmanagers, die aansluiten bij de ‘vijf smaken’, introduceren.

Daarnaast blijven we ons inzetten als actieve aandeelhouders en in dialoog treden met ondernemingen om positieve verandering tot stand te brengen.

Ook streven we ernaar de verslaglegging over resultaten en uitkomsten van onze duurzame beleggingsactiviteiten verder te optimaliseren. We werken vooral aan verbetering van de verslaglegging naar onze klanten en andere stakeholders over de wijze waarop de ondernemingen waarin wij beleggen bijdragen aan de totstandkoming van de SDG's.



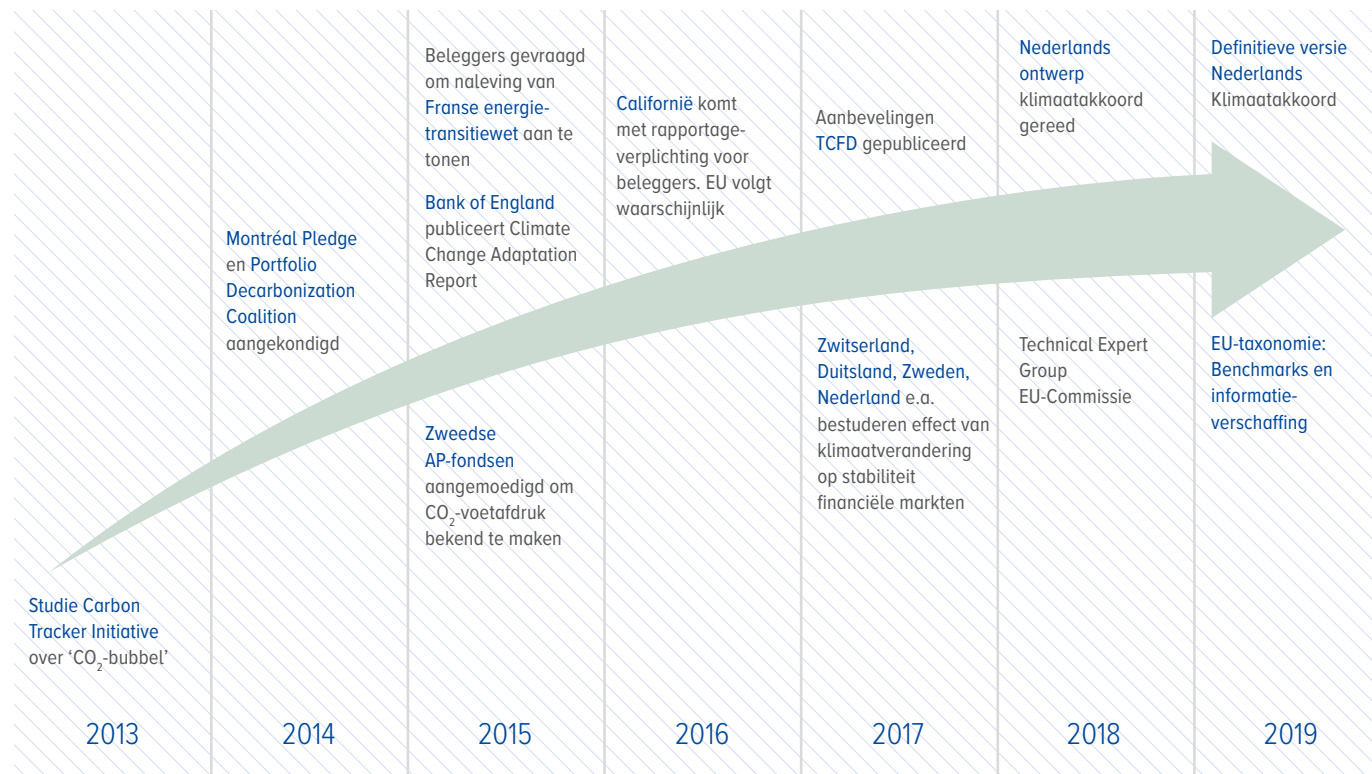
# De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van Kempen

We meten sinds vijf jaar de CO<sub>2</sub>-intensiteit van onze intern beheerde fondsen en berekenen sinds 2017 ook de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van het totale door ons beheerde vermogen. We vinden dergelijke metingen belangrijk, want klanten en belanghebbenden meer in het algemeen kunnen zo de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van verschillende beleggingsmogelijkheden vergelijken.

Bovendien kan zo een nulmeting worden verkregen, waarna aan de hand van vervolgmetingen kan worden berekend in hoeverre de CO<sub>2</sub>-impact wordt teruggedrongen. Wij juichen toe dat er, zoals weergegeven in figuur 10, steeds meer op wordt aangedrongen dat beleggers de klimaatimpact van hun beleggingen meten.

Voor Kempen vormt de meting van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk ook een integraal onderdeel van de ontwikkeling van ons nieuwe klimaatbeleid, dat zal dienen als routekaart voor aansluiting bij het Klimaatakkoord van Parijs.

FIGUUR 10 EEN SECTOR IN TRANSITIE  
STEEDS MEER BELEGGERS METEN HUN CO<sub>2</sub>-VOETAFDruk



Bron: Kempen

**‘Als actieve betrokken aandeelhouder met een focus op lange-termijnwaardecreatie zijn we uitstekend gepositioneerd om de uitdaging van klimaatverandering aan te gaan’**



**Danny Dekker**  
Senior Responsible  
Investment Advisor

# Totaal resultaat

## OVERZICHT CO<sub>2</sub>-UITSTOOT

De totale gefinancierde uitstoot van de interne vermogensbeheerportefeuilles van Kempen (op basis van Q3-2019) bedroeg ongeveer 124,9 ton CO<sub>2</sub>-equivalent (tCO<sub>2</sub>e) per miljoen belegde euro's. Dit komt overeen met een totale voetafdruk van ongeveer 3,4 miljoen tCO<sub>2</sub>e (scope 1 en 2). Dit is gelijk aan de gemiddelde uitstoot van ongeveer 165.000 duizend huishoudens. De CO<sub>2</sub>-intensiteit (tCO<sub>2</sub>e/EUR miljoen omzet) was 180,4.

We hebben, in samenwerking met ISS-Ethix Climate Solutions, onze CO<sub>2</sub>-voetafdruk berekend voor diverse vermogenscategorieën: aandelen, bedrijfsobligaties en staatsleningen. De berekeningen zijn uitgevoerd in overeenstemming met het 'ownership principle' van het Greenhouse Gas Protocol. Een volledige beschrijving van de methodologie is opgenomen in bijlage I. We hebben rekening gehouden met zowel 'scope 1' (directe) uitstoot als 'scope 2' (indirecte) uitstoot, die wordt veroorzaakt door de productie van ingekochte energie.

De resultaten zijn gebaseerd op onze portefeuille per Q3-2019 en CO<sub>2</sub>-cijfers voor 2017. De cijfers hebben uitsluitend betrekking op dat deel van het door ons beheerde vermogen waarvoor CO<sub>2</sub>-gegevens beschikbaar zijn. Dit zijn beursgenoteerde aandelen, bedrijfsobligaties en staatsleningen die 44% van het totale beheerd vermogen vertegenwoordigen. In de komende jaren willen wij de voetafdruk berekenen voor een steeds groter deel van het door ons beheerde vermogen.

TABEL 2 TOTALE CO<sub>2</sub>-VOETAFDRIJK EN HET BEHEERD VERMOGEN\*

Deel portefeuille waarvoor gegevens beschikbaar zijn	KEMPEN INTERN + EXTERN	KEMPEN INTERN	KEMPEN EXTERN
× Geanalyseerd beheerd vermogen (EUR miljard)	27,3	11,4	15,9
× Geanalyseerd beheerd vermogen als % van totaal beheerd vermogen	44%		
× Gefinancierde uitstoot (miljoenen tCO <sub>2</sub> e)	3,4	1,3	2,1
× Uitstoot (tCO <sub>2</sub> e, scope 1 en 2) per miljoen belegde euro's	124,9	112,8	133,5
× Gewogen gemiddelde CO <sub>2</sub> -intensiteit (tCO <sub>2</sub> e, scope 1 en 2 / miljoen EUR omzet)	180,4	196,9	168,6

\* CO<sub>2</sub>-uitstoot bestaat uit scope 1 en 2.

Bron: ISS-Ethix, Kempen

## ONZE METHODOLOGIE HOUDT IN DAT WE KIJKEN NAAR DRIE KENGETALLEN VOOR DE CO<sub>2</sub>-UITSTOOT

*Nadere informatie vindt u in bijlage 1.*

- × **Gefinancierde CO<sub>2</sub>-uitstoot:** geeft de absolute CO<sub>2</sub>-voetafdruk (tonnen CO<sub>2</sub>) van een portefeuille aan op basis van het aandelenbelang in de onderliggende ondernemingen. (Het belang in elke onderneming wordt berekend als het deel in de ondernemingswaarde en wordt vermenigvuldigd met de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van die onderneming.)
- × **CO<sub>2</sub>-uitstoot per miljoen belegde euro's:** een relatieve voetafdruk die weergeeft hoeveel ton CO<sub>2</sub> een belegger financiert in verhouding tot diens belang in een bepaalde onderneming of portefeuille. Dit kengetal geeft aan hoeveel CO<sub>2</sub>-uitstoot voor rekening komt van een belegd bedrag en wordt berekend door de absolute voetafdruk van de portefeuille te delen door het totale bedrag dat in de portefeuille is belegd.
- × **Gewogen gemiddelde CO<sub>2</sub>-intensiteit:** deze intensiteitsvoetafdruk geeft de blootstelling van een portefeuille weer van de CO<sub>2</sub>-intensiteit van een onderneming (uitgedrukt in tonnen CO<sub>2</sub>/EUR miljoen omzet) vermenigvuldigd met het procentuele aandelenbelang in de onderneming dat zich in de portefeuille bevindt.

Tabel 3 (zie volgende pagina) toont de totale uitstoot uitgesplitst naar alle intern beheerde fondsen van Kempen. Over het geheel genomen blijkt uit de cijfers dat de meeste fondsen van Kempen minder CO<sub>2</sub>-intensief zijn dan hun benchmark. Dit geeft aan dat de ondernemingen in de portefeuilles een relatief lagere CO<sub>2</sub>-intensiteit hebben dan sectorgenoten. Het realiseren van de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs vereist behalve een lager absoluut CO<sub>2</sub>-niveau ook een lagere CO<sub>2</sub>-intensiteit. Door middel van actief aandeelhouderschap stimuleren wij ondernemingen om bij te dragen aan de transitie naar een economie met een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot.

Omdat de twee klimaatkengetallen die worden genoemd in tabel 3 zijn gebaseerd op verschillende variabelen, kan de uitkomst van de fondsen in vergelijking met de benchmark verschillen.

TABEL 3 CO<sub>2</sub>-VOETAFDRIJK VAN DE INTERN BEHEERDE FONDSEN VAN KEMPEN\*

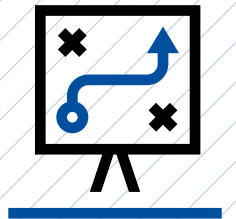
	<i>Uitstoot (tCO<sub>2</sub>e) per miljoen belegde euro's</i>	<i>Uitstoot (tCO<sub>2</sub>e) per miljoen belegde euro's vergeleken met de benchmark</i>	<i>Gewogen gemiddelde CO<sub>2</sub>-intensiteit (tCO<sub>2</sub>e/ per miljoen euro omzet)</i>	<i>CO<sub>2</sub>-intensiteit vergeleken met benchmark</i>
× Kempen (Lux) Euro Credit Fund	114	Lager	194	Lager
× Kempen (Lux) Euro Credit Fund Plus	135	Lager	230	Hoger
× Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund	126	Lager	209	Lager
× Kempen (Lux) Euro High Yield Fund	263	Hoger	312	Hoger
× Kempen (Lux) Euro Government Fund	37	Lager	35	Lager
× Kempen European High Dividend Fund	199	Hoger	308	Hoger
× Kempen (Lux) European High Dividend Fund	202	Hoger	310	Hoger
× Kempen Global High Dividend Fund	219	Hoger	380	Hoger
× Kempen (Lux) Global High Dividend Fund	223	Hoger	387	Hoger
× Kempen (Lux) Global Small-cap Fund	104	Hoger	130	Lager
× Kempen (Lux) Sustainable European Small-cap Fund	47	Lager	82	Lager
× Kempen Orange Fund N.V.	118	Hoger	347	Hoger
× Kempen Oranje Participaties	57	Lager	69	Lager
× Kempen Global Sustainable Equity Fund	22	Lager	45	Lager
× Kempen European Sustainable Value Creation	32	Lager	54	Lager
× Kempen (Lux) Global Sustainable Value Creation	24	Lager	40	Lager
× Kempen Global Property Fund	7	Lager	73	Lager
× Kempen European Property Fund	4	Lager	74	Hoger
× Kempen (Lux) Global Listed Infrastructure Fund	199	Lager	1.086	Lager

\* Meerdere fondsen hebben een hogere gewogen gemiddelde CO<sub>2</sub>-intensiteit in verhouding tot vorig jaar. Dit wordt met name veroorzaakt door het toevoegen van extra Kempen-fondsen ter bevordering van de transparantie, enkele CO<sub>2</sub>-intensieve bedrijven en een fonds dat net boven de benchmark zit (minder dan 2% verschil).

## Wat staat ons te wachten

Eind 2019 heeft de Europese Unie als ambitie geformuleerd dat de regio in 2050, met behulp van een Green Deal, in 2050 CO<sub>2</sub>-neutraal moet zijn. Er is vooruitgang geboekt met het opstellen van begeleidende EU-regelgeving (EU Action Plan on Sustainable Finance) en de eerste onderdelen (waaronder EU-benchmarks) worden binnenkort geïmplementeerd. Verder is in 2019 het Nederlandse Klimaatakkoord tot stand gekomen. Dit akkoord is ondertekend door Nederlandse financiële instellingen (pensioenfondsen, verzekeraars, vermogensbeheerders en banken), die zich hebben verplicht om – uiterlijk in 2022 – met klimaatacties te komen. Als actieve vermogensbeheerder die zich richt op het creëren van waarde op lange termijn, bevinden wij ons in een goede positie om deze uitdaging aan te gaan. In de komende periode gaan wij daarom ons beleid ten aanzien van klimaatverandering hierop afstemmen.

# Internationale duurzaamheids- trends



Klimaatactie stond in 2019 in het middelpunt van de belangstelling, mede dankzij de bevlogen toespraak van Greta Thunberg in september op de VN-klimaatactietop. Op indringende wijze meldde zij dat de wereld voorbij het stadium van klimaatverandering is en inmiddels met een klimaatcrisis geconfronteerd wordt. Bijna 30 landen hebben al een 'klimaatnoodtoestand' afgekondigd. Nu de wereld op zoek is naar oplossingen om een klimaatcatastrofe af te wenden, dringt de vraag zich op hoe verantwoord beleggen past in het streven om de doelen uit het Klimaatakkoord van Parijs te realiseren. Kempen is ervan overtuigd dat de financiële sector goed gepositioneerd is om aan oplossingen bij te dragen. Een langetermijnaanpak gericht op duurzame waardecreatie is altijd ons ethos geweest. Uit diverse externe trends in 2019 blijkt dat de financiële sector beter voorbereid en in staat is om via een gezamenlijke inspanning de wereldwijde opwarming van de aarde onder de 2 °C te helpen houden.

Na de VN-klimaatop in september 2019 bleef de gehoopte wereldwijde respons uit. China formuleerde geen striktere commitments aan het Klimaatakkoord van Parijs en India beloofde niet minder steenkool te gaan gebruiken, terwijl de VS niet eens de moeite had genomen om op de top een toespraak te houden. De COP25-top in

# Trend 1 Voortrekkersrol EU in klimaatactie

Madrid leverde evenmin overtuigende besluiten op. Op beide topontmoetingen manifesteerde Europa zich echter als voortrekkersrol in klimaatactie, gesteund door het actieplan uit Brussel om in duurzame groei te investeren.

Het EU-Actieplan voor financiering van duurzame groei vormt een reactie op aanbevelingen van de High-Level Expert Group (HLEG) on Sustainable Finance en heeft inmiddels wetgevende initiatieven voortgebracht op het gebied van duurzaamheidsclassificatie (de EU-taxonomie), duurzaamheidsbenchmarks en duurzaamheidseisen op het gebied van beleggersadviesing en beleggersplichten. In onze ESG-nieuwsbrief van oktober kwam de EU-taxonomie al uitgebreid aan bod: deze vormt een waardevolle doorbraak om de markt achter een gemeenschappelijke definitie te scharen van wat 'groen' of 'duurzaam' is en wat niet.

In december werd de Europese Green Deal aangekondigd. Dit is de meest ambitieuze stap tot nu toe. Europa wil in 2050 het eerste klimaatneutrale continent zijn. De Europese Commissie heeft daartoe op een routekaart beleidsmaatregelen aangekondigd die onder meer gericht zijn op ambitieuze uitstootbeperking, investeringen in baanbrekende

research en innovatie en behoud van Europese natuurgebieden. Deze ambities worden ondersteund door commitments op landniveau. Zo is in Nederland het klimaatakkoord onderkend om de uitstoot van broeikasgas met 49% te verminderen ten opzichte van 1990.

De Green Deal, waarin investeringen in groene technologie, duurzame oplossingen en innovatieve ondernemingen centraal staan, kan volgens Kempen gezien worden als een nieuwe groeistrategie voor de EU. Het programma stippelt het traject uit voor een eerlijke en maatschappelijk rechtvaardige transitie, zodat geen enkele persoon of regio achterblijft tijdens de komende grote transformatie. Symbolisch voor de voortrekkersrol die Europa vervult, was dat de COP25-top uiteindelijk in Europa werd gehouden, nadat Brazilië en Chili zich als gastland hadden teruggetrokken.

Nu de druk toeneemt om snel de omslag naar een CO<sub>2</sub>-arme economie te maken, is het minstens zo belangrijk dat dit een eerlijke transitie wordt, zoals tijdens COP25 ook bepleit werd. Wij zien dit als een belangrijke trend. Beleggingsstrategieën moeten steeds vaker het volledige scala aan ESG-dimensies integreren om succesvol te zijn.



# Trend 2 Klimaatactie ook steeds belangrijker op beleggersagenda

In de financiële sector zijn het afgelopen jaar belangrijke stappen vooruitgezet. Beleggers met een gezamenlijk beheerd vermogen van bijna US\$ 4 biljoen verenigden zich in de Net-Zero Asset Owner Alliance en spraken af om hun portefeuilles af te stemmen op een scenario van 1,5 °C opwarming van de aarde. Pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen hebben langlopende verplichtingen en een lange beleggingshorizon. Zij zijn uitermate kwetsbaar voor de schokken die klimaatverandering kan veroorzaken in ecosystemen, samenlevingen en economieën. Kempen is ervan overtuigd dat klimaatactie de juiste weg is, ook voor het bedrijfsleven.

Institutionele beleggers voeren daarnaast een actieve dialoog met de grootste uitstoters van broeikasgas binnen het bedrijfsleven. Deze dialoog is erop gericht betere klimaatprestaties

en transparantere uitstootinformatie af te dwingen. Kempen is er trots op lid te zijn van Climate Action 100+, een beleggersinitiatief dat een dialoog voert met meer dan 150 van de grootste uitstoters van broeikasgas wereldwijd. Vorig jaar nam het aantal leden toe met 65% tot bijna vierhonderd instellingen met meer dan US\$ 35 biljoen aan beheerd vermogen. Climate Action 100+ heeft ook concrete vooruitgang geboekt: dankzij engagementinspanningen heeft 9% van de 161 beursgenoteerde ondernemingen met de grootste uitstoot de emissiedoelen op het Klimaatakkoord van Parijs afgestemd.

Zelfs in de VS neemt actief aandeelhouderschap gericht op klimaatkwesties toe. Hier werd vorig jaar bijna de helft van alle ingediende ESG-voorstellen ter stemming gebracht, tegen slechts een derde in 2018.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=5beba292-6502-448b-971e-a9719bce87b7>

**‘Een actieve benadering heeft als belangrijk voordeel dat koplopers opgespoord en achterblijvers gemeden kunnen worden. Actieve beheerders met een duurzaamheidsfocus begrijpen de dynamiek van de transitie naar een economie met een lage CO<sub>2</sub>-uitstoot. Zij zijn optimaal gepositioneerd om een duurzame groei op de lange termijn in gang te zetten en daar de vruchten van te plukken’**



**Richard Klijnstra**  
*Head of Sustainable Value Creation,  
Asset Management*

## Trend 3 De toegevoegde waarde van actief beleggen

In 2019 werd er veel nadrukkelijker gediscussieerd over de mogelijkheden van passief en actief beleggen bij de ontwikkeling van duurzame strategieën. Centraal staat daarbij de vraag wat de toegevoegde waarde van actief beheer is bij duurzaam beleggen.

Dit onderwerp kwam uitvoerig aan de orde in onze whitepaper Active management and sustainable investing. Het statement hiernaast vat een en ander kernachtig samen.

Omdat ESG-ratings nog steeds gebukt gaan onder gebrekkige informatievervalsing en conflicterende methodologieën, kunnen actieve beheerders een belangrijke bijdrage leveren door voortdurend met ondernemingen in dialoog te gaan over hoe zij duurzaamheid in hun lange-termijnstrategie inpassen. Wanneer de kwaliteit van ESG-research en ESG-data onvoldoende is, hebben actieve beleggers een voordeel. Zij kennen de ondernemingen waarin belegd wordt en weten wat de bedoelingen en competenties van het ondernemingsbestuur zijn en in welke mate de onderneming zich geïmmiteerd heeft aan waardecreatie op de lange termijn.

Een bijkomend voordeel van actief beleggen is dat ondernemingen worden opgespoord die goed op duurzaamheidskwesties scoren. Vermogensbeheerders kunnen op basis hiervan geconcentreerde portefeuilles met een hoge active share opbouwen.

Nu actief duurzaam beleggen steeds belangrijker wordt, zien we in bredere zin dat er afstand genomen wordt van de doctrine van Milton Friedman van ‘het primaat van de aandeelhouder’. Steeds vaker wordt de aandeelhouderswaarde op de stakeholderswaarde afgestemd. In dit verband nam de Business Roundtable, een vereniging van CEO’s van bijna tweehonderd grote Amerikaanse ondernemingen met een gezamenlijke omzet van US\$ 7 biljoen, in de zomer van 2019 een nieuwe missieverklaring aan waarin aandeelhouders als een van de vijf stakeholders worden genoemd naast klanten, medewerkers, leveranciers en gemeenschappen.<sup>4</sup> De overtuiging dat ondernemingen moeten worden aangemoedigd om niet alleen naar winst te kijken, maar ook oog te hebben voor het welzijn van werknemers en het milieu, sluit naadloos aan bij Kempens concept van the Real Active.

<sup>4</sup> <https://www.ft.com/content/e21a9fac-c1f5-11e9-a8e9-296ca66511c9>

# Trend 4 Opmars van impactbeleggen

Onze planeet en onze maatschappij worden geconfronteerd met een aantal duurzaamheidsuitdagingen van mondiale dimensie, zoals klimaatverandering, uitputting van natuurlijke hulpbronnen, achteruitgang van biodiversiteit en ongelijkheid. In 2019 vormden deze uitdagingen voor steeds meer particuliere en institutionele beleggers een reden om de overstap te overwegen naar impactbeleggingsstrategieën, zoals de Global Impact Pool van Kempen, die een aantoonbaar positief maatschappelijk en milieueffect hebben.

Uit een enquête die het Global Impact Investing Network (GIIN) vorig jaar hield, bleek dat impactbeleggen wereldwijd was gegroeid van US\$ 109 miljard in 2014<sup>5</sup> tot US\$ 502 miljard in 2018.<sup>6</sup>

Zo'n bliksemsnelle groei alleen is niet voldoende; de 'impact' moet verder reiken dan het label

alleen. Hieraan werkt het Impact Management Project (IMP), een samenwerkingsverband van bijna tweeduizend organisaties waaronder Kempen. IMP wil een gemeenschappelijke taal ontwikkelen voor de communicatie over impactbeleggen en grafische weergave van impactresultaten. Om standaardisatie van impactmeting te verbeteren, heeft IMP parameters en bijbehorende KPI's per impactthema onderverdeeld. Deze informatie is in openbare databanken beschikbaar, zoals de GIIN IRIS+-database die meer dan vijfhonderd mogelijke impactmeeteenheden bevat. We verwachten dat de opmars van impactbeleggen versneld doorzet nu met het juiste raamwerk getoetst kan worden of impactbeleggen daadwerkelijk resultaat oplevert.

Het afgelopen jaar is een voor de markten turbulent decennium afgesloten waarin de

opkomst van verantwoord beleggen als gangbare beleggingscategorie op de wereldwijde kapitaalmarkten wellicht de belangrijkste trend was. In 2008 behoorde Kempen tot de eerste 350 ondertekenaars van de VN-principes voor verantwoord beleggen (PRI), terwijl er nu al meer dan 2600 leden zijn.

Vermeldenswaard is de herijking van de PRI. De focus ligt niet meer op verantwoorde beleggingsprocessen, maar is verlegd naar de impact daarvan op de reële economie. Kempen verwelkomt deze ontwikkeling. Ook wij proberen ons handelen aan tastbare uitkomsten te koppelen en toekomstige uitdagingen zoals de klimaatcrisis het hoofd te bieden. Ondanks alle inspanningen nam de wereldwijde uitstoot in 2019 nog steeds toe. Er is dus nog volop werk aan de winkel, zowel voor ons als voor de bredere financiële sector.

5 Balandina Jaquier, J. (2016), 'Catalyzing Wealth for Change: Guide to Impact Investing', Zürich, Zwitserland: Libertas Pascal

6 Mudaliar, A., Bass, R., Dithrich, H. en Nova, N. 2019 Annual Impact Investor Survey, The GIIN, juni 2019.







# Bijlagen

## BIJLAGE I

# Methodologie berekening CO<sub>2</sub>-voetafdruk

De methode om CO<sub>2</sub>-emissies aan beleggingen toe te rekenen, maakt het voor beleggers mogelijk om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van hun portefeuilles te kwantificeren en te sturen. Dit is een eerste stap om als belegger meer inzicht te krijgen in de impact van beleggingen op klimaatverandering. Het meten van de klimaatimpact van een beleggingsportefeuille verloopt via meerdere stappen. Allereerst is het belangrijk om te weten wat de klimaatimpact van iedere onderliggende belegging is. Ten tweede is het noodzakelijk om te definiëren hoe de klimaatimpact van een onderneming aan een belegger wordt toegerekend. De methode die door ISS-Ethix Climate Solutions wordt gebruikt, is ontwikkeld in samenwerking met onderzoekers van het Swiss Federal Institute of Technology (ETH) in Zürich en is de meest geavanceerde methode die wordt toegepast voor dit soort analyses.

### OWNERSHIPPRINCIPE EN ALLOCATIEREGELS

Conform het *ownership-principle* in het Greenhouse Gas Protocol, wijst de methode om CO<sub>2</sub>-uitstoot aan beleggingen toe te rekenen de CO<sub>2</sub>-uitstoot toe aan beleggers die zeggenschap hebben en veranderingen in gang kunnen zetten. De aandelenbelegger is als mede-

eigenaar van de onderneming in theorie ook mede-eigenaar van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de onderneming. De CO<sub>2</sub>-uitstoot wordt daarom proportioneel – per aandeel – aan de belegger toegerekend. Als een belegger een belang van 0,1% in de onderneming heeft, dan wordt ook 0,1% van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de onderneming aan deze belegger toegerekend. Op fonds-niveau wordt de CO<sub>2</sub>-uitstoot van alle eigendomsbelangen geaggregeerd. Daarbij wordt de ondernemingswaarde (enterprise value) in plaats van de marktkapitalisatie gebruikt. Zo kunnen we de verantwoordelijkheid voor de CO<sub>2</sub>-uitstoot van obligatie- en aandeelhouders combineren, zonder dat dit leidt tot dubbel-tellingen.

### KENGETALLEN VOOR DE CO<sub>2</sub>-INTENSITEIT

Beleggers gebruiken twee belangrijke kengetallen om de omvang van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk te presenteren. Ieder kengetal dient een ander doel. Beleggers hanteren nog geen gezamenlijke standaard. De voornaamste intensiteitsmaatstaf is de uitstoot per belegde euro. Deze wordt gebruikt om het aandeel in de uitstoot van een belegging aan de belegger toe te rekenen. Er is echter ook een secundaire maatstaf, die hieronder beschreven wordt.

### CO<sub>2</sub>-uitstoot per belegde euro

Dit kengetal (figuur 11) geeft weer hoeveel ton CO<sub>2</sub> een belegger financiert ten opzichte van het belang in een bepaald bedrijf of een bepaalde portefeuille. Het geeft de CO<sub>2</sub>-intensiteit van een belegd bedrag weer. Het aandeel in de uitstoot van een onderneming wordt bepaald door de waarde van het aangehouden vermogen te delen door de ondernemingswaarde van een onderneming. Om dit accuraat te laten zijn, is het belangrijk om de meetdatum en de gebruikte financiële informatie goed te controleren.

### Gewogen gemiddelde CO<sub>2</sub>-intensiteit

Dit is een kengetal (figuur 12) dat direct is afgeleid uit de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Volgens de TCFD kunnen ondernemingen dit kengetal gebruiken in hun informatievoorziening. Het toont de blootstelling van een portefeuille aan CO<sub>2</sub>-intensieve ondernemingen, uitgedrukt in tCO<sub>2</sub>e per miljoen euro aan bedrijfsomzet. Zoals de TCFD aangeeft, 'meet dit kengetal de blootstelling aan CO<sub>2</sub>-intensieve ondernemingen en lost het veel meetproblemen op. Dit kengetal kan namelijk gebruikt worden voor alle beleggingscategorieën en is relatief eenvoudig te berekenen.

Dit gewogen gemiddelde maakt geen gebruik van het proportionele aandeel van de belegger in de totale waarde van het aandelenvermogen en wordt daardoor niet beïnvloed door koersbewegingen.’ Dit kengetal houdt geen rekening met de totale absolute impact. Daarom kan het niet als een CO<sub>2</sub>-voetafdruk beschouwd worden.

### INVLOEDSSFEREN (‘SCOPES’) EN CO<sub>2</sub>-UITSTOOT

Bij de toerekening van de CO<sub>2</sub>-uitstoot wordt onderscheid gemaakt tussen de directe CO<sub>2</sub>-uitstoot als gevolg van eigen activiteiten (de scope 1-uitstoot) en de indirecte CO<sub>2</sub>-uitstoot, die gewoonlijk wordt onderverdeeld in de scope 2- en scope 3-uitstoot. De scope 2-uitstoot betreft alle indirecte uitstoot van CO<sub>2</sub> die het gevolg is van de opwekking van ingekochte energie (bijvoorbeeld ingekochte elektriciteit en warmte). Deze uitstoot wordt op basis van het verbruik van de onderneming toegerekend. De scope 3-uitstoot heeft betrekking op alle overige indirecte uitstoot in de waardeketen (van toeleveranciers tot klanten). Denk daarbij aan de CO<sub>2</sub>-uitstoot in de toeleveringsketen of door klanten bij productgebruik.

FIGUUR 11 EMISSIES PER BELEGDE EURO

$$\frac{\sum_i^n \frac{\text{Belegging in onderneming}_i}{\text{Ondernemingswaarde van onderneming}_i} \times \text{Totale uitstoot van onderneming}_i}{\text{Totale belegging (portefeuille)}}$$

FIGUUR 12 GEWOGEN GEMIDDELTE CO<sub>2</sub>-INTENSITEIT

$$\sum_i^n \frac{\text{Belegging in onderneming}_i}{\text{Totale belegging (portefeuille)}} \times \frac{\text{Totale uitstoot van onderneming}_i}{\text{Totale omzet van onderneming}_i}$$



**BIJLAGE II**

# Uitsluitingslijst per Q4 2019

<i>BEDRIJF</i>	<i>LAND</i>	<i>BETROKKEN BIJ</i>
× AECOM	US	Nucleaire wapens
× Anhui Great Wall Military Industry Co	CN	Clustermunitie
× Argt Industries	IL	Clustermunitie
× Ashot - Ashkelon Industries	IL	Clustermunitie
× AVIBRAS INDUSTRIA AEROESPACIAL	BR	Clustermunitie
× Bharat Dynamics	IN	Clustermunitie
× Boeing Distribution Services	US	Clustermunitie
× BWX Technologies	US	Nucleaire wapens
× China Aerospace Science and Technology	CN	Clustermunitie
× China North Industries Group Corporation	CN	Clustermunitie
× China North Industries Corporation	CN	Clustermunitie
× China Spacesat	CN	Clustermunitie
× Elbit Systems	IL	Clustermunitie
× Fluor Corporation	US	Nucleaire wapens
× General Dynamics Corporation	US	Nucleaire wapens
× HANWHA AEROSPACE CO.	KR	Clustermunitie
× Hanwha Corp	KR	Clustermunitie
× Hanwha Engineering & Construction	KR	Clustermunitie
× Honeywell International	US	Nucleaire wapens
× Huntington Ingalls Industries	US	Nucleaire wapens
× Inner Mongolia North Heavy Industries Group	CN	Clustermunitie
× IMI Systems	IL	Clustermunitie
× Jacobs Engineering Group	US	Nucleaire wapens

<i>BEDRIJF</i>	<i>LAND</i>	<i>BETROKKEN BIJ</i>
× Korea Aerospace Industries	KR	Clustermunitie
× Larsen & Toubro Limited	IN	Clustermunitie
× Larsen & Toubro Infotech	IN	Clustermunitie
× L&T Finance	IN	Clustermunitie
× L&T Infrastructure	IN	Clustermunitie
× L&T Shipbuilding	IN	Clustermunitie
× L&T Technology Services	IN	Clustermunitie
× Leidos Holdings	US	Nucleaire wapens
× LG Nex1 Co.	KR	Clustermunitie
× Lockheed Martin	US	Clustermunitie
× Motovilikha Plants JSC	RU	Clustermunitie
× Nabha Power	IN	Clustermunitie
× National Presto Industries	US	Antipersoonsmijnen
× Northrop Grumman	US	Nucleaire wapens
× Northrop Grumman Innovation Systems	US	Nucleaire wapens
× Northrop Grumman Systems Corp.	US	Nucleaire wapens
× Poongsan	KR	Clustermunitie
× Poongsan holdings	KR	Clustermunitie
× Roketsan Roket Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	TR	Clustermunitie
× Serco Group	UK	Nucleaire wapens
× The Boeing Company	US	Clustermunitie

**BIJLAGE III**

# Vermijdingslijst per Q4 2019

<i>BEDRIJF</i>	<i>LAND</i>	<i>BETROKKEN BIJ</i>
× ACACIA MINING PLC	GB	Mensenrechtenschendingen
× Barrick Gold Corporation	CA	Mensenrechtenschendingen
× Bayer	DE	Milieuschendingen
× CoreCivic	US	Mensenrechtenschendingen
× ETP	US	Mensenrechtenschendingen
× Freeport-McMoRan	US	Milieu- en mensenrechtenschendingen
× GAIL (India) Limited	IN	Mensenrechtenschendingen
× GMK Noril'skiy Nikel' PAO	RU	Milieuschendingen
× Grupo México	MX	Arbeids- en mensenrechtenschendingen
× JBS	BR	Corruptie
× Jiangxi Copper Co.	CN	Milieuschendingen
× MMC FINANCE Ltd.	IE	Milieuschendingen
× OCP	MA	Mensenrechtenschendingen
× Odebrecht Finance	BR	Corruptie
× Petrobras	BR	Corruptie
× PetroChina Company	CN	Arbeidsrechten, mensenrechten en milieuschendingen, en corruptie
× Petróleos Mexicanos	MX	Mensenrechtenschendingen
× Southern Copper Corporation	US	Arbeidsrechten en milieuschendingen
× The GEO Group	US	Mensenrechtenschendingen
× Tokyo Electric Power Company	JP	Milieuschendingen
× Vale	BR	Arbeidsrechten, mensenrechten en milieuschendingen
× Vedanta Limited	IN	Arbeidsrechten, mensenrechten en milieuschendingen
× Vedanta Resources	GB	Arbeidsrechten, mensenrechten en milieuschendingen
× Walmart	US	Arbeidsrechten, mensenrechten
× Zijin Mining Group	CN	Milieuschendingen

## BIJLAGE IV

# Belangrijkste stemmingen

Onderstaande tabel geeft een beknopt overzicht van de belangrijkste situaties waar we tegen voorstellen van het management stemden en voorstellen van aandeelhouders steunden. In enkele gevallen stemden we, na overleg met het management, toch in met hun voorstellen en weken we, bij wijze van uitzondering, af van ons gebruikelijke stembeleid. Het overzicht hieronder is niet volledig en is slechts een samenvatting van ons stemgedrag in 2019 bij de meest significante voorstellen op AvA's en BAvA's van ondernemingen waarin we beleggen.

ONDERNEMING	THEMA	ONDERWERP	STEM-AANBEVELING MANAGEMENT	STEM-GEDRAG KEMPEN	ARGUMENTATIE
<b>Svenska Handelsbanken AB</b>	Governance	Herbenoeming van Jon Fredrik Baksaas, Pär Boman, Jan-Erik Höög, Fredrik Lundberg, Bente Rathe en Charlotte Skog als commissaris	Voor	Tegen	<i>We stemden tegen de herbenoeming van deze commissarissen omdat hierdoor de onafhankelijkheid van de RvC onvoldoende zou blijven. Bovendien waren diverse kandidaten ook commissaris bij andere ondernemingen, waardoor we twijfels over hun beschikbaarheid hadden. Naar onze mening had de raad andere kandidaten kunnen voordragen voor wie deze beperkingen niet golden.</i>
<b>Exxon Mobil Corporation</b>	Governance	Rapportage over lobbykosten en -beleid Rapportage over politieke bijdragen Vereiste van onafhankelijke voorzitter RvC Wijziging van reglement – bijeenroeping van bijzondere vergaderingen Publicatie van diversiteit- en kwalificatiematrix RvC	Tegen (voorstellen aandeelhouders)	Voor	<i>We stemden voor een aantal voorstellen van aandeelhouders, maar tegen de voltallige raad omdat Exxon aan de Amerikaanse beurstoezichthouder (Securities and Exchange Commission – SEC) toestemming had gevraagd een voorstel van aandeelhouders van de agenda te halen. Hierin werd Exxon opgeroepen om CO<sub>2</sub>-doelen te bepalen.</i>
<b>LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE</b>	Governance	Herbenoeming van Bernard Arnault als commissaris	Voor	Voor	<i>In principe zijn we voorstander van functiescheiding tussen president-commissaris en CEO. In dit geval maakten we een uitzondering vanwege de unieke positie van de heer Arnault als de architect van LVMH. Na zijn vertrek zou de personele invulling van de twee functies wel moeten worden gescheiden.</i>
<b>SEGRO Plc</b>	Governance	Goedkeuring van remuneratierapport	Voor	Tegen	<i>We hadden onze twijfels over zowel de hoogte als de structuur van de voorgestelde beloning. Het salaris van de CEO, COO en CIO zou aanzienlijk worden opgetrokken. Daarnaast werd voorgesteld het maximum onder het langetermijnbeloningsplan (LTIP) te verhogen tot 250%, zonder dat de rendementsdoelen (TSR en TPR) als voorwaarde voor toekenning naar boven werden bijgesteld.</i>
<b>Kingspan Group Plc</b>	Governance	Goedkeuring van remuneratiebeleid	Voor	Tegen	<i>De pensioenpremies zijn relatief hoog en het maximum mag, indien de Remuneration Committee daartoe besluit, worden overschreden. Het LTIP kent geen aanhoudperiode na definitieve toekenning van aandelen. Beide kwesties zijn aandachtspunten in de herziene Britse Corporate Governance Code, die van toepassing is op nieuw beloningsbeleid dat ter goedkeuring aan aandeelhouders wordt voorgelegd. Bovendien bestaat er onvoldoende duidelijkheid over mogelijke ontslagvergoedingen.</i>

ONDERNEMING	THEMA	ONDERWERP	STEM-AANBEVELING MANAGEMENT	STEM-GEDRAG KEMPEN	ARGUMENTATIE
<b>Power Financial Corporation</b>	Governance	Herbenoeming van André Desmarais en Paul Desmarais Jr. als commissaris	Voor	Onthouding	<i>Beide kandidaten zijn ook uitvoerend bestuurder in de Governance Committee en de Nominating Committee.</i>
<b>Nissan</b>	Governance	Herbenoeming van Hiroto Saikawa als commissaris	Voor	Tegen	<i>Om met het verleden te breken, was een sterke RvC met nieuwe leden nodig. De herbenoeming van Hiroto Saikawa, die al veertien jaar commissaris was en nauw met Carlos Ghosn samenwerkte, leek dan ook niet gepast.</i>
<b>Hilton Food Group Plc</b>	Governance	Goedkeuring van remuneratierapport en -beleid en LTIP Herbenoeming van Robert Watson	Voor	Tegen	<i>We hadden onze twijfels over zowel de structuur als de hoogte van de beloning. De functiewisseling van de heer Watson, van CEO naar Executive Chair en vervolgens Non-Executive Chair, hield een mogelijke verstremgeling van belangen in.</i>
<b>The Swatch Group AG</b>	Governance	Herbenoeming van Georges Hayek als commissaris	Voor	Voor	<i>We stemden (in strijd met ons beleid) voor herbenoeming omdat naar onze mening de heer Hayek een bijzondere positie bekleedt als CEO en vertegenwoordiger van de oprichtende familie die nog steeds de zeggenschap heeft. In dit opzicht verschilt hij van de andere niet-onafhankelijke (voorgedragen) commissarissen. We stemden wel tegen zijn benoeming als lid van de Compensation Committee.</i>
<b>Argo Group International Holdings Ltd.</b>	Governance	Adviesstem inzake beloning van genoemde bestuurders		Tegen	<i>We stemden tegen het beloningsvoorstel, omdat het totaalpakket in verhouding tot de bedrijfsomvang al compleet was en het voorstel op detailpunten geen langlopend karakter had.</i>
<b>Dixons Carphone Plc</b>	Governance	Goedkeuring van remuneratierapport	Voor	Voor	<i>Op grond van ons beleid hadden we tegen het remuneratierapport moeten stemmen. Na een gesprek met de voorzitter van de Remuneration Committee besloten we toch voor te stemmen. Naar onze mening bracht de commissie, naar aanleiding van feedback van diverse aandeelhouders, voldoende wijzigingen in de beloning aan.</i>
<b>Sino Land Company Limited</b>	Governance	Benoeming van Elect Daryl Ng Win-kong, Ringo Chan Wing Kwong, Gordon Lee Ching Keung en Velencia Lee als commissaris	Voor	Tegen	<i>De RvC was niet onafhankelijk genoeg. Bij benoeming van een uitvoerend bestuurder als lid van de Remuneration Committee zouden er tegenstrijdige belangen ontstaan en zou de onafhankelijkheid van de RvC in het geding komen.</i>
<b>BP plc</b>	Milieu	Goedkeuring van voorstel Climate Action (CA) 100+ inzake informatieverstopping over klimaatverandering	CA100+ - Voor	Voor	<i>Het voorstel van CA100+ was gericht op de openbaarmaking van informatie om meer duidelijkheid te krijgen in hoeverre de strategie van de onderneming in overeenstemming is met het Klimaatakkoord van Parijs, inclusief aangescherpte rapportagevereisten. Het management van BP gaf voor dit agendapunt een positieve aanbeveling.</i>
		Goedkeuring van voorstel Follow This inzake klimaatdoelen	Tegen (voorstel aandeelhouders)	Voor	<i>We steunden ook het voorstel van Follow This voor de vaststelling van klimaatdoelen.</i>

ONDERNEMING	THEMA	ONDERWERP	STEM-AANBEVELING MANAGEMENT	STEM-GEDRAG KEMPEN	ARGUMENTATIE
<b>Equinor ASA</b>	Milieu	Verplichting om doelen conform het Klimaatakkoord van Parijs (beperking van de opwarming van de aarde) te bepalen en te publiceren	Tegen (voorstel aandeelhouders)	Voor	<i>Net als bij BP steunden we het door Follow This ingediende voorstel.</i>
<b>ADO Properties S.A.</b>	Governance	Benoeming van David Daniel als commissaris en goedkeuring van zijn beloning Benoeming van Moshe Dayan, Sebastian-Dominik Jais en Papadimitriou Constantin als commissaris	Voor/Geen aanbeveling	Tegen	<i>De heer Daniel was geen onafhankelijke kandidaat, terwijl de onafhankelijkheid van de RvC onvoldoende was. De voordracht van de drie andere kandidaten was niet voldoende onderbouwd.</i>
<b>EssilorLuxottica SA</b>	Governance	Goedkeuring van het speciale accountantsrapport inzake transacties met verbonden partijen Goedkeuring van ontslagvergoeding voor Leonardo Del Vecchio, voorzitter en CEO, en Hubert Sognières, vicevoorzitter en vice-CEO	Voor	Tegen	<i>We stemden tegen goedkeuring van het speciale accountantsrapport inzake transacties met verbonden partijen omdat de onderbouwing dat een bepaalde transactie in het belang van aandeelhouders zou zijn, niet overtuigend was. Met de voorgestelde ontslagvergoedingen stemden we evenmin in omdat de daaraan verbonden prestatievoorwaarden vraagtekens oproepen.</i>
<b>Intertrust Group B.V.</b>	Governance	Wijziging van beloningsbeleid Goedkeuring van LTIP voor leden van de raad van bestuur	Voor	Tegen	<i>Het Performance Share Plan was naar onze mening niet evenwichtig, omdat een extern criterium (TSR) een weging van 70% had. De voorgestelde bevoegdheid van de RvC om voor toekomstige cycli de prestatiecriteria te wijzigen of anders te wegen, vonden we te ruim. Dat de nieuwe beloningsregeling met terugwerkende kracht per 1 januari 2019 zou ingaan, kon niet als best practice worden aangemerkt. Verder waren we het niet eens met de salarisverhoging voor de CEO omdat hiervoor geen duidelijk reden was – temeer niet gezien haar recente aantreden. Tot slot was naar onze mening de voorgestelde periode waarin bestuursleden een aandelenbelang in de onderneming kunnen opbouwen, te lang.</i>
<b>Unibail-Rodamco-Westfield SE</b>	Governance	Goedkeuring van beloningsbeleid voor voorzitter en leden van de raad van bestuur	Voor	Tegen	<i>We waren tegen het voorstel om nettovermogenswaarde (NAV) als prestatie criterium voor de kortetermijnbeloning (STI) te schrappen. Naar onze mening zijn ingehouden winst per aandeel (REPS) en NAV uitwisselbaar en kan de een ten koste van de ander stijgen. Verder was het strategisch besluit om Westfield over te nemen in onze optiek niet aan een beloningsdoel gekoppeld.</i>
<b>Ferguson Plc</b>	Governance	Goedkeuring van beloningsbeleid en remuneratierapport Wijziging van LTIP 2019	Voor	Tegen	<i>We waren het niet eens met de verhoging van de totale beloning. Dit hield verband met de organisatorische wijzigingen, waardoor de functie van CEO sterker is gefocust en gestroomlijnd.</i>

ONDERNEMING	THEMA	ONDERWERP	STEM-AANBEVELING MANAGEMENT	STEM-GEDRAG KEMPEN	ARGUMENTATIE
Kansai Electric Power Company	Governance	Statutenwijziging: nauwkeurige vastlegging en publicatie van notulen van vergaderingen van aandeelhouders	Tegen (voorstel aandeelhouders)	Voor	<i>We delen de zorgen van minderheidsaandeelhouders en stemden daarom voor een nauwkeurige vastlegging van hun mening.</i>
		Statutenwijziging: openbaarmaking van beloning van individuele bestuurders			<i>Volgens ons zou deze wijziging de algehele reputatie van de onderneming op het vlak van en transparantie en verantwoording kunnen verhogen.</i>
Alphabet Inc.	Maatschappij, governance	Vaststelling van beleid inzake verbod op oneerlijke arbeidspraktijken	Tegen (voorstellen aandeelhouders)	Voor	<i>Herziening van het hr-beleid zou de daaraan gerelateerde reputatie- en financiële risico's wellicht beperken en aandeelhouders beter inzicht in de materie geven.</i>
		Vorming van Societal Risk Oversight Committee			<i>We stemden voor de vorming van een commissie die toezicht op maatschappelijke risico's houdt. De bestaande governancestructuur lijkt niet te voorzien in een adequaat toezicht op mogelijke risico's die bestaande en nieuwe technologieën vormen voor de belanghebbenden van de onderneming. Dit creëert weer risico's voor de onderneming (behoud van personeel, strengere regelgeving en reputatieschade onder gebruikers en adverteerders).</i>
		Rapportage over beleid inzake seksuele intimidatie			<i>Met aanvullende informatie over het beleid inzake seksuele intimidatie zouden aandeelhouders het beheer van de daaraan gerelateerde risico's beter kunnen beoordelen.</i>
		Haalbaarheid van duurzaamheid als prestatie-indicator voor beloning van hoger kader			<i>In het beloningsprogramma van Alphabet ontbreken prestatiecriteria. Aannee van dit voorstel kan de invoering van een sterker prestatiegerelateerd beloningsprogramma bevorderen.</i>
		Vaststelling van beleid inzake terugvordering van beloning			<i>We steunden het voorgestelde beleid voor de terugvordering van beloning omdat dit een aanvulling op de bestaande instrumenten zou vormen en het mogelijk zou maken om beloning ook in andere gevallen dan een financiële correctie terug te vorderen.</i>
Alphabet Inc., Mastercard Incorporated, Intel Corporation, JPMorgan Chase & Co.	Maatschappij	Rapportage over verschil in beloning man en vrouw	Tegen (voorstellen van aandeelhouders)	Voor	<i>Gegeven ons algemene commitment aan een gelijke behandeling van mannen en vrouwen steunden we bij meerdere ondernemingen voorstellen van aandeelhouders om informatie te verschaffen over verschillen in beloning. Met de aanvullende informatie zouden aandeelhouders de voortgang van initiatieven op het vlak van diversiteit en inclusie beter kunnen meten.</i>



# Colofon

## **DIT JAARVERSLAG IS EEN UITGAVE VAN KEMPEN CAPITAL MANAGEMENT N.V.**

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met:

Narina Mnatsakanian  
*Director Impact and Responsible Investment*

Danny Dekker  
*Senior Responsible Investment Advisor*

Kempen Capital Management  
t.a.v. Team verantwoord beleggen  
Postbus 75666  
1070 AR Amsterdam

## **MEDEWERKERS**

Narina Mnatsakanian, Eszter Vitorino Fuleky,  
Danny Dekker, Wieteke Appels

## **COÖRDINATIE**

Anja Corbijn van Willenswaard, Corbijn CS

## **ART DIRECTION/VORMGEVING**

Henrike Beukema, Dieke Hameeteman

## **VERTALING/REDACTIE**

ESG Communications  
Willemien Rijdsdijk, Michel Voeten,  
Margriet Kroes, Daniëlle Levendig

## **PRINT**

Papier: extra smooth recycling  
Drukkerij: Tuijtzel

*Tuijtzel vervult een voortrekkersrol op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Naast onze duurzame doelstellingen, certificering, samenwerkingsverbanden en maatschappelijke sponsoring bieden wij, als eerste drukkerij in Nederland, de mogelijkheid om gecertificeerd, 100% klimaatneutraal te produceren.*

Kempen Capital Management N.V. (Kempen) heeft een vergunning als beheerder van verschillende UCITS en AIF's en is geautoriseerd om beleggingsdiensten te leveren en staat als zodanig onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten.

Als beheerder van beleggingsfondsen ('asset manager') kan KCM posities opbouwen in financiële instrumenten uitgegeven door de in dit document genoemde vennootschap en ze kan op elk door haar geschikt geacht tijdstip aan- en verkooptransacties uitvoeren. Dit document wordt u slechts ter informatie aangeboden en biedt onvoldoende informatie om een beleggingsbeslissing te kunnen nemen. Dit document bevat geen beleggingsadvies, geen beleggingsaanbeveling, geen research, noch een uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument, en mag dan ook niet als zodanig geïnterpreteerd worden. De hierin opgenomen visie is onze visie per de datum van dit document en deze kan, zonder voorafgaande mededeling, onderhevig zijn aan wijzigingen. KCM heeft geen verplichting om de inhoud van dit document actueel te houden. Dit document is gebaseerd op informatie die wij betrouwbaar achten maar KCM geeft geen garantie noch is zij aansprakelijk voor de juistheid van de hierin opgenomen gegevens. Dit document is onafhankelijk van de hierin genoemde vennootschap opgesteld.





Kempen

ASSET MANAGEMENT