

# Aandelen in klimaatverandering

Hoe banken en pensioenfondsen stemmen  
over het klimaatbeleid van bedrijven



**Milieudefensie. Een wereld te winnen.**





# **Aandelen in klimaatverandering**

Hoe banken en pensioenfondsen stemmen  
over het klimaatbeleid van bedrijven

## Colofon

Onderzoek stemgedrag: Profundo  
(Jan Willem van Gelder en Hassel Kroes)  
Onderzoek: Milieudefensie (Rabbe Dormans)  
Tekst: Rabbe Dormans  
Conclusies en aanbevelingen: Willem Verhaak  
Vertaling: Jens Buurgaard Nielsen  
Eindredactie: Myrthe Verweij, Jim Klingers  
Beeldredactie: Brenda Poppenk  
Opmaak: Mels grafische vormgeving/EK  
Druk: Ruparo

Dit rapport is mede mogelijk gemaakt door  
steun van Oxfam Novib.



# Inhoudsopgave

<b>Voorwoord</b>	<b>7</b>
<b>Conclusies</b>	<b>8</b>
<b>Aanbevelingen</b>	<b>8</b>
<b>Conclusions</b>	<b>9</b>
<b>Recommendations</b>	<b>9</b>
<b>Samenvatting</b>	<b>10</b>
<b>Summary</b>	<b>12</b>
<b>Klimaatmoties op aandeelhoudersvergaderingen</b>	<b>14</b>
Inleiding - Wat zijn aandeelhoudersmoties?	14
Aandeelhoudersmoties over klimaatverandering	14
Geselecteerde klimaatmoties	15
Moties over onderzoek en rapportage	15
Moties over concrete broeikasgasreductiedoelstellingen	15
Moties over hernieuwbare energie	18
Moties van klimaatsceptici	18
Stemadvies directie	18
Klimaatmoties bij financiële instellingen	19
<b>Nederlandse banken en pensioenfondsen over klimaat</b>	<b>20</b>
Inleiding	20
Stemgedrag, een overzicht	20
Transparantie	20
Stemadvies en engagement	22
<b>Banken en klimaatmoties</b>	<b>23</b>
Fortis	23
ING Groep	24
Robeco (Rabobank Groep)	27
SNS Asset Management, ASN bank en Triodos bank	29
<b>Pensioenfondsen en klimaatmoties</b>	<b>31</b>
Stichting Pensioenfonds ABP	31
PGGM	32
PME	33
Voetnoten	35
<b>Appendices</b>	<b>37</b>
Overzicht aandeelhoudersmoties met positief klimaateffect – periode 2006-2008	38
Voorbeeld van moties van klimaatsceptici	48
Motivatie stemkeuze financiële instellingen	50



# Voorwoord

Banken en pensioenfondsen kunnen op vele manieren bijdragen aan de aanpak van het klimaatprobleem. Tot nu toe profileren banken zich vooral met nieuwe producten, zoals klimaat-hypotheken en duurzaam beleggen. Of ze streven ernaar hun eigen bedrijfsvoering klimaat-neutraal te maken. Dat zijn positieve ontwikkelingen. Maar echte grote klimaatwinst kunnen financiële instellingen behalen door het verlagen van hun eigen CO<sub>2</sub>-voetafdruk - de *carbon footprint*. Daarmee doelen wij op de broeikasgasuitstoot die het gevolg is van de projecten en bedrijven die de financiële instellingen bekostigen door middel van kredietverlening, projectfinanciering en investeringen in aandelen en obligaties. En bij het verlagen van die 'voetafdruk' valt, om in de beelddraak te blijven, nog een reuzenstap te maken.

Ten tijde van dit onderzoek brak de wereldwijde kredietcrisis uit. De toekomst van Fortis en ABN-AMRO is ongewis. Het lijkt dan ook bijna ongepast om in deze tijden banken en pensioenfondsen aan te spreken op hun rol in de aanpak van het klimaatprobleem. Toch heeft Milieudefensie ervoor gekozen dit rapport wel te publiceren. De kredietcrisis mag geen excuus zijn om de maatschappelijke verantwoordelijkheid van financiële instellingen op een tweede plan te zetten. Als er niet op korte termijn en op grote schaal geïnvesteerd wordt in een CO<sub>2</sub>-arme economie, wordt het klimaatprobleem al gauw een klimaatcrisis. En dan zijn we te laat om in te grijpen.

Om de *carbon footprint* van banken en pensioenfondsen te verlagen, is het allereerst van belang om de broeikasuitstoot van de investeringen in kaart te brengen en openbaar te maken. Het *Carbon Disclosure Project* roept beursgenoteerde bedrijven hier toe op. Een stap in de goede richting, die helaas geschiedt op basis van vrijwilligheid, waardoor achterblijvers buiten schot blijven. Daarom is het zo goed dat aandeelhouders dergelijke firma's door middel van klimaatmoties kunnen oproepen om transparant te zijn over hun broeikasgasuitstoot en om plannen te maken die uitstoot te verminderen. Dit gebeurt overigens vooral in de VS, waar de drempel voor aandeelhouders om moties in te dienen veel lager is dan in Europa.

In dit onderzoek is Milieudefensie nagegaan of Nederlandse banken en pensioenfondsen die beleggen in Amerikaanse bedrijven deze klimaatmoties ondersteunen. Het niet ondersteunen of zelf wegstemmen van die moties is wat ons betreft een teken dat de zorg om het klimaat nog niet tot de *core business* van de financiële instellingen is doorgedrongen, ondanks de inspanningen van de afdeling Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen.

Sinds 2006 voeren we campagne om banken ertoe te bewegen vóórop te gaan in de transitie naar een CO<sub>2</sub>-arme economie (zie [www.nietmetmijngeld.nl](http://www.nietmetmijngeld.nl)). Naast dit motie-onderzoek publiceren we ook een stappenplan voor financiële instellingen om klimaatvriendelijk te bankieren. Ondanks de financiële crisis rekenen we op de volle inzet van financiële instellingen om klimaatverandering tegen te gaan. Er is immers geen tijd te verliezen.



FOTO: RICK KEUS

Willem Verhaak  
Campagneleider  
Klimaat en Energie Milieudefensie

# Conclusies

## Banken gebruiken invloed te weinig

Banken en pensioenfondsen verzuimen vaak hun invloed als aandeelhouder te gebruiken om bedrijven aan te zetten tot beter klimaatbeleid. Veel van de onderzochte klimaatmoties, die ondernemingen oproepen inzicht te geven in hun CO<sub>2</sub>-uitstoot en plannen te maken om deze te verminderen, zijn de afgelopen jaren (2006-2008) door de financiële instellingen niet ondersteund en zelfs weggestemd.

## PGGM, ABP en Robeco stemmen klimaatvriendelijker

De pensioenfondsen PGGM, ABP en de bank Robeco hebben in 2008 veel vaker ingestemd met klimaatmoties dan in de twee jaar daarvoor. Vooral bij PGGM is het verschil opvallend: in 2006 en 2007 stemde het pensioenfonds nog slechts in 28 procent van de gevallen voor klimaatmoties. Maar in 2008 was dat 90 procent! Het aandeel tegenstemmen verminderde bovendien van 28 procent naar nul. PGGM steekt daarmee in 2008 met kop en schouders uit boven de andere financiële instellingen.

## ING VS en Fortis scoren slecht

Opvallend is dat Fortis in 2008 nauwelijks vaker voor klimaatmoties stemt (43 procent) ten opzichte van de twee voorgaande jaren (42 procent). Het aantal keren dat Fortis in 2008 tegen stemt (57 procent) neemt zelfs toe ten opzichte van 2006 en 2007 (50 procent). Fortis scoort over de hele periode 2006-2008 het slechtst, op de ING Groep VS na. De Amerikaanse tak van de ING Groep stemde de afgelopen jaren namelijk tegen alle klimaatmoties waar ze stemrecht had. De Europese tak van de ING Groep deed het gelukkig beter en zit in de middenmoot.

*Sinds 2006 voert Milieudefensie campagne om banken ertoe te bewegen vóórop te gaan in de transitie naar een CO<sub>2</sub>-arme economie. Voor een vergelijking van de banken op hun klimaatprestaties zie onze website [www.nietmetmijngeld.nl](http://www.nietmetmijngeld.nl)*

## Transparantie laat te wensen over

Van pensioenfonds ABP en de ING-Groep waren de stemgegevens alleen van de laatste twaalf maanden op de websites te raadplegen en van PGGM alleen voor 2008. Desgevraagd heeft Milieudefensie van de andere jaren de gegevens ontvangen. Opvallend is dat alleen PME en PGGM op hun websites over de motivatie van hun stemgedrag rapporteren. In tegenstelling tot ABP, PME, PGGM en Robeco rapporteren de ING Groep en Fortis niet over hun engagement-activiteiten rond klimaatbeleid bij de bedrijven waarin ze investeren. Als onderdeel van deze engagement activiteiten kunnen investeerders bedrijven aanspreken op hun klimaatbeleid.

## Aanbevelingen

### Aan financiële instellingen

- Vergroot de transparantie door het stemgedrag op de website te zetten en vermeld de motivatie voor de stemkeuze.
- Steun moties die bedrijven oproepen de uitstoot van broeikasgassen inzichtelijk te maken en te verminderen. Maak dit onderdeel van het stembelief.
- Werk samen met maatschappelijke organisaties om door middel van aandeelhoudersmoties achterlopende bedrijven op te roepen een vooruitstrevend klimaatbeleid te ontwikkelen.

### Aan overheden

- Verlaag de drempel voor aandeelhouders om moties betreffende maatschappelijke onderwerpen in te dienen bij aandeelhoudersvergaderingen.

### Aan consumenten

- Moedig uw bank of pensioenfonds aan om klimaatoverwegingen mee te nemen in hun krediet- en investeringsbeleid.
- Kies voor duurzame beleggingsfondsen en investeer in duurzame energie

### Aan maatschappelijke organisaties

- Moedig uw bank of pensioenfonds aan om klimaatoverwegingen mee te nemen in hun krediet- en investeringsbeleid.



# Conclusions

## **Banks do not make use of their influence as shareholders**

Dutch banks and pension funds in many cases do not use their influence as shareholders to stimulate companies to work on their climate policy. We reviewed many shareholder resolutions which called on companies to investigate and publish their CO<sub>2</sub>-emissions as well as make public their policies to reduce these. Many of these resolutions (we investigated resolutions from the period 2006-2008) failed to win support by the banks and pension funds or have even actively voted down.

## **PGGM, ABP and Robeco voting improved in 2008**

The pension funds PGGM, ABP and the bank Robeco voted much more frequently in favour of climate resolutions in 2008 than in the two previous years. Particularly PGGM stands out: in 2006 and 2007 the pension fund voted relatively rarely in favour of climate resolutions (28 percent), while in 2008 this increased to 90 percent of the cases. Voting against climate resolutions declined from 26 percent to 5 percent. This improvement puts PGGM in 2008 far ahead of other Dutch financial institutions.

## **ING U.S. and Fortis score badly**

It is striking that in 2008 Fortis votes hardly more frequently in favour of climate resolutions (43 percent) than the two preceding years (42 percent). In 2008 Fortis votes even more frequently against (57 percent) climate resolutions compared to 2006/2007 (50 percent). Taken over the whole period, the U.S. branch of ING Group scores the worst, followed by Fortis. The American branch of ING Group voted against every single climate resolutions for which they had voting rights. However, the European branch of ING Group scored better.

## **Transparency shows much room for improvement**

Voting information for the ABP pension fund and ING Group was only available for the last 12 months, and for PGGM only for 2008. Information for previous years was made available to Milieudefensie on request. It is striking that only PME and PGGM report on their websites on the reasoning for their voting. While ABP, PME,

PGGM and Robeco report on their engagement activities on climate change with the companies they invest in, ING Group and Fortis do not. As part of these engagement activities investors can call companies to account for their climate policies.

## Recommendations

### **To financial institutions**

- Increase transparency by publishing voting information on the website and explain the reasoning for the voting choices.
- Support resolutions calling on companies to report on and reduce greenhouse gas emissions. Make this a fundamental element of voting policy.
- Cooperate with non-governmental organizations by means of shareholder resolutions to call for the not-so-sustainable companies to develop ambitious climate policy.

### **To public authorities**

- Lower the threshold for shareholder to submit resolutions of environmental and social importance at shareholder meetings.

### **To consumers**

- Urge your bank or pension fund to integrate climate concerns into their credit and investment policies.
- Choose for sustainability funds and invest in sustainable energy.

### **To non-governmental organizations**

- Urge your bank or pension fund to integrate climate concerns into their credit and investment policies.

# Samenvatting

Dit rapport onderzoekt het stemgedrag van aandelenfondsen van de drie Nederlandse grootbanken en van de vermogensbeheerders van drie Nederlandse pensioenfondsen. Het betreft het stemgedrag bij aandeelhoudersmoties op het thema klimaatverandering. In de periode 2006 tot medio 2008 hebben we 48 ingediende moties geselecteerd die 28 Amerikaanse en twee Japanse bedrijven oproepen tot beter klimaatbeleid. Daarin vragen aandeelhouders de ondernemingen onder meer om maatregelen voor minder uitstoot van broeikasgassen, rapportage van CO<sub>2</sub>-emissies, en meer investeringen in duurzame energie.

Haast alle Nederlandse banken en pensioenfondsen geven er in hun publiekscommunicatie blijk van groot belang te hechten aan het klimaatprobleem. Ze rapporteren in meer of mindere mate over hun aanpak. In de praktijk ontbreekt echter vaak de boter bij de vis. Aandelenfondsen en vermogensbeheerders stemmen vaak tegen klimaatmoties of onthouden zich van stemming.

## Stemgedrag

Positief is dat het stemgedrag bij klimaatmoties de afgelopen jaren flink verbeterd is. Terwijl de meeste van de onderzochte instellingen in 2006 en 2007 bij een aantal moties überhaupt geen gebruik maakten van hun stemrecht, blijken ze in 2008 bij elke motie te hebben gestemd<sup>1</sup>.

Verder wordt in 2008 gemiddeld vaker voor en minder vaak tegen klimaatmoties gestemd. PGGM en PME onderscheiden zich door te rapporteren over de motivatie voor hun stemkeuze. Een andere positieve ontwikkeling is dat de onderzochte pensioenfondsen en Robeco rapporteren ook over engagementactiviteiten op klimaatgebied. Hierbij spreken ze de bedrijven waarin ze investeren aan op hun klimaatbeleid.

Bij het onderzoek en het schrijven van dit rapport is er intensief gecommuniceerd met de onderzochte instellingen. Dit heeft er reeds toe geleid dat er meer aandacht is voor klimaatmoties. Als gevolg van onze vragen heeft Stichting Pensioenfonds ABP een aantal fouten ontdekt bij de implementatie van het stembeleid. Het pensioenfonds heeft maatregelen genomen om herhaling in de toekomst te voorkomen. Fortis

heeft in een schriftelijke reactie toegezegd de transparantie van het stemgedrag van zijn aandelenfondsen te vergroten.

Ondanks deze verbeteringen is er nog een lange weg te gaan. Het stembeleid van de onderzochte instellingen laat veel ruimte voor interpretatie. De praktijk zal komende jaren moeten uitwijzen hoe zwaar klimaatverandering daadwerkelijk voor hen weegt.

## Transparantie

Ook wat betreft transparantie valt er nog het een en ander te verbeteren. Van de onderzochte instellingen rapporteren alleen PME en PGGM over de motivatie voor hun stemkeuzes. PGGM doet dit echter niet voor alle moties. Stichting Pensioenfonds ABP en ING en rapporteren hun stemgedrag alleen voor de laatste twaalf maanden. Het stemgedrag van PGGM is op een vernieuwde website alleen voor 2008 te raadplegen. Desalniettemin waren alle onderzochte instellingen bereid om op verzoek van Milieudefensie hun stemgedrag voor de onderzochte moties te overleggen.

Robeco blijkt over de periode van 2006 tot medio 2008 relatief het vaakst voor klimaatmoties te stemmen, maar daarom niet het minst vaak tegen. PGGM en PME stemden in die periode relatief het minst tegen klimaatmoties. In de eerste helft van 2008 stemde PGGM het vaakst voor en géén enkele keer tegen de geselecteerde klimaatmoties. PGGM maakte de grootste omslag. In 2006 en 2007 stemde het pensioenfonds bij slechts 28 procent van de moties waar het stemrecht had vóór. In de eerste helft van 2008 liep dit percentage op tot 90 procent.

Wat betreft de ING Groep hebben we zowel naar de Europese tak als de Amerikaanse beleggingstak gekeken<sup>2</sup>. De Amerikaanse beleggingsentiteit binnen de ING Groep toont een absoluut negatieve houding ten opzichte van klimaatmoties en stemde bij alle moties waar het stemrecht had tégen. De Europese beleggingsentiteit stemde daarentegen in 2008 bij 62 procent van de moties voor en bij 38 procent tegen.

Milieudefensie hoopt met dit rapport bij te dragen aan de discussie over de verantwoordelijkheid van financiële instellingen om invloed uit te oefenen op de bedrijven waarin ze investeren. Deze verantwoordelijkheid gaat verder dan het

optimaliseren van de verhouding tussen risico en rendement.

Een overzicht van de onderzoeksresultaten zijn weergegeven in de onderstaande tabel:

Stemgedrag Nederlandse investeerders bij klimaatmoties in periode 2006 – medio 2008				
Bank / pensioenfonds	2006 & 2007		jan. t/m jul. 2008	
	% voorstemmen*	% tegenstemmen*	% voorstemmen*	% tegenstemmen*
Fortis	42%	50%	43%	57%
ING Groep EU	46%	38%	62%	38%
ING Groep VS	0%	100%	0%	100%
Robeco (Rabobank Groep)	63%	38%	78%	22%
ABP	46%	38%	65%	35%
PGGM	28%**	28%**	90%	0%
PME	46%	8%	n.v.t.***	n.v.t.***

\* Het percentage voor- of tegenstemmen is het aantal voor- of tegenstemmen als percentage van het totaal aantal moties waarbij een instelling stemrecht had en waarop niet gestemd is, waarbij de stem onthouden is en waar voor- of tegengestemd is.

\*\* PGGM had bij 47 klimaatmoties kunnen stemmen, maar gaf bij acht moties in 2006 en 2007 aan niet gestemd te hebben vanwege de overstap naar een andere voting provider (bedrijf dat het stemmen op afstand verzorgt). Aangezien het hier om overmacht gaat, zijn deze moties buiten beschouwing gelaten.

\*\*\* PME had in 2008 bij geen van de onderzochte moties stemrecht.

# Summary

This report investigates the shareholder voting of equity funds of the three major Dutch banks and of the asset managers of three Dutch pension funds. Specifically, it concerns voting on shareholder resolutions on climate change. The scope of the research includes 48 shareholder resolutions from the period 2006 until summer 2008 and concerning 28 U.S. and two Japanese companies. In these resolutions shareholders call on the companies to report on their carbon emissions, take climate-related measures, or to invest more in renewable energy.

Practically every Dutch bank and pension fund publicly claims to be very concerned about climate change, and they report to varying extent on their efforts in this regard. However, in practice equity funds and asset managers frequently vote against climate resolutions or refrain from using their voting rights altogether.

On the positive side, voting on climate resolutions has improved substantially in the last few years. While in 2006 and 2007 most of the surveyed institutions did not use their voting rights on quite a number of resolutions, they appear to have voted on every climate resolution in 2008<sup>3</sup>. Moreover, in 2008 voting was on average more in favour, and less against. Pension funds PGGM and PME stand out for explaining why they voted as they did. The pension funds and Robeco also report on engagement activities on climate policy in companies in which they hold shares.

To produce this report, we have exchanged information intensively with the institutions. This has itself already led to greater awareness on climate resolutions. The Dutch pension fund Stichting Pensioenfondsen ABP has over the course of the investigation discovered errors in implementation of their voting policy and has consequently taken steps to correct this in the future. Fortis has agreed to enhance transparency on voting by their equity funds.

Despite these improvements a lot remains to be done. Voting policy still leaves much open to interpretation. Voting over the next few years will have to show how important climate change is for these institutions.

Much can also be improved on transparency. Only PME and PGGM explain why they voted as they did, and PGGM for only some of the resolutions. Stichting Pensioenfondsen ABP and ING only report on their voting during the past 12 months. The voting policy of PGGM is only available for 2008.

Nevertheless, on request all institutions proved willing to discuss with us their voting on the resolutions.

Robeco was during the period 2006 - summer 2008 the institution to most frequently vote in favour of climate resolutions, though the converse is not true - Robeco was not the institution to vote against least frequently. PGGM and PME opposed climate resolutions less frequently than the rest. During the first half of 2008 PGGM was the one to vote in favour most frequently, and did not vote against any of the selected climate resolution. PGGM is also the one to show the greatest improvement, in 2006-2007 it voted in favour of only 28% of the resolutions for which it had voting rights, while in the first half of 2008 this percentage grew to 90%.

For ING we investigated the European as well as the American branch<sup>4</sup>. The American investment branch of ING Groep has a fundamentally negative attitude towards climate resolutions and voted against every single resolution for which it had voting rights. In 2008 the European investment branch voted in favour of 62% of the resolutions and against 38% of the resolutions. Milieudefensie hopes that this report will make financial institutions accept responsibility to positively influence the companies they invest in. This responsibility goes further than merely striving for an optimal relation between risk and profit. The table below summarizes our main results.

Voting by Dutch investors on climate resolutions in the period 2006 – summer 2008				
Bank / pension fund	2006 & 2007		Jan-July 2008	
	% in favour*	% against*	% in favour*	% against*
Fortis incl. ABN Amro	42%	50%	43%	57%
ING Groep EU	46%	38%	62%	38%
ING Groep VS	0%	100%	0%	100%
Robeco (Rabobank Groep)	63%	38%	78%	22%
ABP	46%	38%	65%	35%
PGGM**	28%**	28%**	90%	0%
PME	46%	8%	n.v.t.***	n.v.t.***

\* the “% in favour” and “% against” is the share of votes in favour, or against as the case may be, of the total number of resolutions for which an investor had voting rights (including resolutions not voted on, abstained on, voted in favour or against).

\*\* PGGM had voting rights for 47 climate resolutions. However on eight resolutions in 2006 and 2007 PGGM did not vote due to switching from one voting provider (an external company that handles the voting) to another. For these reasons we have excluded these remaining resolutions from consideration .

\*\*\* PME had no voting rights in 2008 for any of the reviewed resolutions.

# Klimaatmoties op aandeelhoudersvergaderingen

## Inleiding

### Wat zijn aandeelhoudersmoties?

Veel grote en middelgrote bedrijven financieren hun onderneming door middel van verhandelbare aandelen. De investeerders die aandelen van een bedrijf bezitten zijn de mede-eigenaren van dat bedrijf. Deze aandeelhouders komen jaarlijks bijeen op de algemene aandeelhoudersvergadering waar de directie verslag doet van haar prestaties.

Aandeelhouders met een voldoende groot aandeel kunnen het beleid van de directie beïnvloeden door voorafgaand aan de vergadering moties in te dienen. Op de vergadering mogen de aandeelhouders hun stem uitbrengen over de moties. Dit kan ook op afstand door een ander te machtigen, het zogenaamde *proxy voting*.

### Aandeelhoudersmoties over klimaatverandering

De aandeelhoudersmoties gaan meestal over corporate governance (goede, efficiënte en verantwoorde leiding) bijvoorbeeld met betrekking tot het beloningsbeleid. In de VS worden ook vaak moties ingediend over maatschappelijke problemen. Klimaatverandering is er steeds vaker het onderwerp. Het aantal klimaatmoties groeide van 22 in 2004<sup>5</sup> tot 54 in 2008<sup>6</sup>.

De voor dit onderzoek onderzochte klimaatmoties werden voornamelijk ingediend op aandeelhoudersvergaderingen van Amerikaanse bedrijven. Twee werden ingediend in Japan. Voor het zogenaamde agenderingsrecht geldt in de VS een lagere drempel dan in Nederland en andere Europese landen. Om in de VS een voorstel op de agenda van een aandeelhoudersvergadering te krijgen, moet een aandeelhouder gedurende ten minste één jaar minimaal 1 procent van de aandelen in zijn bezit hebben ofwel aandelen met minimum marktwaarde van 2.000 dollar<sup>7</sup>. Ook in Nederland geldt de eenprocentregel.

Echter het nominale bedrag is met 50 miljoen euro in Nederland vele malen hoger<sup>8</sup>.

De lagere drempel in de VS maakt het mogelijk dat relatief kleine beleggers aandeelhoudersmoties kunnen indienen bij relatief grote bedrijven. Veel van deze moties worden ingediend door pensioenfondsen, maatschappelijke en religieuze organisaties. Vaak staan meerdere investeerders samen achter een ingediende motie. Betrokken investeerders zoeken samenwerking in organisaties als het Investor Network on Climate Risk<sup>9</sup> en het Interfaith Center on Corporate Responsibility. Leden van de laatste organisatie steunen jaarlijks meer dan tweehonderd aandeelhoudersmoties over maatschappelijke en milieuonderwerpen<sup>10</sup>. In Nederland speelt de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) een vergelijkbare rol.

Aandeelhoudersmoties staan niet op zichzelf, maar maken deel uit van een bredere strategie van betrokken beleggers om het beleid voor maatschappelijk verantwoord ondernemen te verbeteren. Voorafgaand aan een aandeelhoudersvergadering voeren aandeelhouders of hun vertegenwoordigers gesprekken met de directie. Als zo'n dialoog niet de gewenste resultaten oplevert, dan kunnen aandeelhouders de druk vergroten door het indienen van moties. Het gebeurt dan ook regelmatig dat na een goed gesprek een motie wordt ingetrokken.

Ook klimaatmoties worden voorafgaand aan de vergadering vaak herroepen. Volgens een artikel in Environmental Leader uit maart 2008 zijn er dit jaar in de VS al 54 klimaatmoties ingediend<sup>11</sup>. Ten tijde van de publicatie waren er echter reeds veertien ingetrokken nadat de directie aan de eisen tegemoet kwam. En blijkens een overzicht op de website van duurzaamheidsnetwerk CERES<sup>12</sup> waren eind mei al 27 van de 54 moties geschrapt.

Aandeelhouders blijken er niet altijd van op de hoogte te zijn dat een bepaalde motie is ingetrokken. We hebben dan ook enkele teruggenomen voorstellen gevonden waarvoor sommige instellingen toch een stemverslag hebben uitgebracht. Dit stemgedrag hebben we niet in de beoordeling meegenomen. Voor zover we hebben kunnen nagaan, is géén van de onderzochte klimaatmoties die in stemming is gebracht daadwerkelijk aangenomen. Volgens een rapport van de Amerikaanse organisatie CERES neemt de tegenstand bij klimaatmoties wel af<sup>13</sup>. Van 2004 tot 2007 nam

het gemiddelde aantal tegenstemmen af van 78 naar 65 procent. Dit betekent echter niet dat er in deze periode vaker vóór gestemd is. Het aantal onthoudingen verdubbelde van 12 tot ruim 24 procent.

Op bladzijde 16 een voorbeeld van een klimaatmotie ingediend bij de Amerikaanse olieproducent Chevron. De directie van Chevron werd opgeroepen om kwantitatieve doelstellingen aan te nemen voor het reduceren van de totale uitstoot van broeikasgassen en tevens de plannen voor het behalen van deze doelstelling te rapporteren aan de aandeelhouders.

#### **Geselecteerde klimaatmoties**

Voor ons onderzoek hebben we gezocht naar klimaatmoties waarbij tenminste één van de onderzochte banken of pensioenfondsen stemrecht had. In de periode 2006 tot medio 2008 hebben we 48 moties gevonden die aan dit criterium voldoen. De thema's die in de moties centraal staan, zijn klimaatverandering, energiebesparing en hernieuwbare energie. In de volgende paragrafen zullen we bespreken wat voor zaken in klimaatmoties aan bod komen. Verder bespreken we kort de moties van klimaatsceptici. Deze hebben we bij de beoordeling buiten beschouwing gelaten.

Zes van de 48 moties werden door géén van de onderzochte instellingen ondersteund. Bij één van die zes werd unaniem tegen gestemd. Tien keer werd niet of vóór gestemd. In 32 gevallen werd zowel vóór als tegen gestemd.

#### **Moties over onderzoek en rapportage**

Het overgrote deel van de gevonden klimaatmoties gaat over rapportage of onderzoek. Ze roepen het management bijvoorbeeld op te rapporteren over de broeikasgasemissies van het bedrijf of zijn producten, over zijn klimaatbeleid, over hoe het omgaat met de toenemende publieke druk om de energie-efficiëntie te vergroten of klimaatverandering aan te pakken. Ter illustratie geven we enkele voorbeelden:

##### ***Boston Properties Inc., 04/06/2007, 5. Report on Energy Efficiency***

*Shareholders request that the Company assess its response to rising regulatory, competitive, and public pressure to increase energy efficiency and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by July 1, 2007.*

##### ***The Kroger Co, 05/15/2007, 5. Report on Climate Change***

*The shareholders request that a committee of independent directors of the Board assess how the company is responding to rising regulatory, competitive, and public pressure to address climate change and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by December 1, 2007.*

#### **Moties over concrete broeikasgasreductiedoelstellingen**

In een tiental moties wordt het management opgeroepen om plannen te maken of kwantitatieve doelstellingen te formuleren gericht op het



FOTO: MCPHOTO

# Voorbeeld van een klimaatmotie

Company name: Chevron corp  
Form: def 14a,  
Datefiled: 04/17/2008

## Stockholder proposal regarding greenhouse gas emissions

(Item 7 on the proxy form)

### Whereas

The International Energy Agency warned in its 2007 World Energy Outlook that "urgent action is needed if greenhouse gas concentrations are to be stabilized at a level that would prevent dangerous interference with the climate system." The Kyoto greenhouse gas (GHG) emissions reduction targets may be inadequate to avert the most serious impacts of global warming. UK Prime Minister Gordon Brown says the EU should aim to reduce its carbon dioxide (CO<sub>2</sub>) emissions by 30% below 1990 levels by 2020 and by at least 60% by 2050.

The 2006 Stern Review on the Economics of Climate Change "...estimates that if we don't act, the overall (worldwide) costs and risks of climate change will be equivalent to losing at least 5% of global GDP each year, now and forever." In contrast, the costs of action would be about 1% of global GDP each year. Dozens of companies, including ConocoPhillips, BP America and Shell, have endorsed calls for the United States to reduce its carbon emissions by 60-80 percent in the next few decades.

California recently capped GHG emissions at 1990 levels by 2020. Chevron extracts crude oil and natural gas, operates refineries, and markets and sells gasoline in California, business activities that will be impacted by the new state law. Its competitor, ConocoPhillips, was recently forced to offset the GHG emissions associated with increased production from one of its California refineries in return for the attorney general dropping opposition to the expansion.

Chevron has made incremental emissions reductions in its operations. It has spent more than \$2 billion in renewable and alternative energy

and on energy efficiency services since 2002, and it expects to spend more than \$2.5 billion from 2007 through 2009 in these same areas.

This commendable effort is offset by the fact that in 2006, GHG emissions from Chevron products totaled 395 million metric tons of CO<sub>2</sub> equivalent, or 1.5% of global emissions (International Energy Agency estimates). This is approximately six times the amount of Chevron's operational emissions. Chevron also cited declining performance on three key corporate responsibility indicators in 2006:

- Combustion, flaring and venting remain the largest contributors to Chevron's GHG emissions, increasing from 14.7 millions of metric tons of CO<sub>2</sub> equivalent in 2005 to 16.1 in 2006.
- Chevron's global NO<sub>x</sub> emissions increased from 122 to 138 thousands of metric tons between 2005 and 2006.
- Total energy use increased from 2005 to 2006 from 853 to 900 trillions of Btu.

While Chevron has made progress in reducing operational emissions and introduced some new low-carbon products, it has yet to develop a comprehensive long-term strategy to significantly reduce GHG emissions from operations and products.

### Resolved

Shareholders request that the Board of Directors adopt quantitative goals, based on current technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the Company's products and operations; and that the Company report to shareholders by September 30, 2008, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.



### **Your board recommends a vote against this proposal**

Your Board recommends a vote AGAINST this proposal because Chevron already has a comprehensive program in place to reduce greenhouse gas (GHG) emissions and annually communicates its goals for and progress in reducing GHG emissions in Chevron's Corporate Responsibility Report. Therefore, the proposed report on GHG emissions is unnecessary and an inefficient use of Company resources.

Chevron recognizes and shares the concerns of governments and the public about climate change. In 2007, Chevron adopted Seven Principles for Addressing Climate Change (see [www.chevron.com/globalissues/climatechange/](http://www.chevron.com/globalissues/climatechange/)) to help build consensus on climate change policy and regulations. Six years ago, Chevron implemented a comprehensive action plan to reduce GHG emissions and increase energy efficiency for its operations and products. As part of the plan, Chevron annually sets GHG emissions goals for its corporatewide operations. Chevron met its GHG emissions goals for 2004, 2005, 2006 and 2007 and continues to make significant progress in managing GHG emissions. Moreover, since 1992, Chevron has improved its energy efficiency by 27 percent, despite modest increases in total energy consumption attributable to increased oil and gas production and refinery throughput and more challenging production environments. For capital projects, Chevron evaluates the sensitivity to carbon emissions and incorporates the cost into its analysis to prepare for possible carbon regulation in the future. In addition:

- In 2007, Chevron received environmental approval from state and federal authorities in Australia for the Gorgon liquefied natural gas (LNG) project. The project will be one of the most GHG-efficient LNG projects in the world. As part of the project, Chevron and its joint venture partners are designing the facility to incorporate one of the world's largest carbon dioxide storage projects.
- Chevron is a leading producer of renewable energy in the oil and gas industry and one of

the largest producers of geothermal energy in the world. Chevron's geothermal projects in Indonesia and the Philippines have provided power to approximately 3.9 million homes in the area.

- Chevron Energy Solutions Company saved its customers more than 500 million kilowatt hours of electricity and more than 1 billion cubic feet of natural gas during 2007.
- Since 2002, Chevron has spent more than \$2 billion on renewable and alternative energy and efficiency technologies, including the development and commercialization of low-carbon energy technologies (such as biofuels and geothermal) and establishment of a biofuels business unit to further advanced fuel technologies.

Chevron annually reports on its programs as well as its other key achievements, annual goals and continued efforts to reduce GHG emissions and address climate change in its annual Corporate Responsibility Report (see [www.chevron.com](http://www.chevron.com)).

This proposal is substantially the same as a proposal stockholders declined to support in 2007. Your Board believes that this demonstrated lack of stockholder support for the proposal is due to the fact that Chevron already has a comprehensive program in place to reduce GHG emissions and annually reports its goals and progress to stockholders in its Corporate Responsibility Report. Your Board believes that a special report on GHG emissions is unnecessary and an inefficient use of Company resources. Therefore, your Board recommends that you vote AGAINST this proposal.

reduceren van broeikasgasemissies. Ter illustratie geven we enkele voorbeelden:

**Chevron Corporation, 03/19/2007, 5. Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals**

Shareholders request that the Board of Directors publicly adopt quantitative goals, based on current and emerging technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the company's products and operations below 1990 levels; and that the company report to shareholders by September 30, 2007, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.

**General Motors, 04/25/2008, 7. Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals**

Shareholders request that the Board of Directors publicly adopt quantitative goals, based on current and emerging technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the company's products and operations; and that the company report to shareholders by September 30, 2008, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.

### Moties over hernieuwbare energie

In een klein aantal moties wordt de directie opgeroepen om structureel meer te investeren in hernieuwbare energie. Ter illustratie geven we enkele voorbeelden:



FOTO: NICK RAU/FRIENDS OF THE EARTH

**Exxon Mobil, 04/11/2007, 17. Adopt Policy to Increase Renewable Energy Portfolio**

The shareholders request that ExxonMobil's Board adopt a policy of significantly increasing renewable energy sourcing globally, with recommended goals in the range of between 15%-25% of its energy sourcing by between 2015-2025.

**Exxon Mobil, 04/10/2008, Renewable Energy Policy**

RESOLVED: That ExxonMobil's Board adopt a policy for renewable energy research, development and sourcing, reporting on its progress to investors in 2009.

**Kyushu Electric Power Co Inc, 2007, Amend Articles to Require Aggressive Investments in "New Energy"**

Shareholder proposal Regarding Amendment to Articles/Establishment of Special Committee This shareholder proposal seeks to amend the Company's articles of incorporation to require the Company to create 20% more alternative energies by 2020 and to establish a committee to oversee and monitor the development.

### Moties van klimaatsceptici

Behalve beleggers die zich zorgen maken over de klimaatverandering, is er ook een klein aantal beleggers dat de ernst van dit probleem sterk in twijfel trekt. Een voorbeeld van deze zogenaamde klimaatsceptische beleggers is het *Free Enterprise Action Fund*. Bij ons onderzoek hebben we in de periode 2006 tot medio 2008 ten minste zestien moties gevonden van verschillende klimaatsceptische beleggers. Bij de beoordeling van het stemgedrag hebben we deze moties buiten beschouwing gelaten. Enkele voorbeelden van deze moties zijn opgenomen in een appendix.

Meestal roepen klimaatsceptische investeerders de directie van een bedrijf op om een rapport te publiceren over zijn klimaatbeleid. Het klimaatsceptische karakter van de moties is dan vooral af te leiden uit de toelichting. Zoals in het geval van een in 2008 ingediend voorstel bij Ford Motor waarbij wordt getwijfeld aan het verband tussen CO<sub>2</sub>-uitstoot en de stijging van de gemiddelde temperatuur op aarde:

*"But scientific data show that atmospheric levels of carbon dioxide, the greenhouse gas of primary concern in global warming, do not drive global temperature."*<sup>14</sup>

## Stemadvies directie

Een groot deel van de klimaatmoties wordt ingediend bij bedrijven die niet voldoen aan de verwachtingen van aandeelhouders als het gaat om klimaatverandering. Veel van deze ondernemingen worden beschouwd als achterblijvers binnen hun sector<sup>15</sup>.

De argumenten die de directies aanvoeren, zijn bijvoorbeeld dat het bedrijf voldoende doet aan klimaatbeleid; dat de uitvoering van de motie niks toevoegt aan het huidige beleid; dat uitvoering geven aan de motie geen toegevoegde waarde heeft voor aandeelhouders en slechts administratieve last en extra kosten met zich meebrengt; of dat het realiseren van reductiedoelstellingen voor de uitstoot van broeikasgassen een concurrentienadeel oplevert. Het voorbeeld op pagina 16 laat zien hoe het management van Chevron het stemadvies beargumenteert

## Klimaatmoties bij financiële instellingen

Dit rapport wil nagaan in hoeverre Nederlandse banken en pensioenfondsen klimaatoverwegingen meenemen in hun stemgedrag bij aandeelhoudersmoties. Dit is echter slechts één van de aspecten van een vooruitstrevend klimaatbeleid voor financiële instellingen. Ook bij het samenstellen van een beleggingsportefeuille of bij het verstrekken van leningen aan bedrijven zouden klimaatoverwegingen een belangrijke rol moeten spelen.

Zo heeft de ASN bank voor zijn drie aandelenfondsen berekend wat de CO<sub>2</sub>-uitstoot is per geïnvesteerde euro<sup>16</sup>. De Franse bank Caisse d'Epargne gaat nog een stap verder en heeft in samenwerking met milieuorganisaties een methode ontwikkeld om de directe en indirecte CO<sub>2</sub>-uitstoot van zijn financiële retailproducten te berekenen<sup>17</sup>. Op basis van de uitkomsten krijgen die producten vervolgens een label dat consumenten over de klimaatimpact informeert.

Helaas zijn deze initiatieven eerder uitzondering dan regel. Milieudefensie vindt dan ook dat banken veel meer kunnen doen om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van hun beleggings- en kredietportefeuilles transparant te maken en te verminderen. Inmiddels zijn er verschillende aandeelhoudersmoties ingediend bij banken met een vergelijkbaar doel.

Een voorbeeld is motie nummer zeven uit 2007 bij de Amerikaanse bank Wells Fargo & Co.

Daarin wordt de bank verzocht om reductiedoelstellingen voor de uitstoot te formuleren die niet alleen relateren aan zijn eigen activiteiten, maar ook aan die van zijn zakelijke klanten:

*"THEREFORE BE IT RESOLVED, that stockholders of Wells Fargo & Company request that the Board of Directors formulate comprehensive emissions reduction goals relating to (a) the Company's own operations and (b) the activities of its corporate borrowers, advisory and project finance clients, and the companies whose securities Wells Fargo underwrites. The goals and the extent of the Company's progress in meeting them should be disclosed to shareholders by October 2007 and annually thereafter, at reasonable cost and omitting proprietary information."*

Hoewel deze motie uiteindelijk door de indieners werd ingetrokken, hebben ABP, Fortis, Robeco en ING hierop toch een stem uitgebracht. Alleen Robeco en Fortis stemden voor<sup>18</sup>. Omdat de motie is ingetrokken, hebben we het stemgedrag niet meegewogen in het overzicht. Ook de klimaatmotie die in 2008 bij Citigroup werd ingediend ging over de reductie van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van klimaatvriendelijke activiteiten die de bank financiert. ABP, Fortis, ING en Robeco stemden tegen. Alleen PGGM ondersteunde hem. Hierin werd de directie opgeroepen om haar beleid op gebied van broeikasgasemissies zodanig aan te passen dat de bank niet langer betrokken is bij de financiering van nieuwe kolencentrales die CO<sub>2</sub> uitstoten, of bij het zogenaamde *mountain-top removal coal mining*, een vorm van steenkoolmijnbouw waarbij hele bergtoppen worden afgegraven:

*"Shareholders request Citigroup's board of directors amend its GHG emissions policies to cease all financing, investment and any further involvement in activities that support MTR coal mining or the construction of new coal-burning power plants that emit carbon dioxide."*

Twee andere interessante moties werden begin 2008 ingediend door de Canadese fondsbeheerder Ethical Funds Inc. bij de Canadese banken Bank of Montreal en Scotiabank. In deze gevallen werden de banken opgeroepen om openheid van zaken te geven over hun procedures voor het evalueren van de kredietrisico's die verbonden zijn met klimaatverandering. Vanwege toezeggingen door beide banken besloot Ethical Funds de moties in te trekken.<sup>19</sup>

# Nederlandse banken en pensioenfondsen over klimaat

## Inleiding

Het doel van dit rapport is zoals gezegd om na te gaan in hoeverre Nederlandse banken en pensioenfondsen klimaatoverwegingen meenemen in hun stemgedrag bij aandeelhoudersmoties. Het onderzoek beslaat de periode 2006 tot medio 2008.

Wat de banken betreft, is het onderzoek beperkt tot het stemgedrag van de aandelenfondsen die deze banken beheren. De meeste Nederlandse banken hebben ook een verzekeringstak en een vermogensbeheer voor vermogende particulieren. Het stemgedrag van deze bedrijfstak valt buiten de reikwijdte van dit onderzoek. In dit hoofdstuk zal per bank en pensioenfonds kort gekeken worden naar het klimaatbeleid in het algemeen, klimaatoverwegingen in het stembelied van de aandelenfondsen, het stemgedrag bij klimaatmoties en de transparantie hierover. In de appendix is een overzicht opgenomen van het stemgedrag bij de geselecteerde klimaatmoties. Hierin wordt ook per motie het stemgedrag van de banken en pensioenfondsen weergegeven.

## Stemgedrag, een overzicht

Robeco blijkt over de periode van 2006 tot medio 2008 relatief het vaakst voor klimaatmoties te stemmen, maar daarom niet het minst vaak tegen. PGGM en PME stemden in die periode relatief het minst vaak tegen klimaatmoties. In eerste halfjaar van 2008 stemde PGGM met 90 procent het vaakst voor.

Wat betreft de ING Groep hebben we zowel naar de Europese tak als de Amerikaanse beleggingstak gekeken<sup>20</sup>. De Amerikaanse beleggingsentiteit binnen de ING Groep heeft bij alle moties waar het stemrecht had tegengestemd. De Europese beleggingsentiteit stemde in 2008 bij 62 procent vóór en bij 38 procent tegen. Hoewel veel instellingen in 2008 nog vaak tegen klimaatmoties stemmen, tekent zich een ver-

schuiving af naar minder vaak tegenstemmen en vaker voorstemmen. In onderstaande tabel is dit per instelling te zien. PGGM maakt de grootste omslag. In 2006 en 2007 stemde het bij slechts bij 28 procent van de moties waar het stemrecht had vóór. In de eerste helft van 2008 ging dit percentage omhoog naar 90 procent.

## Transparantie

Niet alle onderzochte investeerders zijn even transparant over hun stemgedrag. Tot aan het schrijven van dit rapport is de transparantie over stemgedrag van de aandelenfondsen van Fortis zeer beperkt. Naar aanleiding van schriftelijke vragen van Milieudefensie heeft Fortis de communicatie over het stembelied tegen het licht gehouden. Per brief<sup>21</sup> heeft Fortis een wijziging van zijn beleid aangekondigd en is voornemens om via een website te communiceren over het stemgedrag van zijn aandelenfondsen. Milieudefensie verwelkomt deze beleidswijziging. Ook de rapportage van de rest van de onderzochte banken en pensioenfondsen kan beter. Alléén de stemverslagen van Robeco, ABN Amro en PME zijn voor meerdere jaren te raadplegen, respectievelijk sinds 2004, 2005 en juli 2006. Bij ING, PGGM en ABP is alleen het stemgedrag voor het laatste seizoen openbaar. Voor dit onderzoek hebben naast Fortis ook ING, PGGM en ABP per e-mail het stemgedrag voor de geselecteerde moties overlegd.

Verder bleek de website waarop het stemgedrag van ABP gepubliceerd wordt niet helemaal correct. Per brief<sup>22</sup> en e-mail<sup>23</sup> heeft ABP de online stemverslagen gecorrigeerd en aangevuld. PME en PGGM zijn de enige investeerders die rapporteren over de motivaties voor hun stemkeuze. PGGM doet dit slechts voor een deel van de moties. We hebben ook de andere instellingen gevraagd om hun motivatie. Voor zover we deze hebben ontvangen, is de toelichting van de investeerders opgenomen in de appendix. Op pagina 22 de motivatie van PME voor een tweetal moties.

## Stemgedrag Nederlandse investeerders bij klimaatmoties in periode 2006 – medio 2008

Bank / pensioenfond	Aantal moties		Aantal keer voor gestemd		Aantal keer tegen gestemd		Aantal keer onthouden*		Niet gestemd		% voorstemmen		% tegenstemmen	
	2006 & 2007	2008	2006 & 2007	2008	2006 & 2007	2008	2006 & 2007	2008	2006 & 2007	2008	2006 & 2007	2008	2006 & 2007	2008
Fortis	12	7	5	3	6	4	0	0	1	0	42%	43%	50%	57%
ING EU	13	13	6	8	5	5	0	0	2	0	46%	62%	38%	38%
ING VS**	13	18	0	0	13	18	0	0	0	0	0%	0%	100%	100%
Robeco (Rabobank Groep)	8	9	5	7	3	2	0	0	0	0	63%	78%	38%	22%
ABP	27	20	11	13	9	7	0	0	4	0	46%	65%	38%	35%
PGGM***	18	21	5	19	5	0	0	2	8	0	28%	90%	28%	0%
PME	13	0	6	0	1	0	4	0	2	0	46%	n.v.t	8%	n.v.t

\* Het onthouden van een stem onderscheidt zich van niet stemmen doordat aan het onthouden van stemrecht een bewuste overweging vooraf gaat.

\*\* Om methodische redenen is voor ING VS in 2006 en 2007 het stemgedrag alleen voor die moties waar het stemgedrag afwijkt van dat van ING EU in kaart gebracht. Het totale aantal moties waarbij ING VS stemrecht had en het aantal moties waarbij ING VS tegen stemde, is in werkelijkheid groter.

\*\*\* PGGM had bij 47 klimaatmoties kunnen stemmen, maar gaf bij 8 moties in 2006 en 2007 aan niet gestemd te hebben vanwege de overstap naar een andere 'voting provider' (bedrijf dat het stemmen op afstand verzorgt). Aangezien het hier om overmacht gaat, zijn deze moties buiten beschouwing gelaten.

## Voorbeelden van de motivatie van het stemgedrag van PME

*Chevron, 2007, 5. Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals*

*We abstained from the proposal, which asked the company to issue a report on greenhouse gas emissions, in recognition that the company had taken important steps to identify, manage and report on GHG emissions in the previous year. However, we emphasised in a voting comment and post-vote letter to the company that climate change remained a significant risk to the company. Please note that this decision was made in the context of extensive engagement with the company and an assessment of its overall progress towards a fully-realised climate change strategy.*

*Exxon Mobil Corporation, 5/30/2007, 15. Greenhouse Gas Emissions Goals*

*We voted for this proposal because climate change presents ongoing and serious risks to shareholder value. We appreciate recent actions to engage more productively in the debate about policy options to curb greenhouse gas emissions. However, as US federal policy and other international actions are forthcoming, the company should be more pro-active and set stretching goals for reducing greenhouse gas emissions from its own products and operations.*

### Stemadvies en engagement

De meeste, zo niet alle onderzochte investeerders maken gebruik van internationale, gespecialiseerde dienstverleners die hen ondersteunen bij de uitvoering van hun stembeleid. Deze zogenaamde *proxy advisors* bieden verschillende diensten aan, van stemadvies tot rapportage. Een van de meest gebruikte *proxy advisors* is Institutional Shareholder Services (ISS)<sup>24</sup>, onderdeel van de Risk Metrics Group. Onder andere ASN, ING, Fortis en Robeco maken gebruik van deze dienstverlener. Om een goed stemadvies te geven, biedt Risk Metrics verschillende stemprofielen. Het stemadvies ontnemt de fondsbeheerders niet de mogelijkheid om op basis van eigen prioriteiten een stemkeuze te maken.

Het gebruikmaken van hun stemrecht is één van de manieren waarop investeerders zich kunnen profileren als actieve aandeelhouders. Daarnaast kunnen ze bedrijven actief monitoren en een constructieve dialoog aangaan over zogenaamde ESG-zaken: *environment, social and governance*, ofwel milieu, maatschappij en bestuur. Zulke dialogen worden ook wel *shareholder engagement* genoemd. De invloed die hiervan uitgaat, kan aanzienlijk zijn. Vooral grote aandeelhouders of een aaneengesloten groep aandeelhouders kunnen maatschappelijke pro-

blemen hoog op de agenda van een bedrijf krijgen. Zowel Robeco als de pensioenfondsen PGGM, ABP en PME doen verslag van hun engagementactiviteiten. Uit hun verslagen blijkt dat ze in de dialoog met de bedrijven waarin ze investeren in meer of mindere mate aandacht besteden aan het thema klimaatverandering. ABP, PGGM en PME benoemen de bedrijven waarmee ze het thema klimaatverandering besproken hebben.

# Banken en klimaatmoties

## Fortis

Milieudefensie heeft de klimaatprestaties van Fortis eerder onderzocht. In 2007 vergeleek zij het bedrijf op klimaatbeleid en investeringen in fossiele brandstoffen en hernieuwbare energie<sup>25</sup>. Het bleek dat Fortis in vergelijking met de andere banken middelmatig presteerde. De score eindigde tussen die van de Rabobank en ING.

### Fortis en klimaatbeleid

Volgens het duurzaamheidsjaarverslag van 2007<sup>26</sup> is klimaatverandering één van drie strategische thema's van Fortis' beleid voor duurzaam ondernemen. In het jaarverslag wordt een *comprehensive climate change strategy* aangekondigd. Onduidelijk blijft echter in hoeverre Fortis verantwoordelijk neemt voor gefinancierde emissies. Wel zegt de bank in het kader van klimaatverandering tussen 2007 en 2009 de indirecte milieu-impact te analyseren.

### Fortis en klimaatmoties

Sinds augustus dit jaar heeft Fortis een nieuw stembeleid<sup>27</sup>. Klimaatverandering wordt hierin kort genoemd:

*"4.20 Environmental and Social Performance  
There are an increasing number of shareholder resolutions on social and environmental issues addressing a wide range of issues including climate change, human rights and workforce issues. In general, Fortis Investments believes that good social and environmental performance protects shareholder longer term interests. Therefore Fortis Investments will vote: FOR resolutions that help to improve social and environmental performance while contributing to the protection of long term shareholder value."*

Tot augustus 2008 was de transparantie over stemgedrag van de aandelenfondsen van Fortis zeer beperkt. Het fonds Fortis OBAM vormde hierop een uitzondering door uitgebreid te rapporteren over zijn stemgedrag. In april 2008 is Fortis Investments gefuseerd met ABN AMRO Asset Management. Het stemgedrag van de ABN Amro Asset Management was daarna

tijdelijk niet openbaar, maar kan inmiddels weer geraadpleegd worden op internet<sup>28</sup>.

In een schriftelijke reactie<sup>29</sup> kondigt Fortis aan dat het *"voornemens [is] om in de nieuwe geïntegreerde organisatie op eenzelfde wijze te communiceren over het stemgedrag van de fondsen als op dit moment voor de ABN Amro fondsen gedaan wordt."*

Om duidelijk te maken dat Fortis daadwerkelijk transparantie nastreeft, heeft Fortis op verzoek van Milieudefensie het stemgedrag bij de onderzochte klimaatmoties per e-mail aan de onderzoekers gestuurd. Voor het stemgedrag van ABN Amro Asset Management hebben we de website van Fortis Investments<sup>30</sup> en de website van Fundvotes<sup>31</sup> geraadpleegd.

Uit analyse van het stemgedrag blijkt Fortis tot nog toe vaker tegen dan vóór klimaatmoties te stemmen. Fortis Investments had stemrecht bij negentien klimaatmoties. Daarvan werden er acht gesteund en bij tien werd tegengestemd. Bij acht van de tien moties waarop Fortis tegenstemde, stemde ten minste één van de andere instelling vóór, waaronder ABP, ING, PGGM en Robeco.

De motivatie voor de stemkeuze van Fortis per motie is weergegeven in de appendix. In een schriftelijke reactie<sup>32</sup> geeft Fortis een algemene toelichting:

*"Moties die om meer transparantie c.q. rapportage vragen over klimaat en milieu onderwerpen worden in principe gesteund, hetgeen in lijn is met ons stembeleid. Bij enkele van de door Milieudefensie voorgelegde moties is echter tegen gestemd aangezien in die gevallen om onredelijk gedetailleerde rapportage werd verzocht, hetgeen niet in het lange termijn belang van de aandeelhouders was. Dit geldt ook voor enkele zeer gedetailleerde doelstellingen voor zeer complexe operaties."*

ABN Amro Asset Management had stemrecht bij zes klimaatmoties en stemde vier keer vóór en drie keer tegen. Bij één motie stemde het zowel vóór als tegen.

## Conclusie

Milieudefensie waardeert het streven van Fortis naar volledige transparantie rond het stemgedrag. De keuzes van Fortis wijzen er vooralsnog echter niet op dat klimaat prioriteit heeft. Milieudefensie hoopt dat het nieuwe stembeleid van Fortis zal leiden tot meer ondersteuning van klimaatmoties.

## ING Groep

Uit het vorige rapport van Milieudefensie over banken en klimaat<sup>33</sup> krijgt de lezer een gemengd beeld van de klimaatprestaties van ING. Op het vlak van publiek toegankelijk klimaatbeleid en investeringen in hernieuwbare energie bleek ING hekkensluis. Wat betreft de gefinancierde CO<sub>2</sub>-emissies uit fossiele brandstoffen presteerde ING beter dan de andere grootbanken en kwam op de derde plaats, na Triodos Bank en de ASN Bank. Na weging van de verschillende factoren kwam ING op de één na laatste plaats.

### ING en klimaatbeleid

Hoewel ING tot nu toe geen klimaatbeleid gepubliceerd heeft, onderkent de bank wel het belang van het thema klimaatverandering voor zijn bedrijfsvoering. Het maatschappelijk jaarverslag<sup>34</sup> van 2007 stelt dat klimaatverandering een prioriteit is. ING legt in een schriftelijke reactie<sup>35</sup> uit dat het klimaatbeleid als beginpunt gedekt wordt door de Business Principles. Het document benoemt het doel om milieurisico's te beheersen, maar gaat niet specifiek in op de klimaatverandering:

*"We recognise that certain natural resources are finite and must therefore be used responsibly. We have a two-pronged approach. In our external business dealings we aim to anticipate developments in the environmental field related to commercial services, and we aim to manage the environmental risks resulting from these activities. Internally, we endeavour to control any environmental burdens caused by ING itself."*

In het Environmental Statement<sup>36</sup> uit maart 2006 neemt ING verantwoordelijkheid voor zijn direct footprint, dus voor de CO<sub>2</sub>-uitstoot van haar eigen organisatie. Hieronder vallen onder meer de emissies van kantoorgebouwen, zakenreizen en papiergebruik. In het maatschappelijk jaarverslag stelt de bank erin geslaagd te zijn om honderd procent CO<sub>2</sub>-neutraal te worden.

Helaas zijn in deze CO<sub>2</sub>-neutraliteit niet integraal de kernactiviteiten van ING meegenomen. De bank neemt vooralsnog geen verantwoordelijkheid om de broeikasgasemissies van haar portefeuilles in kaart te brengen, te publiceren en te reduceren.

In een schriftelijke reactie<sup>37</sup> vraagt de bank zich af *"of het überhaupt wenselijk is om banken restricties op te laten leggen aan bedrijven ten aanzien van hun uitstoot."* ING geeft aan dat

*"er moeilijkheden bestaan ten aanzien van het ontwikkelen van een deugdelijke en uniforme methodologie" en dat "de meest gerede partij om uniforme eisen aan emissie, rapportage en emissiemarkt te stellen de overheid lijkt te zijn."*

ING zegt dat het "momenteel onderzoekt of en zo ja, in hoeverre, ze bij het nemen van financieringsbeslissingen de emissies van haar klanten verder moet betrekken." Verder stelt de bank in dat kader al langere tijd te participeren in het maatschappelijk debat over klimaatverandering en de positieve rol die het bedrijfsleven daarin kan spelen:

*"ING neemt deel aan de Global Round Table on Climate Change, en heeft het Joint Statement van die organisatie mede ondertekend. Dat betreft kort gezegd een oproep tot het bereiken van wereldwijde consensus over aanpak van het klimaatprobleem, dat er wetenschappelijk onderbouwde limieten gesteld dienen te worden aan de hoeveelheid broeikasgassen, en dat die limieten gehandhaafd dienen te worden."*

ING stelt rekening te houden met klimaatverandering door:

*"mogelijk toekomstige risico's als gevolg van het klimaatprobleem zelf, maar ook in verband met eventuele veranderingen (bijvoorbeeld in regelgeving) op Europees of lokaal niveau, te concretiseren en te verwerken in haar risk modellen. Ook interbancair spreekt ING daarover."*

Milieudefensie is het met ING eens dat het niet eenvoudig is om de CO<sub>2</sub>-emissies in kaart te brengen die het gevolg zijn van de financiering van projecten en bedrijfsactiviteiten. Verder deelt zij de mening dat het bij uitstek de overheid is die eisen aan het bedrijfsleven moet stellen om het klimaatprobleem aan te pakken. Toch ziet Milieudefensie een grotere rol voor ING en andere financiële instellingen weggelegd bij de aanpak van het klimaatprobleem.

ING zou het voorbeeld kunnen volgen van de Franse bank Caisse d'Épargne die consumenten informeert over de CO<sub>2</sub>-intensiteit van de verschillende financiële producten die de bank aanbiedt. Op deze wijze kunnen consumenten een geïnformeerde keuze maken tussen verschillende producten op andere gronden dan alleen risico en rendement. Ook de ASN bank heeft voor haar drie aandelenfondsen de CO<sub>2</sub>-emissies per geïnvesteerde euro laten doorberekenen en de resultaten gepubliceerd.





Milieudefensie vindt dat investeringen in de meest klimaatvriendelijke bedrijven en sectoren zoveel mogelijk vermeden moeten worden en dat er meer geïnvesteerd moet worden in bedrijven en technologieën die helpen bij de aanpak van het klimaatprobleem. Dat zou moeten gelden voor alle aandelenfondsen, maar zeker voor de duurzame.

In dit kader suggereert ING in het maatschappelijk jaarverslag dat ook zijn duurzame beleggingsfondsen deel uitmaken van de klimaatvriendelijke diensten, zoals het ING Invest Sustainable Growth Fund<sup>38</sup>. In de top drie van dit fonds zitten de energiebedrijven Occidental Petroleum en Petroleo Brasileiro<sup>39</sup>. De kernactiviteiten van deze bedrijven liggen in de olieproducerende sector, die verantwoordelijk is voor een enorme CO<sub>2</sub>-uitstoot.

In een schriftelijke reactie<sup>40</sup> motiveert ING deze beleggingskeuze:

*"Petrobras en Occidental zijn juist geselecteerd omdat ze in hun sector als 'best in class' op milieugebied gezien worden. Petrobras wordt gezien als de #1 van sustainable leaders in zijn eigen sector. Occidental heeft duidelijke targets om hun CO<sub>2</sub>-emissies te reduceren en rapporteert daar ook over."*

Milieudefensie erkent het belang om olieproducerende bedrijven op hun milieubeleid te beoordelen en hen te stimuleren op duurzaamheidsaspecten de concurrentie aan te gaan met andere

bedrijven in de sector. Toch vindt Milieudefensie dat bedrijven die primair gericht zijn op de productie van fossiele brandstoffen niet in een duurzaam fonds thuishoren. Door de grote bijdrage aan het klimaatprobleem kunnen fossiele brandstoffen geen deel uitmaken van een ecologisch duurzame toekomst.

### ING en klimaatmoties

Hoewel klimaat naar eigen zeggen een prioriteit is van ING, wordt het niet expliciet genoemd in het stembeleid, de zogenaamde ING Global Voting Policy<sup>41</sup>. In het document wordt wél de eis gesteld dat de bedrijven waarin wordt belegd de effecten erkennen die hun bedrijfsbeslissingen hebben op het milieu. ING stelt in een schriftelijke reactie<sup>42</sup> dat effecten op klimaatverandering hier ook onder vallen:

*"To ensure long-term performance for the shareholders, Portfolio Companies should act responsibly to all stakeholders. This includes recognition of the impact of business decisions on the environment, as well as recognition of the impact of their business decisions on social and human rights issues in the regions in which they do business."*

ING rapporteert over het stemgedrag ten aanzien van de laatste twaalf maanden. In een schriftelijke reactie<sup>43</sup> legt de bank uit dat hier om praktische redenen voor gekozen is *"omdat we de toch al grote database niet onnodig nog groter willen maken. Een ieder die meer wil weten krijgt alle gewenste informatie, ook Milieudefensie."*

Milieudefensie waardeert het dat ING de verzochte stemverslagen per e-mail heeft overlegd. Toch zou het de transparantie van het stemgedrag ten goede komen als ook de minder recente stemverslagen geraadpleegd kunnen worden op dezelfde laagdrempelige wijze als de bank dat voor het recente stemgedrag doet.

ING heeft de beleggingsactiviteiten organisatorisch verdeeld in drie regio's: Europa, Amerika en Azië. Die differentiatie is niet gebaseerd op het beleggingsspectrum, maar op de geografische spreiding van klanten. Hoewel de Amerikaanse beleggingsentiteit belegt voor in Amerika gevestigde klanten en niet voor Europese klanten, heeft Milieudefensie ervoor gekozen om het stemgedrag van de Amerikaanse tak van ING toch in het onderzoek mee te nemen.

Het stemgedrag bij klimaatmoties van deze Amerikaanse dochter van ING kwam in april 2008 aan bod in een onderzoek<sup>44</sup> van CERES, een Amerikaans netwerk van investeerders en milieudefensie.

organisaties. Uit dat rapport blijkt dat de aandelenfondsen van ING Asset Management Amerika in 2006 en 2007 geen enkele klimaatmotie hebben ondersteund. De verschillende Amerikaanse fondsen van ING stemden in 2007 283 keer tegen klimaatmoties. Het CERES-rapport heeft de tegenstemmen van verschillende aandelenfondsen op dezelfde motie bij elkaar opgeteld. Het is onbekend bij hoeveel klimaatmoties ING Amerika heeft tegengestemd. Uit onderzoek voor onderliggende rapport blijkt dat de Amerikaanse tak van ING ook in 2008

tegen alle klimaatmoties stemde waarbij het stemrecht had.

In een telefonische reactie<sup>45</sup> verheldert ING dat het stembeleid van aandelenfondsen in de Verenigde Staten gecontroleerd wordt door onafhankelijke *advisory boards*. Deze toezichthouders richten zich primair op het financiële belang van de investerende klanten, aldus ING. Ook heeft ING erop gewezen dat, anders dan in Europa, klimaatverandering in Amerika in het algemeen niet zo'n hoge prioriteit voor beleggers heeft. "Er is een ander sentiment", aldus ING.

## Klimaatverandering in het stembeleid van Schwab en Goldman Sachs in 2007

### Global warming and Kyoto Protocol compliance

Generally vote FOR proposals requesting a report on greenhouse gas emissions from company operations and/or products unless this information is already publicly disclosed or such factors are not integral to the company's line of business. Generally vote AGAINST proposals that call for reduction in greenhouse gas emissions by specified amounts or within a restrictive time frame unless the company lags industry standards and has been the subject of recent, significant fines or litigation resulting from greenhouse gas emissions.

Generally vote FOR resolutions requesting that companies outline their preparations to comply with standards established by Kyoto Protocol signatory markets unless:

- The company does not maintain operations in Kyoto signatory markets;
- The company already evaluates and substantively discloses such information; or,
- Greenhouse gas emissions do not significantly impact the company's core businesses.

*Goldman Sachs Trust, Statement of Additional Information, January 19, 2007, zie: [www.secinfo.com](http://www.secinfo.com)  
Statement of Additional Information, February 28, 2007, Schwab equity index funds, zie: [www.sec.gov](http://www.sec.gov).*

## Klimaatverandering in het stembeleid van Schwab en Goldman Sachs in 2008

### Climate Change

In general, vote FOR resolutions requesting that a company disclose information on the impact of climate change on the company's operations unless:

- The company already provides current, publicly available information on the perceived impact that climate change may have on the company as well as associated policies and procedures to address such risks and/or opportunities;
- The company's level of disclosure is comparable to or better than information provided by industry peers; and
- There are no significant fines, penalties, or litigation associated with the company's environmental performance.

### Greenhouse Gas Emissions

Generally vote FOR proposals requesting a report on greenhouse gas emissions from company operations and/or products unless this information is already publicly disclosed or such factors are not integral to the company's line of business. Generally vote AGAINST proposals that call for reduction in greenhouse gas emissions by specified amounts or within a restrictive time frame unless the company lags industry standards and has been the subject of recent, significant fines, or litigation resulting from greenhouse gas emissions."

*Equity Funds Statement of Additional Information, 15 sept 2008, Goldman Sachs, zie: [www.goldmansachs.com](http://www.goldmansachs.com)  
Description of Proxy Voting Policy and Procedures As of February 1, 2008, Charles Schwab Investment Management, Inc, zie: [www.schwab.com](http://www.schwab.com).*

De resultaten in het CERES rapport laten inderdaad zien dat Amerikaanse beleggingsfondsen over het algemeen vaker tegen klimaatmoties stemmen dan de Nederlandse fondsbeheerders. Tegelijkertijd toont het rapport dat er ook Amerikaanse *asset managers* zijn die wél voor klimaatmoties stemmen. Voorbeelden zijn Goldman Sachs en Schwab die in 2007 respectievelijk 49 procent en 56 procent van de klimaatmoties ondersteunden waarbij ze stemrecht hadden. Beide banken hebben het stemmen bij klimaatmoties expliciet in hun stembeleid opgenomen. De formulering is afkomstig van *proxy advisor* ISS. In 2008 is de formulering van het stembeleid aangepast. Zowel de passages uit 2007 als 2008 zijn weergegeven in het onderstaande kader.

In vergelijking met de Amerikaanse dochter stemt ING Investment Management Europe substantieel positiever. Per saldo stemt de Europese tak van ING vaker voor klimaatmoties dan tegen: in de periode 2006 – medio 2008 wordt bij veertien van de 26 klimaatmoties voorgestemd, bij tien moties tegen en bij twee moties niet. Bij zes van de tien moties die de Europese tak van ING niet ondersteunde, stemde ten minste één van de andere onderzochte instellingen vóór, waaronder PGGM, ABP en Robeco. Bij een klimaatmotie ingediend bij het Japanse bedrijf Chubu Electric Power stemde de Europese tak van ING vóór als enige van de vijf onderzochte instellingen met stemrecht. Bij een aantal moties licht ING het stemgedrag toe (zie appendix).

In een schriftelijke reactie<sup>46</sup> wijst ING op de beperkingen van dit rapport. ING schrijft:

*“Het enkel constateren dat een belegger ‘tegen’ heeft gestemd zegt verder niets over het al dan niet oog hebben voor duurzaamheid van die belegger. Daarvoor is nodig dat men kijkt waarom en in welke (ook geografische) context er tegen is gestemd. Wordt bijvoorbeeld bij een bedrijf een motie ingediend die vraagt om aanstelling van een FTE die zich bezig gaat houden met publicatie van CO<sub>2</sub>-emissies, antwoordt het management daarop dat haar advies daarover negatief is omdat er al over emissies gerapporteerd wordt en dat het aanstellen van een FTE daarvoor verder niet nodig is, en volgt de belegger dat advies - hij stemt tegen de motie - omdat hij dat een consistent verhaal vindt dat daarnaast in het belang van het rendement is, dan denk ik dat niet vol te houden is dat uit die tegenstem een onduurzame gedachte spreekt.”*

ING wijst hier op het belang van de motivatie van een aandeelhouder om vóór of tegen een klimaatmotie te stemmen. In dit rapport wordt het stemgedrag niet op basis van deze motivatie beoordeeld omdat Milieudefensie van oordeel is dat alle geselecteerde moties het verdienen om ondersteund te worden. Ze laten bovendien voldoende ruimte aan de directie voor interpretatie over de manier waarop ze uitgevoerd moeten worden. In de dialoog met de directie kunnen de aandeelhouders wijzen op de voor hun belangrijke aspecten van de motie.

Van de meeste onderzochte instellingen hebben we voor een deel van de moties de stemkeuze per motie ontvangen (zie appendix). Graag willen we in dit kader wijzen op de initiatieven van PME en PGGM om op hun website te rapporteren over hun motivatie. Milieudefensie zou het waarderen als ING dit voorbeeld zou volgen.

### Conclusie

Hoewel het eigen energieverbruik van ING CO<sub>2</sub>-neutraal is, geldt dit zeker niet voor het stemgedrag. Hoewel de Europese tak van ING in 2008 bij 62 procent van de moties vóór stemde, stemde het bij vijf van de veertien tegen. Wat betreft de Amerikaanse tak van ING verzoekt Milieudefensie ING om de discussie met de *advisory boards* van de beleggingsfondsen aan te gaan over het belang van klimaatmoties en om de adviesraden op te roepen vaker positief stemadvies te geven.

### Robeco (Rabobank Groep)

Robeco is onderdeel van de Rabobank Groep. Binnen de Rabobank Groep is Robeco het expertisecentrum voor vermogensbeheer met een onafhankelijk beleggingsbeleid. Van de vier Nederlandse grootbanken scoorde de Rabobank Groep als beste in het rapport van Milieudefensie uit 2007 over banken en klimaat.<sup>47</sup>

### Rabobank Groep en klimaatbeleid

De Rabobank heeft in april 2007 een *draft position paper climate policy*<sup>48</sup> gepubliceerd. In deze conceptversie schrijft de bank dat het geen eisen kan stellen aan wat een bedrijf moet doen, maar dat Rabobank wel verantwoordelijk is voor wie en wat het financiert. Deze verantwoordelijkheid beperkt zich in de visie van de Rabobank tot de positieve betrokkenheid bij zijn klanten door middel van dialoog en advies.

Behalve deze positieve benadering heeft de Rabobank ook een uitsluitingsregel opgenomen in zijn beleidsstuk. De bank zegt geen zaken te willen doen met bedrijven die, in vergelijking met anderen binnen de sector, ernstige schade toebrengen aan het klimaat, niet bereid zijn om hun activiteiten te veranderen en hun verantwoordelijkheid ten aanzien van het klimaatprobleem niet serieus nemen. Het drievoudig criterium is gericht op individuele bedrijven. Rabobank lijkt het niet wenselijk te vinden om enige klimaatvriendelijke sector uit te sluiten. Uit het beleidsstuk blijkt dat Rabobank het probleem van indirecte of gefinancierde emissies vooral vanuit het belang van risicobeperking benadert. In een schriftelijke reactie<sup>49</sup> wordt het standpunt van de Rabobank verder toegelicht:

*“Het issue van de indirecte emissies benadert de Rabobank in zijn klimaatbeleid vooral vanuit de filosofie dat CO<sub>2</sub>-uitstoot in het algemeen een goede maat (proxy) is voor energie en grondstof efficiency en daarmee voor de kosteneffectiviteit van de productie. Het gaat dus niet alleen om de kosten van CO<sub>2</sub> (die afhangen van veranderlijk overheidsbeleid) maar ook om de energiekosten en andere grondstofkosten. Grondstofefficiënte bedrijven zijn vaak meest kostenbesparend en kunnen dus meer marge maken. Op deze wijze kan het financiële risico worden omgebogen tot een opportunity.”*

Robeco heeft geen apart klimaatbeleid gepubliceerd. Het hanteert wél een aantal MVO-richtlijnen<sup>50</sup> die gerelateerd zijn aan klimaatverandering:

*“15. Fossiele brandstof voor energie-intensieve industrieën*

*Op basis van de gebruikte internationaal aanvaarde codes, zouden bedrijven een duidelijk beleid moeten hebben over hoe op een verantwoorde manier om te gaan met omzet uit fossiele brandstoffen of energie-intensieve industrieën.*

*[...]*

*21. Hernieuwbare energie*

*Op basis van de gebruikte internationaal aanvaarde codes, zouden bedrijven het gebruik en de productie van hernieuwbare energie moeten stimuleren.”*

In een schriftelijke reactie geeft de Rabobank toelichting op de verhouding met dochter Robeco:

*“Robeco voert als asset manager (Chinese muur) een onafhankelijk beleggingsbeleid en de duurzame aspecten daarvan ten opzichte van Rabobank. In de meeste gevallen gaat dit goed samen met een gedeelde visie op duurzaamheid in het algemeen en klimaat in het bijzonder.”<sup>51</sup>*



FOTO: BRENDA POPPENK

### Robeco en klimaatmoties

Robeco publiceert het stemgedrag per beleggingsfonds sinds 2004<sup>52</sup>. Bij het bepalen van zijn stemgedrag maakt Robeco gebruik van het stemadvies van Risk Metrics en het eigen stembeleid. Robeco stemt in beginsel bij alle beleggingsfondsen en bij alle aandelen in zijn portefeuille.

Het stembeleid van Robeco is gebaseerd op de principes van het International Corporate Governance Network (ICGN). Milieu of klimaatverandering zijn in deze principes niet terug te vinden. Milieu komt wél expliciet aan bod in Robeco's beleid voor maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)<sup>53</sup>. In dit document beschrijft Robeco uitgebreid de wijze waarop het engagementactiviteiten onderneemt. Hierbij staat de creatie van aandeelhouderswaarde centraal.

Uit het tweede kwartaalverslag van 2008<sup>54</sup> blijkt dat Robeco de klimaatpact van de nutsbedrijven in beleggingsportefolio heeft laten analyseren door Trucost. Robeco zal naar aanleiding van de resultaten engagementgesprekken voeren met een geselecteerd aantal nutsbedrijven over *“beleid, maatregelen die de ondernemingen treffen in verband met de (toekomstige) regelgeving en de transparantie van de ondernemingen hierover.”* Robeco zal verslag doen van de resultaten van deze dialoog.

Robeco had in de onderzochte periode stemrecht bij zeventien klimaatmoties. Het stemde twaalf keer vóór en vijf keer tegen.

Twee van de zes moties waarbij Robeco tegen stemde werden wel door PGGM ondersteund.

Het is opvallend dat Robeco als enige onderzochte investeerder steun heeft gegeven aan twee aandeelhoudersmoties van klimaatsceptici: namelijk aandeelhoudersmotie nr. 4 bij Occidental Petroleum en motie nr. 8 bij E.I. Du Pont De Nemours & Co in 2007. In een schriftelijke reactie<sup>55</sup> licht Robeco deze stemkeuze toe:

*“Robeco vindt dat deze moties het klimaatbeleid strategisch ten goede komen, waarbij Robeco de letterlijke uitvoering van moties nuanceert in een dialoog met het bedrijf.”*

In een appendix is een overzicht opgenomen van een aantal moties van klimaatsceptici.

### Conclusie

In vergelijking met de onderzochte investeerders stemt Robeco in de periode 2006-2008 het vaakst vóór klimaatmoties. In 2008 stemt Robeco (78 procent) na PGGM (90 procent) relatief het vaakst vóór klimaatmoties.

### SNS Asset Management, ASN bank en Triodos bank

In de samenvattende beoordeling hebben we SNS Asset Management, de ASN Bank en de Triodos Bank niet meegenomen. De reden hiervoor is dat geen van deze drie banken gestemd heeft bij de onderzochte klimaatmoties. Toch willen we hier kort aandacht besteden aan de beleggingsfondsen van deze financiële instellingen.

#### SNS Asset Management

SNS Asset Management, onderdeel van SNS Reaal, heeft de uitvoering van zijn stembeleid beperkt tot de Europese aandelenportefeuilles. De stemresultaten voor deze fondsen zijn openbaar<sup>56</sup>. De Amerikaanse portefeuille van SNS Asset Management is uitbesteed aan vermogensbeheerder T. Rowe Price. Voor de aandelen in deze portefeuille is niet gestemd. Aangezien geen van de onderzochte klimaatmoties bij Europese bedrijven is ingediend, betekent dit dat SNS voor géén van de gevonden moties gestemd heeft. In een schriftelijke reactie<sup>57</sup> stelt een medewerker van SNS Asset Management dat bij SNS de wens leeft om ook voor extern beheerde portefeuilles te stemmen, maar dat dit voor intern beheerde portefeuilles prioriteit heeft. Na uitbreiding van het stemmen voor een aantal intern beheerde portefeuilles, zullen extern beheerde portefeuilles hoogstwaarschijnlijk volgen, aldus SNS.

#### ASN Bank

De ASN Bank is een zelfstandige dochter van de SNS Reaal Groep. Dat klimaatverandering voor de ASN een belangrijk thema is, blijkt uit verschillende zaken.

In januari 2008 publiceerde de ASN Bank zijn zogenoemde Issue Paper Klimaat<sup>58</sup>, waarin de bank toelicht welke criteria worden gebruikt om beleggingsmogelijkheden te toetsen op het gebied van klimaatverandering. De ASN Bank erkent haar verantwoordelijkheid voor de indirecte klimaateffecten van de beleggingen. Zij streeft naar een maximale bijdrage aan mitigatie (voorkomen van klimaatverandering) en adaptatie (aanpassen aan klimaatverande-

ring) per ingelegde euro. ASN stelt dat het hier niet gaat om een meetbaar doel maar om een inspanningsdoelstelling.

ASN realiseert deze doelstelling onder andere door activiteiten te mijden die direct en indirect veel broeikasgassen uitstoten. Voorbeelden zijn elektriciteitsproductie door middel van bruinkolen, kolen, olie of gas en andere activiteiten die veel fossiele energie verbruiken.

Wat betreft de sectoren waar de bank wél in belegt, stelt zij dat bedrijven die relatief achterblijven met hun klimaatprestaties actief benaderd kunnen worden met het verzoek om deze in de toekomst te verbeteren. De ASN Bank stelt dat het uitblijven van verbeteringen kan leiden tot het afstoten van het betreffende bedrijf uit de beleggingsportefeuille.

Inmiddels heeft de ASN Bank als eerste Nederlandse bank voor zijn drie aandelenfondsen de CO<sub>2</sub>-emissie per geïnvesteerde euro laten berekenen door adviesbureau Trucost. De gepubliceerde resultaten laten zien dat ten tijde van het onderzoek de jaarlijkse uitstoot van de aandelenfondsen van de ASN bank gemiddeld 392 ton CO<sub>2</sub> per miljoen euro bedroegen.<sup>59</sup>

Verder komt het onderwerp klimaatmoties expliciet aan bod in het bovengenoemde Issue Paper Klimaat<sup>60</sup>. ASN stelt:

*“Bij aandeelhoudersvergadering [sic] wordt gestemd vóór maatregelen ter verbetering van de klimaatprestatie en vóór een relatie tussen beloning en klimaatprestatie.”*

Verder staat in het document dat ASN Bank zal stemmen voor meer transparantie en doelstellingen ten aanzien van klimaatprestaties.

De bank had stemrecht bij slechts één van de onderzochte klimaatmoties, namelijk bij het bedrijf Whole Foods Market. Zij heeft bij deze motie echter geen stem uitgebracht, omdat de bank tot 2008 alleen stemde bij de Europese bedrijven in zijn aandelenportefeuille.

Dat de ASN Bank verder geen stemrecht bij andere klimaatmoties had, is te verklaren doordat het een klimaatbeleid voert dat de bedrijven mijdt met een grote klimaatimpact, waar de klimaatmoties veelal worden ingediend. Daarnaast beheert zij een kleiner aantal fondsen dan bijvoorbeeld Robeco of ING en heeft daardoor minder bedrijven in de totale beleggingsportefeuille.

Milieudefensie is van oordeel dat het beter is om niet te investeren in klimaatonvriendelijke bedrijven (en als gevolg daarvan geen stemrecht te hebben) dan wél en vervolgens vóór klimaatmoties te stemmen. Het doorrekenen en publiceren van de CO<sub>2</sub>-emissie per geïnvesteerde euro is een voorbeeld dat naar wij hopen veel navolging zal vinden.

### **Triodos Bank**

Hoewel Triodos geen apart klimaatbeleid heeft gepubliceerd, is klimaat wel opgenomen in de duurzaamheidscriteria voor het Triodos Meerwaarde Aandelenfonds. Bij de selectie van bedrijven voor zijn beleggingsportefeuille hanteert Triodos het voorzorgsprincipe en stelt:

*“Ondernemingen die actief zijn in sectoren met een verhoogd duurzaamheidsrisico worden uitgesloten van financiering, tenzij zij een proactief beleid voeren om controverses te voorkomen. Dit geldt bijvoorbeeld voor bedrijven die actief zijn in mijnbouw, olie- en gaswinning (...)”*

In het stembeleid van Triodos, gepubliceerd in december 2004<sup>61</sup>, komt klimaatverandering expliciet aan bod. Omtrent CO<sub>2</sub> en klimaatverandering geeft Triodos een aantal voorbeelden van aandeelhoudersmoties die worden ondersteund, zoals het voorstel waarin *“elektrische nutsbedrijven [wordt] gevraagd te rapporteren over maatregelen die ze tot op heden hebben genomen om huiseigenaren te helpen met het besparen van energie en/of het stimuleren van milieuvriendelijke energie om de CO<sub>2</sub> uitstoot te verminderen”*, en waarin *“olie-, elektriciteits-, en productiebedrijven gevraagd om over GHG [broeikasgas] emissies van hun eigen activiteiten en producten en hun vooruitgang in het reduceren hiervan te rapporteren”*.

Deze voorbeelden omvatten niet de vele moties in dit rapport waarin bedrijven worden opgeroepen om hun CO<sub>2</sub>-emissiereductiedoelstellingen te bepalen. Bij geen van de onderzochte klimaatmoties had het Triodos Meerwaarde Aandelenfonds stemrecht. Het stemgedrag van Triodos is dus in dit onderzoek niet getoetst.

# Pensioenfondsen en klimaatmoties

## Stichting Pensioenfonds ABP

### ABP en klimaatbeleid

Stichting Pensioenfonds ABP heeft geen klimaatbeleid gepubliceerd. Wel krijgt het thema klimaatverandering aandacht in het ABP Beleid verantwoord beleggen.<sup>62</sup> Hierin geeft het pensioenfonds aan dat klimaatverandering en andere ecologische, sociale en corporate governancefactoren een belangrijke invloed hebben op de financiële prestaties van bedrijven.

ABP zegt in het beleidsstuk op zoek te gaan naar beleggingsmogelijkheden rond oplossingen voor duurzaamheidsvraagstukken en hierin te investeren als ze een voldoende aantrekkelijk rendement hebben. Het pensioenfonds maakt niet duidelijk welke rendementseisen gelden voor duurzame beleggingen. De vraag is of ABP bereid is om genoeg te nemen met een lager rendement wanneer een beleggingsoptie een fors duurzaamheidsvoordeel oplevert.

ABP stelt dat ze de dialoog aangaat met beleidsmakers over klimaatverandering om bij te dragen aan *“de totstandkoming van marktbrede kaders voor prikkels en de spelregels voor alle ondernemingen.”*<sup>63</sup>

Verder komt klimaatbeleid ter sprake in het Verslag Verantwoord Beleggen 2007<sup>64</sup>. Hierin wordt

gesteld dat klimaatverandering wordt meegenomen in een evaluatie van de energiebeleggingen en in de planning van een strategie voor de toekomst. Echter, het is onduidelijk of dit zal leiden tot een minder CO<sub>2</sub>-uitstoot en een kleinere klimaatimpact van de beleggingsportefeuille.

Het ABP geeft aan dat het zijn invloed als belegger actief aanwendt door in gesprek te gaan met de bedrijven waarin het investeert. Ter illustratie wordt in het *Verslag Verantwoord Beleggen* gerapporteerd dat het onderwerp klimaatverandering ter sprake kwam bij overleg met Albert Heijn en Delhaize. Het is niet duidelijk in hoeverre ABP deze invloed maximaliseert en of de gesprekken sturend of vrijblijvend van karakter zijn.

### ABP en klimaatmoties

ABP heeft zo'n vijfduizend bedrijven in de aandelenportefeuille. Bij de implementatie van het stembeleid maakt het gebruik van de stemadviezen van een *proxy advisor*. ABP licht in een schriftelijke reactie<sup>65</sup> toe:

*“De adviezen per onderneming worden gewogen en bevatten veelal waardevolle informatie. Maar ABP beslist altijd zelf hoe uiteindelijk te stemmen per agendapunt. ABP brengt die stem vervolgens ook zelf uit (meestal langs elektronische weg), bij uitzondering door zelf een vergadering te bezoeken.”*

Het pensioenfonds rapporteert sinds 2004 over het stemgedrag bij aandeelhoudersvergaderingen die het bezocht heeft om te stemmen. Voor de rapportage van het stemgedrag waar ABP op afstand gestemd heeft, maakt het gebruik van een elektronisch stemplatform<sup>66</sup>. Helaas kan alleen het stemgedrag voor het afgelopen jaar geraadpleegd worden. Ten behoeve van dit onderzoek heeft ABP het stemgedrag voor de geselecteerde moties per e-mail overlegd.

In de *Code Corporate Governance*<sup>67</sup> stelt ABP dat het voor een beperkt aantal bedrijven in zijn beleggingsportefeuille zelf een nadere analyse maakt van de aandeelhoudersmoties<sup>68</sup>. Het gaat onder andere om bedrijven waarin het pensioenfonds een groot belang heeft of waar belangrijke *corporate governance issues* spelen. Milieu of klimaatverandering valt hier niet onder. In het Verslag Verantwoord Beleggen 2007<sup>69</sup> wordt gesteld dat het belangrijk is dat bedrijven communiceren over hun duurzaamheidsbeleid. ABP heeft tal van aandeelhoudersmoties gesteund die hiertoe oproepen, aldus het verslag.



FOTO: GERARD TIL/HOLLANDE HOOGTE

In een schriftelijke reactie<sup>70</sup> geeft ABP aan dat er sinds begin 2008 een nieuw stembeleid is dat rekening houdt met duurzaamheidsvraagstukken, waaronder klimaatverandering. De details van het nieuwe beleid zijn helaas niet gepubliceerd. Het stemgedrag illustreert deze beleidswijziging: in 2008 stemde ABP vóór een klimaatmotie bij Chevron. In 2007 stemde het bij dezelfde motie nog tegen. Bij drie andere klimaatmoties waarop het pensioenfonds tegenstemde, stelt het dat deze voorstellen onder het nieuwe beleid gesteund zouden worden.

In dezelfde reactie schrijft ABP dat in een aantal gevallen het gerapporteerde stemgedrag op de website niet overeenkomt met het stemgedrag in de realiteit. De resultaten in dit rapport zijn op basis van deze reactie gecorrigeerd. Verder geeft het pensioenfonds aan dat het dankzij de schriftelijke vragen van Milieudefensie heeft ontdekt dat bij een aantal moties het stembeleid niet juist is geïmplementeerd, namelijk bij de moties ingediend bij The Kroger Co. en Ultra Petroleum in 2008. Op basis van het nieuwe stembeleid had ABP vóór deze moties moeten stemmen. ABP verzekert dat de procedures worden aangepast om herhaling in de toekomst te voorkomen.

In een aanvullende e-mail<sup>71</sup> geeft ABP aan ook bij Boston Properties en Pulte Homes een vergissing gemaakt te hebben door tegen te stemmen. Bij vier moties in 2006 werd niet gestemd omdat ABP toen nog niet systematisch voor de hele portefeuille kon stemmen. Voor een aantal moties motiveert ABP het stemgedrag. De motivatie is opgenomen in de appendix. ABP had bij 44 moties stemrecht. Het ondersteunde 24 moties en stemde zestien keer tegen. Als er geen fouten waren gemaakt bij de implementatie van het stembeleid dan had ABP bij 28 moties voorgestemd en bij twaalf moties tegen.

### Conclusie

Milieudefensie verwelkomt het nieuwe stembeleid van ABP, waardoor het pensioenfonds in de praktijk vaker vóór klimaatmoties stemt. Ze hoopt dat het stembeleid in de toekomst zonder fouten geïmplementeerd zal worden. ABP zou er verder goed aan doen om vollediger te rapporteren over het stemgedrag en het nieuwe stembeleid te publiceren.

## PGGM

### PGGM en klimaatbeleid

Hoewel PGGM geen apart klimaatbeleid heeft, komt het onderwerp klimaatverandering prominent terug in het *Kwartaalverslag Actief Aandeelhouderschap* van de pensioenuitvoerder<sup>72</sup>. Hierin doet PGGM uitgebreid verslag van zijn engagementactiviteiten. In het verslag voor het eerste kwartaal van 2008 staat<sup>73</sup>:

*“In het eerste kwartaal in 2008 is wereldwijd met 146 ondernemingen uit onze portefeuille dialoog gevoerd over milieu, sociale aspecten en ondernemingsbestuur.”*

De engagementactiviteiten buiten Nederland worden voor een deel uitbesteed aan de Britse vermogensbeheerder F&C.

Bij de engagementactiviteiten krijgt het klimaatprobleem veel aandacht, aldus PGGM. Volgens het kwartaalverslag staat in Europa klimaatverandering met 15 procent van de engagementprojecten op de vierde plaats, na gezondheid, *corporate governance* en mensenrechten. In het eerste kwartaal van 2008 zijn er 37 gesprekken gevoerd die specifiek gericht waren op klimaatverandering. In vier van deze projecten was er sprake van *“positieve ontwikkelingen bij ondernemingen die (mede) kunnen worden toegeschreven aan de dialoog die is gevoerd”*. De bedrijven waar deze ‘mijlpalen’ zijn behaald worden met name genoemd: China Mobile, RWE, Total en Tesco.

Helaas is het niet duidelijk wat de inzet van PGGM is bij deze engagementgesprekken over klimaatverandering. Waaruit de mijlpalen bestonden die het pensioenfonds (deels) aan zijn activiteiten toerekent, is onbekend.

### PGGM en klimaatmoties

Het onderwerp klimaatverandering wordt niet expliciet vermeld in het stembeleid<sup>74</sup> van PGGM. Ook over milieu in het algemeen blijft PGGM vaag. De vermogensbeheerder zegt geen moties te ondersteunen die niet met de minimum milieu- en sociale principes overeenstemmen. In een voetnoot vermeld PGGM dat het hier onder andere gaat om internationaal erkende en/of geaccepteerde principes, zoals het UN Global Compact<sup>75</sup> en de richtlijnen voor multinationale onderneming van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO).<sup>76</sup>

Verder hanteert PGGM nog een aantal criteria, waarvan voor ons onderzoek met name de





volgende relevant is: PGGM stemt vóór een aandeelhoudersmotie tenzij de directie van een bedrijf 'succesvol beargumenteert' waarom de aandeelhouders niet vóór moeten stemmen. Dit is des te relevanter aangezien bij alle door ons onderzochte klimaatmoties de directie van het bedrijf adviseerde om de motie te verwerpen.

Tijdens het onderzoek voor dit rapport was de website waar PGGM zijn stemgedrag rapporteert tijdelijk *under construction*. Om aan zijn transparantiedoelstelling te voldoen heeft PGGM de stemverslagen op verzoek per e-mail aan de onderzoekers overlegd. Hieruit blijkt dat het pensioenfonds in de periode 2006 tot en met 2008 stemrecht had bij 47 van de onderzochte klimaatmoties. Bij acht van moties in 2006 en 2007 heeft PGGM geen stem uitgebracht vanwege technische beperkingen, veroorzaakt door het overstappen naar een andere *proxy voting provider*. Bij twee moties in 2008 heeft PGGM bewust gekozen voor stemonthouding. In de onderzochte periode stemde het pensioenfonds bij 24 moties vóór en vijf keer stemde het tegen. Bij afronding van dit rapport was de website waarop PGGM zijn stemgedrag rapporteert weer online. Hierop blijkt alleen het stemgedrag vanaf 2008 geraadpleegd te kunnen worden. In een schriftelijke reactie<sup>77</sup> geeft PGGM aan:

*"Wij willen met onze rapportage toelichting geven op de uitvoering van ons stembeleid. Dit beleid passen wij sinds 2008 onverkort toe. Data over eerdere perioden kunnen het beeld vertroebelen. De data worden wel verstrekt op verzoek, zoals u wellicht heeft gemerkt bij het onderzoek."*

## Conclusie

PGGM had stemrecht bij alle onderzochte moties op één na. Vanwege technische beperkingen kon het pensioenfonds bij acht moties geen stem uitbrengen. PGGM ondersteunde 24 van de 47 moties en stemde bij vijf moties tegen. Bij één van deze vijf moties stemde een andere instelling, Robeco, vóór.

Van de onderzochte instellingen stemde het pensioenfonds in 2008 het vaakst (90 procent) vóór klimaatmoties. Verder is PGGM naast PME de enige die rapporteert bij welke bedrijven het engagementactiviteiten onderneemt op het vlak van klimaatverandering. PGGM kan zijn transparantie nog vergroten door de stemverslagen van voor 2008 te publiceren en duidelijker aan te geven waar de engagementactiviteiten en de bijbehorende geclaimde 'mijlpalen' uit bestaan.

## PME

### PME en klimaatbeleid

PME is als pensioenfonds voor de sector Meta-lectro (grootmetaal) één van de vijf grootste in Nederland. PME heeft geen apart klimaatbeleid. Sinds maart 2008 heeft het een nieuw beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen<sup>78</sup>. Het onderwerp klimaatverandering komt er niet in terug. Wel wordt in het document gesteld dat milieuzorg één van de leidende beginselen is voor verantwoord beleggen. PME baseert zich hierbij op de milieuprincipes van het UN Global Compact<sup>79</sup>, een initiatief van de Verenigde Naties dat stelt:

*"Bedrijven dienen voorzorg te betrachten bij hun benadering van milieu-uitdagingen, initiatieven te ondernemen om een groter milieubesef te bevorderen en de ontwikkeling en de verspreiding van milieuvriendelijke technologieën te stimuleren."*

Verder stelt PME zich tot doel om de principes van actief aandeelhouderschap uit te oefenen en verlangt het dat zijn externe vermogensbeheerders dit ook doen. Actief aandeelhouderschap omvat bij PME onder andere: het gebruik maken van het stemrecht bij aandeelhoudersmoties; het aangaan van de dialoog met ondernemingen; transparantie over het aandelenbezit, stemgedrag en het programma van dialoog met de ondernemingen; en het uitsluiten van bedrijven die zich niet houden aan PME's leidende beginselen voor verantwoord beleggen.

De uitvoering van zijn stembeleid heeft PME

uitbesteed aan vermogensbeheerder Mn Services. Deze maakt weer gebruik van de diensten voor *proxy voting* van Riskmetrics/ISS. Tot april 2008 gaf vermogensbeheerder F&C uitvoering aan het stembeleid.

F&C geeft nog altijd uitvoering aan een deel van de engagementactiviteiten van PME, waarover uitgebreid wordt gerapporteerd op de website van PME<sup>80</sup>. Klimaatverandering blijkt in de dialoog met ondernemingen een belangrijk thema. In het eerste kwartaal van 2008 heeft F&C namens PME 61 bedrijven actief benaderd omtrent klimaatbeleid. In het tweede kwartaalverslag van 2007 wordt geïllustreerd hoe F&C soms opereert:

*"In 2007 heeft F&C zich samen met andere beleggers onthouden van stemming voor de bestuurder van ExxonMobil, Michael Boskin. Professor Boskin mag dan voorzitter zijn van het Public Issues Committee van ExxonMobil, hij weigert stelselmatig om over het klimaatveranderingsbeleid met belangrijke groepen aandeelhouders om de tafel te gaan zitten."*<sup>81</sup>

### PME en klimaatmoties

PME rapporteert sinds juli 2006 over het stemgedrag<sup>82</sup>. PME publiceert als enige van de onderzochte banken en pensioenfondsen per motie de motivatie voor de stemkeuze.

Tot 2008 stemde PME niet op moties bij relatief kleine bedrijven. Om deze reden heeft PME niet gestemd op de moties die in 2007 werden ingediend bij Consol Energy en Ultra Petroleum. Ten tijde van het onderzoek waren de stemresultaten voor het tweede kwartaal van 2008 nog niet op de website gepubliceerd. Op verzoek van Milieudefensie heeft PME de onbewerkte stemverslagen per e-mail overlegd. PME had in 2006 en 2008 geen stemrecht bij bedrijven waar klimaatmoties werden ingediend. In 2007 had PME stemrecht bij dertien klimaatmoties. Bij vier moties heeft PME zich bewust onthouden van het gebruik van zijn stemrecht, bij zes moties stemde het vóór en bij een tegen.

### Conclusie

Milieudefensie waardeert de wijze waarop PME tot nog toe rapporteerde over het stemgedrag én de motivatie voor de stemkeuze. Milieudefensie hoopt dat PME in de toekomst vaker voor klimaatmoties zal stemmen.



FOTO: CHRISTOPH BUSSE

## Voetnoten

- 1 We maken hier een onderscheid tussen niet stemmen (bijvoorbeeld om technische redenen) en het onthouden van stemrecht na bewuste overweging. PGGM heeft in 2008 bij twee klimaatmoties zijn stem onthouden en deze bewuste keuze gemotiveerd.
- 2 De Amerikaanse beleggingsentiteit van de ING Groep belegt voor Amerikaanse klanten en functioneert in een Amerikaanse context waar klanten door middel van adviesraden hun invloed uitoefenen op het stemgedrag van de fondsbeheerders.
- 3 We make a distinction between "not voting" (e.g. for technical reasons) and abstaining from a vote as a conscious choice. PGGM abstained in 2008 on two resolutions and explained this choice.
- 4 The American investment branch of ING Groep invests for U.S. clients and works in a U.S. context in which advisory councils influence the voting policy of fund managers.
- 5 <http://www.ethicalcorp.com/content.asp?ContentID=3494>
- 6 <http://www.environmentalleader.com/2008/03/09/investors-file-54-global-warming-related-shareholder-resolutions/>
- 7 <http://www.sec.gov/interp/legals/cfs14.htm>
- 8 Artikel 114a Burgerlijk Wetboek Boek 2, zie: <http://wetten.overheid.nl/cgi-bin/deeplink/law1/title=Burgerlijk%20wetboek%20boek%202/article=114a>
- 9 <http://www.incr.com>
- 10 <http://www.iccr.org/>
- 11 <http://www.environmentalleader.com/2008/03/09/investors-file-54-global-warming-related-shareholder-resolutions/>
- 12 "Ceres (pronounced "series") is a national network of investors, environmental organizations and other public interest groups working with companies and investors to address sustainability challenges such as global climate change". Overzicht: Climate-Related Shareowner Resolutions as of 5-30-08, zie: <http://www.incr.com/NETCOMMUNITY/Document.Doc?id=272>
- 13 Mutual Fund Industry Opposition to Climate Change Resolutions Begins to Thaw, april 2008, zie : <http://www.ceres.org/NETCOMMUNITY/Page.aspx?pid=879&srcid=705>
- 14 Proxy Statement Ford Motor Company, 4 april 2008, zie : <http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/37996/00009501240801746/k23773def14a.htm>
- 15 Investors File Record Number of Global Warming Resolutions with U.S. Companies, zie: <http://www.ceres.org/NETCOMMUNITY/Page.aspx?pid=854&srcid=421>
- 16 ASN Bank eerste Nederlandse bank die CO<sub>2</sub>-uitstoot beleggingsfondsen openbaar maakt: <http://www.asnbank.nl/index.asp?nid=9596>
- 17 Etiquette Développement Durable des produits bancaires, juni 2008, zie: [http://programme.beneficesfutur.fr/themes/perso/pdf/Methodologie\\_Generale\\_Juin\\_2008.pdf](http://programme.beneficesfutur.fr/themes/perso/pdf/Methodologie_Generale_Juin_2008.pdf)
- 18 SNS stelt in een schriftelijke reactie dat de verzekeringstak van SNS Reaal voor deze motie heeft gestemd. Aangezien we in dit rapport niet gekeken hebben naar het stemgedrag van verzekeringstakken van ING Groep en Rabobank Groep, hebben we dit gegeven niet meegenomen in een beoordeling. Schriftelijke reactie ontvangen per email d.d. 05-08 2008, J.K.A. van Spaendonck, SNS Asset Management,
- 19 <https://www.ethicalfunds.com/SiteCollectionDocuments/docs/bankreport.pdf>
- 20 De Amerikaanse beleggingsentiteit van de ING Groep belegt voor Amerikaanse klanten en functioneert in een Amerikaanse context waar klanten door middel van adviesraden hun invloed uitoefenen op het stemgedrag van de fondsbeheerders.
- 21 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 20-8 2008, Babs Dijkshoorn, Fortis
- 22 Schriftelijke reactie per brief, d.d. 25-8 2008, mrs drs NJM Beuken, director Executive Office, ABP
- 23 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 5-9 2008, Rob Lake, Head of Sustainability, APG Investments
- 24 <http://www.issproxy.com>
- 25 Investing in Climate Change, Dutch Banks Compared, Milieu-defensie, 2007
- 26 Corporate Social Responsibility Report 2007, Fortis, zie: [http://www.fortis.com/sustainability/media/pdf/Fortis-CSR\\_2007\\_UK.pdf](http://www.fortis.com/sustainability/media/pdf/Fortis-CSR_2007_UK.pdf)
- 27 Governance and Voting Principles, Fortis Investments, augustus 2008, zie: [http://www.investments.fortis.com/Publications/Misc/ProxyVoting\\_Policy\\_en.pdf](http://www.investments.fortis.com/Publications/Misc/ProxyVoting_Policy_en.pdf)
- 28 Stemgedrag voor ABN Amro fondsen, zie: <https://www.asset.abnamro.com/nova/home/global/campaign/vds-pagina.html>
- 29 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 20-08 2008, Babs Dijkshoorn, Fortis
- 30 <http://www.investments.fortis.com/nl-nl/AboutUs/governance.page>
- 31 <http://www.fundvotes.com>
- 32 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 12-09 2008, Babs Dijkshoorn, Fortis
- 33 Investing in Climate Change, Dutch Banks Compared, Milieu-defensie, 2007
- 34 ING Corporate Responsibility Report 2007: [http://www.ing.com/group/showdoc.jsp?docid=075241\\_EN&menopt=ins%7Cres](http://www.ing.com/group/showdoc.jsp?docid=075241_EN&menopt=ins%7Cres)
- 35 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 19-09 2008, H.J. ter Haar Romeny, Corporate Responsibility & Sustainable Development ING Group
- 36 ING Group Environmental Statement: [http://www.ing.com/cms/idc.cgi\\_isapi.dll?IdcService=GET\\_FILE&dDocName=147338\\_EN&RevisionSelectionMethod=latestReleased](http://www.ing.com/cms/idc.cgi_isapi.dll?IdcService=GET_FILE&dDocName=147338_EN&RevisionSelectionMethod=latestReleased)
- 37 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 22-09 2008, H.J. ter Haar Romeny, Corporate Responsibility & Sustainable Development ING Group
- 38 ING Corporate Responsibility Report 2007: [http://www.ing.com/group/showdoc.jsp?docid=075241\\_EN&menopt=ins%7Cres](http://www.ing.com/group/showdoc.jsp?docid=075241_EN&menopt=ins%7Cres)
- 39 ING (L) Invest Sustainable Growth: [http://www.ingim.com/file/IWG\\_009495](http://www.ingim.com/file/IWG_009495)
- 40 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 19-09 2008, H.J. ter Haar Romeny, Corporate Responsibility & Sustainable Development ING Group
- 41 ING Global Voting Policy: [http://www.ing.com/cms/idc.cgi\\_isapi.dll?IdcService=GET\\_FILE&dDocName=074111\\_EN&RevisionSelectionMethod=latestReleased](http://www.ing.com/cms/idc.cgi_isapi.dll?IdcService=GET_FILE&dDocName=074111_EN&RevisionSelectionMethod=latestReleased)
- 42 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 22-09 2008, H.J. ter Haar Romeny, Corporate Responsibility & Sustainable Development ING Group
- 43 Telefoongesprek, d.d. 28/08 2008, Harm ter Haar Romeny - Corporate Responsibility & Sustainable Development ING Group, Hendrik Jan Boer en Nina Hodzic - ING Investment Management.
- 44 Mutual Fund Industry Opposition to Climate Change Resolutions Begins to Thaw, april 2008, zie : <http://www.ceres.org/NETCOMMUNITY/Page.aspx?pid=879&srcid=705>
- 45 Telefoongesprek, d.d. 28/08 2008, Harm ter Haar Romeny - Corporate Responsibility & Sustainable Development ING Group, Hendrik Jan Boer en Nina Hodzic - ING Investment Management.
- 46 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 19-09 2008, H.J. ter Haar Romeny, Corporate Responsibility & Sustainable Development ING Group
- 47 Investing in Climate Change, Dutch Banks Compared, Milieu-defensie, 2007
- 48 Draft position paper climate policy, Rabobank, april 2007, zie: [http://www.rabobank.com/content/images/position\\_paper\\_climate\\_policy\\_rabobank\\_tcm43-44806.pdf](http://www.rabobank.com/content/images/position_paper_climate_policy_rabobank_tcm43-44806.pdf)
- 49 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 18-09 2008, R.W.A. Piechocki, Issue Manager, Rabobank Group

- 50 Robeco's beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen, zie: [http://www.robeco.com/extranet/f4i/pdf/press/Robeco\\_MVO.pdf](http://www.robeco.com/extranet/f4i/pdf/press/Robeco_MVO.pdf)
- 51 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 18-09 2008, R.W.A. Piechocki, Issue Manager, Rabobank Group
- 52 Stemverslag per fonds, Robeco, zie: [http://www.robeco.nl/dut/press/static/cg/stemverslag\\_per\\_fonds.jsp](http://www.robeco.nl/dut/press/static/cg/stemverslag_per_fonds.jsp)
- 53 Robeco's beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen, zie: [http://www.robeco.com/extranet/f4i/pdf/press/Robeco\\_MVO.pdf](http://www.robeco.com/extranet/f4i/pdf/press/Robeco_MVO.pdf)
- 54 Betrokken beleggen, Robeco, tweede kwartaal 2008, zie: [http://www.robeco.nl/dut/images2008%20Q2%20Betrokken%20Beleggen%20\(NL\)\\_tcm147-110613.pdf](http://www.robeco.nl/dut/images2008%20Q2%20Betrokken%20Beleggen%20(NL)_tcm147-110613.pdf)
- 55 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 19-09 2008, R. Florisson, Corporate Communications Robeco
- 56 De stemresultaten voor de Europese portefeuille van SNS Asset Management kunnen geraadpleegd worden op: <http://vds.is-sproxy.com/SearchPage.php?CustomerID=3578>
- 57 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 06-08 2008, J.K.A. van Spaendonck, SNS Asset Management
- 58 ASN Issue paper Klimaat, 14 januari 2008, <http://www.asnbank.nl/blob.asp?id=13329>
- 59 ASN Bank eerste Nederlandse bank die CO<sub>2</sub>-uitstoot beleggingsfondsen openbaar maakt: <http://www.asnbank.nl/index.asp?nid=9596>
- 60 ASN Issue paper Klimaat, 14 januari 2008, <http://www.asnbank.nl/blob.asp?id=13329>
- 61 [http://www.triodos.nl/nl/static/pdf/nlnl\\_proxvotingnl.pdf](http://www.triodos.nl/nl/static/pdf/nlnl_proxvotingnl.pdf)
- 62 ABP Beleid verantwoord beleggen, zie [http://www.abp.nl/abp/abp/images/26.0001.08Verantwoord\\_beleggen\\_tcm108-66648.pdf](http://www.abp.nl/abp/abp/images/26.0001.08Verantwoord_beleggen_tcm108-66648.pdf)
- 63 ABP Beleid verantwoord beleggen, zie [http://www.abp.nl/abp/abp/images/26.0001.08Verantwoord\\_beleggen\\_tcm108-66648.pdf](http://www.abp.nl/abp/abp/images/26.0001.08Verantwoord_beleggen_tcm108-66648.pdf)
- 64 ABP Verslag Verantwoord Beleggen 2007, zie: <http://abp.turnpages.nl/DS2/public/slot018/pdf/compleet.pdf>
- 65 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 16-9 2008, Rob Lake, Head of Sustainability, APG Investments
- 66 ABP Investments - Proxy Vote Disclosure, zie: <http://www.proxydisclosure.com/ProxyDisclosureWeb/web.do?action=Display&c=abp>
- 67 Code Corporate Governance 2007, zie: [http://www.abp.nl/abp/abp/images/26.1063.07\\_tcm108-51884.pdf](http://www.abp.nl/abp/abp/images/26.1063.07_tcm108-51884.pdf)
- 68 Code Corporate Governance 2007, zie: [http://www.abp.nl/abp/abp/images/26.1063.07\\_tcm108-51884.pdf](http://www.abp.nl/abp/abp/images/26.1063.07_tcm108-51884.pdf)
- 69 zie Verslag Verantwoord Beleggen 2007, zie <http://abp.turnpages.nl/DS2/public/slot018/>
- 70 Schriftelijke reactie per brief, d.d. 25-08 2008, mrs drs NJM Beuken, director Executive Office, ABP
- 71 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 5-9 2008, Rob Lake, Head of Sustainability, APG Investments
- 72 De kwartaalverslagen Actief Aandeelhouderschap zijn terug te vinden op de website: [http://www.pggm.nl/Over\\_PGGM/Investments/Verantwoord\\_Beleggen/Stemmen\\_en\\_Engagement/Stemmen\\_en\\_Engagement.asp](http://www.pggm.nl/Over_PGGM/Investments/Verantwoord_Beleggen/Stemmen_en_Engagement/Stemmen_en_Engagement.asp)
- 73 PGGM Kwartaalverslag Actief Aandeelhouderschap, eerste kwartaal 2008, zie: [www.pggm.nl/Images/Kwartaalverslag%20Stemmen%20Q1%202008%20v3-7-08\\_tcm21-136087.pdf](http://www.pggm.nl/Images/Kwartaalverslag%20Stemmen%20Q1%202008%20v3-7-08_tcm21-136087.pdf)
- 74 [http://www.pggm.nl/Images/08-2393%20Voting%20policy\\_tcm21-137125.pdf](http://www.pggm.nl/Images/08-2393%20Voting%20policy_tcm21-137125.pdf)
- 75 <http://www.unglobalcompact.org/>
- 76 <http://www.oesorichtlijnen.nl/>
- 77 Schriftelijke reactie per e-mail, d.d. 14/8 2008, Pieter van Stijn, Advisor Responsible Investment, PGGM Investments
- 78 Maatschappelijk verantwoord beleggen door PME, zie <http://www.metalektropensioen.nl/wps/wcm/resources/file/eb-9d3a06dc6889d/MVB%20Beleid%20PME%20maart%202008.pdf>
- 79 <http://www.unglobalcompact.org/>
- 80 <http://www.metalektropensioen.nl/wps/wcm/connect/Achmea/DPF/PME/Doelgroepen/Algemeen%20%26%20Pers/Opties%20Corporate%20Governance/Opties%20PME%20als%20aandeelhouder/Actief%20benaderde%20bedrijven%20namens%20PME>
- 81 [www.pggm.nl/Images/Kwartaalverslag%20Stemmen%20Q1%2008%20v3-7-08\\_tcm21-136087.pdf](http://www.pggm.nl/Images/Kwartaalverslag%20Stemmen%20Q1%2008%20v3-7-08_tcm21-136087.pdf)
- 82 <http://www.metalektropensioen.nl/wps/wcm/connect/Achmea/DPF/PME/Doelgroepen/Algemeen%20%26%20Pers/Opties%20Corporate%20Governance/Opties%20PME%20als%20aandeelhouder/Stemgedrag%20PME%20op%20aandeelhoudersvergaderingen>

# Appendices

Overzicht aandeelhoudersmoties met positief klimaateffect – periode 2006-2008	38
Voorbeeld van moties van klimaatsceptici	48
Motivatie stemkeuze financiële instellingen	50

# Overzicht gevonden klimaatmoties 2006-2008

Bedrijf	Titel motie	Jaar	Kerntekst	ABP	Fortis	ABN Amro	ING EU	ING VS	PGGM	PME	Robeco
Allegheny Energy	9. Report on Power Plant Emissions	2007	Shareholders request a report [reviewed by a board committee of independent directors] on how the company is responding to rising regulatory, competitive, public pressure to significantly reduce carbon dioxide and other emissions from the company's current and proposed power plant operations. The report should be provided by September 1, 2007 at a reasonable cost and omit proprietary information.	-	voor	-	-	tegen	voor	-	-
Bed, Bath & Beyond	5. Report on Energy Efficiency	2006	Shareholders request that the Company assess its response to rising regulatory, competitive, and public pressure to increase energy efficiency and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by December 31, 2006.	niet gestemd	voor	voor (VS)/ tegen (VS)	niet gestemd	tegen	niet gestemd	-	-
Bed, Bath & Beyond	3. Report on Climate Change	2007	The shareholders request that the Board assess how the company is responding to rising regulatory, competitive, and public pressure to address climate change and report to shareholders (at a reasonable cost and omitting proprietary information) by December 1, 2007.	voor	-	-	-	?*	niet gestemd (tech. reden)	voor	-
Boston Properties	5. Report on Energy Efficiency	2007	Shareholders request that the Company assess its response to rising regulatory, competitive, and public pressure to increase energy efficiency and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by July 1, 2007.	tegen (ver-gissing)	-	-	voor	tegen	voor	voor	voor
Centex	3. Energy Efficiency	2006	The shareholders request that the company assess its response to rising regulatory, competitive, and public pressure to increase energy efficiency and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by December 1, 2006.	niet gestemd	-	-	-	?*	niet gestemd	-	-
Centex	7. Adopt Greenhouse Gas Emissions Goals	2008	Shareholders request that the Board of Directors adopt quantitative goals, based on available technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the Company's products and operations and report to shareholders by December 31, 2008, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	voor	-	-	-	-	voor	-	-
Chevron Corporation	5. Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals	2007	Shareholders request that the Board of Directors publicly adopt quantitative goals, based on current and emerging technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the company's products and operations below 1990 levels; and that the company report to shareholders by September 30, 2007, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	tegen	tegen	-	tegen	?*	tegen	stem onthouden	voor

Bedrijf	Titel motie	Jaar	Kerntekst	ABP	Fortis	ABN Amro	ING EU	ING VS	PGGM	PME	Robeco
Chevron Corporation	7. Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals	2008	Shareholders request that the Board of Directors adopt quantitative goals, based on current technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the Company's products and operations; and that the Company report to shareholders by September 30, 2008, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	voor	tegen	-	tegen	tegen	stem onthouden	-	voor
Chubu Electric Power	25. Amend Articles to Require Aggressive Investment in "New Energy"	2007	Shareholder Proposal Regarding an Alternate Energy Source This shareholder proposal seeks to amend the Company's articles of incorporation to require the Company to take an active role in developing an alternative energy source.	tegen	tegen	-	voor	tegen	tegen	tegen	-
Citigroup	9. Amend its GHG emissions policies	2008	Shareholders request Citigroup's board of directors amend its GHG emissions policies to cease all financing, investment and any further involvement in activities that support MTR coal mining or the construction of new coal-burning power plants that emit carbon dioxide.	tegen	tegen	-	tegen	tegen	voor	-	tegen
Conoco-Phillips	8. Report on Greenhouse Gas Reduction	2008	Shareholders request that the Board of Directors adopt quantitative goals, based on current technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the Company's products and operations; and that the Company report to shareholders by September 30, 2008, on its plan to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at a reasonable cost.	voor	-	-	voor	tegen	voor	-	voor
Consol Energy	4. Report on Emissions	2007	Shareholders request a report [reviewed by a board committee of independent directors] on how the company is responding to rising regulatory, competitive, public pressure to significantly reduce carbon dioxide and other emissions from the company's current and proposed power plant operations. The report should be provided by September 1, 2007 at a reasonable cost and omit proprietary information.	tegen	-	-	tegen	?*	tegen	niet gestemd	-
Consol Energy	4. Report on Emissions	2008	Shareholders request a report [reviewed by a board committee of independent directors] on how the company is responding to rising regulatory, competitive, and public pressure to significantly reduce carbon dioxide and other emissions from the company's products and operations. The report should be provided by September 1, 2008 at a reasonable cost and omit proprietary information.	voor	-	-	-	tegen	voor	-	voor

Bedrijf	Titel motie	Jaar	Kerntekst	ABP	Fortis	ABN Amro	ING EU	ING VS	PGGM	PME	Robeco
Dominion Resources	4. Report on Greenhouse Gas Emissions	2006	Shareholders request a report (reviewed by a board committee of independent directors) on how the company is responding to rising regulatory, competitive, public pressure to significantly reduce carbon dioxide and other emissions from the company's current and proposed power plant operations. The report should be provided by September 1, 2006 at a reasonable cost and omit proprietary information.	voor	-	-	-	?*	niet gestemd	-	-
Dominion Resources	3. Report on Greenhouse Gas Emissions/ Environmental report	2007	Shareholders request a report [reviewed by a board committee of independent directors] on how the company is responding to rising regulatory, competitive, public pressure to significantly reduce carbon dioxide and other emissions from the company's current and proposed power plant operations. The report should be provided by September 1, 2007 at a reasonable cost and omit proprietary information.	voor	voor	-	-	?*	niet gestemd (tech. reden)	voor	-
Dover	4. Report on Climate Change	2008	Shareholders request that within 6 months of the 2008 annual meeting, the Board of Directors provide a report to shareholders, prepared at reasonable cost and omitting proprietary information, describing how Dover is assessing the impact of climate change on the corporation, the corporation's plans to disclose this assessment to shareholders, and the rationale for not disclosing such information through reporting mechanisms such as the Carbon Disclosure Project.	tegen	-	-	voor	tegen	voor	-	-
DR Horton	4. Report on energy efficiency	2006	The shareholders request that the Company assess its response to rising regulatory, competitive, and public pressure to increase energy efficiency and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by September 1, 2006.	niet gestemd	niet gestemd	tegen (VS)	-	tegen	niet gestemd	-	tegen
Exxon Mobil	15. Report on Emission Reduction Goals	2007	Shareholders request that the Board of Directors adopt quantitative goals, based on current technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the Company's products and operations; and that the Company report to shareholders by September 30, 2007, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	voor	voor	-	voor	tegen	voor	voor	voor
Exxon Mobil	17. Adopt Policy to Increase Renewable Energy Portfolio	2007	The shareholders request that ExxonMobil's Board adopt a policy of significantly increasing renewable energy sourcing globally, with recommended goals in the range of between 15%-25% of its energy sourcing by between 2015-2025.	tegen	tegen	-	tegen	?*	voor	stemont-houden	tegen



Bedrijf	Titel motie	Jaar	Kerntekst	ABP	Fortis	ABN Amro	ING EU	ING VS	PGGM	PME	Robeco
Exxon Mobil	15. Report on Emission Reduction Goals	2008	The shareholders request that the Board of Directors adopt quantitative goals, based on current technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the Company's products and operations; and that the Company report to shareholders by September 30, 2008, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	voor	voor	voor	voor	tegen	voor	-	voor
Exxon Mobil	17. Report on Climate Change and Technology	2008	Shareholders ask Exxon Mobil Corporation's ('ExxonMobil's') Board of Directors to establish a task force, which should include both (a) two or more independent directors and (b) relevant company staff, to investigate and report to shareholders on the likely consequences of global climate change between now and 2030, for emerging countries, and poor communities in these countries and developed countries, and to compare these outcomes with scenarios in which ExxonMobil takes leadership in developing sustainable energy technologies that can be used by and for the benefit of those most threatened by climate change. The report should be prepared at reasonable expense, omitting proprietary information, and should be made available to shareholders by March 31, 2009.	tegen	tegen	tegen	tegen	tegen	stem	-	tegen
Exxon Mobil	19. Renewable Energy Policy	2008	That ExxonMobil's Board adopt a policy for renewable energy research, development and sourcing, reporting on its progress to investors in 2009.	voor	voor	voor	voor	tegen	voor	-	voor
Ford Motor Co	6. Report on Greenhouse Gas Emissions	2006	The shareholders request Ford's Board to direct its Compensation Committee to institute an executive compensation review with a view to linking a significant portion of senior executive compensation to progress in reducing lifetime product greenhouse gas emissions from the company's new passenger vehicles and that a report on this review be made available to shareholders within six months following the annual meeting.	voor	-	-	-	?*	niet gestemd	-	tegen
Ford Motor Co	4. Adopt Greenhouse Gas Emissions Goals	2007	Shareholders request that the Board of Directors publicly adopt quantitative goals, based on current and emerging technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the company's products and operations; and that the company report to shareholders by September 30, 2007, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	voor	-	-	voor	tegen	niet gestemd (tech. reden)	-	-

Bedrijf	Titel motie	Jaar	Kerntekst	ABP	Fortis	ABN Amro	ING EU	ING VS	PGGM	PME	Robeco
General Motors	7. Adopt Greenhouse Gas Emissions Goals	2007	Resolved: shareholders request that the Board of Directors publicly adopt quantitative goals, based on current and emerging technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the company's products and operations; and that the company report to shareholders by September 30, 2007, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	voor	-	-	voor	tegen	niet gestemd (tech. reden)	voor	voor
General Motors	7. Adopt Greenhouse Gas Emissions Goals	2008	Resolved: shareholders request that the Board of Directors publicly adopt quantitative goals, based on current and emerging technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the company's products and operations; and that the company report to shareholders by September 30, 2008, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	voor	-	-	-	tegen	voor	-	-
International Paper	8. Report on Sustainable Forestry	2008	Shareholders request the Board to prepare a report, at reasonable cost and omitting proprietary information, by November 30, 2008, assessing the feasibility of phasing out our company's use of non-FSC certified fiber and increasing the use of postconsumer recycled fiber as a means to reduce our company's impact on greenhouse gas emissions.	voor	-	-	-	tegen	voor	-	-
Kyushu Electric Power	10. Amend Articles to Require Establishment of Committee on Attainment of New Energy	2007	Shareholderproposal Regarding Amendment to Articles/Establishment of Special Committee This shareholder proposal seeks to amend the Company's articles of incorporation to require the Company to create 20% more alternative energies by 2020 and to establish a committee to oversee and monitor the development.	voor	tegen	-	-	tegen	niet gestemd (tech. reden)	stem ont-houden	-
Massey Energy	4. Report on Climate Change	2007	Stockholders request a report (reviewed by a board committee of independent directors) on how the company is responding to rising regulatory, competitive, and public pressure to significantly reduce carbon dioxide and other emissions from the company's current products and operations. The report should be provided by September 1, 2007 at a reasonable cost and omit proprietary information.	voor	-	-	-	?*	niet gestemd (tech. reden)	-	-

Bedrijf	Titel motie	Jaar	Kerntekst	ABP	Fortis	ABN Amro	ING EU	ING VS	PGGM	PME	Robeco
Massey Energy	4. Report on Climate Change	2008	Shareholders request a report [reviewed by a board committee of independent directors] on how the company is responding to rising regulatory, competitive, and public pressure to significantly reduce carbon dioxide and other emissions from the company's products and operations. The report should be provided by September 1, 2008 at a reasonable cost and omit proprietary information.	voor	-	-	-	tegen	voor	-	-
Oneok	8. Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals	2008	Shareholders request that the Board of Directors prepare a report concerning the feasibility of adopting quantitative goals, based on current and emerging technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the company's operations; and that the company should submit this report to shareholders by December 31, 2008. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	-	-	-	-	tegen	voor	-	-
Pulte Homes	8. Report on Climate Change	2008	Shareholders request that by December 31, 2008 the Board of Directors provide a climate change report, prepared at reasonable cost and omitting proprietary information, on the feasibility of our company developing policies that will minimize its impact upon climate change, with a focus on reducing greenhouse gas emissions from the company's products and operations.	tegen (ver-gissing)	-	-	voor	tegen	voor	-	-
RR Donnelley & Sons	4. Report on Sustainable Forestry	2008	Shareholders request the Board to prepare a report, at reasonable cost and omitting proprietary information, by November 30, 2008, assessing the feasibility of phasing out our company's use of non-FSC certified fiber and increasing the use of postconsumer recycled fiber as a means to reduce our company's impact on greenhouse gas emissions.	voor	-	-	tegen	tegen	voor	-	-
Ryland	6. Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals	2008	Shareholders request that the Board of Directors adopt quantitative goals, based on available technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the Company's products and operations and report to shareholders by December 31, 2008, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	voor	-	-	-	-	voor	-	-
Southern Company	3. Report on Emission Reduction Goals	2007	Shareholders request that the Board of Directors report to shareholders actions the company would need to take to reduce total CO <sub>2</sub> emissions, including quantitative goals for existing and proposed plants based on current and emerging technologies, by September 20, 2007. Such report shall omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	tegen	-	-	tegen	?*	tegen	-	-

Bedrijf	Titel motie	Jaar	Kerntekst	ABP	Fortis	ABN Amro	ING EU	ING VS	PGGM	PME	Robeco
Southern Company	5. Report on Emission Reduction Goals	2008	Shareholders request that the Board of Directors report to shareholders actions the company would need to take to reduce total CO <sub>2</sub> emissions, including quantitative goals for existing and proposed plants based on current and emerging technologies, by September 30, 2008. Such report shall omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	tegen	tegen	-	tegen	tegen	voor	-	voor
Southwest Airlines	5. Sustainability reporting	2008	Shareholders request that the Board of Directors prepare a sustainability report describing corporate strategies to reduce greenhouse gas emissions and addressing other environmental and social impacts such as waste management and recycling, as well as employee and product safety. The report, prepared at reasonable cost and omitting proprietary information, should be published by October 2008.	voor	-	-	voor	tegen	voor	-	-
Standard Pacific	2. Report on Energy Efficiency Policy	2006	The shareholders request that the Company assess its response to rising regulatory, competitive, and public pressure to increase energy efficiency and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by September 1, 2006.	-	-	voor (VS)	-	tegen	niet gestemd	-	-
Standard Pacific	4. Adopt Greenhouse Gas Emissions Goals	2008	Shareholders request that the Board of Directors adopt quantitative goals, based on available technologies, for reducing total greenhouse gas emissions from the Company's products and operations and report to shareholders by December 31, 2008, on its plans to achieve these goals. Such a report will omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	-	-	-	-	tegen	voor	-	-
The Kroger Co	5. Report on Climate Change	2007	The shareholders request that a committee of independent directors of the Board assess how the company is responding to rising regulatory, competitive, and public pressure to address climate change and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by December 1, 2007	tegen	voor	-	voor	tegen	niet gestemd (tech. reden)	voor	voor
The Kroger Co	4. Report on Climate Change and GHG emissions	2008	The shareholders request that the company develop a comprehensive policy for addressing climate change and reducing GHG emissions and report to shareholders on its plans for doing so, at reasonable cost and omitting proprietary information, by December 31, 2008.	tegen (ver-gissing)	voor	-	voor	tegen	voor	-	voor

Bedrijf	Titel motie	Jaar	Kerntekst	ABP	Fortis	ABN Amro	ING EU	ING VS	PGGM	PME	Robeco
TXU Corp.	5. Adopt Quantitative Greenhouse Gas Emissions Goals	2007	Shareholders request that the Board of Directors adopt quantitative goals for existing and proposed plants, based on current and emerging technologies, to reduce (a) mercury emissions to levels achievable by the best available control technology, and (b) total CO <sub>2</sub> emissions below 2004 levels; and that the company report to shareholders by September 30, 2007, on its plans to achieve these goals. Such report shall omit proprietary information and be prepared at reasonable cost.	tegen	-	-	-	tegen	tegen	stem	-
Ultra Petroleum	3. Prepare a Climate Change Report	2006	The shareholders request that a committee of independent directors of the Board assess how the company is responding to rising regulatory, competitive, and public pressure to significantly reduce carbon dioxide and other greenhouse gas emissions and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by September 1, 2006.	voor	-	-	niet gestemd	tegen	niet gestemd	-	-
Ultra Petroleum	3. Prepare a Climate Change Report	2007	The shareholders request that a committee of independent directors of the Board assess how the company is responding to rising regulatory, competitive, and public pressure to significantly reduce carbon dioxide and other greenhouse gas emissions and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by December 1, 2007.	voor	-	-	-	?*	niet gestemd (tech. reden)	niet gestemd	-
Ultra Petroleum	3. Prepare a Climate Change Report	2008	The shareholders request that a committee of independent directors of the Board prepare a report, at reasonable cost and omitting proprietary information, on our company's plans to address climate change by December 31, 2008.	tegen (ver-gissing)	-	-	voor	-	voor	-	-
US Airways	5. Corporate sustainability report	2008	Shareholders request that the Board of Directors prepare a sustainability report describing corporate strategies to reduce greenhouse gas emissions and addressing other environmental and social impacts such as waste management and recycling, as well as employee and product safety. The report, prepared at reasonable cost and omitting proprietary information, should be published by October 2008.	voor	-	-	-	-	-	-	-
Whole Foods Market	4. Report on Energy Efficiency	2006	Shareholders request that the Company assess its response to rising regulatory, competitive, and public pressure to increase energy efficiency and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by September 1, 2006.	niet gestemd	tegen	-	-	?*	niet gestemd	-	-
Whole Foods Market	5. Report on Energy Efficiency	2007	Shareholders request that the Company assess its response to rising regulatory, competitive, and public pressure to increase energy efficiency and report to shareholders (at reasonable cost and omitting proprietary information) by July 1, 2007.	tegen	tegen	-	tegen	?*	voor	-	-

Jaar		ABP	Fortis	ABN Amro	ING EU	ING VS	PGGM	PME	Robeco
2006	Aantal moties waarbij de instelling stemrecht heeft	7	3	3 (VS)	2	4*	8	0	2
	Aantal moties waar tegengestemd is	0	1	2 (VS)	0	4*	0	0	2
	Aantal moties waar voorgestemd is	3	1	2 (VS)	0	0	0	0	0
	Aantal moties waarbij niet gestemd is	4	1	0	2	0	8	0	0
2007	Aantal moties waarbij de instelling stemrecht heeft	17	9	0	11	9*	18	13	6
	Aantal moties waar tegengestemd is	9	5	0	5	9*	5	1	1
	Aantal moties waar voorgestemd is	8	4	0	6	0	5	6	5
	Aantal moties waarbij niet gestemd is	0	0	0	0	0	8	2	0
2008	Aantal moties waarbij stem is onthouden	0	0	0	0	0	0	4	0
	Aantal moties waarbij de instelling stemrecht heeft	20	7	3	13	18	21	0	9
	Aantal moties waar tegengestemd is	7	4	1	5	18	0	0	2
	Aantal moties waar voorgestemd is	13	3	2	8	0	19	0	7
Aantal moties waarbij niet gestemd is	0	0	0	0	0	0	0	0	
Aantal moties waarbij stem is onthouden	0	0	0	0	0	2	0	0	

\* Om methodische redenen is voor ING VS in 2006 en 2007 het stemgedrag weergegeven alleen voor die moties waar het stemgedrag afwijkt van het stemgedrag van ING EU. Het daadwerkelijk aantal tegenstemmen door ING VS is groter. Op basis van de bevindingen in het rapport *Mutual Funds and Climate Change: Opposition to Climate Change Resolutions Begins to Thaw* kan geconcludeerd worden dat in de overige gevallen ING VS niet voor gestemd heeft.

NB. Bij ABN Amro hebben we gekeken naar het stemgedrag van de Europese én de Amerikaanse beleggingsentiteiten. Om ze te onderscheiden hebben we de stemkeuzes van de Amerikaanse beleggingsentiteiten van ABN Amro gekenmerkt met 'VS'

**Bronnen:**

Robeco ([www.robeco.nl](http://www.robeco.nl)); ING ([www.ing.com](http://www.ing.com); [www.ingfunds.com](http://www.ingfunds.com)); ABP ([www.proxydisclosure.com](http://www.proxydisclosure.com)); PME ([www.metalektropensioen.nl](http://www.metalektropensioen.nl)); Fundvotes ([www.fundvotes.com](http://www.fundvotes.com)); ICCR ([www.iccr.org](http://www.iccr.org)); Mutual Funds and Climate Change: Opposition to Climate Change Resolutions Begins to Thaw, Ceres report, Boston, April 2008; rapportages aangeleverd per mail door Fortis, ING, ABP, PGGM en PME; U.S. Securities and Exchange Commission, Edgar Full-Text Search ([http://searchwww.sec.gov/EDGARFSClient/jsp/EDGAR\\_MainAccess.jsp](http://searchwww.sec.gov/EDGARFSClient/jsp/EDGAR_MainAccess.jsp)).

# Voorbeeld van moties van klimaatsceptici

## **Indiener van moties: Free Enterprise Education Institute (FEEI)**

### **E.I. Du Pont De Nemours & Co., 2007, 8. Prepare a global warming report**

The shareholders request that the Board of Directors prepare by October 2007, at reasonable expense and omitting proprietary information, a Global Warming Right-to-Know Report. The report may discuss the:

1. Specific scientific and economic data and studies relied on to formulate the Company's climate policy;
2. Extent to which the Company believes human and Company activity will significantly alter global climate, whether such climate change is necessarily undesirable and whether a cost-effective strategy for mitigating any undesirable change is practical;
3. Estimates of costs and benefits to the Company of its climate policy;
4. Cash and in-kind contributions made to non-profit groups that advocate for greenhouse gas emission schemes like the Kyoto Protocol.

### **E.I. Du Pont De Nemours & Co., 2008, 5. Prepare a global warming report**

The shareholders request that the Board of Directors prepare by October 2008, at reasonable expense and omitting proprietary information, a Global Warming Report. The report may describe and discuss how action taken to date by DuPont to reduce its impact on global climate change has affected global climate in terms of any changes in mean global temperature and any undesirable climatic and weather-related events and disasters avoided.

### **Fedex, 2006, 4. Global Warming Report**

The shareholders request the Board of Directors to report on the scientific and economic analyses relevant to FedEx's environmental policy concerning greenhouse gases, omitting proprietary information and at reasonable cost. This report should discuss the:

1. Specific scientific data and studies relied on to formulate FedEx's greenhouse gas policy;
2. Extent to which FedEx believes human activity will significantly alter global climate, whether such change is necessarily undesirable and whether a cost-effective strategy for mitigating any undesirable change is practical;
3. Estimates of costs and benefits to FedEx of its greenhouse gas policy.

### **General Electric, 2006, 6. Report on Global Warming Science**

[Resolved: The shareholders request that the Board of directors prepare by October 2007/ by October 2008, ...]

Resolved: That, by the 2006 annual shareholder meeting, the Board of Directors report to shareholders on the scientific and economic analyses relevant to GE's climate change policy, omitting proprietary information and at reasonable cost. This report should discuss the:

1. Specific scientific data and studies relied on to formulate GE's climate change policy.
2. Extent to which GE believes human activity will significantly alter global climate, whether such change is necessarily undesirable and whether a cost-effective strategy for mitigating any undesirable change is practical.
3. Estimates of costs and benefits to GE of its climate change policy.



**Indiener van moties:  
Carl Olson of Woodland Hills, California,  
chairman of the Fund for Stockowners Rights<sup>1</sup>**

**Ford Motor Co, 2006,  
8. Scientific Report on Global Warming**

Therefore be it resolved by the stockowners of Ford Motor Company to recommend that the board publish annually to the stockowners a "Scientific Report on Global Warming/ Cooling", which would include the following and any other information that Ford staff deems relevant:

1. The global temperature measurements Ford uses in discussing "global warming" or "global cooling".
2. The atmospheric gases Ford considers to be "greenhouse gases" with respect to "global warming" or "global cooling".
3. The effect that Ford considers the sun's radiation to have on "global warming" or "global cooling".
4. The sources of atmospheric carbon dioxide that Ford uses in its study of "global warming" or "global cooling".
5. The "greenhouse effect" that Ford considers to occur on the global temperature measurement from the concentration of atmospheric carbon dioxide.

If Ford has no formulation or measurement for any of the items #1 to #5 above, or any part of each of them, then it shall state so in the report.

**Occidental Petroleum Corp. 2006,  
5. Report on Global Warming; 2007, 4. Publish  
a Scientific Global Warming Report; 2008,  
3. Publish a Scientific Global Warming Report**

Now therefore be it resolved by the stockowners of Occidental Petroleum Corporation to recommend that the board publish annually to the stockowners a "Scientific Report on Global Warming/Cooling", which would include the following and any other information that Occidental's staff deems relevant:

1. The global temperature measurements Occidental uses in discussing "global warming" or "global cooling".
2. The atmospheric gases Occidental considers to be "greenhouse gases" with respect to "global warming" or "global cooling".
3. The effect that Occidental considers the sun's radiation to have on "global warming" or "global cooling".
4. The sources of atmospheric carbon dioxide that Occidental uses in its study of "global warming" or "global cooling".
5. The "greenhouse effect" that Occidental considers to occur on the global temperature measurement from the concentration of atmospheric carbon dioxide.

If Occidental has no formulation or measurement for any of the items #1 to #5 above, or any part of each of them, then it shall state so in the report.

<sup>1</sup> <http://www.digital50.com/news/items/PR/2007/04/16/DCM030/ford-motor-and-occidental-petroleum-put-heads-in-sand-over-global-warming-admit-to>

# Motivatie stemkeuze financiële instellingen

Milieudefensie heeft de onderzochte instellingen verzocht om bij de klimaatmoties waar tegengesteld is, de stemkeuze te motiveren. De ontvangen motivatie is hieronder per instelling weergegeven. PGGM en PME hebben ook (een deel van de) motivatie op hun website gepubliceerd. Ook deze is in de appendix opgenomen.

## Fortis

De motivatie en overwegingen die Fortis heeft aangeleverd zijn bij een aantal moties nogal uitgebreid. In deze gevallen is ervoor gekozen om alleen de kern van de argumentatie weer te geven.

### Motivatie van Fortis bij aandeelhoudersmoties in 2006

#### **Whole Foods Market - Item 4: Report on Energy Efficiency**

In this case, ISS notes that Whole Foods has publicly disclosed significant information on its environmental policies and performance. This disclosure includes company policies on the environment and energy efficiency as well a commitment to sustainable agriculture and store development. Moreover, the Whole Foods has made the largest purchase of wind credits in the U.S. or Canada, and is currently the only company on the Fortune 500 that has offset 100 percent of its electricity use with wind credits. Finally, the company has received recognition from several organizations further attesting to its environmentally responsible approach to food retailing. Considering the company's leadership position on issues related to the environment and energy efficiency, ISS does not believe that the report requested by this resolution warrants shareholder support.

### Motivatie van Fortis bij aandeelhoudersmoties in 2007

#### **Chevron - Item 18: Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals**

ISS generally supports proposals that create good corporate citizens while enhancing shareholder value. However, the benefits associated with such new policies, procedures, and disclosure must be weighed against the expense and

burden of compliance. When reviewing requests for reports on greenhouse gas emissions, we examine the structure of the proposal and the degree to which it addresses concerns that may impact the company and its shareholders. Additionally, ISS evaluates the company's current level of disclosure on GHG emissions as well as other environmental issues. Finally, we consider current industry standards on GHG emissions reporting and how the company's position on this issue may positively or negatively impact its operations, reputation, and shareholder value.

In this case, we note that the proponents are asking the company to establish specific GHG emission reduction goals for its operations and products using 1990 levels as a baseline, and report to shareholders by September 30, 2007 on its plans to achieve these goals. ISS agrees with the proponents that a strategic approach to climate change as a whole, and GHG emissions in specific, should be factored into Chevron's risk management processes and included in the company's disclosure to shareholders. However, we are concerned with the structure of this resolution in the sense that it seeks to prescribe a specific goal for the company to meet. In our opinion, companies should be allowed some flexibility in establishing emission reduction goals so long as they are in compliance with applicable legislation and provide appropriate disclosure to shareholders on related policies and performance. Furthermore, Chevron's disclosure of policies and initiatives related to climate change, emissions, and renewable energy sources; its procedures for management oversight of these issues; and disclosure of emissions data from its operations appear to be consistent with, or better than those seen at many industry peers.

Therefore, based on our concern with the structure of this resolution, as well as the company's existing level of disclosure related to climate change and GHG emissions policies and initiatives, ISS recommends that shareholders oppose this resolution.

#### **Chubu Electric Power - Item 10: Amend Articles to Require Aggressive Investment in "New Energy"**

Item 10 calls for an article amendment calling on the company to invest aggressively in development and utilization of "new energy", so as

not to fall behind global peers. The supporting statement indicates that by “new energy” the proponents are referring to hydrogen fuel cells; although the proposed article amendment itself does not define either “new energy” or the level of investment which would suffice. The company counters this proposal by stating that it is already researching and investing in alternative forms of energy, including wind power, biomass energy, solar and hydro power; including biomass fuel cells. CEP therefore does not believe that adding this language to the articles is necessary. ISS agrees. We believe that any such investments should be driven by economic logic and regulatory compliance, but not necessarily by exhortations to not fall behind peers in Europe or North America.

#### **Exxon Mobil - Item 17: Adopt Policy to Increase Renewable Energy Portfolio**

In this case, the proponent is requesting that Exxon Mobil adopt a policy to source between 15 percent and 25 percent of its energy from renewable sources by between 2015 through 2025. ISS agrees with the proponent that it is important for companies such as Exxon Mobil to consider the impact that developing regulations and shifting public opinions related to renewable energy sources may have on the company’s long term competitive position and profitability. Failure to effectively evaluate these impacts and adopt strategic policies that position the company for continued success in a changing social and political climate can have a significant, negative impact on shareholder value. However, we also believe that a company should have some flexibility to determine the strategic course of action that best suits the company’s strengths and capabilities, so long as shareholders are appropriately informed of the company’s policy position and related activities.

Exxon Mobil has long contended that it is an oil and gas company, and that it is best positioned for future success in the marketplace by increasing its efficiency and reducing the emissions from traditional fossil fuel sources while continuing to evaluate alternative sources that fit within the company’s parameters for feasible and profitable operations. As such, the fact that the company’s investment in renewable energy sources is not as significant as those seen at its competitors appears consistent with the company’s forecasts for the energy market and stated policy positions. While some shareholders may not agree with Exxon Mobil’s strategy, ISS belie-

ves that the company has been transparent on its position related to renewable energy sources and has substantially explained the rationale that it believes supports its policies and activities. Therefore, based on the company’s existing level of disclosure and concerns over the prescriptive nature of the proposed targets and timelines, ISS does not recommend shareholder support for this resolution.

#### **Kyushu Electric Power - Amend Articles to Require Establishment of Committee on Attainment of New Energy Goals**

Because the company has already made efforts to promote development of alternative energy with a view to decreasing carbon dioxide emissions, we do not believe that creation of such a committee would be appropriate.

#### **Whole Foods Market - Item 5: Report on Energy Efficiency**

In this case, ISS notes that Whole Foods has publicly disclosed significant information on its environmental policies and performance. This disclosure includes company policies on the environment and energy efficiency as well a commitment to sustainable agriculture and store development. Moreover, Whole Foods has made the largest purchase of wind credits in the U.S. or Canada, and is currently the only company on the Fortune 500 that has offset 100 percent of its electricity use with wind credits. Finally, the company has received recognition from several organizations further attesting to its environmentally responsible approach to food retailing. Considering the company’s leadership position on issues related to the environment and energy efficiency, ISS does not believe that the report requested by this resolution warrants shareholder support.

#### **Motivatie van Fortis bij aandeelhoudersmoties in 2008**

#### **Chevron - Item 21: Adopt Quantitative GHG Goals for Products and Operations**

Chevron has taken a number of voluntary steps to address its GHG emissions and the issue of climate change in general. These policies and initiatives seek broad, strategic solutions to the climate change challenges that face the company. Furthermore, the company appears to proactively manage its current GHG emissions from its operations and it has established performance targets for these emissions. These emissions

are also third-party verified. ISS notes that the company also measure GHG emissions from the combustion of its products.

ISS believes that Chevron's broad, strategic approach to climate change, coupled with the disclosure of its current GHG emissions metrics and goals demonstrates a substantial commitment on the part of management to mitigate the company's exposure to a variety of climate change risks. Therefore, while ISS encourages the company to continue to improve its current level of disclosure related to its policies and strategies on GHG emissions, ISS does not believe that this resolution warrants shareholders support.

#### **Citigroup - Item 22: Amend GHG Emissions Policies to Limit Coal Financing**

While we agree with the proponents contentions that substantial risks may be associated with the financing of coal related projects, ISS believes that Citigroup's existing commitments to the Equator Principles and through its highly integrated social and environmental risk management process, demonstrates that management has developed systems to integrate such costs into its financial decision making.

Based on Citigroup's comprehensive climate change strategies which include climate change policies, oversight mechanisms, and initiatives to include accounting for aggregate CO<sub>2</sub> emissions from power plant financing; providing the company's recognized leadership on climate change disclosure and governance; and, given the prescriptive nature of the resolution requesting the company cease coal-related project financing, ISS recommends shareholders oppose this resolution.

#### **Exxon Mobil - Item 17: Report on Climate Change Impacts on Emerging Countries**

While we encourage ExxonMobil to continue to improve its existing policies and disclosure in light of the ever shifting landscape surrounding renewable energy and advanced technologies, ISS believes that management should continue to carefully evaluate the assortment of risk factors affecting the viability of hydrocarbons in the short-, medium-, and long-term and continue to inform shareholders of its strategic rationale for pursuing its current energy portfolio. That said, ISS is concerned by the scope and structure of the requested report, in particular the cost and burden of detailing the likely consequences of global climate change on poor communities

between now and 2030 for both developed and emerging countries. As previously noted, the 2007 IPCC's Working Group II Report "Impacts, Adaptation and Vulnerability" study appears to already provide a comprehensive peer-reviewed assessment similar to what the proponents request. Based on the scope of the requested report and due to the existing public availability of peer-reviewed scientific studies on the consequences of climate change on the world's poor, and provided that the company already iterates its views regarding why ExxonMobil has chosen to pursue a focus on hydrocarbon energy, ISS recommends shareholder oppose this resolution

#### **Southern Company - Item 5: Adopt Quantitative GHG Goals From Operations**

Considering the voluntary initiatives taken by Southern Company to reduce its emissions of GHGs and based on, the company's CO<sub>2</sub> remediation efforts, such as its tree planting initiative and carbon capture/sequestration projects, and given the company's detailed, public disclosure of its climate change related policies and initiatives, ISS does not believe that this proposal warrants shareholder support.

## ING

### Motivatie van ING bij aandeelhoudersmoties in 2007

#### **Chevron Corporation - 18. Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals**

Based on our concern with the structure (prescribing a specific goal for the company to meet rather than allowing some flexibility in establishing the goals) of this resolution, as well as the company's existing level of disclosure related to climate change and GHG emissions policies and initiatives, we have voted against the resolution.

#### **Consol Energy - 4. Report on Emissions**

The company does not appear to have significant existing or proposed power plant operations beyond the joint venture agreement for the small peak power generation unit noted in management's response to the proposal. As such, we do not believe that the proposed report will yield value to shareholders commensurate with the cost and burden of providing the information.

#### **Exxon Mobil - 17. Adopt Policy to Increase Renewable Energy Portfolio**

The company's investment in renewable energy sources is not as significant as those seen at its competitors, but the company has been transparent on its position related to renewable energy sources and has substantially explained the rationale that it believes supports its policies and activities.

#### **Southern Company - 3. Report on Emission Reduction Goals**

Considering the voluntary initiatives taken by Southern to reduce its carbon footprint, as well as the detailed climate change related disclosure publicly available through its corporate website, we do not believe that the additional report requested by this proposal is warranted.

#### **Whole Foods Market - 5. Report on Energy Efficiency**

Whole Foods has publicly disclosed significant information on its environmental policies and performance (policies on the environment and energy efficiency as well a commitment to sustainable agriculture and store development). Moreover, the company has made the largest purchase of wind credits in the U.S. or Canada, and is currently the only company on the Fortune

500 that has offset 100 percent of its electricity use with wind credits. Finally, the company has received recognition from several organizations further attesting to its environmentally responsible approach to food retailing.

### Motivatie van ING bij aandeelhoudersmoties in 2008

#### **Chevron Corporation - 21. Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals**

Chevron has taken a number of voluntary steps to address its GHG emissions and the issue of climate change in general. The company appears to proactively manage its current GHG emissions from its operations and it has established performance targets for these emissions (third-party verified). The company also measure GHG emissions from the combustion of its products.

#### **Citigroup - 22. Amend its GHG emissions policies to limit coal financing**

Citigroup has commitments to the Equator Principles and through its highly integrated social and environmental (climate change policies, oversight mechanisms, and initiatives to include accounting for aggregate CO<sub>2</sub> emissions from power plant financing) risk management process, demonstrates that management has developed systems to integrate such costs into its financial decision making.

#### **Exxon Mobil - 16. Report on Carbon Dioxide Emissions Information at Gas Stations**

Detailed information about the carbon content and emissions associated with fuel for motor vehicles is readily available on the U.S. Environmental Protection Agency's (EPA) Overview. Additionally, complex variables in establishing the lifecycle CO<sub>2</sub> emissions of individual fuels (consumer choices, the source of the original fuel, and the method of refining the raw materials into diesel or gasoline fuels) makes accurately evaluating and disclosing CO<sub>2</sub> information in a manner that is useful for consumers unfeasible.

#### **Exxon Mobil - 17. Report on Climate Change and Technology**

Based on the scope of the requested report and due to the existing public availability of peer-reviewed scientific studies on the consequences of climate change on the world's poor and company's existing commitments to advance emerging technologies we have voted against this resolution.

### **RR Donnelley & Sons - 12. Report on Sustainable Forestry**

We believe that R.R. Donnelley provides shareholders adequate information regarding the company's policies on the use of FSC-certified fiber. In addition, given the limited availability of FSC-certified fiber, we question the value to shareholders of an additional assessment specifically considering the phasing out of non-FSC certified fiber. We have voted against in light of the company's current disclosure and concerns over the potential cost and utility of this report.

### **Southern Company - 5. Adopt Quantitative GHG Goals From Operations**

Considering the voluntary initiatives taken by Southern Company to reduce its emissions of GHGs and based on, the company's CO<sub>2</sub> remediation efforts, such as its tree planting initiative and carbon capture projects, and given the company's detailed, public disclosure of its climate change related policies and initiatives, we have voted against.

### **Robeco**

Robeco heeft geen motivatie aangeleverd.

### **Stichting Pensioenfonds ABP**

#### **Motivatie van Stichting Pensioenfonds ABP bij aandeelhoudersmoties in 2007**

#### **Chevron**

We have changed our policy on climate change resolutions. We voted in favour of the equivalent resolution at the 2008 Annual General Meeting (AGM) – as you note in your report.

#### **Exxon Mobil**

We agree strongly that significant increases in investment in renewable energy are necessary to tackle climate change – indeed, as we noted above [in de brief van ABP; red.], we have ourselves already made substantial investments in this area. However, a strong, long-term and stable government policy framework is essential to make these investments possible on the scale that is needed. Policy incentives in many countries are still too weak and too uncertain to allow companies and investors to invest with confidence that they will be able to generate acceptable financial return. In this context, we did not consider it appropriate to call on Exxon to adopt an arbitrary target for renewable energy investment, with no certainty that this would be realistic or financially viable.

#### **Wells Fargo**

Our asset manager voted against this resolution because they did not consider it appropriate to call on a bank to adopt comprehensive emissions reduction goals for its clients' activities. These activities are outside the bank's direct sphere of influence and thus outside its immediate responsibility.

#### **Whole Foods Market**

We have changed our policy on climate change resolutions. There was no equivalent resolution at the company's 2008 AGM. If there had been, our asset manager would have voted in favour.

## Motivatie van Stichting Pensioenfonds ABP bij aandeelhoudersmoties in 2008

### **Citigroup**

We voted against a resolution calling on the company 'to cease all financing, investment and any further involvement in activities that support MTR coal mining or the construction of new coal-burning power plants that emit carbon dioxide'. It is not our policy that the construction of new coal-fired power plants should cease. Coal-fired power continues to be central to the world's energy supplies, and coal plants with carbon capture and storage are now widely recognised to be an important ingredient in a future climate-friendly energy supply system. Supporting a resolution calling for no further investment whatsoever in coal-fired power would therefore not be appropriate.

### **Dover**

We voted against a resolution calling for a climate change report because we voted in favour of a resolution calling for a sustainability report. We believe it is important for companies to report on all sustainability issues, not just climate change.

### **Exxon Mobil**

We voted against a resolution calling on the company 'to establish a task force, which should include both (a) two or more independent directors and (b) relevant company staff, to investigate and report to shareholders on the likely consequences of global climate change between now and 2030, for emerging countries, and poor communities in these countries and developed countries, and to compare these outcomes with scenarios in which ExxonMobil takes leadership in developing sustainable energy technologies that can be used by and for the benefit of those most threatened by climate change'. We did not believe that a report of this kind would contribute materially to addressing the challenge of climate change.

### **Pulte Homes**

We voted against a resolution calling on the company to 'provide a climate change report, prepared at reasonable cost and omitting proprietary information, on the feasibility of our company developing policies that will minimize

its impact upon climate change, with a focus on reducing greenhouse gas emissions from the company's products and operations'. This was an oversight: as you have seen, we voted in favour of very similar resolutions at a number of other companies.

### **Southern Company**

Your report states that we did not vote on a resolution at the 2008 AGM on greenhouse gas reduction goals. This is incorrect. In fact we voted against the resolution. We did not believe that the resolution was sufficiently clear or specific to be helpful in tackling climate change.

### **The Kroger Co.**

We voted against the resolution. This was an oversight: as you have seen, we voted in favour of very similar resolutions at a number of other companies.

### **Ultra Petroleum**

We voted against a resolution calling on the company to prepare a climate change report. This was an oversight: as you have seen, we voted in favour of very similar resolutions at a number of other companies.

### **US Airways**

Your report states that we did not vote on a resolution at the 2008 AGM calling for a sustainability report. This is not correct. In fact we voted in favour. Unfortunately this information does not appear on the electronic voting reporting system on our website, as a result of a technical error by the provider of that system.

## PGGM

### Motivatie van PGGM bij aandeelhoudersmoties in 2007

#### **Chevron Corporation - Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals**

Omdat de doelen die gesteld worden in dit aandeelhoudersvoorstel een te dwingend karakter hebben en te stringente voorwaarden opleggen aan Chevron met betrekking tot de uitstoot van broeikasgassen, stemt PGGM TEGEN dit voorstel.

#### **Chubu Electric Power - Amend Articles to Require Aggressive Investment in "New Energy"**

Weliswaar deelt PGGM de zorgen van de indiener van het voorstel met betrekking tot het publiekelijk maken van informatie omtrent nucleaire incidenten, heeft PGGM vanwege de vage bewoording van het voorstel, TEGEN gestemd.

#### **Consol Energy - Report on Emissions (2007 TEGEN gestemd, 2008 VOOR)**

Hoewel PGGM van mening is dat Consol Energy in onvoldoende mate rapporteert over de impact van haar activiteiten op het milieu heeft PGGM gezien de kleinschaligheid van de activiteiten op het gebied van elektriciteitscentrales toch TEGEN dit voorstel gestemd.

#### **Southern company - Report on Emission Reduction Goals**

Southern Company rapporteert reeds uitvoerig over de effecten van haar bedrijfsvoering op het milieu én de stappen die zij onderneemt om dit te beperken. Omdat Southern Company zowel in de acties die zij ondernemen als de rapportage hierover bovengemiddeld presteert ten opzichte van andere ondernemingen die in dezelfde sector opereren, heeft PGGM TEGEN dit voorstel gestemd.

#### **TXU Corp. - Adopt Greenhouse Gas Emissions Goals**

Hoewel PGGM de mening deelt van de indiener van het voorstel dat TXU de milieueffecten van haar bedrijfsvoering dient mee te nemen in haar risicobeheersingssystemen en hierover zou moeten rapporteren richting haar aandeelhouders, is het karakter van dit aandeelhoudersvoorstel te dwingend en voorschrijvend om te steunen. Derhalve heeft PGGM tegen dit voorstel gestemd.

### Motivatie van PGGM bij aandeelhoudersmoties in 2008

#### **Chevron Corporation - Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals**

PGGM onderkent de inzet van Chevron om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen. Deze inzet zou versterkt worden door het opnemen van lange termijn doelen. Helaas is deze lange termijn doelstelling niet terug te vinden in dit voorstel en wordt het enkel vermeld in de toelichting van de indiener van het aandeelhoudersvoorstel. Derhalve hebben wij ons onthouden van stemming bij dit voorstel.

#### **Exxon Mobil - Report on Climate Change and Technology**

PGGM steunt het verzoek om een scenario te ontwikkelen waarbij ExxonMobil het leiderschap op zich neemt in het ontwikkelen van duurzame energie technologie. Wij zijn echter van mening dat de overige componenten van het voorstel niet onder het doel van de onderneming vallen en hebben wij ons derhalve onthouden van stemming bij dit voorstel.

#### **Centex Corp. - 7 Adopt Greenhouse Gas Goals for Products and Operations**

Therefore, based on the potential strategic and reputational value that performing the requested assessments and establishing appropriate policies may create for the company and its shareholders, the limited cost and burden of compliance with this resolution, and the apparent trend towards addressing climate change, it is recommended that shareholders support this resolution.

#### **Citigroup Inc. - 22 Amend GHG Emissions Policies to Limit Coal Financing**

Although Citigroup has to be commended on their level of disclosure and the efforts made by the company to reduce GHG emissions within its investments as well as company-wide, the unknown risks associated with the emissions from indirect sources remains a concern.

#### **ConocoPhillips - 10 Adopt Greenhouse Gas Emissions Goals for Products and Operations**

The adoption of GHG emission goals for ConocoPhillips' products and operations would be beneficial for both the company and its shareholders by providing a mechanism to



maintain its leadership position in this area and to better prepare the company in markets with developing GHG emissions legislation. As such, this proposal warrants shareholder support.

#### **Consol Energy, Inc. - 4 Report on GHG Emissions Reductions From Products and Operations**

We believe that the shareholders of Consol Energy could benefit from the proposed report. Exxon Mobil Corp. - 15 Adopt Greenhouse Gas Emissions Goals for Products and Operations.

The adoption of GHG emission targets for ExxonMobil's products and operations would be beneficial for both the company and its shareholders by providing insight into the company's ability to maintain its leadership position in the market by ensuring continued compliance with developing legislation and consumer demand relating to GHG emissions. As such, shareholders are advised to support this resolution.

#### **Exxon Mobil Corp. - 19 Adopt Policy to Increase Renewable Energy**

Based on the long-term value to ExxonMobil and its shareholders of having a more comprehensive policy on renewable energy research, development, and sourcing in the face of current shifting marketplace trends which have been shaped by long-term concerns over energy security and climate change, this proposal warrants shareholder support.

#### **General Motors Corp. - 7 Adopt Quantitative GHG Goals for Products and Operations**

Since the report and goals requested in this proposal will ensure continued efforts to reduce harmful emissions by the company and be in the best long-term interests of the shareholders, this proposal warrants shareholder approval.

#### **International Paper Co. - 8 Report on Sustainable Forestry**

As the company already claims to evaluate sustainable sourcing options and the proposal asks for a feasibility report rather than an immediate action; the implementation of the proposal would not be overly costly and would benefit concerned shareholders. As such this proposal merits shareholder support.

#### **Massey Energy Company - 4 Report on Plans to Reduce Greenhouse Gas from Products and Operations**

Massey's lacks disclosure on issues related to climate change and GHG emissions in general. Many other companies that may be significantly impacted by developing legislation, public opinion, and/or market reactions to climate change and GHG emissions have developed detailed policy positions, substantially implemented GHG emissions reduction initiatives, established comprehensive emissions reduction goals and metrics, and provided thorough disclosure to shareholders on these topics. Based on the lack of climate change related policies, initiatives, and disclosure provided by the company, shareholder support for this resolution is recommended.

#### **Oneok, Inc. - 8 Adopt Quantitative GHG Goals From Operations**

Based on the potential strategic and reputational value of developing appropriate company-specific operational GHG goals may have on the company and the potential value of creating a report to demonstrate ONEOK's ability to meet future climate change challenges, given the proposal's flexibility to allow management to adopt its own company specific GHG goals, based on the shifting trends by corporations to increasingly adopt climate change policies that include GHG goals, and providing the limited cost and burden of compliance with this resolution, this proposal warrants shareholder support.

#### **Pulte Homes Inc. - 8 Report on Climate Change Policies**

Based on the lack of climate change related policies, initiatives, and disclosure provided by the company, shareholders are advised to support this resolution.

#### **R. R. Donnelley & Sons Co. - 12 Report on Sustainable Forestry**

Given the controversies surrounding Forest certification, the adoption of this proposal will further enhance and promote the company's commitment towards responsible use of natural resources, help minimize controversies that may lead to financial liability, and mitigate the company's exposure to the risks associated with its forest operations. As such, this shareholder proposal is in the best interests of R.R. Donnelley and its shareholders, and warrants support.

### **Southern Company - 5 Adopt Quantitative GHG Goals From Operations**

We recognize Southern Company's efforts in reducing its GHG emissions. Combining these efforts with quantitative targets will enable investors to better assess the quality of these efforts

### **Southwest Airlines Co. - 5 Prepare Sustainability Report**

Providing additional comprehensive sustainability related information, including additional social and environmental performance metrics and goals, would assist management in better understanding how it is performing relative to industry peers and provide both management and shareholders greater insight into the effectiveness of Southwest Airlines' established sustainability commitments and guidelines.

### **Standard Pacific Corp. - 4. Adopt Quantitative GHG Goals for Products and Operations**

Since the requested proposal will ensure continued efforts to reduce harmful emissions by the company and be in the best long-term interests of the shareholders, this proposal warrants shareholder approval.

### **The Kroger Co. - 18 Adopt Climate Change Policy**

Kroger can derive substantial benefit from developing a specific climate change policy. Such a policy could assist the company in monitoring and managing reputational risks, as well as potential future regulatory risks, related to the issue of climate change and GHG emissions. In addition, disclosure of such a policy would enable shareholders to evaluate the adequacy of Kroger's climate change related policies and practices in managing associated risks and benefits. Based on the potential benefits and limited costs associated with developing the requested policy and preparing the requested report, shareholders should support this resolution.

## **PME**

### **Motivatij van PME bij aandeelhoudersmoties in 2007**

#### **Chevron - 5. Adopt Greenhouse Gas Emission Reduction Goals**

We abstained from the proposal, which asked the company to issue a report on greenhouse gas emissions, in recognition that the company had taken important steps to identify, manage and report on GHG emissions in the previous year. However, we emphasised in a voting comment and post-vote letter to the company that climate change remained a significant risk to the company.

Please note that this decision was made in the context of extensive engagement with the company and an assessment of its overall progress towards a fully-realised climate change strategy.

#### **Exxon Mobil Corporation - 15. Greenhouse Gas Emissions Goals**

We voted for this proposal because climate change presents ongoing and serious risks to shareholder value. We appreciate recent actions to engage more productively in the debate about policy options to curb greenhouse gas emissions. However, as US federal policy and other international actions are forthcoming, the company should be more pro-active and set stretching goals for reducing greenhouse gas emissions from its own products and operations.

#### **Exxon Mobil Corporation - 17. Renewable Energy Investment Levels**

We abstained because the proposal is overly prescriptive and because the company has been transparent in its arguments opposing investment in renewable energy technologies. However, the company's strategy on emerging renewable technologies differs substantially from its domestic and international peers, and may have a negative impact on the company's valuable reputation. We see the issue of investment in renewables as an area of substantial risk for the company going forward.

**Kyushu - 10. Amend Articles to  
Require Establishment of Committee  
on Attainment of New Energy**

We abstained from Resolution 10, which would require the company to create 20% more alternative energies by 2020 and to establish a committee to oversee and monitor its development. PME found the specific remedy to be overly prescriptive, but encouraged Kyushu to adopt a clear strategy on alternative energies and establish appropriate systems to execute such a strategy.

**The Kroger Co. - 5. Recommend  
The Preparation Of Climate Change Report**

We voted for this proposal because climate change presents ongoing and serious risks to long-term company performance. Additional information on the company's strategy and competitive positioning relating to climate as well as its targets for energy efficiency improvements is merited. We appreciate the company's recent, first-ever environmental report, but encourage it to continue improving disclosure in the area of climate change.

**Txu Corp. - Adoption Of Quantitative  
Goals For Emissions At Its Existing  
And Proposed Plants**

We abstained from the resolution although we usually support measures that encourage high-impact companies to develop detailed targets and indicators for managing environmental impacts. We agree with the filer's concerns about emissions goals and mercury pollution, especially given the fact that the company operates in a high-impact sector that is vulnerable to impending climate change regulation. However, we are not convinced that the proposal (filed before the merger at issue in item 01) takes a full account of the company's new environmental position or presents the most appropriate baseline for emissions reductions.

Milieudefensie – Friends of the Earth Netherlands  
Postbus 19199  
1000 GD Amsterdam  
servicelijn: 020 6262 620

[service@milieudefensie.nl](mailto:service@milieudefensie.nl)  
[www.milieudefensie.nl](http://www.milieudefensie.nl)

**[www.milieudefensie.nl](http://www.milieudefensie.nl)**

