



Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2023

Stichting De Nationale Algemeen Pensioenfonds

Inhoudsopgave

1. Inleiding	2
2. Ontwikkelingen 2023 en vooruitblik 2024	3
3. Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen	4
4. Uitsluitingsbeleid	6
5. Stembeleid	9
6. Engagementbeleid	15
7. Impactbeleggen & maatschappelijke impact	25
8. Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille	27
9. IMVB-convenant/OESO-richtlijnen	31
Bijlage 1 – Principes van het UN Global Compact	36
Bijlage 2 – Uitsluitingslijst per criterium	37

1. Inleiding

Het beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) van De Nationale APF (het pensioenfonds) is bepaald vanuit de visie dat de zorg voor een financieel goede oude dag van de deelnemers hand in hand gaat met de zorg voor een leefbare omgeving.

Bij het voeren van het MVB-beleid speelt de maatschappelijke verantwoordelijkheid een belangrijke rol en wenst het fonds niet in landen en ondernemingen te beleggen die naar de mening van het fonds maatschappelijk onwenselijk gedrag en/of ongewenste activiteiten laten zien. Het bestuur heeft daarbij de sterke overtuiging dat ESG-integratie een vorm van beheer is die op de lange termijn positieve invloed heeft op het rendements- en risicoprofiel van de verschillende beleggingscategorieën. Het bestuur beschouwt het behalen van financieel rendement als belangrijkste doelstelling, maar wel binnen de kaders van het MVB-beleid. Het fonds neemt bij het MVB-beleid de wettelijke eisen als startpunten en zet daarbovenop extra stappen, op basis van eigen overtuigingen, ambities en doelstellingen.

Het pensioenfonds heeft in 2023 verder gewerkt aan de de-carbonisatie van de aandelenportefeuilles van de kringen, de aanscherping van het uitsluitingsbeleid en is in 2023 gestart met de evaluatie van het brede stewardship beleid. Hieronder vallen onder andere het stembeleid dat voor aandelenmandaten worden gehanteerd en de thematische engagement programma's waaraan het pensioenfonds zich heeft gecommitteerd.

In dit jaarverslag doen wij verslag van de resultaten van het beleid en de manier waarop het afgelopen jaar is gewerkt aan het realiseren van de doelstellingen.

Met vriendelijke groet namens het bestuur

2. Ontwikkelingen 2023 en vooruitblik 2024

Het vakgebied van maatschappelijk verantwoord beleggen is volop in beweging en mede daarom heeft het pensioenfonds in 2023 nieuwe stappen gezet in het MVB-beleid. Onderstaand is een beschrijving van de belangrijkste ontwikkelingen rond maatschappelijk verantwoord beleggen gegeven en blikken we vooruit op de te verwachten acties voor 2024.

De-carbonisatie

Zoals vorig jaar reeds benoemd heeft het thema “Klimaat” bij ons prioriteit gekregen. Om deze reden is besloten om de CO₂-uitstoot van de portefeuille meer in lijn te brengen met de doelen van het Akkoord van Parijs (2015). De eerste stap die wij hierbij hebben gezet, is bij onze aandelenbeleggingen. Een groot deel van onze aandelenbeleggingen in ontwikkelde landen is in 2022 belegd in lijn met een strategie die een duurzame EU Paris-Aligned benchmark volgt. In 2023 is ook het restant van de beleggingen in aandelen ontwikkelde markten in deze strategie belegd. Afhankelijk van de ontwikkelingen in de markt willen wij dit in de toekomst verder onderzoeken voor andere beleggingscategorieën, waaronder aandelen opkomende markten.

Uitbreiding uitsluitingsbeleid

Het pensioenfonds hanteert een uitgebreid uitsluitingsbeleid. In 2023 heeft het bestuur besloten om dit uit te breiden met de staatsobligaties van landen die onvoldoende scoren op het vlak van politieke rechten en/of burgerlijke vrijheden. Hiervoor wordt een lijst gehanteerd van een onafhankelijke partij (Freedom House) die jaarlijks een wereldwijde analyse maakt van de status van alle landen. Vervolgens heeft het pensioenfonds gekeken in hoeverre er beleggingsfondsen zijn die in lijn met het aangescherpte beleid beleggen. Die waren er op dat moment niet en derhalve is besloten om niet meer te beleggen in staatsobligaties uit opkomende landen. In 2024 zal het pensioenfonds de mogelijkheden onderzoeken om ook de aandelenbeleggingen uit te sluiten van bedrijven waar uitgesloten landen een aanmerkelijk belang in hebben.

Evaluatie stem- en engagementbeleid

In 2023 heeft het pensioenfonds een analyse gemaakt van het uitgevoerde stembeleid voor de aandelenmandaten. Ondanks dat het pensioenfonds momenteel geen aandelenmandaten meer heeft waarvoor wordt gestemd, is een nieuw beleid vastgesteld voor de toekomst. Daarvoor zal worden aangesloten bij het Sustainable Responsible Investment beleid van ISS. In 2024 zal het pensioenfonds het huidige engagementbeleid nader evalueren.

3. Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

Een duurzaam beleggingsbeleid richt zich op het betrekken van afwegingen op het vlak van milieu, sociale omstandigheden en (ondernemings)bestuur (“ESG”) in onze beleggingsbeslissingen, aanvullend op de gebruikelijke financiële aspecten. Het beleid betreft de basis en hiermee het minimum MVB beleid voor alle kringen. Dit kan per kring verder worden uitgebreid als de belanghebbendenorganen (BO’s) namens de deelnemers aangeven dat zij een uitgebreider/diepgaander MVB beleid wensen. We vinden het belangrijk om breed draagvlak te creëren onder de deelnemers voor het gevoerde beleid. Daarom rapporteren we aan de deelnemers over de uitvoering van het beleid via dit verslag en onze website.

Visie op maatschappelijk verantwoord beleggen

We hebben de volgende visie ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen:

“Zorg voor een financieel goede oude dag van onze deelnemers gaat hand in hand met de zorg voor een leefbare omgeving. Het thema “Klimaat” is daarom een MVB thema dat extra aandacht zal krijgen in de beleggingsportefeuilles. Ook zullen de beleggingsportefeuilles in de toekomst door beleid in de breedte een steeds betere MVB score krijgen. Ondernemingen met een hoge score op dit vlak tonen op langere termijn een betere waardecreatie dan de overige ondernemingen. Bovendien draagt MVB bij aan transparantie op financiële markten en beheersing van tal van risico’s. MVB vormt dan ook een belangrijk uitgangspunt voor het bestuur.”

We willen daarom in het belang van onze deelnemers bij beleggingsbeslissingen rekening houden met de gevolgen voor de maatschappij. Daarbij zijn de wettelijke eisen het startpunt, maar we willen daarbovenop extra stappen zetten, op basis van eigen overtuigingen, ambities en doelstellingen.

Beleid

We hanteren bij de vormgeving en implementatie van ons MVB-beleid de volgende uitgangspunten en beleggingsovertuigingen:

- Als pensioenfonds en belegger hebben we een maatschappelijke verantwoordelijkheid. Daarom willen we niet in ondernemingen beleggen die naar onze mening maatschappelijk onwenselijk gedrag en/of ongewenste activiteiten laten zien. Dit doen we door ons uitsluitingenbeleid.
- We zijn ervan overtuigd dat het meewegen van duurzaamheidsinformatie bij het nemen van beleggingsbeslissingen (ESG-integratie) op lange termijn het rendement-risicoprofiel van onze portefeuille verbetert. Daarom geven we de voorkeur aan vermogensbeheerders die ESG-integratie toepassen.
- We vinden het behalen van financieel rendement onze belangrijkste doelstelling, maar wel binnen de kaders van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid. Specifieke impactbeleggingen zullen aan minimaal dezelfde rendement/risico vereisten moeten voldoen als meer traditionele beleggingscategorieën. Groene obligaties voldoen in onze ogen aan deze voorwaarde.

Thema’s

Het aantal thema’s waarop het MVB-beleid van toepassing kan zijn is groot, daarom kiezen we binnen het beleid ervoor extra nadruk te leggen op een aantal maatschappelijke (ESG) thema’s. Dit zijn:

- Klimaatverandering: ondernemingen en landen die oplossingen bieden of risico’s lopen in relatie tot klimaatverandering of kansen benutten als gevolg van klimaatverandering;
- Mensenrechten;
- Arbeidsnormen;
- Milieu;

- Anti-corruptie.

De laatste vier thema's sluiten aan bij de internationale normen van het VN Global Compact. Daarnaast zijn de thema's in lijn met wat wij zien als de belangrijkste ESG-risico's voor de portefeuille, de afspraken uit het IMVB-convenant en speerpunten van de toezichthouder.

Beleidsdoelstellingen

We willen nadrukkelijk stappen zetten om de duurzaamheidskenmerken van de beleggingsportefeuille te verbeteren. Bij de selectie van nieuwe beleggingsoplossingen betrekken we onze MVB-overtuigingen daarom altijd in het besluitvormingsproces, in samenhang met andere aspecten, zoals kosten, rendementsverwachtingen en andere relevante criteria.

We streven ernaar om onze beleggingsportefeuille betere duurzaamheidskenmerken te laten hebben dan de brede marktindex, binnen geldende financiële doelstellingen. Waar mogelijk geven we duurzaamheidsdoelstellingen mee aan de aangestelde vermogensbeheerders. Bij voorkeur kiezen we voor beleggingsoplossingen die een SFDR classificatie Artikel 8 of 9 hebben. Dit geeft aan dat deze strategieën duurzaamheidskenmerken promoten of nastreven. Het MVB-beleid van onze vermogensbeheerders is een vast onderdeel van het selectie- en evaluatieproces.

We selecteren uitsluitend vermogensbeheerders die de Principles for Responsible Investments (PRI) hebben ondertekend. Met deze ondertekening wordt toegezegd:

- bij beleggingsbeginselen rekening te houden met ESG;
- te streven naar openheid over ESG;
- actief aandeelhouderschap;
- de acceptatie en invoering van UNPRI in de financiële sector te bevorderen en hiervoor samen te werken met elkaar;
- verslag uit te brengen over de vorderingen op het gebied van ESG.

Daarnaast willen we onze invloed als belegger positief aanwenden. Dit zoveel mogelijk in samenwerkingsverband met andere marktpartijen, zoals de fiduciair adviseur en de aangestelde vermogensbeheerders.

Reikwijdte van beleid

Het beleid wordt toegepast op landen en ondernemingen in de aandelen- en vastrentende portefeuilles op naam van De Nationale APF. Beleggingsfondsen vallen indirect binnen de scope van dit beleid. Daarbij wordt in de selectie, monitoring en evaluatie het ESG-beleid van zowel de strategie als de beheerder beoordeeld.

Inzet van instrumenten

Het beleid wordt toegepast door de volgende beleidsinstrumenten in te zetten:

- Uitsluitingenbeleid
- Stembeleid
- Engagementbeleid
- Impactbeleggen
- ESG-integratie

4. Uitsluitingsbeleid

We zetten een uitsluitingsbeleid in om maatschappelijk onwenselijk gedrag of maatschappelijk onwenselijke producten uit de beleggingsportefeuille te weren. Het beleid is van toepassing op alle beleggingscategorieën.

Uitsluitcriteria

Wettelijke uitsluitingen

Het fonds sluit conform het wettelijk verbod bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie van clustermunition. Daarnaast worden de landen en bedrijven uitgesloten waartegen (financiële) sancties gelden.

Niet naleven van de UN Global Compact richtlijnen

De UN Global Compact richtlijnen zijn opgesteld door de Verenigde Naties. In deze richtlijnen zijn tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anti-corruptie opgenomen. De principes zijn gebaseerd op de Universele verklaring van de rechten van de mens, internationaal erkende verklaringen, zoals bijvoorbeeld van de International Labour Organization en conventies van de Verenigde Naties. We beoordelen ondernemingen op deze criteria. Als op één van deze criteria onvoldoende wordt gescoord, wordt de onderneming uitgesloten uit de portefeuille. Zie bijlage 1 voor de principes van het UN Global Compact.

Betrokken bij de productie van controversiële wapens

Naast de uitsluiting van clustermunition hanteert het pensioenfonds een uitsluitingsbeleid op overige controversiële wapens die niet onder de wetgeving vallen (zoals anti-persoonsmijnen, chemische-, biologische- en nucleaire wapens). Bedrijven die meer dan 5% van hun omzet uit de productie van deze wapens halen worden door het fonds uitgesloten.

Wapenembargo

We willen niet beleggen in ondernemingen die betrokken zijn bij wapenhandel met entiteiten waarvoor een wapenembargo geldt. Daarnaast willen we niet beleggen in landen waar sprake is van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten, waartegen de VN-veiligheidsraad en of EU een wapenembargo heeft afgekondigd.

Slechte bescherming van politieke rechten en burgerlijke vrijheden

We willen niet beleggen in landen die slecht scoren ten aanzien van mensenrechten. Hiervoor kijken wij naar de Freedom House score op Freedom in the World index die hoger moet zijn dan 20. Dit is een breed geaccepteerde index, waarbij jaarlijks een groot aantal landen wordt gescoord op politieke rechten en burgerlijke vrijheden. De methodologie van het onderzoek is zoveel mogelijk in lijn gebracht met de thema's van de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens. De score loopt van 1-100. Een score van 20 of lager is een indicator dat de politieke rechten en burgerlijke vrijheden in een land slecht worden beschermd.

Betrokkenheid bij productie van tabak en/of tabaksproducten

Met ingang van 2022 heeft het fonds ook ondernemingen uitgesloten die betrokken zijn bij de productie van tabak en/of tabaksproducten. Dit mede naar aanleiding van de uitkomsten van een breed onderzoek binnen de sector onder werkgevers en deelnemers, waaruit bleek dat een meerderheid vóór het uitsluiten van deze sector was.

Delving van thermische kolen

Van alle fossiele brandstoffen resulteert de verbranding van thermische kolen in de hoogste CO₂-uitstoot. We willen daarom niet beleggen in ondernemingen die meer dan 20% van hun omzet halen uit de delving van thermische kolen.

Niet succesvol afgeronde dialoog

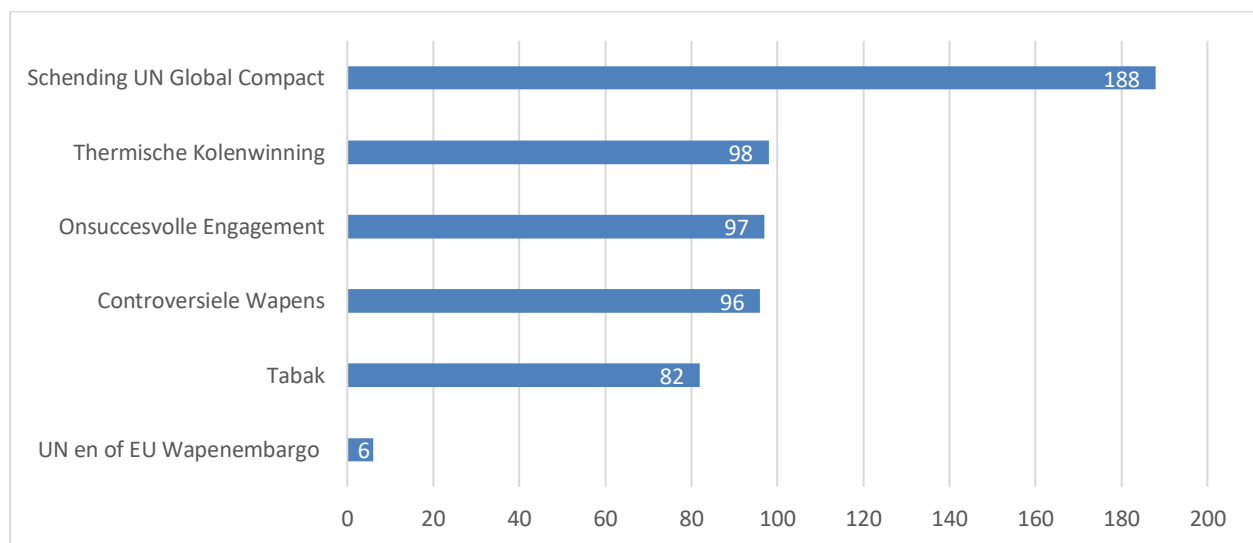
Wij sluiten ondernemingen uit waarmee de dialoog naar aanleiding van schending van internationale normen onvoldoende resultaat heeft opgeleverd. Hierbij worden de vooraf per dialoog vastgestelde criteria (KPI's) als maatstaf gehanteerd. Als er na een periode van maximaal drie jaar sprake is van te weinig vooruitgang op deze criteria of te weinig respons, dan wordt de dialoog beëindigd en voegen we de onderneming toe aan de uitsluitingslijst.

Implementatie

De implementatie wordt gebaseerd op de data en analyses van Sustainalytics. Elk kwartaal levert Sustainalytics een overzicht van de uit te sluiten ondernemingen en landen op basis van een vertaling van bovengenoemde uitsluitingscriteria naar de beoordelingen van Sustainalytics. Deze lijsten worden gedeeld met de beheerders van de portefeuilles die direct op naam van het pensioenfonds staan. De beheerders voeren de uitsluitingen vervolgens door in hun portefeuilles. Het uitsluitingsbeleid is niet volledig van toepassing op posities in beleggingsfondsen, omdat de vermogensbeheerder hierover beslist. Bij de selectie en evaluatie van beleggingsfondsen is de mate waarin het toegepaste uitsluitingsbeleid overeenkomt met ons eigen beleid één van de criteria. Daarnaast controleren we ieder kwartaal in hoeverre de beleggingsfondsen afwijken van het door ons gewenste beleid.

Resultaten uitsluitingsbeleid

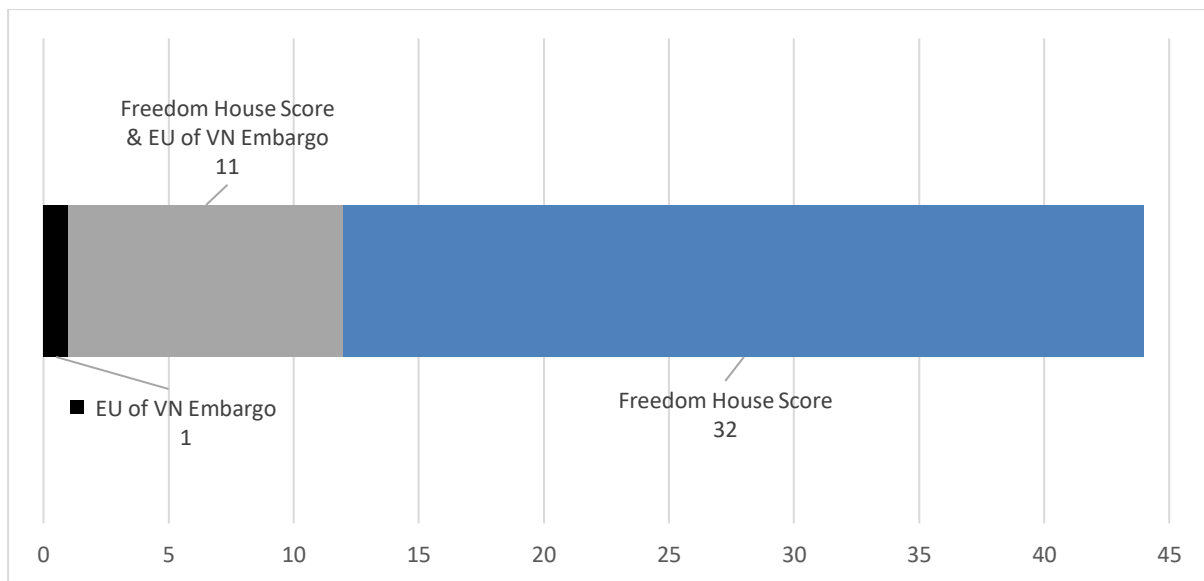
Het uitsluitingsbeleid resulteert ultimo 2023 in de volgende uitgesloten aantallen entiteiten per criterium.



Bron: Sustainalytics

De lijst van uitgesloten ondernemingen per criterium zijn opgenomen in bijlage 2. Merk op dat de uitsluitingen van producenten van clustermunitie binnen die van controversiële wapens vallen. Verder geldt dat sommige bedrijven op grond van meerdere criteria worden uitgesloten. Het totaal aantal uitgesloten ondernemingen kan dus minder zijn dan de som van het aantal per criterium.

Ons uitsluitingsbeleid leidt naast het uitsluiten van ondernemingen ook tot het uitsluiten van landen op basis van een EU of VN wapen embargo of een Freedom House score (van 20 of lager). Dit beleid resulteert ultimo 2023 tot uitsluiten van in totaal 44 landen. Dit betekent dat wij niet willen beleggen in obligaties uitgegeven door deze landen. De onderstaande grafiek geeft het aantal uitgesloten landen per criterium.



Bron: Sustainalytics, Freedom House

De volledige lijsten met de uitgesloten bedrijven en landen per criterium zijn opgenomen in bijlage 2.

5. Stembeleid

Uitgangspunten en thema's

Een deel van de aandelenbeleggingen werd in 2023 via een mandaat beheerd. Hierbij was het pensioenfonds juridisch eigenaar van de aandelen in de portefeuille en pasten wij een eigen stembeleid toe gericht op lange termijn waardecreatie. Op deze manier konden we onze invloed als aandeelhouder positief aanwenden om ondernemingen tot duurzaam gedrag aan te zetten. Voor de aandelenposities die we rechtstreeks op eigen naam aanhouden via beleggingsmandaten hebben we de uitvoering van het stembeleid uitbesteed aan Goldman Sachs Asset Management (GSAM). GSAM maakte hierbij mede gebruik van stemadviezen van gespecialiseerd onderzoeksbureau ISS. In ons stembeleid hanteren we een aantal belangrijke uitgangspunten die leiden tot het inleggen van de voor- of tegenstemmen. Deze uitgangspunten hebben betrekking op de volgende thema's:

- Benoeming van bestuurders en niet-uitvoerend bestuurders ('commissarissen');
- Samenstelling van bestuur en onafhankelijkheid bestuurders;
- Beloningsbeleid;
- Kapitaalstructuur, Fusies & Overnames;
- Milieu, sociale en ethische kwesties.

Omvang en regioverdeling van stemactiviteiten

Gedurende 2023 heeft het fonds bij 615 aandeelhoudersvergaderingen een stem uitgebracht op circa 9.500 agendapunten. De regionale verdeling van deze stemmen was als volgt:

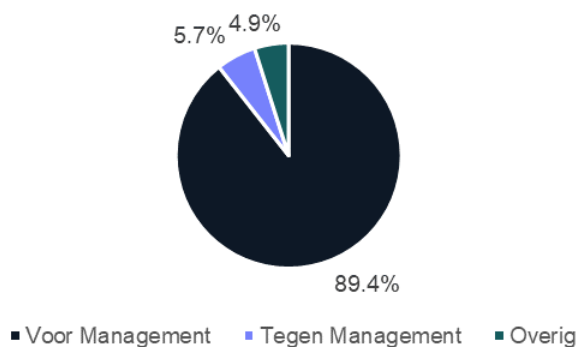


Bron: ISS, GSAM

Algemeen stemgedrag 2023

Wij hebben in 2023 op onderstaande manier onze stemmen ingelegd op de aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin wij op dat moment belegd waren.

Percentage uitgebrachte stemmen
vóór of tegen management

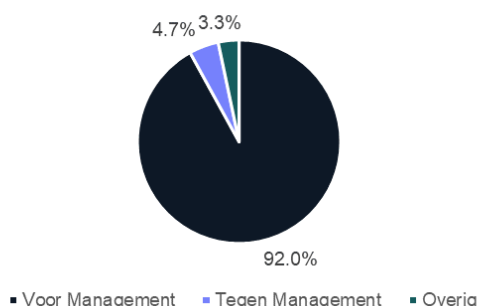


Bron: ISS, GSAM

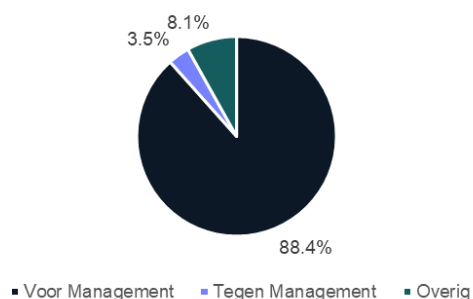
Dit betekent dat wij het in ca. 89% van de agendapunten eens waren met het advies dat het bestuur van de onderneming gaf. In de overige gevallen hebben wij het bestuur niet gevolgd in het advies.

Het overgrote deel (97%) van de agendapunten waarop wij hebben kunnen stemmen, is door het ondernemingsbestuur op de agenda geplaatst. Deze agendapunten hebben veelal betrekking op bestuurszaken, zoals het benoemen van nieuwe bestuurders, het uitgeven van nieuwe aandelen, fusies & overnames, beloningsbeleid en wijzigingen in statuten. Een kleiner, maar niet onbelangrijk deel van de voorstellen, werd door aandeelhouders op de agenda geplaatst. Deze laatste categorie agendapunten heeft vaak betrekking op kwesties die wij vanuit maatschappelijk oogpunt belangrijk vinden, zoals voorstellen rond klimaatverandering, milieu, of mensenrechten. In onderstaande grafieken is zichtbaar hoe wij op deze beide categorieën hebben gestemd.

Percentage uitgebrachte stemmen
voorstellen bestuur



Percentage uitgebrachte stemmen
voorstellen aandeelhouders



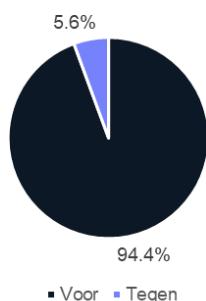
Bron: ISS, GSAM

De grafiek links toont het stemgedrag op agendapunten die door het ondernemingsbestuur zijn ingediend. In 92% van deze gevallen stemden voor de voorstellen van het bestuur. In de grafiek rechts is te zien dat we in grote lijnen op een vergelijkbare manier hebben gestemd op voorstellen vanuit de aandeelhouders.

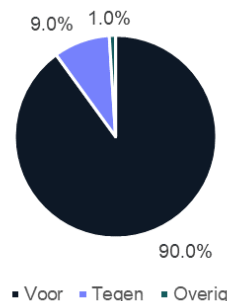
Stemgedrag naar belangrijkste thema's in 2023

De agendapunten waarop wij hebben gestemd tijdens aandeelhoudersvergaderingen zijn in verschillende thema's onder te verdelen. De klassieke bestuursthema's zijn de benoeming van bestuurders en de voorstellen rond gevoerd beloningsbeleid. In onderstaand overzicht is in de grafiek links te zien dat wij in 94,4% van de gevallen voor de benoeming van bestuurders hebben gestemd, en in 5,6% van de gevallen tegen deze voorgestelde benoeming. Een voorbeeld van een stem tegen de benoeming is wanneer dit ertoe zou leiden dat een te groot deel van het bestuur niet onafhankelijk is. Wanneer te veel bestuurders niet onafhankelijk zijn, loopt de onderneming risico dat afwijkende, maar belangrijke meningen worden genegeerd. Op het vlak van beloningsbeleid (grafiek rechts) stemden wij in 9% tegen het beloningsvoorstel van het bestuur. Dit laatste doen wij onder andere wanneer de voorgestelde beloning van het bestuur niet in lijn is met de (financiële) prestaties van de onderneming.

Percentage uitgebrachte stemmen
benoeming bestuurders



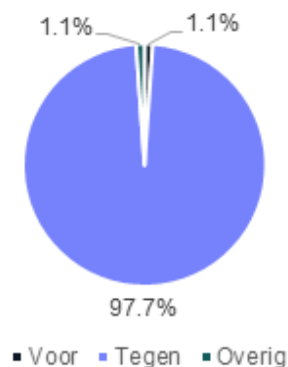
Percentage uitgebrachte stemmen
beloning bestuurders



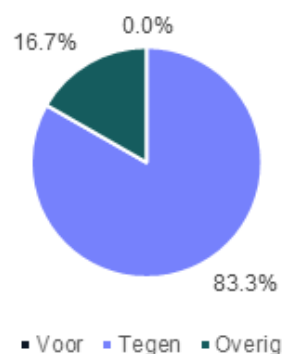
Bron: ISS, GSAM

Thema's die veelal via aandeelhouders op de agenda worden geplaatst liggen op sociale- of milieu & klimaat-thematiek. Bij sociale kwesties (onderstaande grafiek links) kan worden gedacht aan agendapunten rond mensenrechten of arbeidsnormen. Op dit type agendapunt stemden wij nagenoeg in lijn met het standpunt van het bestuur. Bij milieu- en klimaat gerelateerde agendapunten (grafiek rechts) verschilden wij echter vaker van meningen en stemden wij bij ca. 83% van de voorstellen in lijn met de visie van het bestuur.

Percentage uitgebrachte stemmen
voorstellen aandeelhouders
sociale onderwerpen

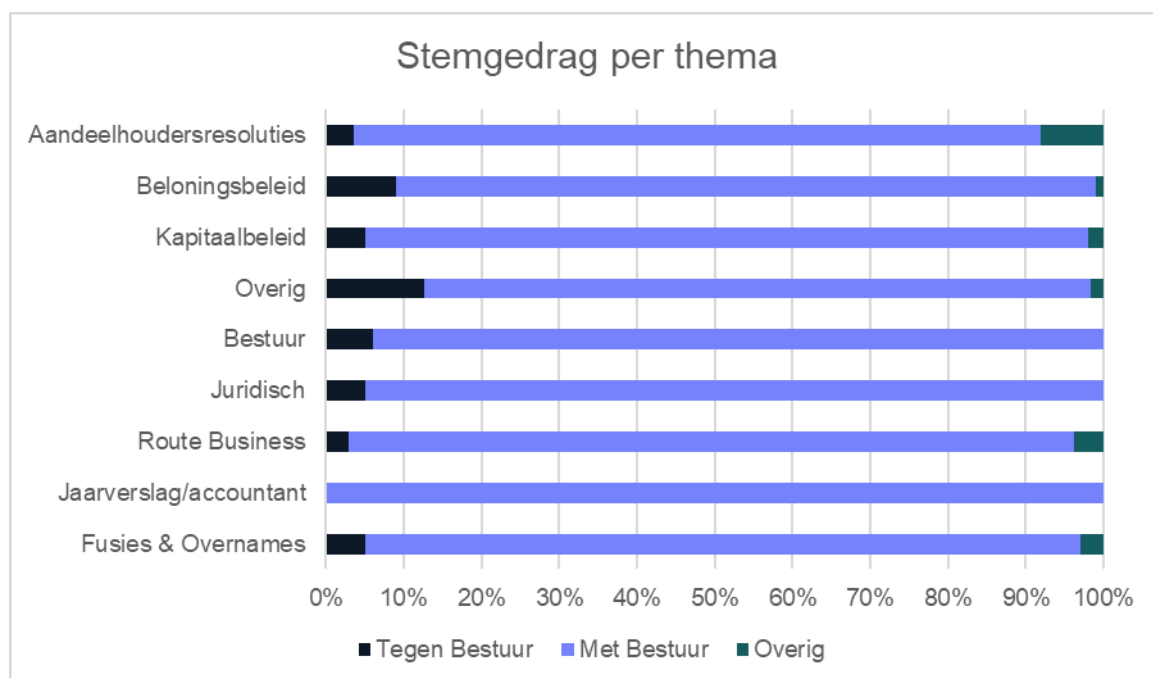


Percentage uitgebrachte stemmen
voorstellen aandeelhouders
milieu & klimaat



Bron: ISS, GSAM

Zie onderstaand overzicht voor ons stemgedrag op alle thema's.



Praktijkvoorbeeld: stembeleid & mensenrechten

Binnen het stembeleid heeft het fonds expliciet oog voor sociale- en milieuthema's. Gedurende 2023 heeft het fonds bij meerdere ondernemingen tijdens de aandeelhoudersvergaderingen gestemd op sociale thema's omtrent mensenrechten, arbeidsomstandigheden en diversiteit. De hieraan gerelateerde agendapunten roepen het bestuur van de onderneming op om onder meer te rapporteren over de uitvoering van het mensenrechten- en personeelsbeleid en actie te ondernemen.

Amazon is in de afgelopen jaren betrokken geweest bij verschillende controverses ten aanzien van arbeidsomstandigheden. Deze varieerden van structurele gezondheids- en veiligheidsrisico's in de magazijnen tot het proactief ontmoedigen van werknemers om te verenigen en collectief te onderhandelen. In verschillende landen zijn er meerdere beschuldigingen geweest van slechte arbeidsomstandigheden en ontoereikende veiligheidsmaatregelen van werknemers. De letselpercentages in de VS, waar Amazon een van de grootste werkgevers is, liggen ver boven die van vergelijkbare bedrijven. Naast veel meldingen van oneerlijk ontslag, zou Amazon ook bijeenkomsten organiseren met als doel werknemers te ontmoedigen om zich aan te sluiten bij vakbonden of gezamenlijk te onderhandelen. Amazon zou inmiddels vele miljoenen hebben uitgegeven aan zogenaamde antivakbond consultants. Naast een negatieve impact op de werknemers van Amazon, leidt het beleid van het bedrijf inmiddels ook tot hoge directe en indirecte kosten. Zo heeft het bedrijf te maken met een relatief hoog verloop, stakingen, schikkingen met de US Labor Board (organisatie die toeziet op de arbeidsrechten en -omstandigheden in de VS) en kan reputatieschade de omzet schaden. Met oog op de negatieve impact van het gevoerde beleid, op zowel de maatschappij als de financiële positie van Amazon, hebben wij tegen de benoeming van leden van het Leadership Development and Compensation Committee gestemd tijdens de aandeelhoudersvergadering op 24 mei 2023. Wij vinden dat de leden van dit orgaan gebrekkig toezicht hebben gevoerd op de raad van bestuur omtrent de controverses. Hiermee geven wij ook een signaal af aan Amazon dat er zaken structureel moeten veranderen.

In de VS nemen we een steeds groter wordend zogenaamde anti-ESG sentiment en lobby waar. In het afgelopen stemseizoen zagen wij dit terug in een sterk toegenomen aantal anti-ESG

aandeelhoudersresoluties. Deze aandeelhoudersresoluties hebben vaak als doel om bedrijven te laten opereren met weinig tot geen oog voor de maatschappelijke en ecologische impact. Bedrijven worden in feiten verzocht om de tijd vijftientig jaar terug te draaien. Hoewel het politieke debat in de VS over het al dan niet meenemen van duurzaamheidsaspecten zich voornamelijk concentreert op thema's omtrent het klimaat en milieu, ligt de focus van de anti-ESG resoluties in de VS voornamelijk op sociale thema's. Met name de stappen die bedrijven hebben gezet bij de ontwikkeling en uitvoering van een diversiteit, gelijkheid en inclusie (DEI) beleid wordt in deze aandeelhoudersresoluties ter discussie gesteld. Bij de aandeelhoudersvergadering van **Apple** op 10 maart 2023 diende een van de grootste partijen achter dergelijke voorstellen, National Center for Public Policy Research (NCPPR), een verzoek in om een onderzoek uit te voeren om de impact van het Diversity, Equality & Inclusion (DEI)-beleid van Apple op burgerrechten en non-discriminatie te beoordelen. Volgens NCPPR zou het DEI-beleid van Apple werknemers met een niet-divers profiel (blank, man, heteroseksueel en conservatief) benadelen. Wij stemden tegen het voorstel van NCPPR. Naast het feit dat wij de transitie naar een duurzame, rechtvaardige en inclusieve samenleving willen ondersteunen, denken wij dat het van belang is om duurzaamheid van uit een breed perspectief te benaderen in de bedrijfsvoering. Hierbij juichen wij het toe als bedrijven structureel aandacht hebben voor DEI in hun beleid en bedrijfsactiviteiten.

Praktijkvoorbeeld: stembeleid & klimaatverandering

Klimaatverandering is een belangrijk en relevant thema voor het pensioenfonds. In 2019 is gewerkt aan de formulering van een eigen klimaatbeleid. Het aanmoedigen van ondernemingen om CO₂-reductie binnen de eigen invloedssfeer te realiseren is hierbinnen een doelstelling. Eén van de instrumenten die wij inzetten is het stembeleid. In 2023 hebben wij op meerdere aandeelhoudersvergaderingen agendapunten ondersteund die bijdragen een duidelijke klimaatvisie, klimaatbeleid of klimaatdoelstellingen van de ondernemingen. Wie willen bedrijven die de juiste stappen willen zetten hierbij ondersteunen met onze stem en stimuleren om de volgende en noodzakelijke stappen te zetten ten aanzien van beleidsvorming en de uitvoering hiervan.

In het afgelopen jaar heeft het Franse **Schneider Electric SE** zijn nieuwe Net- Zero plannen en beleid gepresenteerd. Hierin zien wij een positieve ontwikkeling die wij graag ondersteunen. Op de aandeelhoudersvergadering van het bedrijf op 2 mei 2023 hebben wij dan ook met onze stem de voorgestelde klimaatstrategie van dit bedrijf ondersteund. Wij zien dat dat het bedrijf ten aanzien van beleidsvorming goede stappen aan het zetten is. Zo heeft het bedrijf concrete en op wetenschap gebaseerde doelen gesteld (SBTi gevalideerd). Verder zal het in lijn met marktstandaarden gaan rapporteren over de voortgang en hanteert het hierbij tussentijdse "check points". Hoewel Schneider Electric SE op de goede weg is, zien wij ook nog ruimte voor verder verbetering. Wij blijven het bedrijf, na het uitbrengen van onze stem, dan ook kritisch volgen. Om onze stem ten aanzien van hun klimaatbeleid te blijven behouden, zal het bedrijf ook de volgende stap moeten zetten bij de verdere verfijning van zijn broeikasgasreductiedoelstellingen en transparantie moeten bieden over hoe de investeringsplannen van het bedrijf bijdragen aan deze reductiedoelstellingen.

Ook hebben wij het klimaatplan van **Aena S.M.E. SA.**, de Spaanse beheerder van vliegvelden wereldwijd, ondersteund op de aandeelhoudersvergadering op 20 april 2023. Wij zien dat het bedrijf positieve ontwikkelingen laat zien. Zo lag het bedrijf in 2022 al ruim voor zijn scope 1 en 2 emissiereductiedoelstellingen en was het gestart met het definiëren van emissiereductiedoelstellingen die voldoen aan de SBTi-vereisten, met als doel deze in 2023 voor te leggen voor SBTi-goedkeuring. Het bedrijf dient echter nog grote stappen te zetten ten aanzien van de doelstellingen om de scope 3 uitstoot te verlagen. Ruim 97% van de totale uitstoot van Aena bestaat namelijk uit scope 3 emissies. Daarnaast zijn er alleen reductiedoelen gesteld voor de Spaanse vliegvelden. Met onze steun geven wij een signaal aan Aena af dat zij op de goede weg zijn en willen wij hen stimuleren om de positieve lijn door te zetten.

Binnen de financiële sector ondersteunden wij het klimaatplan van de Engelse verzekeraar **Aviva PLC.** op de aandeelhoudersvergadering van 2 mei 2023. Het bedrijf heeft de dekking op basis waarvan de emissies

berekend worden verder uitgebreid. Deze is nu gebaseerd op meer polishoudersgegevens. Dit is van belang voor de verdere ontwikkeling van de scope 3 emissie rapportage, waarin het bedrijf nog de nodige stappen wil en moet zetten. Verder vinden wij het positief dat Aviva PLC zijn aandeelhouders, als onderdeel van het Say on Climate programma jaarlijks zal blijven consulteren over het klimaatbeleid. Dit zorgt ervoor dat aandeelhouders een terugkerende inspraak krijgen over een snel ontwikkelend gebied. Verder heeft het bedrijf zich gecommitteerd om in 2040 Net Zero te zijn op basis van alle onderdelen van de bedrijfsvoering. Hiermee zal Aviva de doelstelling van UN Net Zero Asset Owner Alliance (Net Zero in 2050), waar het lid van is, ruimschoots eerder bereiken. Verder juichen wij toe dat klimaatdoelstellingen worden meegenomen in het beloningsbeleid en dat Aviva PLC een solide en transparante governance structuur hanteert om klimaatthema's over de volle breedte van de bedrijfsvoering te adresseren.

Stemgedrag beheerder aandelenfondsen Northern Trust

Een belangrijk deel van onze aandelenbeleggingen vindt plaats via passieve beleggingsfondsen van Northern Trust (NT). Deze fondsen sluiten enkele niet-duurzame activiteiten en bedrijven uit en voeren daarnaast een eigen stem- en engagementbeleid. NT doet verslag van haar MVB-beleid in haar Stewardship Report 2023¹. Het stemgedrag van NT laat zich als volgt samenvatten:

Aantal agendapunten gestemd	Waarvan tegen management	Tegen benoeming bestuur	Vóór voorstellen gerelateerd aan milieu
147.887	17%	21%	70%

Bron: Stewardship Report 2023 Northern Trust

¹ Zie: [ntam-2023-stewardship-report.pdf \(northerntrust.com\)](https://www.northerntrust.com/ntam-2023-stewardship-report.pdf)

6. Engagementbeleid

Uitgangspunten en thema's

Het fonds voert een eigen engagementbeleid door middel van een 'overlay'. Engagement is gedefinieerd als de dialoog met ondernemingen over milieu, sociale en/of (corporate) governance kwesties. Engagement kan via verschillende wegen worden uitgevoerd (telefonische gesprekken, formele brieven, meetings en bezoeken aan het bedrijf). Het engagementbeleid is van toepassing op zowel de aandelen als ook de bedrijfsobligatieportefeuille, op discretionaire beleggingsmandaten en op beleggingsfondsen.

Het doel van het engagementprogramma is om een duurzame gedragsverandering teweeg te brengen bij de ondernemingen waarmee de dialoog wordt aangegaan. Hierbij is er een beperkte tijd waarin de onderneming deze verandering kan doorvoeren. Over het algemeen zien wij drie jaar als een redelijke termijn waarbinnen het engagement moet hebben geleid tot het gewenste resultaat. Het fonds voert twee typen van dialoog. Als basis treedt het fonds met de onderneming in gesprek wanneer uit screening van het beleggingsuniversum blijkt dat de onderneming één van de belangrijke principes van internationale richtlijnen voor ondernemingsgedrag op structurele wijze schendt en daarmee negatieve impact op lokale samenleving of milieu veroorzaakt. Hierin staan de thematisch aandachtsgebieden van het Global Compact en, de OESO richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights centraal. Deze gesprekken zijn gericht op het opheffen van de schending, het herstellen van veroorzaakte schade, het compenseren van gedupeerden en het voorkomen van nieuwe soortgelijke schendingen. Wij noemen dit normatief engagement en passen dit toe op ondernemingen die zich in het beleggingsuniversum bevinden.

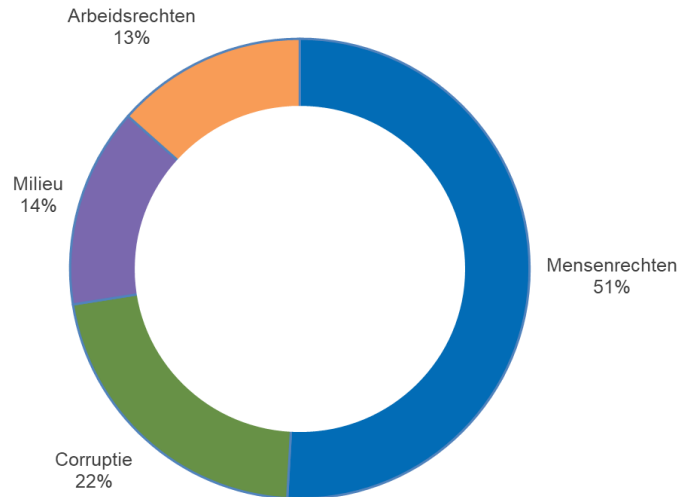
Daarnaast zijn we met ingang van 2022 deel gaan nemen aan een tweetal thematisch engagementprogramma's: "Bestuur voor de toekomst" en "Moderne slavernij". Hierbij is niet op voorhand sprake van schendingen van internationale normen, maar gaan we op structurele wijze in gesprek over het verbeteren van standaarden in de sector of keten, waardoor de onderneming minder risico's loopt, of kansen beter benut. Hier worden ervaringen uit de sector gedeeld en op basis hiervan een nulmeting in de sector vastgesteld. Specifieke verbeterdoelen worden vastgesteld en voor een periode van ca. 3 jaar met de onderneming besproken en gemeten. Dit noemen wij thematisch engagement.

De uitvoering van het normatief engagementprogramma en de thematische engagementprogramma's worden gedaan door gespecialiseerde dienstverlener Sustainalytics.

Normatieve engagementactiviteiten in 2023

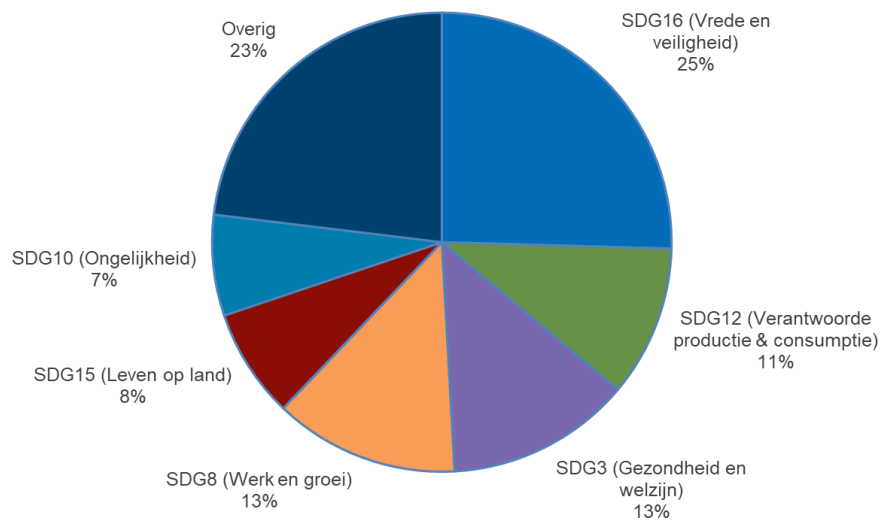
Namens het pensioenfonds heeft Sustainalytics in 2023 met in totaal 171 bedrijven gesprekken gevoerd over 202 geconstateerde schendingen van internationale normen. Bij 15 bedrijven ging het daarbij om eerste gesprekken, 9 dialogen werden naar tevredenheid afgerond. Dat betekent dat de schending is opgeheven, dat de schade hersteld is en gedupeerden eventueel gecompenseerd zijn en dat er maatregelen zijn getroffen om herhaling te voorkomen. Bij 7 ondernemingen hebben de gesprekken niet tot het gewenste resultaat geleid, of was het bedrijf niet bereid om gesprekken aan te gaan. Deze bedrijven worden door ons uitgesloten van het beleggingsuniversum.

Onderstaande grafiek toont de verdeling van de dialogen naar het soort normschending. In meer dan de helft van de gevoerde dialogen staat een schending van mensenrechten centraal.



Bron: Sustainalytics, GSAM

De meeste schendingen en dialogen hebben raakvlakken met één of meerdere Sustainable Development Goals (SDGs). Dit wordt zichtbaar in onderstaande grafiek



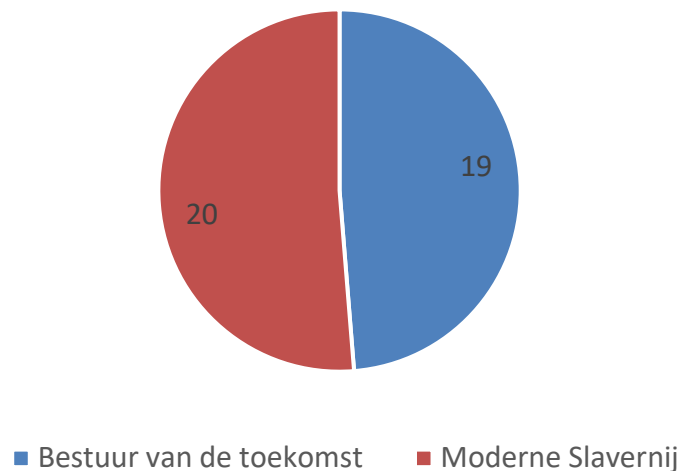
Bron: Sustainalytics, GSAM

Thematische engagementactiviteiten

Sinds 2022 neemt het pensioenfonds deel aan thematische engagement projecten uitgevoerd door Sustainalytics. Het doel van het thematisch engagement is om ondernemingen bekend te maken met de visie van de fondsen als (potentiële) aandeelhouder op specifieke onderwerpen en ondernemingen zo te stimuleren om waar in de visie van de fondsen noodzakelijk hun beleid en gedrag aan te passen. We hebben gekozen voor twee dialoogprogramma's, met de volgende onderwerpen:

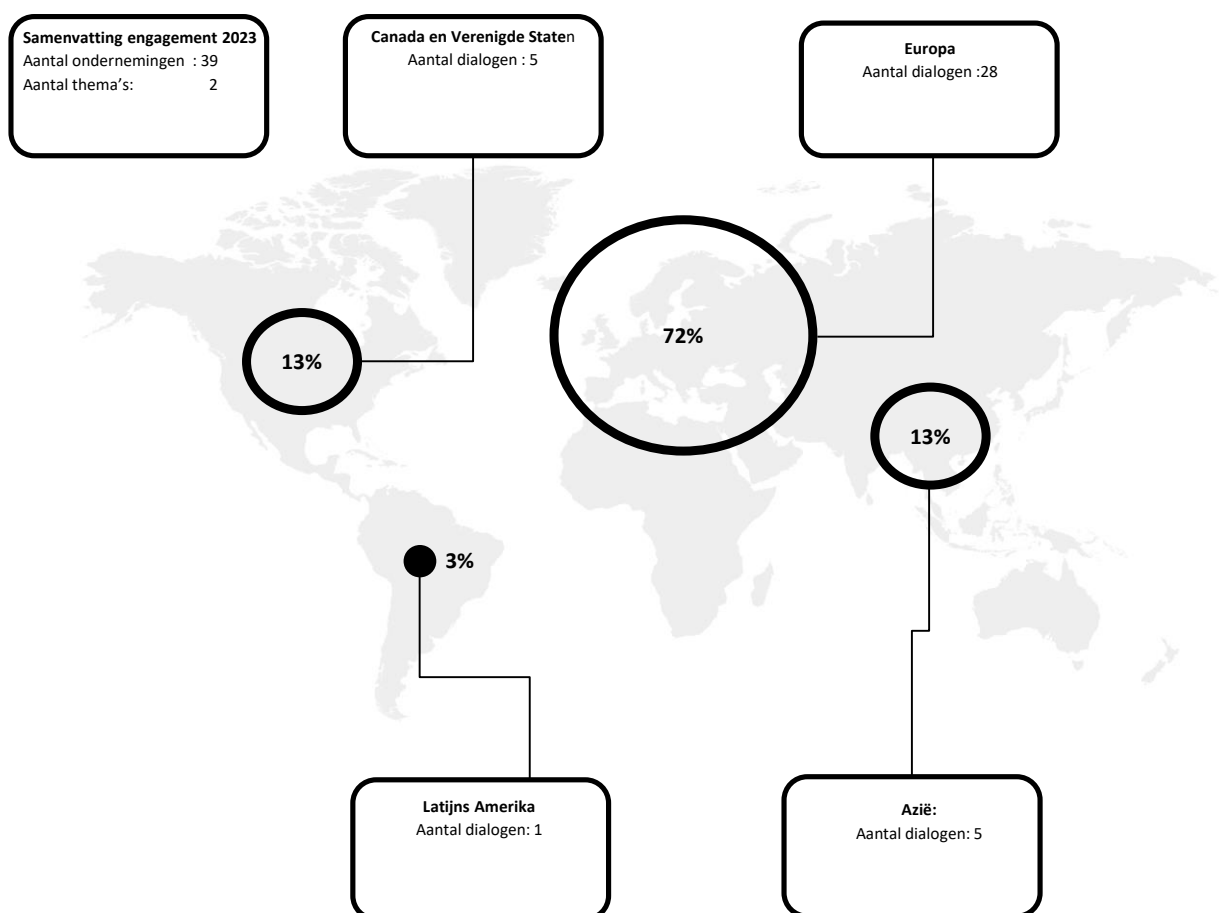
- Moderne Slavernij
- Bestuur van morgen

Het gaat om bestaande programma's die door Sustainalytics worden uitgevoerd. In totaal werd in 2023 op deze manier met 39 ondernemingen uit het beleggingsuniversum van het pensioenfonds gesproken. Niet in al deze ondernemingen was het pensioenfonds per ultimo 2023 daadwerkelijk belegd. Onderstaand is een overzicht weergegeven van de verdeling van deze ondernemingen binnen de twee aandachtsgebieden.



Bron: Sustainalytics, GSAM

Het totale programma kende in 2023 de volgende regionale verdeling:



Bron: Sustainalytics, GSAM

Doelstelling en voortgang thematisch engagementprogramma

Het thematisch engagementprogramma bestaat uit twee dialoogprogramma's, gericht op thema's die voor ons belangrijk zijn. De thema's kennen eigen specifieke thematische doelstellingen en Key Performance Indicators (KPI) op basis waarvan we de inhoudelijke voortgang meten. Daarnaast beoordelen wij in welke mate de onderneming ontvankelijk is voor de dialoog. De combinatie van beide elementen (voortgang op KPI's en ontvankelijkheid dialoog) resulteert in een totaaloordeel van de dialoog die wij meten en onderstaand rapporteren.

Moderne slavernij

Dit thema is begin 2021 gestart en loopt tot januari 2024. Het thema richt zich op 16 bedrijven uit de bouw- en textielsector, sectoren waar het risico op gedwongen arbeid groot is. Via deze dialoog wordt geprobeerd om de risico's op gedwongen arbeid te verlagen (inkooppraktijken, vrijheid van vereniging, leefbaar loon), bedrijven te stimuleren om een goede due diligence te doen op de keten, 'best practices' te verzamelen en de transparantie over de genomen maatregelen om gedwongen arbeid te voorkomen te verbeteren. Dit thema sluit goed aan bij het door ons gekozen strategische thema mensenrechten (sociale pijler).

De doelstellingen (KPI's) van de dialoog zijn:

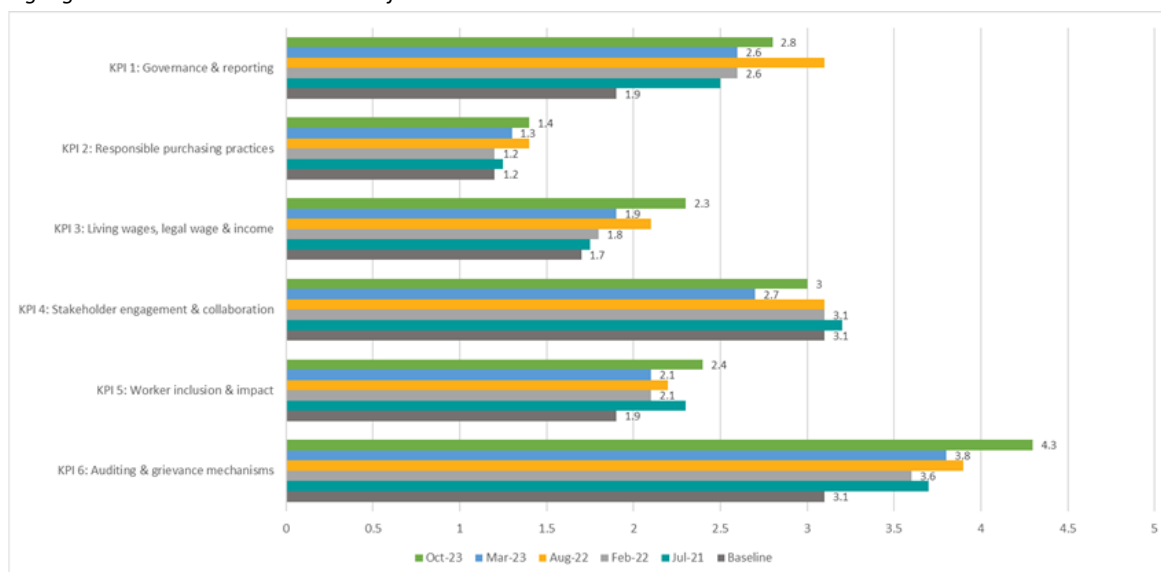
1. Verbeteren van beleid en rapportages
2. Verantwoorde inkoop (verantwoordelijkheid voor de hele keten)
3. Betalen van leefbaar loon
4. Samenwerking om slavernij te voorkomen (waaronder vrijheid van vereniging)
5. Verbeteren van inspraak van werknemers
6. Controle en klachtenprocedures

Ontwikkelingen

Deze onderwerpen zijn het afgelopen jaar met de betreffende ondernemingen besproken. In de onderstaande grafiek wordt de gemiddeld score per KPI weergegeven, waarbij iedere KPI wordt gescoord op een schaal van 0 tot 9 (doelstelling van Sustainalytics is volledig bereikt). In totaal waren er in 2023 27 bijeenkomsten met de 16 bedrijven.

In 2023 waren de engagements voornamelijk gericht op belangrijke prestatiegebieden, waaronder inkooppraktijken, auditbeperkingen en vrijheid van vereniging. Zo is bij de kledingbedrijven aangedrongen op het implementeren van 'best practices' rond verantwoorde inkooppraktijken, met behulp van het 'Common Framework on Responsible Purchasing Practices'. Ook werd het belang benadrukt van verdere maatregelen om de praktijk van verborgen wervingskosten tegen te gaan, wat verder gaat dan beleid en leveranciersvragenlijsten. Hoewel er in 2023 meetbare vooruitgang is geboekt bij de meeste bedrijven, erkent Sustainalytics dat in de resterende maanden het volledige engagementdoel niet realistisch binnen handbereik is. Daarom hebben de definitieve opdrachten zich gericht op het geven van aanbevelingen aan bedrijven op belangrijke gebieden en het geven van constructieve feedback. Het doel was het risicomanagement te versterken, met name in het licht van wijzigingen in de regelgeving.

Voortgang binnen thema moderne slavernij



Bron: Sustainalytics

In de afgelopen jaren wordt steeds duidelijker dat regelgeving, wereldgebeurtenissen en maatschappelijke dynamiek het risicolandschap voor mensenrechten herdefiniëren, maar het kan lijken alsof governance beperkt is tot het ‘afvinken’ van beleid en een beoordeling van de belangrijkste resultaten. Tot op het hoogste niveau in de onderneming zouden mensenrechtenschendingen niet alleen moeten worden gezien als bedreiging van de bedrijfsreputatie, maar ook door de bredere lens van dubbele materialiteit (belangrijk voor de EU-richtlijn inzake duurzaamheidsrapportage). Beleggers bevinden zich in een positie om, in tegenstelling tot veel belanghebbenden, raden van bestuur ter verantwoording te roepen. Door middel van dialoog kunnen ze hun verwachtingen hierover uiteenzetten. Dit kan helpen om de waarde van de betreffende onderneming op de lange termijn te beschermen. Door bedrijven constructief uit te dagen, worden nieuwe manieren van denken en uitwisseling van ideeën aangemoedigd. Beleggers spelen dus een cruciale rol in het vragen om aandacht voor mensenrechten op het hoogste niveau van de onderneming.

Praktijkvoorbeeld: aandacht voor moderne slavernij in de kledingindustrie

In het laatste jaar van het engagement programma is een Amerikaanse uitbater van zogenaamde “outlet” winkels (waar kleding van bekende merken tegen sterk gereduceerde prijzen worden verkocht) aan het engagement programma toegevoegd. Het bedrijf is relatief kortgeleden gestart om specifiek aandacht aan duurzaamheid te besteden en heeft sinds 2022 een bestuurscomité, dat verantwoordelijk is voor de ontwikkeling van het duurzaamheidsbeleid. Daarnaast hanteert het bedrijf een compliance beleid waarbij de leveranciers en dienstverleners van het bedrijf worden gemonitord en voert het bedrijf periodiek audits op deze partijen uit. Als onderdeel van het engagement programma zijn de resultaten van deze audits nader onderzocht. Het viel op dat mensenrechten geen aandacht krijgt in deze audits. Dit werd aangekaart bij het bestuur. Om op een geloofwaardige manier duurzaamheidsaspecten te incorporeren in de monitoring van de partijen waarmee een bedrijf samenwerkt, dient dit onderwerp een prominente plek te krijgen bij een bedrijf dat actief is in de kledingindustrie. Het bestuur beaamde dit en wilde graag de samenwerking aangaan om kennis in te winnen over hoe sectorgenoten risico's ten aanzien mensenrechten adresseren en investeerders tegen dit onderwerp aankijken. Voor opname in het engagement programma was het bedrijf al begonnen met het ontwikkelen van een Social Compliance beleid waarbij het rekening wil houden met de beginselen van de Verenigde Naties over mensenrechten binnen het bedrijfsleven (op basis van de UN Guiding Principles on Business and Human Rights²).

² Zie: www.ohchr.org/sites/default/files/Documents/Issues/Business/Intro_Guiding_PrinciplesBusinessHR.pdf

Gedurende de engagement periode heeft het bedrijf ook de nodige stappen gezet. Zo heeft het bedrijf experts op het gebied van social compliance ingezet om verbanden van het bedrijf ten aanzien van dwangarbeid (zoals in de Oeigoeren) binnen de toeleveringsketens in kaart te brengen en adresseren. Daarnaast verkende het bedrijf, op aanbeveling vanuit het engagement programma, hoe de richtlijnen en aanbevelingen voor een duurzaam inkoopbeleid vanuit “The Common Framework for Responsible Purchasing Practices”³ verwerkt kunnen worden in beleid en bedrijfsvoering. Het bedrijf gaf aan dat het veel heeft gehad aan de adviezen, kennis en inzichten die tijdens het engagement traject werden gedeeld en dit mee te nemen in de verdere beleidsvoering. Op korte termijn heeft het bedrijf toegezegd een permanent team te creëren dat zich zal focussen op mensenrechtenrisico’s en te werken aan een actievere governance hierop. Deze ontwikkeling doet ons en deugd en wij hopen dat dit bedrijf de positieve weg die het heeft ingeslagen, blijft volgen om van beleid tot implementatie te komen.

Bestuur voor de toekomst

Dit engagement thema is in maart 2020 gestart en liep tot eind 2023. De dialoog richtte zich op het stimuleren van effectiever toezicht op het bestuur en betere rapportage over de samenstelling en vaardigheden van het bestuur en transparantie over het meten van de voortgang op duurzaamheid van 21 bedrijven uit de financiële sector, de farmaceutische industrie en oliemaatschappijen. De belangrijkste doelstelling was aandacht te vragen voor de uitdagingen voor de toekomst die deze bedrijven hebben. Deze drie sectoren zijn onder vuur komen te liggen van het publiek en activisten als gevolg van schandalen (financiële sector), ethische vraagstukken rond prijsvorming van medicijnen (farma) en de bijdrage aan de klimaatproblemen (oliesector).

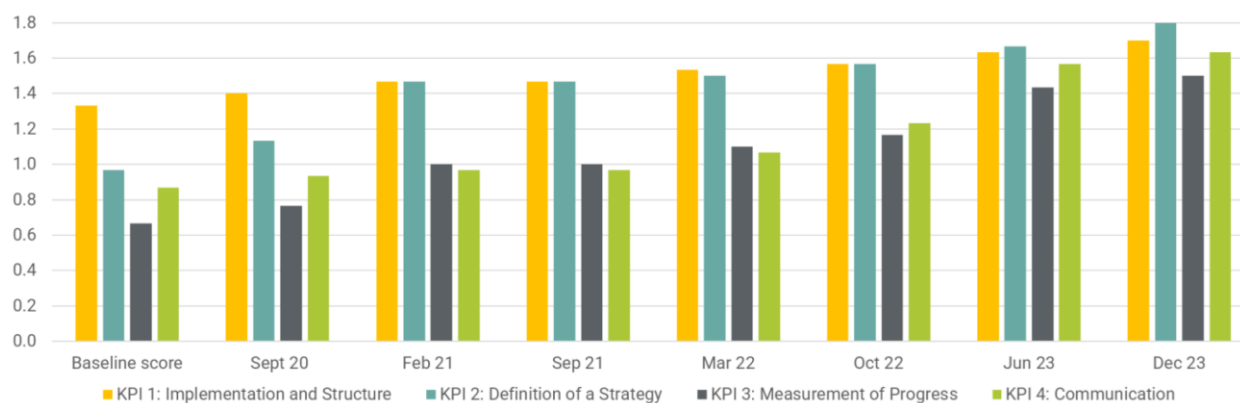
De doelstellingen (KPI’s) van het programma waren:

1. Implementatie: verankeren van de permanente discussie over duurzaamheid op bestuursniveau; organisatie van toezicht op de duurzaamheidsinspanningen.
2. Definitie: het ontwikkelen van een duurzaamheidsstrategie, waarin het bedrijf de visie en doelen definieert.
3. Meting: vaststellen van kengetallen op basis waarvan de vooruitgang van het bedrijf ten opzichte van zijn duurzaamheidsdoelstellingen kan worden gemeten.
4. Communicatie: het creëren van een duidelijk en regelmatig communicatieproces om te rapporteren over de voortgang van het bedrijf.

Ontwikkelingen en resultaten

Gedurende de afgelopen looptijd van het engagement programma is er jaarlijks veelvuldig inhoudelijk contact geweest over dit thema met de betreffende ondernemingen. In totaal is 64 keer via een conference call contact geweest en zijn er ruim 900 emailwisselingen geweest. Onderstaand wordt de voortgang op de KPI’s weergegeven per doelstelling. Iedere KPI wordt gescoord op een schaal van 0 tot 2 (als de doelstelling van Sustainalytics volledig is bereikt).

³ Zie: www.cfrpp.org



Bron: Sustainalytics

Gedurende periode waarin engagement is gevoerd met de bedrijven in kwestie, zien wij dat er duidelijk vooruitgang is geboekt op alle onderdelen. Ten aanzien de samenstelling van besturen van de bedrijven zien wij dat deze sinds 2020 diverser zijn geworden. Zo zien we meer vrouwen in raden van bestuur en er is meer geografische en culturele diversiteit. Verder observeren wij ook dat bedrijven een duidelijker diversiteitsbeleid hebben ontwikkeld en dat hun opvolgingsplannen inclusiever zijn geworden. Ook is er meer aandacht voor duurzaamheid gekomen bij de besturen. Bij het zoeken naar nieuwe bestuursleden stelden raden van bestuur meer mensen aan met specifieke ESG-vaardigheden en verzorgden waar nodig training over duurzaamheidskwesties. We hebben ook opgemerkt dat opvolgingsplannen steeds meer ESG-overwegingen omvatten. Bovendien merkten we op dat mandaten van toezichthoudende organen zijn uitgebreid met toezicht op duurzaamheidsonderwerpen.

Meer besturen koppelden de beloningen van leidinggevende aan zogenaamd ESG-prestatie indicatoren. Hiermee wordt beoogd de compensatie te koppelen ESG-doelen en ambities van een bedrijf. Op basis van de publicaties van de bedrijven, merken wij op dat ca. 75% van de bedrijven reeds ESG-prestatie indicatoren heeft opgenomen in het beloningsbeleid versus ca. 66% in 2021. Een kritische noot die wij hierbij maken, is het feit dat de focus van de ESG-prestatie indicatoren voornamelijk gericht is op de lange termijn en dat doelstellingen met korte termijn indicatoren vaak ontbreken.

Gedurende de engagement periode was er een aanzienlijke toename in wet- en regelgeving gericht op het verschaffen van transparantie door bedrijven over duurzaamheidsonderwerpen in de EU en verschillende vrijwillige duurzaamheidscodes, raamwerken en commitments in de rest van de wereld. Een veel voorkomende trend die we hebben opgemerkt, ongeacht de regio, is een consistente toename van meer transparantie over duurzaamheidsonderwerpen. Grote institutionele beleggers en vermogensbeheerders eisten steeds vaker dat bestuurders verantwoording afleggen over ESG-kwesties. Een stem tegen de aanstelling van bestuurders werd dan ook niet nagelaten om een duidelijk signaal af te geven als hier geen gehoor aan werd gegeven.

Vervolg

Hoewel wij kunnen concluderen dat er sprake was van een positieve ontwikkeling op alle onderdelen van het engagement programma, zien wij nog aandachtspunten en ruimte voor verdere verbetering. Zo moeten de bedrijven beter en concreter hun duurzaamheidsambities en doelstellingen formuleren, waarbij zij zich committeren om verantwoording aan belanghebbenden af te leggen. Ook moeten meer bedrijven stappen zetten ten aanzien van het identificeren van materiele ESG-kwesties en het opnemen hiervan in hun beleid en strategie. Daarnaast moeten meer bedrijven betere transparantie bieden over hoe de beloningen daadwerkelijk zijn gekoppeld aan ESG-prestatie indicatoren (dus niet alleen benoemen dat er sprake van is). Tenslotte kunnen meer bedrijven gebruik maken van gestandaardiseerde ESG-indicatoren om op bestuursniveau de prestaties ten aanzien van duurzaamheid van het bedrijf te kunnen monitoren. Terwijl internationale raamwerk als CSRD (in Europa) en ISBB (mondiaal) worden uitgerold, zouden bedrijven bijvoorbeeld de UN Sustainable Development Goals (SDG's) kunnen gebruiken.

Met oog op het aflopen van deze engagement programma's, zullen wij bij de evaluatie van ons stewardship beleid ook stilstaan bij hoe wij, via engagement, ondersteuning kunnen bieden voor de opvolging van de bovenstaande aandachtspunten.

Praktijkvoorbeeld: sterk presterend bedrijf uit de farmacie sector

In 2021 is als onderdeel van het programma contact gezocht met een spaans farmaceutisch bedrijf. Het bedrijf reageerde goed op de verzoeken om het gesprek aan te gaan en liet zeer goede vooruitgang zien gedurende de looptijd van het engagement programma. Het was heel bereidwillig om waardevolle inzichten en informatie te delen en stond open voor feedback en suggesties. Al in de eerste vergadering in 2021 gaf het bedrijf aan dat het zich had gecommitteerd aan een duurzaam bedrijfsmodel en de VN 2030 Agenda voor duurzame ontwikkelingen (SDG's) ondersteunde. Ook committeerde het bedrijf zich aan het United Nations Global Compact en had het bestuur een nieuw beleid aangenomen inzake duurzaamheid en de communicatie hieromtrent met belanghebbenden.

In 2022 installeerde het bedrijf op bestuursniveau een zogenaamde Executive Sustainability Committee en een duurzaamheidsstuurgroep die hieraan rapporteert. Daarnaast had het een masterplan opgesteld waarin de bedrijfsstrategie en doelen in lijn werden gebracht met doestellingen van de VN 2030 Agenda. Ook committeerde het bedrijf zich aan een 2050 net-zero doelstelling. Hiermee werd duurzaamheid verder formeel verankerd in het beleid van het bedrijf.

In de laatste ontmoeting met het bedrijf, in 2023, deelde het bedrijf mee dat de ESG-prestatie-indicatoren van het bedrijf gekoppeld zijn aan marktontwikkelingen (met het idee dat de lat daarmee steeds hoger wordt gelegd) en dat er bij deze indicatoren ook expliciet aandacht is voor de E, S en G in de bedrijfsvoering. Wij juichen de stappen die het bedrijf heeft gezet toe en moedigen het aan om ook aandacht aan de volgende stappen, zoals het doorontwikkelen van een due diligence beleid op mensenrechten en goed bestuur binnen waardeketen van het bedrijf, te besteden en hierover te rapporteren.

Engagement activiteiten beheerder aandelenfondsen Northern Trust

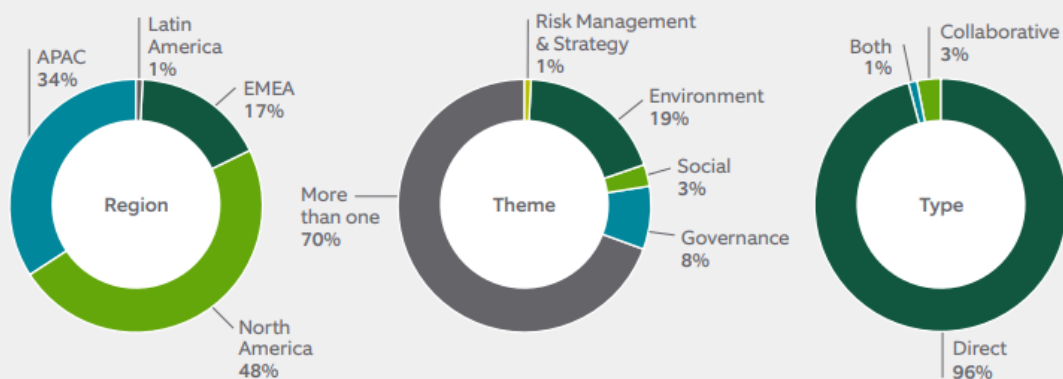
Een belangrijk deel van onze aandelenbeleggingen vindt plaats via passieve beleggingsfondsen van Northern Trust (NT). Deze fondsen sluiten enkele niet-duurzame activiteiten en ondernemingen uit en voeren daarnaast een eigen stem- en engagementbeleid. NT doet verslag van haar MVB-beleid in haar Stewardship Report 2023⁴. Het engagementbeleid van NT richt zich op de volgende thema's;

- 1) Stimuleren van diversiteit, gelijkheid en inclusie
- 2) Bevorderen van productveiligheid en mensenrechten
- 3) Versterken van diversiteit in bestuur
- 4) Bescherming biodiversiteit
- 5) Reduceren van klimaatrisico
- 6) Stimuleren van duurzame voeding en landbouw
- 7) Verbeteren van werkomstandigheden en -veiligheid
- 8) Verantwoord beloningsbeleid

Dit doet NT door zelf en in samenwerking met andere beleggers de dialoog aan te gaan met de ondernemingen waarin -namens klanten- wordt belegd. De verdeling over de dialogen was in 2023 als volgt:

⁴ Zie: [ntam-2023-stewardship-report.pdf \(northerntrust.com\)](https://www.northerntrust.com/ntam-2023-stewardship-report.pdf)

2023 NTAM Engagements⁴¹



⁴¹ Source: NTAM. An engagement is defined as a meeting or call with an investee company. Individual engagements may have covered one or more themes and multiple engagements may occur with the same company. NTAM engagements capture those performed individually or in collaboration with other investors. In 2023, NTAM engaged with 160 companies across 183 engagements.

Bron: [Stewardship Report 2023 \(northerntrust.com\)](https://www.northerntrust.com/Stewardship-Report-2023)

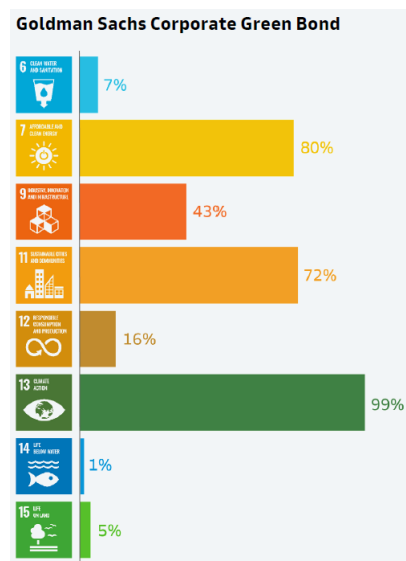
Engagement activiteiten overige aandelenfondsen

Naast de beleggingen via het fonds van Northern Trust, vond ook engagement plaats binnen overige fondsen van het pensioenfonds. Bij de selectie (en monitoring/evaluatie) van de beleggingsfondsen wordt aandacht besteed aan het stem- en engagement beleid van de vermogensbeheerders. Dit mag niet te veel afwijken van ons eigen beleid. De managers van de fondsen rapporteren zelf over het uitgevoerde engagement- en stembeleid. In onderstaande tabel is een link opgenomen naar deze rapportages, waarbij voor de volledigheid ook de link naar het rapport van Northern Trust is opgenomen.

Manager	Website
Aberdeen	https://www.abrdn.com/docs?editionId=50636955-103f-47cb-86e2-036aec4d30d4
BlackRock	https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/annual-stewardship-report-2023.pdf
GSAM	https://am.gs.com/nl-nl/individual/creating-impact/stewardship
Northern Trust	https://ntam.northerntrust.com/content/dam/northerntrust/investment-management/global/en/documents/reports/annual-stewardship-report.pdf
Robeco	https://www.robeco.com/files/docm/docu-202404-robeco-stewardship-report-2023.pdf

7. Impactbeleggen & maatschappelijke impact

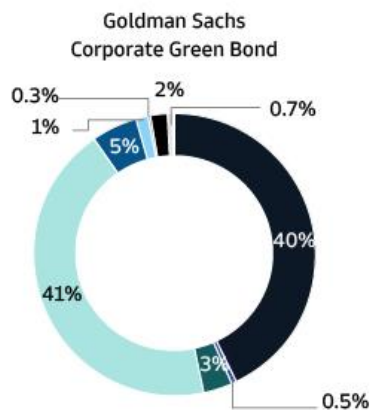
Groene obligaties zijn hoogwaardige overheids- en bedrijfsobligaties waarvan de opbrengst door de uitgevende instelling wordt benut voor het financieren van duurzame projecten. Het fonds heeft de LDI beheerder ruimte gegeven om in discretionaire portefeuilles groene staatsobligaties aan te kopen in plaats van reguliere staatsobligaties mits het rendement niet veel afwijkt. Daarnaast is het doel om 40% van de allocatie aan bedrijfsobligaties te beleggen in een Groen bedrijfsobligatiefonds⁵. Op deze manier dragen wij bij gelijkblijvende risico's en rendementen bij aan de financiering van projecten met directe en aantoonbare klimaatdoelstellingen. Deze doelstellingen kunnen liggen op het vlak van beperking van klimaatverandering, zoals energie-efficiënte oplossingen, op het vlak van aanpassing aan klimaatverandering, zoals het verstevigen van dammen en dijken, maar ook op het terrein van duurzame energiebronnen. Onderstaand is weergegeven bij welke Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties deze beleggingen zoveel mogelijk aansluiting zoeken.



Bron: GSAM

De verdeling van het type project dat wij eind 2023 via groene obligaties financierden was als volgt:

Alternative Energy Circular economy Climate change adaptation Energy efficiency
Green building Low-carbon Transportation Other Pollution prevention and control
Sustainable management of natural resources Sustainable management of natural resources
Terrestrial and aquatic biodiversity



Bron: GSAM

⁵ Van toepassing op de kringen A, B en D. Voor kring B is vanaf Q4 2023 het geheel van Investment grade EUR bedrijfsobligaties belegd via groene obligaties.

Duurzame energiebronnen die wij financieren zijn wind- & zonne-energie en waterkracht. Maar ook de infrastructuur rond deze hernieuwbare energiebronnen. Binnen de energie efficiency dragen de gefinancierde projecten bij aan verduurzaamd vastgoed en aan duurzamere transport. De projecten hebben bijgedragen aan het terugdringen van broeikasgassen, wat belangrijk is voor het behalen van de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs. Het gaat daarbij merendeels om projecten in Europa. Dankzij de projecten werd per € 1 miljoen geïnvesteerd vermogen circa 254 ton CO₂ minder uitgestoten.

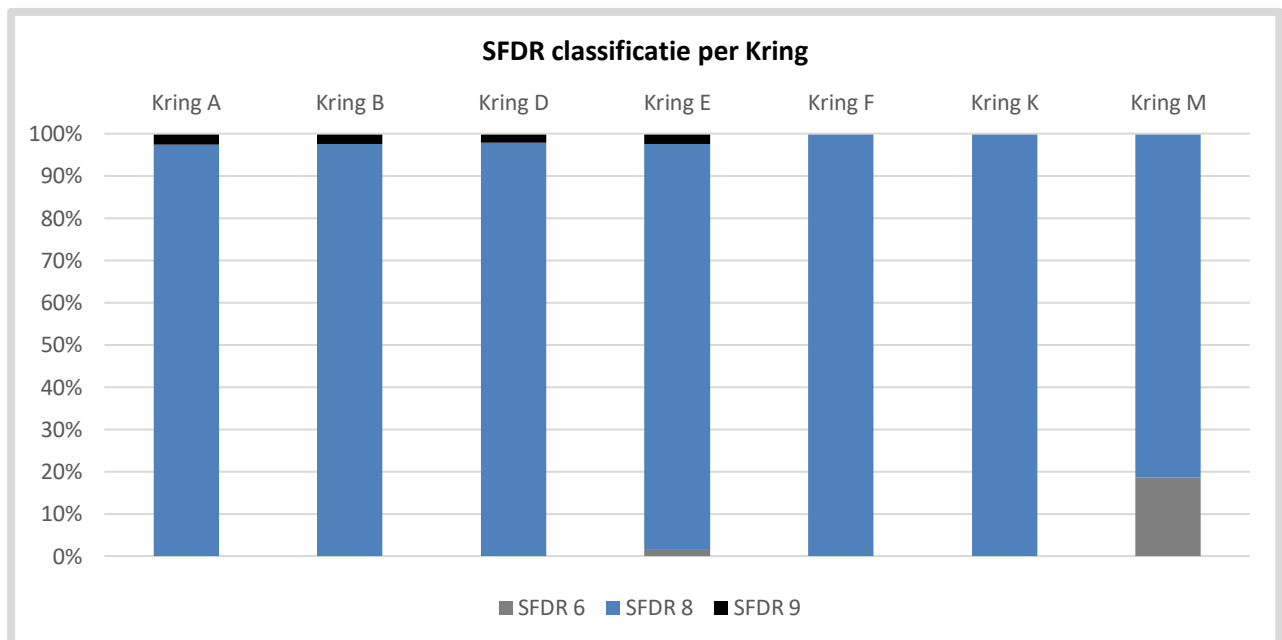
8. Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille

De ondernemingen in onze beleggingsportefeuille kunnen worden beoordeeld op verschillende duurzaamheidskenmerken, zoals een ESG-risicoscore en de CO₂-uitstoot. Niet alleen kunnen dergelijke kenmerken vanuit maatschappelijk perspectief relevant zijn, maar ook vanuit beleggingsoogpunt hechten we in toenemende mate belang aan dergelijke duurzaamheidskenmerken. Daarom vinden wij het belangrijk om te inventariseren en te publiceren hoe onze beleggingsportefeuille is blootgesteld aan deze duurzaamheidskenmerken. Voor het vaststellen van de duurzaamheidskenmerken van onze beleggingsportefeuille maken we gebruik van onze fiduciair adviseur (GSAM) en gegevens van gespecialiseerde onderzoeksbureaus ISS en Sustainalytics.

Samenstelling portefeuille SFDR classificaties

Op grond van nieuwe Europese wetgeving (SFDR) moeten aanbieders van financiële producten meer informatie geven over hoe ze bij de onderliggende beleggingen rekening houden met duurzaamheidsrisico's en -karakteristieken. Het fonds streeft ernaar de beleggingsportefeuille voor een zo groot mogelijk deel te beleggen in strategieën die de mogelijke negatieve gevolgen van de beleggingen op mens en milieu proberen te beperken of zelfs een positieve impact nastreven. Dit zijn fondsen die volgens de wetgeving een classificatie 8 of 9 krijgen. We meten dit door de tijd heen, met als doel een positieve trend te realiseren. Ook gaan we met de vermogensbeheerders in dialoog over de mogelijkheden om de overige ('artikel 6') strategieën te verduurzamen. Als dit niet kan dan zullen we overwegen om deze te vervangen, binnen de randvoorwaarden van kosten, risico's en rendement. Het fonds realiseert zich, dat dit niet in alle gevallen op korte termijn zal worden bereikt.

Onderstaande grafiek toont de samenstelling van onze beleggingsportefeuille op grond van SFDR classificaties per eind 2023.



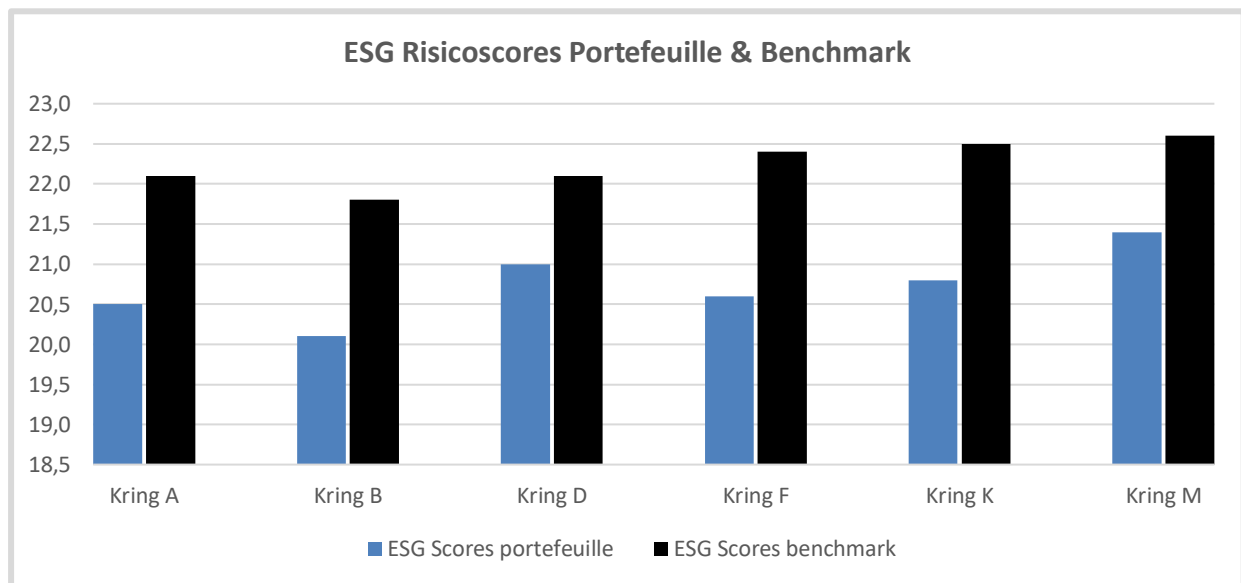
Bron: GSAM

ESG risicoscore beleggingsportefeuille

Wij beleggen in aandelen en bedrijfsobligaties van ondernemingen. Deze ondernemingen gaan op verschillende manieren om met duurzaamheidsrisico's en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Gespecialiseerde onderzoeksbureaus hebben methodes ontwikkeld om te beoordelen in welke mate de verschillende ondernemingen waarin wij beleggen duurzaamheidsrisico's lopen. Een onderneming die hogere risico's loopt is niet altijd per definitie in financiële termen een onaantrekkelijk of risicovol

bedrijf. Beleggers zoals het pensioenfonds willen gecompenseerd worden voor de genomen risico's en inzicht krijgen in de door de onderneming genomen maatregelen om deze risico's te beheersen.

Een schaal van 0-100 geeft inzicht in de duurzaamheidskarakteristieken van de beleggingsportefeuilles. Hoe lager de score, hoe lager het risico. Een score van rond 20 wordt als laag tot gemiddeld gezien. De karakteristieken van de beleggingsportefeuille (blauw) zijn afgezet tegen die van het beleggingsuniversum, ook wel benchmark genoemd (zwart). Bij alle kringen ligt de ESG-risicoscore duidelijk onder die van de benchmark. Dit is in lijn met het door ons gevoerde beleid en met de resultaten over 2022.



Bron: Sustainalytics, GSAM

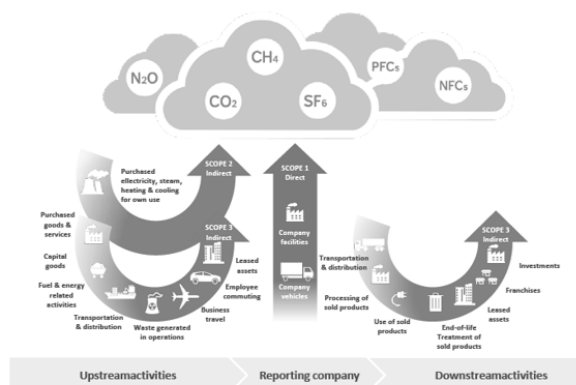
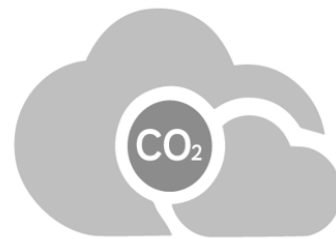
Daarnaast wordt ook voor de E, de S en de G afzonderlijk een vergelijking gemaakt van de risicoscore van de portefeuille versus die van de benchmark. Voor alle kringen geldt dat de risicoscore van de portefeuille voor de E en S lager ligt dan die van de benchmark. De risicoscores voor de G van de portefeuilles zijn iets hoger dan die van de benchmark. De risicoscore voor de E, welke beduidend lager is dan die van de benchmark, heeft de grootste bijdrage aan lagere ESG risicoscores.

CO₂-kenmerken beleggingsportefeuille

We erkennen dat de klimaatuitdagingen waar de maatschappij voor staat urgent zijn. Ook beschouwen we klimaatverandering als het duurzaamheidsrisico met potentieel de meeste impact in financiële termen. We geven dit specifieke thema daarom een hoge prioriteit en we hebben de ambitie een bijdrage te leveren aan de reductie van de mondiale CO₂-uitstoot. De ondernemingen waarin wij beleggen stoten in meer of mindere mate broeikasgassen uit. Voor een groot deel wordt de hoogte van de CO₂-uitstoot van bedrijven bepaald door de sector waarin zij actief zijn. Als eerste stap hebben we de kenmerken van onze beleggingsportefeuille gemeten, met behulp van gegevens van gespecialiseerde onderzoeksbureaus. De manier waarop de uitstoot van een bedrijf wordt vastgesteld kan op meerdere manieren worden bepaald. In het volgende overzicht wordt uitgelegd wat de drie niveaus zijn die iets kunnen zeggen over de CO₂-uitstoot van ondernemingen.

Wat is de CO₂-voetafdruk?

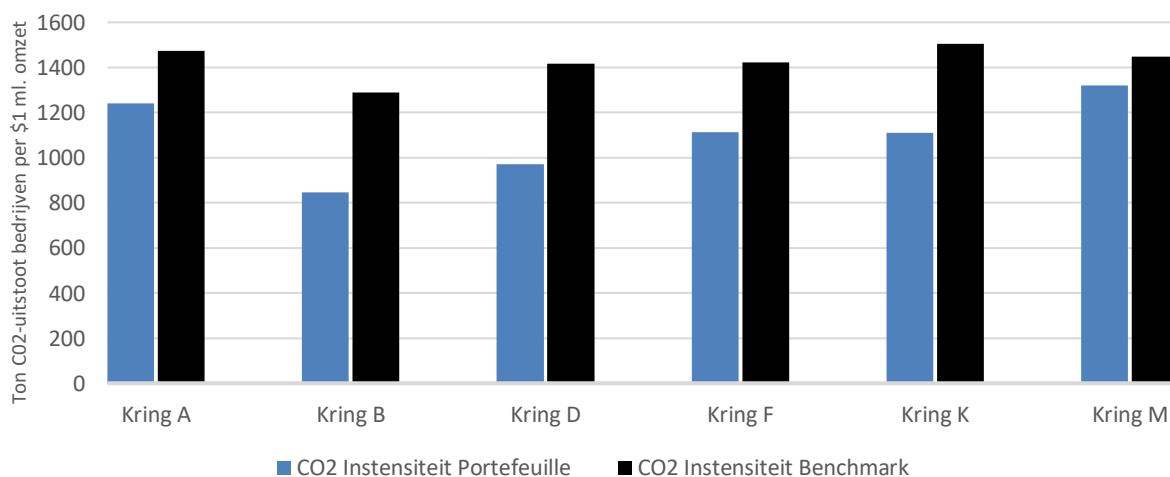
De CO₂-voetafdruk van een bedrijf is gedefinieerd als de hoeveelheid koolstofdioxide die de organisatie direct of indirect in de atmosfeer uitstoot, gemeten in ton. Dit kan vervolgens worden vertaald naar een intensiteitscijfer door de uitstoot te relateren aan de omzet van het bedrijf, uitgedrukt in ton per EUR 1 miljoen omzet. De voetafdruk kan op drie niveaus worden bepaald: Scope 1-emissies, ook wel de directe uitstoot van broeikasgassen, worden gedefinieerd als emissies van bronnen waarvan die de onderneming in eigendom heeft of door de onderneming wordt beheerd; Scope 2-emissies, ook wel indirecte emissies, zijn emissies van het verbruik van ingekochte producten zoals elektriciteit, stoom of andere energiebronnen die buiten de organisatie zijn gegenereerd; Scope 3-emissies, ook bekend als overige indirecte broeikasgassen, zijn emissies die een gevolg zijn van de activiteiten van een organisatie, maar zijn niet rechtstreeks eigendom van of worden niet beheerd door de organisatie. Scope 3 emissies vormen veruit de grootste component van de meeste CO₂-uitstoot van bedrijven.



Bron: GHG Protocol

Wij hebben de CO₂-emissies van onze beleggingsportefeuille gemeten op basis scope 1, 2 en 3 uitstoot. Wij vinden het van belang om vast te stellen hoe efficiënt de ondernemingen omgaan met de uitstoot. Daarom relateren wij de absolute uitstoot van een onderneming aan de omvang van de onderneming. Dit doen we op basis van de omzet van de onderneming. Op basis hiervan ontstaat een beeld van de efficiëntie van uitstoot ten opzichte van de omvang van de onderneming. Per \$1 miljoen omzet genereren de beleggingsportefeuilles van alle kringen minder CO₂ dan de brede markt.

Gemiddelde CO₂-intensiteit Portefeuille & Benchmark



Bron: GSAM

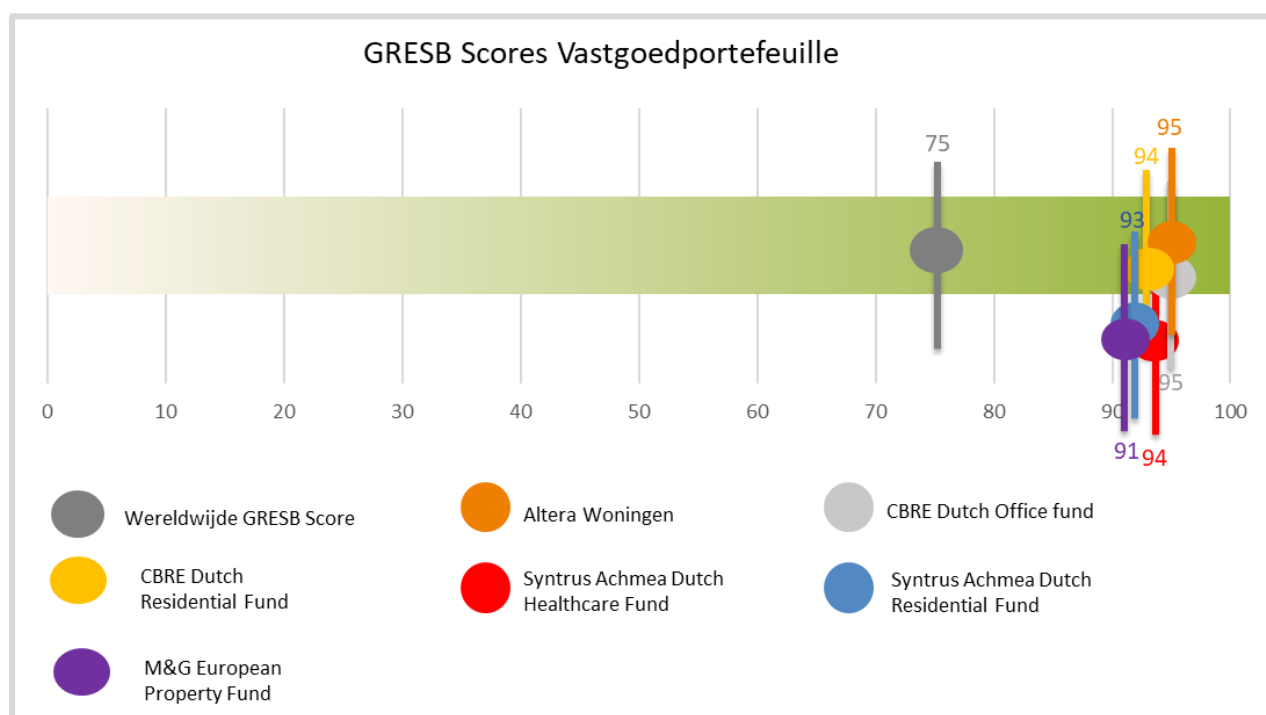
De transitie van Emerging Markets Debt naar High Yield heeft een hogere CO₂ intensiteit tot gevolg. Daarbij vindt binnen High Yield meer rapportage over CO₂ intensiteit plaats, waardoor de gerapporteerde waarde is toegenomen.

Daarnaast meten we de voetafdruk van onze portefeuilles. Dit getal geeft aan voor welke CO₂-uitstoot de portefeuille verantwoordelijk is per \$ 1 miljoen belegd vermogen. De CO₂-uitstoot van onze totale portefeuille is lager dan die van de brede markt.

Volgens de ambitie van het pensioenfonds om voor de aandelenportefeuille een kwantitatieve CO₂-reductiedoelstelling te hanteren in lijn met het Akkoord van Parijs (2015), wordt gebruik gemaakt van een specifieke Paris Aligned Benchmark. Via een opt-in (keuzemogelijkheid van het BO) bestaat de mogelijkheid dit in de portefeuilles te implementeren voor aandelen ontwikkelde markten. Alle kringen hebben gebruik gemaakt van deze mogelijkheid. Dit kan naar andere beleggingscategorieën worden uitgebreid op het moment dat hiervoor voldoende data, methodieken en fondsen beschikbaar zijn.

GRESB score vastgoed managers

De mate van duurzaamheid van niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuilles kan worden afgelezen aan de zogenaamde GRESB-score. Deze komt tot stand via een wereldwijd onderzoek, waarin het duurzaamheidsbeleid en -prestaties van vastgoedmanagers wordt vergeleken. Op basis hiervan wordt de Global Real Estate Sustainability Benchmark bepaald. Daarbij wordt gekeken naar onder andere het energiegebruik van de onderliggende objecten, in plaats van naar het duurzaamheidsbeleid van de vastgoed-organisatie zelf. Op die manier worden meer dan 650 vastgoedfondsen met elkaar vergeleken. De gemiddelde score van al deze managers was 75 op een schaal van 100. Wij willen beleggen in vastgoedfondsen die aan GRESB rapporteren en waarvan de score bovengemiddeld is.



Bron: GRESB, GSAM

Onze voorkeursfondsen Altera Woningen (voor Nederlandse woningen) en M&G European Property Fund (voor Europees multisector vastgoed) scoren met respectievelijk 95 en 91 hier ruim boven. Daarnaast beleggen we nog in de vastgoedfondsen CBRE Dutch Office fund, CBRE Dutch Residential fund, Syntrus Achmea – Dutch Healthcare Fund en Syntrus Achmea Dutch Residential Fund met hoge GRESB scores van respectievelijk 95, 94, 94 en 93.

9. IMVB-convenant/ OESO-richtlijnen

Wij zijn als pensioenfonds ondertekenaar van het Internationaal Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant. Het convenant heeft ten doel om de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen (de richtlijnen) en de bijbehorende Guiding Principles on Business and Human Rights (de UNGPs) op verschillende niveaus in het beleggingsbeleid te verankeren en transparantie te bieden over de voortgang van de implementatie door ondertekenaars. Het convenant is in 2018 opgesteld tussen de Nederlandse overheid, Non-Gouvernementele organisaties en de Pensioensector en werd afgesloten voor de duur van 4 jaar. Eind 2022 is het convenant formeel geëindigd. Het pensioenfonds heeft gedurende de 4-jarige implementatieperiode meerdere verbeteringen doorgevoerd om tot verdere verankering van de richtlijnen en de UNGPs in beleid en processen te komen. Hoewel het convenant reeds is afgelopen, blijven wij in de geest van het convenant handelen. In dit hoofdstuk doet het fonds verslag van de genomen stappen in het afgelopen jaar.

Participatie in normatief engagementprogramma

Sinds 2021 participeren we in een normatief engagementprogramma. Hierbij richten we ons op bedrijven die betrokken zijn bij ernstige en structurele schendingen van internationale principes, zoals de OESO-richtlijnen en de UNGPs. Binnen dit programma gaan we de dialoog aan met deze bedrijven, met als doelstelling a) het opheffen van de bestaande schending, b) het herstellen van de schade en c) het voorkomen van toekomstige gelijksoortige schendingen. Dit sluit nauw aan bij de verplichtingen van 'due diligence' en het stimuleren van 'herstel en verhaal' uit het IMVB convenant. De looptijd van deze dialogen verschilt per onderneming en is vooraf moeilijk in te schatten. Elk kwartaal wordt gerapporteerd over het verloop van de dialogen en de resultaten. De resultaten van dit programma worden nader toegelicht in hoofdstuk 6.

Bedrijven uitsluiten na periode van niet-succesvol engagement

Wij hebben in ons MVB-beleid opgenomen dat een onderneming wordt uitgesloten als in een periode van maximaal drie jaar onvoldoende verbetering is geboekt in de dialoog naar aanleiding van een schending van internationale normen. De maatstaf hierbij wordt gevormd door vooraf per dialoog vastgestelde criteria (KPI's). Indien er sprake is van te weinig vooruitgang of te weinig respons op deze criteria wordt de dialoog beëindigd en willen we niet langer in deze onderneming beleggen.

Due diligence screening beleggingsportefeuille en prioritering van schendingen

Een belangrijk onderdeel van het IMVB-convenant is het uitvoeren van een portefeuillescreening op ondernemingen in de beleggingsportefeuille die zich schuldig maken aan overtredingen van de OESO-richtlijnen. Het fonds heeft deze due diligence screening in 2023 voor de vierde keer uitgevoerd. Hierbij is gebruik gemaakt van de inhoudelijke analyses van gespecialiseerde dienstverlener Sustainalytics. Zij analyseren en beoordelen voor ons het gedrag van ondernemingen, met als uitgangspunt de OESO-richtlijnen en de UNGPs. Wanneer een schending van een richtlijn wordt vastgesteld, worden de schending en negatieve impact ervan geclassificeerd op basis van ernst, schaal en onomkeerbaarheid, zie onderstaand de classificatie.

Negatieve Impact	Omschrijving
Ernstig	De controverse heeft ernstige impact op milieu en maatschappij en vormt een ernstig bedrijfsrisico voor de onderneming. In deze categorie valt schadelijk gedrag, wat herhaaldelijk voorkomt, slecht management van de risico's en een gebrek aan bereidheid van de onderneming om de risico's te adresseren.
Hoog	De controverse heeft grote impact op milieu en maatschappij en vormt een substantieel bedrijfsrisico voor de onderneming. Er is sprake van structurele problemen binnen de onderneming, gebrekkige risicobeheersing en herhaling van incidenten.

Significant	De controverse heeft significante impact op milieu en maatschappij en vormt een bedrijfsrisico voor de onderneming. Er zijn aanwijzingen voor structurele problemen door de herhaling van incidenten en onvoldoende implementatie van risicobeheersing.
Beperkt	De controverse heeft gematigde impact op milieu en maatschappij en vormt een beperkt bedrijfsrisico voor de onderneming. Incidenten doen zich beperkt voor en er is een adequate management reactie om toekomstige risico's te mitigeren.
Laag	De controverse heeft lage impact op milieu en maatschappij en vormt een minimaal bedrijfsrisico voor de onderneming.

We willen met name weten of er bedrijven in de portefeuille zitten die betrokken zijn bij een schending met een 'ernstige' of 'hoge' classificatie. Deze schendingen hebben niet enkel een financiële hoge impact op de onderneming, maar ook een hoge impact op mens, maatschappij of milieu. Daarbij kijken we naar:

1. De hoog impact schendingen als percentage van de totale beleggingsportefeuille;
2. De hoog impact schendingen per beleggingsstrategie;
3. De hoog impact schendingen per sector;
4. De hoog impact schendingen per OESO-thema.

Op basis van deze screening hebben we vastgesteld dat het aantal hoog impact schenders bij alle kringen is gedaald. Deze daling is voornamelijk meer toe te schrijven aan de transitie vanuit de verschillende wereldwijde ontwikkelde markten aandelenfondsen binnen de kringen naar een op klimaat gerichte variant (Paris Aligned Benchmark, PAB). Bij deze variant worden strengere duurzaamheidscriteria gehanteerd. Mede als gevolg hiervan is het aantal bedrijven dat betrokken is bij hoge impact schendingen gedaald.

Kring	Beleggingsstrategie	Schendingen 2023	Schendingen 2022
Kring A	ASI – European Corporate Bond Fund	7	7
	Colchester – Local Markets Bond Fund	0	0
	NN IP - (L) Corporate Green Bond EUR	0	0
	Nordea – Emerging Market Bond Fund	5	2
	Northern Trust – Emerging Markets ESG Equity Fund	27	32
	Northern Trust – World Custom ESG Equity Fund	-	40
	Northern Trust - World Natural Capital PAB Index Fund	22	-
	Robeco - High Yield Bonds	4	3
Totaal		65	84
Kring B	BlackRock – Developed World ESG Screened Index Fund	-	38
	BlackRock – iShares FTSE/EPRA European Property Yield Fund	0	1
	BlackRock – iShares Euro Credit Bond Index Fund	35	30
	Colchester – Local Markets Bond Fund	0	0
	GSAM Corporate Green Bond	0	0
	Northern Trust - World Natural Capital PAB Index Fund	22	-
	Nordea – Emerging Market Bond Fund	5	2
	Northern Trust - Emerging Markets Custom ESG Equity Index Fund	27	32
Totaal		89	103

Kring	Beleggingsstrategie	Schendingen 2023	Schendingen 2022
Kring D	ASI – European Corporate Bond Sustainable	7	7
	Colchester – Local Markets Bond Fund	0	0
	GSAM Corporate Green Bond	0	0
	Nordea – Emerging Market Bond Fund	5	2
	Northern Trust – Emerging Markets ESG Equity Fund	27	32
	Northern Trust – World Custom ESG Equity Fund	-	40
	Northern Trust - World Natural Capital PAB Index Fund	22	-
	Robeco – High Yield Bonds	4	4
Totaal		65	85
Kring F	Colchester – Local Markets Bond Fund	0	0
	Nordea – Emerging Market Bond Fund	5	3
	Northern Trust – Emerging Markets ESG Equity Fund	27	32
	Northern Trust - World Natural Capital PAB Index Fund	22	-
	Northern Trust – World Custom ESG Equity Fund	-	40
	Robeco – High Yield Bonds	4	4
Totaal		58	79
Kring K	BlackRock – iShares Developed Real Estate Index Fund	0	3
	Colchester – Local Markets Bond Fund	0	0
	Nordea – Emerging Market Bond Fund	3	3
	Northern Trust – Emerging Markets ESG Equity Fund	27	32
	Northern Trust – World Custom ESG Equity Fund	-	40
	Northern Trust - World Natural Capital PAB Index Fund	22	-
	Robeco – High Yield Bonds	4	4
Totaal		56	82
Kring M	AQR – Multi Factor Equity	-	21
	Northern Trust - World Natural Capital PAB Index Fund	22	-
	BlackRock – iShares Emerging Markets Gov. Bond Index Fund	15	14
	Columbia Threadneedle – U.S. High Yield	3	4
	Northern Trust – Emerging Markets ESG Equity Fund	27	32
	Northern Trust – World Custom ESG Leaders Mandaat	6	7
	Pimco – Global IG Corporate Strategy	11	9
	Robeco – Dev Multi Factor	-	15
Totaal		84	102

Bron: Sustainalytics, GSAM

De thema's waar de schendingen betrekking op hebben, zijn geaggregeerd naar de acht OESO-thema's. De OESO thema's met de daarbij behorende hoog impact schendingen zijn hieronder weergegeven. Tussen haakjes staan de hoog impact schendingen van vorig jaar. Het aantal hoog impact schendingen hoeft niet overeen te komen met het aantal hoog impact schenders. Een schender kan meerdere schendingen hebben.

Kring	Anti-Corruptie		Arbeidsnormen		Belastingen		Consumentenbelangen		Divers Corporate Governance		Mededinging		Mensenrechten		Milieu		Totaal	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
A	15	14	4	9	2	7	6	7	3	4	6	8	10	15	12	14	58	78
B	16	14	7	10	2	7	11	8	4	4	6	8	14	17	15	16	75	84
D	15	14	4	9	2	7	6	7	3	4	6	8	10	15	12	14	58	78
F	14	13	4	9	2	7	6	7	2	4	6	8	10	15	12	14	56	77
K	14	13	4	9	2	8	6	7	2	4	6	8	10	15	12	14	56	77
M	18	16	6	9	2	5	8	7	4	5	6	7	15	17	16	18	75	84

Bron: Sustainalytics, GSAM

De meeste schendingen zien wij rond de thema's Anticorruptie, Mensrechten en Milieu. Dit komt overeen met het beeld dat wij zagen in het voorgaande jaar. In tegenstelling tot het voorgaande jaar valt op dat het aantal waargenomen schendingen rond het thema anti-corruptie relatief sterk is gedaald en niet meer de boventoon voert (in het aantal schendingen) versus de andere twee sterk vertegenwoordigde thema's.

Wanneer we naar de indeling van de Global Industry Classification Standard (GICS) voor alle kringen gezamenlijk kijken, zijn de vier sectoren met het grootste aantal hoog impact schendingen:

- Financials: waarvan het merendeel van de schendingen betrekking heeft op ethische bedrijfsvoering.
- Information Technology: waarvan het merendeel van de schendingen betrekking heeft op ethische bedrijfsvoering, mensenrechten en omkoping.
- Materials: waarvan het merendeel van de schendingen betrekking heeft op uitstoot en afval en de impact op de gemeenschappen waarin geopereerd wordt.
- Health Care: waarvan het merendeel van de schendingen betrekking heeft op product veiligheid.

Kring	Aantal schendingen Financials	Aantal schendingen Information Technology	Aantal schendingen Materials	Aantal schendingen Health Care
A	13	7	7	8
B	21	18	14	9
D	13	7	7	8
F	11	7	7	8
K	11	7	7	8
M	23	13	9	6

Bron: Sustainalytics, GSAM

De doelstelling is om met de managers van fondsen die een (relatief) groot aantal schendingen laat zien, het gesprek aan te gaan.

Verankering richtlijnen en UNGPS in nieuwe contracten met vermogensbeheerders

We hebben in 2023 geen nieuwe contracten afgesloten met vermogensbeheerders. Bij nieuwe contracten leggen we onder andere vast dat de beheerder ESG-factoren moet meewegen in het beleggingsproces, waarbij de OESO-richtlijnen, de UNGPs en verplichtingen uit hoofde van het IMVB-

convenant leidend zijn. Een bestaand contract is naar aanleiding hiervan op verschillende onderdelen aangepast.

Waar was het fonds in belegd

Het fonds belegt in financiële instrumenten, direct en indirect via beleggingsfondsen. De convenantseisen vragen om transparantie ten aanzien van de beleggingen in ondernemingen. Onderstaand overzicht toont de beleggingen in aandelen- en bedrijfsobligatiefondsen eind 2023.

Fonds	Kring A	Kring B	Kring D	Kring E	Kring F	Kring K	Kring M
Northern Trust – World PAB Fund	X	X	X	X	X	X	x
Northern Trust – Emerging Markets ESG Equity Fund	X	X	X	X	X	X	X
Abrnd – European Corporate Bond SRI Fund	X		X	X			
GSAM Corporate Green Bond	X	X	X	X			
Robeco – High Yield Bonds	X	X	X	X	X	X	X

Bijlage 1 – Principes van het UN Global Compact

#	UN Global Compact Principe
1	Bedrijven dienen (binnen de grenzen van hun invloedssfeer) de internationaal uitgevaardigde mensenrechten te eerbiedigen
2	Bedrijven dienen zich er steeds van te vergewissen dat zij niet medeplichtig worden aan schending van de mensenrechten
3	Bedrijven dienen de vrijheid van vakvereniging en de effectieve erkenning van het recht op collectieve onderhandelingen te handhaven
4	Bedrijven dienen iedere vorm van verplichte en gedwongen arbeid uit te bannen
5	Bedrijven dienen kinderarbeid affectief af te schaffen
6	Bedrijven dienen discriminatie in arbeid en beroep te bestrijden
7	Bedrijven dienen voorzorg te betrachten bij hun benadering van milieu-uitdagingen
8	Bedrijven dienen initiatieven te ondernemen om een groter milieubesef te bevorderen
9	Bedrijven dienen de ontwikkeling en de verspreiding van milieuvriendelijke technologieën te stimuleren
10	Bedrijven moeten elke vorm van corruptie tegengaan, inclusief afpersing en omkoping

Bijlage 2 – Uitsluitingslijst per criterium

(Lijsten per ultimo 2023)

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
SNT DYNAMICS Co., Ltd.	Controversiele Wapens
SNT Holdings Co., Ltd.	Controversiele Wapens
Anhui GreatWall Military Industry Co., Ltd.	Controversiele Wapens
Aryt Industries Ltd.	Controversiele Wapens
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret AS	Controversiele Wapens
China Aerospace International Holdings Ltd.	Controversiele Wapens
China Spacesat Co., Ltd.	Controversiele Wapens
LIG Nex1 Co., Ltd.	Controversiele Wapens
Norinco International Cooperation Ltd.	Controversiele Wapens
POONGSAN HOLDINGS Corp.	Controversiele Wapens
Poongsan Corp.	Controversiele Wapens
United Aircraft Corp. PJSC	Controversiele Wapens
Aerojet Rocketdyne Holdings, Inc.	Controversiele Wapens
General Dynamics Corp.	Controversiele Wapens
L3Harris Technologies, Inc.	Controversiele Wapens
Northrop Grumman Corp.	Controversiele Wapens
United Aircraft Corp. PJSC	Controversiele Wapens
ATI Physical Therapy, Inc.	Controversiele Wapens
Aerojet Rocketdyne Holdings, Inc.	Controversiele Wapens
Airbus SE	Controversiele Wapens
Avio SpA	Controversiele Wapens
BAE Systems Plc	Controversiele Wapens
BWX Technologies, Inc.	Controversiele Wapens
Babcock International Group Plc	Controversiele Wapens
Bharat Dynamics Ltd.	Controversiele Wapens
Brookfield Business Partners LP	Controversiele Wapens
Brookfield Corp.	Controversiele Wapens
CACI International, Inc.	Controversiele Wapens
CCC Intelligent Solutions Holdings, Inc.	Controversiele Wapens
CI&T, Inc. (Brazil)	Controversiele Wapens
CNNC International Ltd.	Controversiele Wapens
Carmat SA	Controversiele Wapens
China Aerospace International Holdings Ltd.	Controversiele Wapens
China Isotope & Radiation Corp.	Controversiele Wapens
China National Nuclear Power Co., Ltd.	Controversiele Wapens
China Shipbuilding Industry Co., Ltd.	Controversiele Wapens
China Shipbuilding Industry Group Power Co., Ltd.	Controversiele Wapens
China Spacesat Co., Ltd.	Controversiele Wapens
Dassault Aviation SA	Controversiele Wapens
Definitive Healthcare Corp.	Controversiele Wapens
Ducommun, Inc.	Controversiele Wapens

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Eureka Forbes Ltd.	Controversiele Wapens
First Watch Restaurant Group, Inc.	Controversiele Wapens
Fluor Corp.	Controversiele Wapens
General Dynamics Corp.	Controversiele Wapens
HENSOLDT AG	Controversiele Wapens
Honeywell Automation India Ltd.	Controversiele Wapens
Honeywell International, Inc.	Controversiele Wapens
Huneed Technologies	Controversiele Wapens
Huntington Ingalls Industries, Inc.	Controversiele Wapens
InPost SA	Controversiele Wapens
Indian Hotels Co. Ltd.	Controversiele Wapens
Indostar Capital Finance Ltd.	Controversiele Wapens
Jacobs Solutions, Inc.	Controversiele Wapens
L&T Finance Holdings Ltd.	Controversiele Wapens
L&T Technology Services Ltd.	Controversiele Wapens
L3Harris Technologies, Inc.	Controversiele Wapens
LTIMindtree Ltd.	Controversiele Wapens
Larsen & Toubro Ltd.	Controversiele Wapens
Leidos Holdings, Inc.	Controversiele Wapens
Leonardo SpA	Controversiele Wapens
Lockheed Martin Corp.	Controversiele Wapens
Moog, Inc.	Controversiele Wapens
NCS Multistage Holdings, Inc.	Controversiele Wapens
Northrop Grumman Corp.	Controversiele Wapens
NuScale Power Corp.	Controversiele Wapens
Oceaneering International, Inc.	Controversiele Wapens
Olaplex Holdings, Inc.	Controversiele Wapens
RTX Corp.	Controversiele Wapens
Rolls-Royce Holdings Plc	Controversiele Wapens
Safran SA	Controversiele Wapens
Sovos Brands, Inc.	Controversiele Wapens
Tata Chemicals Ltd.	Controversiele Wapens
Tata Communications Ltd.	Controversiele Wapens
Tata Consultancy Services Ltd.	Controversiele Wapens
Tata Consumer Products Ltd.	Controversiele Wapens
Tata Elxsi Ltd.	Controversiele Wapens
Tata Investment Corp. Ltd.	Controversiele Wapens
Tata Motors Ltd.	Controversiele Wapens
Tata Power Co., Ltd.	Controversiele Wapens
Tata Steel Ltd.	Controversiele Wapens
Tata Teleservices (Maharashtra) Ltd.	Controversiele Wapens
Textron, Inc.	Controversiele Wapens
Thales SA	Controversiele Wapens
The Boeing Co.	Controversiele Wapens

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Titan Co. Ltd.	Controversiele Wapens
Trent Ltd.	Controversiele Wapens
Tronic's Microsystems SA	Controversiele Wapens
Voltas Ltd.	Controversiele Wapens
Walchandnagar Industries Ltd.	Controversiele Wapens
Aryt Industries Ltd.	Controversiele Wapens
BAE Systems Plc	Controversiele Wapens
DAIKIN INDUSTRIES Ltd.	Controversiele Wapens
General Dynamics Corp.	Controversiele Wapens
HANWHA AEROSPACE Co., Ltd.	Controversiele Wapens
Hanwha Corp.	Controversiele Wapens
Hanwha Ocean Co., Ltd.	Controversiele Wapens
Hanwha Systems Co., Ltd.	Controversiele Wapens
ICL Group Ltd.	Controversiele Wapens
L3Harris Technologies, Inc.	Controversiele Wapens
Norinco International Cooperation Ltd.	Controversiele Wapens
Pretis dd	Controversiele Wapens
Rheinmetall AG	Controversiele Wapens
Satrec Initiative Co., Ltd.	Controversiele Wapens
63 Moons Technologies Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
Aerospace Long-March International Trade Co., Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
ALROSA Finance SA	Onsuccesvolle Engagement
ALROSA PJSC	Onsuccesvolle Engagement
Americanas SA	Onsuccesvolle Engagement
Anhui GreatWall Military Industry Co., Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
AVIC International Finance & Investment Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
AviChina Industry & Technology Co., Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
B2W Digital Lux SARL	Onsuccesvolle Engagement
Bharat Dynamics Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
BioSpecifics Technologies Corp.	Onsuccesvolle Engagement
CH. Karnchang Public Co. Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
China Huarong Asset Management Co., Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
China National Petroleum Corp.	Onsuccesvolle Engagement
China North Industries Corp.	Onsuccesvolle Engagement
China Northern Rare Earth (Group) High-Tech Co., Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
China Petrochemical Corp.	Onsuccesvolle Engagement
China Spacesat Co., Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
Chongqing Energy Investment Group Co., Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
CK Power Public Co. Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
CNPC Global Capital Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
Coal India Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
Compania Nationala ROMARM SA	Onsuccesvolle Engagement
Cox & Kings (India) Ltd.	Onsuccesvolle Engagement
Defense Research & Development Organization	Onsuccesvolle Engagement

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Development Bank of The Republic of Belarus	Onsuccesvolle Engagemment
Endo Finance LLC	Onsuccesvolle Engagemment
Endo International Plc	Onsuccesvolle Engagemment
Endo Luxembourg Finance Company I SARL	Onsuccesvolle Engagemment
Export-Import Bank of India	Onsuccesvolle Engagemment
Gaz Capital SA	Onsuccesvolle Engagemment
Gaz Finance Plc	Onsuccesvolle Engagemment
Gazprom PJSC	Onsuccesvolle Engagemment
Gazprombank OJSC	Onsuccesvolle Engagemment
GPN Capital SA	Onsuccesvolle Engagemment
Huarong Finance 2017 Co. Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Huarong Finance 2019 Co. Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Huarong Finance Co. Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Huarong Finance II Co. Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Huarong Universe Investment Holding Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Inner Mongolia Baotou Steel Union Co. Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Irkut Corp.	Onsuccesvolle Engagemment
JSM Global SARL	Onsuccesvolle Engagemment
Larsen & Toubro Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
LIG Nex1 Co., Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Lojas Americanas SA	Onsuccesvolle Engagemment
Makine ve Kimya Endüstrisi AS	Onsuccesvolle Engagemment
Metallurgical Corp. of China Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
MMC Finance DAC	Onsuccesvolle Engagemment
MMC Norilsk Nickel PJSC	Onsuccesvolle Engagemment
Mumias Sugar Co. Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Nityanand Udyog Pvt Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
NLC India Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
NMC Health Plc	Onsuccesvolle Engagemment
NMC Healthcare Sukuk Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Orascom Investment Holding SAE	Onsuccesvolle Engagemment
Petróleos de Venezuela SA	Onsuccesvolle Engagemment
Poongsan Corp.	Onsuccesvolle Engagemment
POONGSAN HOLDINGS Corp.	Onsuccesvolle Engagemment
Rosneft International Finance Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Rosneft Oil Co.	Onsuccesvolle Engagemment
Rostec Corp.	Onsuccesvolle Engagemment
Rostelecom PJSC	Onsuccesvolle Engagemment
Russian Railways OJSC	Onsuccesvolle Engagemment
RZD Capital Plc	Onsuccesvolle Engagemment
SA Global Sukuk Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Saudi Arabian Oil Co.	Onsuccesvolle Engagemment
SB Capital SA	Onsuccesvolle Engagemment
Sberbank Russia PJSC	Onsuccesvolle Engagemment

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Serba Dinamik Holdings Bhd.	Onsuccesvolle Engagemment
Sinopec Group Overseas Development (2012) Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Sinopec Group Overseas Development (2013) Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Sinopec Group Overseas Development (2014) Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Sinopec Group Overseas Development (2015) Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Sinopec Group Overseas Development (2016) Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Sinopec Group Overseas Development (2017) Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Sinopec Group Overseas Development (2018) Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Sinopec Group Overseas Development Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
SNT DYNAMICS Co., Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
SNT Holdings Co., Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Société Financière des Caoutchoucs SA	Onsuccesvolle Engagemment
STARK Corp. Public Co. Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Steel Authority of India Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Tatneft PJSC	Onsuccesvolle Engagemment
The Aviation Industry Corporation of China, Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
The Day & Zimmermann Group, Inc.	Onsuccesvolle Engagemment
The Okomu Oil Palm Co. Plc	Onsuccesvolle Engagemment
Tongaat-Hulett Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Transneft PJSC	Onsuccesvolle Engagemment
Uchumi Supermarkets Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Unitech Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
United Aircraft Corp. PJSC	Onsuccesvolle Engagemment
VTB Bank PJSC	Onsuccesvolle Engagemment
VTB Capital SA	Onsuccesvolle Engagemment
VTB Eurasia DAC	Onsuccesvolle Engagemment
Walchandnagar Industries Ltd.	Onsuccesvolle Engagemment
Wirecard AG	Onsuccesvolle Engagemment
China North Industries Corp.	UN en of EU Wapenembargo
Military-Industrial Co. CJSC	UN en of EU Wapenembargo
Navistar International Corp.	UN en of EU Wapenembargo
Rostec Corp.	UN en of EU Wapenembargo
Science Applications International Corp.	UN en of EU Wapenembargo
The Armored Group LLC	UN en of EU Wapenembargo
63 Moons Technologies Ltd.	Schending UN Global Compact
ALROSA Finance SA	Schending UN Global Compact
ALROSA PJSC	Schending UN Global Compact
ALROSA-Nyurba PJSC	Schending UN Global Compact
Academician V.P. Makeyev State Rocket OJSC	Schending UN Global Compact
Adani Enterprises Ltd.	Schending UN Global Compact
Adani Wilmar Ltd.	Schending UN Global Compact
Aerospace Long-March International Trade Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
Aeroteh SA	Schending UN Global Compact
Anhui GreatWall Military Industry Co., Ltd.	Schending UN Global Compact

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Avibras Indústria Aeroespacial SA	Schending UN Global Compact
Baidu, Inc.	Schending UN Global Compact
Bashneft PJSC	Schending UN Global Compact
Bharat Dynamics Ltd.	Schending UN Global Compact
CNPC (HK) Overseas Capital Ltd.	Schending UN Global Compact
CNPC Capital Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
CNPC General Capital Ltd.	Schending UN Global Compact
CNPC Global Capital Ltd.	Schending UN Global Compact
Central Telegraph PJSC	Schending UN Global Compact
China Aerospace Science & Technology Corp.	Schending UN Global Compact
China Literature Ltd.	Schending UN Global Compact
China Metallurgical Group Corp.	Schending UN Global Compact
China Minmetals Group Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
China National Petroleum Corp.	Schending UN Global Compact
China North Industries Corp.	Schending UN Global Compact
China North Industries Group Corp. Ltd.	Schending UN Global Compact
China Northern Rare Earth (Group) High-Tech Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
China Petrochemical Corp.	Schending UN Global Compact
China Petroleum & Chemical Corp.	Schending UN Global Compact
China Spacesat Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
Compania Nationala ROMARM SA	Schending UN Global Compact
Cox & Kings (India) Ltd.	Schending UN Global Compact
Defense Research & Development Organization	Schending UN Global Compact
Development Bank of The Republic of Belarus	Schending UN Global Compact
ETC Sunoco Holdings LLC	Schending UN Global Compact
ETP Legacy LP	Schending UN Global Compact
Elsewedy Electric Co.	Schending UN Global Compact
Enable Midstream Partners LP	Schending UN Global Compact
Energy Transfer LP	Schending UN Global Compact
Energy Transfer Operating LP	Schending UN Global Compact
Eskom Holdings SOC Ltd.	Schending UN Global Compact
First Union Capital II	Schending UN Global Compact
First Union Corp.	Schending UN Global Compact
Funcom SE	Schending UN Global Compact
GPN Capital SA	Schending UN Global Compact
Gaz Capital SA	Schending UN Global Compact
Gaz Finance Plc	Schending UN Global Compact
Gazprom Neft PJSC	Schending UN Global Compact
Gazprom PJSC	Schending UN Global Compact
Gazprombank OJSC	Schending UN Global Compact
HUYA, Inc.	Schending UN Global Compact
Hangzhou Hikvision Digital Technology Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
Inco Ltd.	Schending UN Global Compact
Inner Mongolia Baotou Steel Union Co. Ltd.	Schending UN Global Compact

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Irkut Corp.	Schending UN Global Compact
Israel Aerospace Industries Ltd.	Schending UN Global Compact
L&T Finance Holdings Ltd.	Schending UN Global Compact
L&T Technology Services Ltd.	Schending UN Global Compact
LIG Corp.	Schending UN Global Compact
LIG Nex1 Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
LTIMindtree Ltd.	Schending UN Global Compact
Larsen & Toubro Infotech Ltd. (India)	Schending UN Global Compact
Larsen & Toubro Ltd.	Schending UN Global Compact
Lingui Developments Bhd.	Schending UN Global Compact
Lockheed Martin Corp.	Schending UN Global Compact
MCC Holding (Hong Kong) Corp. Ltd.	Schending UN Global Compact
MMC Finance DAC	Schending UN Global Compact
MMC Norilsk Nickel PJSC	Schending UN Global Compact
MTN (Mauritius) Investments Ltd.	Schending UN Global Compact
MTN Group Ltd.	Schending UN Global Compact
MTN Nigeria Communications Plc	Schending UN Global Compact
Makine ve Kimya Endüstrisi AS	Schending UN Global Compact
Mattel, Inc.	Schending UN Global Compact
Metallurgical Corp. of China Ltd.	Schending UN Global Compact
Midwest Connector Capital Co. LLC	Schending UN Global Compact
Mil-spec Industries Corp	Schending UN Global Compact
Mindtree Ltd.	Schending UN Global Compact
Minmetals Bounteous Finance (BVI) Ltd.	Schending UN Global Compact
Mosenergo OAO	Schending UN Global Compact
Motiva Enterprises LLC	Schending UN Global Compact
Mumias Sugar Co. Ltd.	Schending UN Global Compact
NIS AD	Schending UN Global Compact
National Development Complex	Schending UN Global Compact
Nityanand Udyog Pvt Ltd.	Schending UN Global Compact
Novorossiysk Commercial Sea Port PJSC	Schending UN Global Compact
OCP SA	Schending UN Global Compact
ONGC Videsh Ltd.	Schending UN Global Compact
ONGC Videsh Vankorneft Pte Ltd.	Schending UN Global Compact
Oil & Natural Gas Corp. Ltd.	Schending UN Global Compact
Orascom Investment Holding SAE	Schending UN Global Compact
PETRONAS Capital Ltd.	Schending UN Global Compact
PETRONAS Energy Canada Ltd.	Schending UN Global Compact
POONGSAN HOLDINGS Corp.	Schending UN Global Compact
PSB Finance SA	Schending UN Global Compact
PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero)	Schending UN Global Compact
Pemex Project Funding Master Trust	Schending UN Global Compact
PennTex Midstream Partners LP	Schending UN Global Compact
PetroChina Co., Ltd.	Schending UN Global Compact

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Petroleos Mexicanos, Inc.	Schending UN Global Compact
Petrolam Nasional Bhd.	Schending UN Global Compact
Petronas Global Sukuk Ltd.	Schending UN Global Compact
Petróleos Mexicanos EPE	Schending UN Global Compact
Petróleos de Venezuela SA	Schending UN Global Compact
Philadelphia Energy Solutions Refining & Marketing LLC	Schending UN Global Compact
Philadelphia Energy Solutions, Inc.	Schending UN Global Compact
Poongsan Corp.	Schending UN Global Compact
Promsvyazbank PJSC	Schending UN Global Compact
RPA Splav named after A.N. Ganichev JSC	Schending UN Global Compact
RSHB Capital SA	Schending UN Global Compact
RTX Corp.	Schending UN Global Compact
RZD Capital Plc	Schending UN Global Compact
Raytheon Co.	Schending UN Global Compact
Raytheon Missiles & Defense	Schending UN Global Compact
Regency Energy Finance Corp.	Schending UN Global Compact
Regency Energy Partners LP	Schending UN Global Compact
Rockwell Collins, Inc.	Schending UN Global Compact
Roketsan Roket Sanayii ve Ticaret AS	Schending UN Global Compact
Rosneft International Finance Ltd.	Schending UN Global Compact
Rosneft Oil Co.	Schending UN Global Compact
Rostec Corp.	Schending UN Global Compact
Rostelecom PJSC	Schending UN Global Compact
Russian Agricultural Bank OJSC	Schending UN Global Compact
Russian Railways OJSC	Schending UN Global Compact
S-Oil Corp.	Schending UN Global Compact
SA Global Sukuk Ltd.	Schending UN Global Compact
SABIC Capital I BV	Schending UN Global Compact
SB Capital SA	Schending UN Global Compact
SINA Corp.	Schending UN Global Compact
SNT DYNAMICS Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
SNT Holdings Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
STARK Corp. Public Co. Ltd.	Schending UN Global Compact
Sabic Capital II BV	Schending UN Global Compact
Samling Global Ltd.	Schending UN Global Compact
Saudi Arabian Oil Co.	Schending UN Global Compact
Saudi Aramco Base Oil Co.	Schending UN Global Compact
Saudi Basic Industries Corp.	Schending UN Global Compact
Sberbank Russia PJSC	Schending UN Global Compact
Scancom Plc	Schending UN Global Compact
SemGroup LLC	Schending UN Global Compact
Sinopec Capital (2013) Ltd.	Schending UN Global Compact
Sinopec Capital Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
Sinopec Capital Ltd.	Schending UN Global Compact

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Sinopec Group Overseas Development (2012) Ltd.	Schending UN Global Compact
Sinopec Group Overseas Development (2013) Ltd.	Schending UN Global Compact
Sinopec Group Overseas Development (2014) Ltd.	Schending UN Global Compact
Sinopec Group Overseas Development (2015) Ltd.	Schending UN Global Compact
Sinopec Group Overseas Development (2016) Ltd.	Schending UN Global Compact
Sinopec Group Overseas Development (2017) Ltd.	Schending UN Global Compact
Sinopec Group Overseas Development (2018) Ltd.	Schending UN Global Compact
Sinopec Group Overseas Development Ltd.	Schending UN Global Compact
Sinopec Kantons Holdings Ltd.	Schending UN Global Compact
Sogou, Inc.	Schending UN Global Compact
State Space Corp. Roscosmos	Schending UN Global Compact
Steel Authority of India Ltd.	Schending UN Global Compact
Sumo Group Plc	Schending UN Global Compact
Sunoco Logistics Partners Operations LP	Schending UN Global Compact
Synthetic Moulders Ltd.	Schending UN Global Compact
Tactical Missiles Corp. JSC	Schending UN Global Compact
Tata Advanced Systems Ltd.	Schending UN Global Compact
Tata Consultancy Services Ltd.	Schending UN Global Compact
Tata Investment Corp. Ltd.	Schending UN Global Compact
Tata Sons Pvt Ltd.	Schending UN Global Compact
Tatneft PJSC	Schending UN Global Compact
Tencent Holdings Ltd.	Schending UN Global Compact
Tencent Music Entertainment Group	Schending UN Global Compact
Territorial Generating Co. No 1 PJSC	Schending UN Global Compact
Teva Pharmaceutical Finance Co. BV	Schending UN Global Compact
Teva Pharmaceutical Finance Co. LLC	Schending UN Global Compact
Teva Pharmaceutical Finance II BV	Schending UN Global Compact
Teva Pharmaceutical Finance IV BV	Schending UN Global Compact
Teva Pharmaceutical Finance IV LLC	Schending UN Global Compact
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV	Schending UN Global Compact
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV	Schending UN Global Compact
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands IV BV	Schending UN Global Compact
Teva Pharmaceutical Industries Ltd.	Schending UN Global Compact
The Day & Zimmermann Group, Inc.	Schending UN Global Compact
The Second Generation Co of the Wholesale Power Market PJSC	Schending UN Global Compact
Tokyo Electric Power Co. Holdings, Inc.	Schending UN Global Compact
Transneft PJSC	Schending UN Global Compact
Unitech Ltd.	Schending UN Global Compact
United Aircraft Corp. PJSC	Schending UN Global Compact
United Technologies Corp.	Schending UN Global Compact
VK Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
VTB Bank PJSC	Schending UN Global Compact
VTB Capital SA	Schending UN Global Compact
VTB Eurasia DAC	Schending UN Global Compact

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Vale Overseas Ltd.	Schending UN Global Compact
Vale SA	Schending UN Global Compact
Vozrozhdenie Bank PJSC	Schending UN Global Compact
Wachovia Bank NA (Charlotte, North Carolina)	Schending UN Global Compact
Wachovia Capital Trust II	Schending UN Global Compact
Wachovia Capital Trust III	Schending UN Global Compact
Wachovia Corp.	Schending UN Global Compact
Walchandnagar Industries Ltd.	Schending UN Global Compact
Weibo Corp.	Schending UN Global Compact
Wells Fargo & Co.	Schending UN Global Compact
Wells Fargo Bank NA	Schending UN Global Compact
Wells Fargo Bank, N.A. (Singapore)	Schending UN Global Compact
Wells Fargo Bank, NA (Sioux Falls, South Dakota)	Schending UN Global Compact
Wells Fargo Canada Corp.	Schending UN Global Compact
Wells Fargo Capital X	Schending UN Global Compact
Wirecard AG	Schending UN Global Compact
Xinjiang Zhongtai Chemical Co., Ltd.	Schending UN Global Compact
Yixin Group Ltd.	Schending UN Global Compact
iQIYI, Inc.	Schending UN Global Compact
Arch Resources, Inc.	Thermische Kolenwinning
AgriTrade Resources Limited	Thermische Kolenwinning
Bisichi Plc	Thermische Kolenwinning
Alliance Resource Partners LP	Thermische Kolenwinning
Anhui Hengyuan Coal Industry & Electricity Power Co Ltd	Thermische Kolenwinning
Banpu Public Company Limited	Thermische Kolenwinning
Beijing Haohua Energy Resource Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
China Coal Energy Company Limited	Thermische Kolenwinning
China Coal Xinji Energy Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
China Qinfu Group Ltd.	Thermische Kolenwinning
China Shenhua Energy Co Ltd	Thermische Kolenwinning
Coal Energy SA	Thermische Kolenwinning
Cloud Peak Energy Inc.	Thermische Kolenwinning
Coal India Limited	Thermische Kolenwinning
CONSOL Energy Inc.	Thermische Kolenwinning
DMCI Holdings, Inc.	Thermische Kolenwinning
Exxaro Resources Ltd	Thermische Kolenwinning
Foresight Energy LP	Thermische Kolenwinning
Geo Energy Resources Ltd	Thermische Kolenwinning
Golden Energy & Resources Ltd.	Thermische Kolenwinning
Guizhou Panjiang Refined Coal Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
Gujarat Mineral Development Corporation Limited	Thermische Kolenwinning
Hallador Energy Company	Thermische Kolenwinning
Henan Shenhua Coal & Power Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
Ichor Coal NV	Thermische Kolenwinning

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Inner Mongolia Dian Tou Energy Corp (formerly: Huolinhe Opencut Coal Industry Corporation Limited of Inner Mongolia)	Thermische Kolenwinning
Inner Mongolia Pingzhuang Energy Resources Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
Inner Mongolia Yitai Coal Co.,Ltd.	Thermische Kolenwinning
Intra Energy Corp. Ltd.	Thermische Kolenwinning
Jinneng Holding Shanxi Coal Industry Co Ltd (formerly Datong Coal Industry Co Ltd)	Thermische Kolenwinning
Jizhong Energy Resources Co., Ltd	Thermische Kolenwinning
Kinetic Development Group Ltd.	Thermische Kolenwinning
Kuzbasskaya Toplivnaya Kompaniya PJSC	Thermische Kolenwinning
Lubelski Wegiel Bogdanka SA	Thermische Kolenwinning
Mercator Ltd	Thermische Kolenwinning
NACCO Industries Inc	Thermische Kolenwinning
Nan Nan Resources Enterprise Ltd.	Thermische Kolenwinning
New Hope Corp. Ltd.	Thermische Kolenwinning
Park Elektrik Üretim Madencilik Sanayi ve Ticaret AS	Thermische Kolenwinning
Peabody Energy Corporation	Thermische Kolenwinning
Pingdingshan Tianan Coal Mining Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
PT ABM Investama Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Adaro Energy Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Atlas Resources Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Baramulti Suksessarana Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Bayan Resources Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Bukit Asam (Persero) Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Bumi Resources Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Dian Swastatika Sentosa Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Golden Eagle Energy Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Harum Energy Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Mitrabara Adiperdana Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Indika Energy Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Indo Tambangraya Megah Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Resource Alam Indonesia Tbk	Thermische Kolenwinning
PT RMK Energy Tbk	Thermische Kolenwinning
PT TBS Energi Utama Tbk	Thermische Kolenwinning
PT Trada Alam Minera Tbk	Thermische Kolenwinning
Salungano Group Ltd.	Thermische Kolenwinning
Semirara Mining and Power Corp	Thermische Kolenwinning
Shaanxi Coal Industry Company Limited	Thermische Kolenwinning
Shanghai Datun Energy Resources Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
Shan XI Hua Yang Group New Energy Co Ltd (formerly Yangquan Coal Industry (Group) Co., Ltd.)	Thermische Kolenwinning
Shanxi Lanhua Sci-Tech Venture Co Ltd	Thermische Kolenwinning
Shanxi Lu'an Environmental Energy Development Co Ltd	Thermische Kolenwinning

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
Sundiro Holding Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
The Lanna Resources External Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
Thungela Resources Ltd.	Thermische Kolenwinning
Vinacomin Coc Sau Coal JSC	Thermische Kolenwinning
Vinacomin Deo Nai Coal JSC	Thermische Kolenwinning
Vinacomin Mong Duong Coal JSC	Thermische Kolenwinning
Vinacomin Nui Beo Coal JSC	Thermische Kolenwinning
Vinacomin-Ha Tu Coal JSC	Thermische Kolenwinning
Washington H. Soul Pattinson and Company Limited	Thermische Kolenwinning
Westmoreland Coal Company	Thermische Kolenwinning
Whitehaven Coal Ltd	Thermische Kolenwinning
Yancoal Australia Ltd.	Thermische Kolenwinning
Yankuang Energy Group Co (formerly Yanzhou Coal Mining Co Ltd)	Thermische Kolenwinning
Zhengzhou Coal Industry & Electric Power Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
Alliance Holdings GP LP	Thermische Kolenwinning
China Shenhua Overseas Capital Co. Ltd.	Thermische Kolenwinning
Cloud Peak Energy Resources LLC	Thermische Kolenwinning
Datong Coal Mine Group Ltd.	Thermische Kolenwinning
Energy Earth External Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
Eterna Capital Pte Ltd.	Thermische Kolenwinning
Ikwezi Mining Ltd.	Thermische Kolenwinning
Indika Energy Capital III Pte. Ltd.	Thermische Kolenwinning
Indika Energy Capital IV Pte Ltd.	Thermische Kolenwinning
Indo Energy Finance II BV	Thermische Kolenwinning
Kangaroo Resources Pty Ltd.	Thermische Kolenwinning
Navajo Transitional Energy Co. LLC	Thermische Kolenwinning
Peabody Securities Finance Corp.	Thermische Kolenwinning
PT Adaro Indonesia	Thermische Kolenwinning
Universal Coal Plc	Thermische Kolenwinning
Siberian Coal Energy Co. JSC	Thermische Kolenwinning
SUEK Securities DAC	Thermische Kolenwinning
Vinacomin Cao Son Coal JSC	Thermische Kolenwinning
Westmoreland Mining Holdings LLC	Thermische Kolenwinning
Yancoal International Resources Development Co., Ltd.	Thermische Kolenwinning
22nd Century Group, Inc.	Tabak
Al-Eqbal Co. for Investment Plc	Tabak
Altria Group, Inc.	Tabak
B.A.T. Capital Corp.	Tabak
B.A.T. International Finance Plc	Tabak
B.A.T. Netherlands Finance BV	Tabak
BADECO ADRIA dd	Tabak
BAT Brasil	Tabak
British American Tobacco Bangladesh Co.	Tabak

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
British American Tobacco Holdings (The Netherlands) BV	Tabak
British American Tobacco Kenya Plc	Tabak
British American Tobacco Malaysia Bhd.	Tabak
British American Tobacco plc	Tabak
British American Tobacco Uganda Ltd.	Tabak
British American Tobacco Zambia Plc	Tabak
British American Tobacco Zimbabwe Ltd.	Tabak
Bulgartabac Holding AD	Tabak
BYD Co., Ltd.	Tabak
BYD Electronic (International) Co., Ltd.	Tabak
Ceylon Tobacco Co. Plc	Tabak
China Boton Group Co., Ltd.	Tabak
China National Tobacco Corp.	Tabak
Coka Duvanska Industrija AD	Tabak
Duvanska Industrija AD Bujanovac	Tabak
Eastern Co. (Egypt)	Tabak
EM-Tech. Co., Ltd.	Tabak
G-SHANK Enterprise Co., Ltd.	Tabak
Godfrey Phillips India Ltd.	Tabak
Golden Tobacco Ltd.	Tabak
Hoang Long Group	Tabak
Imperial Brands Finance Netherlands BV	Tabak
Imperial Brands Finance Plc	Tabak
Imperial Brands Plc	Tabak
ITC Ltd.	Tabak
Japan Tobacco, Inc.	Tabak
Jerusalem Cigarette Co. Ltd.	Tabak
JT International Financial Services BV	Tabak
Karelia Tobacco Co., Inc.	Tabak
Khyber Tobacco Co. Ltd.	Tabak
KT&G Corp.	Tabak
Lorillard LLC	Tabak
LT Group, Inc.	Tabak
Ngan Son JSC	Tabak
Nikotiana BT Holding AD	Tabak
NTC Industries Ltd.	Tabak
Old Holdco, Inc.	Tabak
Pakistan Tobacco Co. Ltd.	Tabak
Philip Morris (Pakistan) Ltd.	Tabak
Philip Morris CR as	Tabak
Philip Morris International, Inc.	Tabak
Philip Morris Operations AD	Tabak
PT Bentoel International Investama Tbk	Tabak
PT Gudang Garam Tbk	Tabak

Bedrijf	Uitsluitingscriterium
PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Tabak
PT Indonesian Tobacco Tbk	Tabak
PT Wismilak Inti Makmur Tbk	Tabak
Pyxus International, Inc.	Tabak
Reinet Investments SCA	Tabak
Reynolds American, Inc.	Tabak
Scandinavian Tobacco Group A/S	Tabak
Shanghai Industrial Holdings Ltd.	Tabak
Shenzhen Yinghe Technology Co., Ltd.	Tabak
Sila Holding AD	Tabak
Sinnar Bidi Udyog Ltd.	Tabak
SITAB	Tabak
Slantse Stara Zagora Tabac AD	Tabak
Standard Diversified, Inc.	Tabak
STG Global Finance BV	Tabak
Sunwoda Electronic Co., Ltd.	Tabak
Swedish Match AB	Tabak
Tanzania Cigarette Co. Ltd.	Tabak
Tian Chang Group Holdings Ltd.	Tabak
Turning Point Brands, Inc.	Tabak
Tutunski Kombinat AD Prilep	Tabak
Union Investment Corp.	Tabak
Union Tobacco & Cigarette Industries Co.	Tabak
Universal Corp.	Tabak
Vapor Group, Inc.	Tabak
Vector Group Ltd.	Tabak
VPR Brands LP	Tabak
VST Industries Ltd.	Tabak
West Indian Tobacco Co. Ltd.	Tabak

Landen	Uitsluitingscriterium
Zimbabwe	EU of VN Embargo
Tibet*	Freedom House Score
Turkmenistan	Freedom House Score
Eastern Donbas*	Freedom House Score
Eritrea	Freedom House Score
Crimea*	Freedom House Score
Western Sahara*	Freedom House Score
Equatorial Guinea	Freedom House Score
Tajikistan	Freedom House Score
Afghanistan	Freedom House Score
Belarus	Freedom House Score
Saudi Arabia	Freedom House Score
Azerbaijan	Freedom House Score
China	Freedom House Score

Landen	Uitsluitingscriterium
Yemen	Freedom House Score
Gaza Strip*	Freedom House Score
Bahrain	Freedom House Score
Cuba	Freedom House Score
South Ossetia*	Freedom House Score
Uzbekistan	Freedom House Score
Laos	Freedom House Score
Burundi	Freedom House Score
Cameroon	Freedom House Score
Chad	Freedom House Score
Eswatini	Freedom House Score
Republic of the Congo	Freedom House Score
Egypt	Freedom House Score
Transnistria*	Freedom House Score
United Arab Emirates	Freedom House Score
Democratic Republic of the Congo	Freedom House Score
Nicaragua	Freedom House Score
Vietnam	Freedom House Score
Gabon	Freedom House Score
South Sudan	Freedom House Score & EU of VN Embargo
Syria	Freedom House Score & EU of VN Embargo
North Korea	Freedom House Score & EU of VN Embargo
Central African Republic	Freedom House Score & EU of VN Embargo
Somalia	Freedom House Score & EU of VN Embargo
Myanmar	Freedom House Score & EU of VN Embargo
Libya	Freedom House Score & EU of VN Embargo
Sudan	Freedom House Score & EU of VN Embargo
Iran	Freedom House Score & EU of VN Embargo
Venezuela	Freedom House Score & EU of VN Embargo
Russia	Freedom House Score & EU of VN Embargo