



Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2021

**Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de
Zoetwarenindustrie**



Inhoudsopgave

1. Inleiding	2
2. Ontwikkelingen 2021 en vooruitblik 2022	3
3. Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen	5
4. Uitsluitingsbeleid	8
5. Stembeleid	10
6. Engagementbeleid.....	16
7. Impactbeleggen & maatschappelijke impact.....	23
8. Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille	25
9. IMVB-convenant	30
Bijlage 1 – Principes van het UN Global Compact	33
Bijlage 2 – Uitsluitingslijst per criterium (>50 namen).....	34

1. Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zoetwarenindustrie heeft een uitgewerkt beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Een duurzaam beleggingsbeleid richt zich op het betrekken van afwegingen op het vlak van milieu, sociale omstandigheden en (ondernemings)bestuur in de beleggingsbeslissingen, aanvullend op de gebruikelijke financiële aspecten. Vanuit het fonds en zijn achterban wordt er waarde gehecht aan het betrekken van duurzaamheid in brede zin bij het maken van beleggingsbeslissingen en het beheren van de portefeuilles. We willen naast het bieden van een goed pensioen ook bijdragen aan een leefbare wereld voor huidige en toekomstige generaties. In dit jaarverslag doen wij verslag van de resultaten van het beleid en de manier waarop het bestuur het afgelopen jaar heeft gewerkt aan het realiseren van de doelstellingen.

Met vriendelijke groet namens het Bestuur

2. Ontwikkelingen 2021 en vooruitblik 2022

Het vakgebied van maatschappelijk verantwoord beleggen is volop in beweging, mede daarom heeft het fonds in 2021 nieuwe stappen gezet in het MVB-beleid. Onderstaand is een beschrijving gegeven van de belangrijkste ontwikkelingen rond Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en blikken we vooruit op de te verwachten acties voor 2022.

IMVB-convenant

Het bestuur heeft eind 2018 het IMVB-convenant ondertekend. Het doel van het convenant is een verdere verankering van de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business & Human Rights in het MVB-beleid van Nederlandse pensioenfondsen. Sinds ondertekening hebben we al vele stappen genomen om deze richtlijnen in het beleggingsbeleid en in de bestuurlijke cyclus te verankeren. Daarbij staat het gedrag van ondernemingen waarin we beleggen in relatie tot belangrijke thema's zoals mensenrechten, corruptie of het milieu, centraal. In 2021 is verder uitgewerkt hoe we om willen gaan met geïdentificeerde (potentiële) schendingen van deze richtlijnen in de beleggingsportefeuille. Dit zijn we gaan doen door op gestructureerde wijze een dialoog aan te gaan met de geïdentificeerde schenders. Dit deden we al in beperkte mate, maar wij vinden het belangrijk om de reikwijdte van deze dialogen uit te breiden. De meest grove schenders van richtlijnen kunnen zich niet in de beleggingsportefeuille bevinden, omdat wij die op voorhand uitsluiten. Wij gaan nu met deze ondernemingen de dialoog aan met het doel de schending op te heffen. Ook gaan we met een bredere groep van ondernemingen de dialoog aan, wanneer ze niet tot de meest grove schenders behoren, maar nog altijd een hoge negatieve impact hebben op lokale samenlevingen of milieu. In hoofdstuk 9 beschrijven we in meer detail welke stappen in 2021 zijn gezet en rapporteren we over de acties waaraan wij ons via het convenant hebben gecommitteerd.

Nieuwe Europese MVB-wetgeving

In 2021 hebben de pensioenfondsen zich moeten voorbereiden op nieuwe Europese MVB-wetgeving. Deze Sustainable Finance Disclosure Regulation, ofwel informatieverschaffings-verordening, is bedoeld om consumenten van beleggingsproducten meer duidelijkheid te bieden over het duurzaamheidsgehalte van het product. In Europees verband worden pensioenfondsen ook gezien als aanbieders van beleggingsproducten en daarmee is de wetgeving ook van toepassing op het pensioenfonds. De wetgeving wordt in twee stappen geïmplementeerd, waarvan de eerste verplichting op 10 maart 2021 was. Het fonds moest daarbij kiezen om zichzelf te classificeren als een pensioenfonds dat milieu en/of sociale kenmerken promoot, of als een fonds dat dit niet doet. Aangezien we al sinds jaar en dag een MVB-beleid voeren, hierin duidelijke keuzes maken en hierover communiceren met de deelnemers, hebben wij voor het eerste gekozen. In de tweede fase van deze wetgeving zullen wij daarom op gestandaardiseerde wijze moeten gaan publiceren hoe we presteren op 18 duurzaamheidsindicatoren. Hierdoor krijgen deelnemers meer inzicht over de kenmerken van de beleggingen in relatie met duurzaamheid. Het fonds zal voorbereidingen treffen om hieraan te kunnen voldoen en zal voor het eerst hierover in 2023 moeten rapporteren.

Nadere invulling van het MVB-beleid

We hebben in 2021 het MVB-beleid verder ingevuld met meer concrete ambities voor de periode 2021-2024. Om deze te bepalen heeft in het eerste kwartaal een studiedag met het hele bestuur plaatsgevonden. De uitkomsten daarvan geven verder richting aan, onder andere, het dialoogprogramma. Zo gaan we op meer structurele wijze de dialoog aan met ondernemingen die onwenselijk gedrag laten zien ('normatief engagement'), met als doel het ondernemingsbeleid te veranderen. Ook willen wij rond de SDG-thema's 'betaalbare en schone energie' en 'verantwoorde productie en consumptie' en rond het thema 'Klimaatverandering' via een gestructureerde dialoog met een aantal ondernemingen in onze beleggingsportefeuille de marktstandaarden verhogen. Met het oog hierop zijn we deel gaan nemen aan een drietal thematisch dialoogprogramma's. We hebben het SDG-thema 'goede gezondheid en welzijn' aan onze ambitie toegevoegd, omdat dit door de deelnemers als

belangrijk wordt gezien. Daarnaast hebben we besloten om de CO₂-uitstoot van de portefeuille meer in lijn te brengen met de doelen van het Akkoord van Parijs. We starten daarbij met de aandelenbeleggingen en willen dit uitbreiden naar andere delen van de portefeuille. Een eerste stap zetten we begin 2022, wanneer we voor een belangrijk deel van de aandelenbeleggingen gebruik zullen gaan maken van een EU-klimaatbenchmark. Voor dit deel van de portefeuille sturen we vanaf dat moment op een Net-Zero CO₂-doelstelling in 2050, met als tussenliggende doelstelling een reductie van 50% in 2030. Ook willen we kijken of we onze bijdrage aan de financiering van de energietransitie kunnen verhogen. We beleggen al in groene obligaties. Daarnaast willen we onderzoeken of we meer kunnen investeren in groene infrastructuur, duurzaam vastgoed of de ontwikkeling van energie-efficiënte producten of diensten. Uiteraard zullen deze beleggingen moeten voldoen aan de bestaande beleidskaders.

In 2021 hebben we (opnieuw) aandacht besteed aan het identificeren van de belangrijkste duurzaamheidsrisico's voor de beleggingen, waarbij we niet alleen naar klimaatrisico's hebben gekeken. Per risico hebben we bepaald of de door ons getroffen beheersmaatregelen voldoende effectief zijn.

Vooruitblik 2022

We zullen in 2022 de ambities voor het MVB-beleid verder uitwerken in concrete stappen. De focus daarbij zal liggen op nadere CO₂-reductiedoelstellingen en -plannen in lijn met het door ons ondertekende Nederlandse Klimaatakkoord. Aan twee van de drie eisen die voortvloeien uit dit akkoord, namelijk het publiceren van de CO₂-footprint van de beleggingen en het mede-financieren van de energietransitie, is vanaf 2020 reeds invulling gegeven. Het derde element, de vaststelling van de CO₂-reductiedoelstellingen, zullen we in 2022 nog nader uitwerken. We vinden het belangrijk om in gesprek te blijven met de ondernemingen die een bijdrage moeten leveren aan de energietransitie. Met het oog hierop zijn we in 2022 lid geworden van het IIGCC (een Europees platform van institutionele beleggers waarin wordt samengewerkt bij het tegengaan van klimaatverandering) en ClimateAction100+ (een platform dat zich richt op gesprekken met meer dan 160 wereldwijd opererende bedrijven die de grootste uitstoot van CO₂ veroorzaken). Naast aandacht voor klimaatverandering wil het fonds in 2022 ook aandacht besteden aan de risico's van het verlies aan biodiversiteit. Dit thema krijgt steeds meer aandacht en heeft grote samenhang met klimaatverandering. Om een beter inzicht te krijgen in de biodiversiteitsrisico's op portefeuilleniveau zal een eerste analyse worden uitgevoerd, op basis waarvan we vervolgstappen zullen bepalen. Daarnaast willen we ons beleid ten aanzien van het beleggen in wereldwijde staatsobligaties evalueren, net als ons stembeleid. Ook de implementatie van nieuwe wet- en regelgeving op het gebied van (transparantie over) duurzaam beleggen zal naar verwachting het komend jaar de nodige aandacht vragen.

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.

Visie op maatschappelijk verantwoord beleggen

Door ESG-elementen ook te betrekken in de keuzes voor beleggingen worden in de visie van het bestuur van Bpf Zoetwaren neerwaartse risico's gereduceerd. Negatief gedrag van ondernemingen op een van deze immateriële factoren leidt immers tot materiële risico's in de portefeuille en daarmee voor het fonds en de deelnemers. Het overtreden van veiligheidsvoorschriften voor medewerkers, het hanteren van een onzuivere governance structuur en het niet naleven van milieuregelgeving zijn activiteiten die wellicht op korte termijn financieel gewin opleveren, maar op langere termijn aanzienlijke schade kunnen veroorzaken.

Dit leidt daarmee tot een financieel risico en tevens tot een reputatierisico voor het fonds. We willen niet worden geassocieerd met bedrijven die zich niet aan elementaire uitgangspunten rondom milieu, sociale omstandigheden en ondernemingsbestuur houden.

In de beleggingsbeginselen is deze visie eveneens verwoord:

Wij verwachten van duurzame beleggingen op lange termijn een betere rendement-/risico verhouding dan van niet-duurzame beleggingen. Wij geloven dat beleggingen alleen goed kunnen renderen als samenlevingen zich goed kunnen ontwikkelen.

Dit wordt als volgt toegelicht:

Maatschappelijk verantwoord beleggen en duurzaamheid vormen een integraal uitgangspunt bij het beleggingsbeleid. Wij vullen dit principe in binnen alle onderdelen van de beleggingsportefeuille waarbinnen dit mogelijk is. Uiteindelijk draagt dit ook bij aan een betere leefomgeving voor iedereen. Wij hebben de ambitie om meer te doen dan wettelijk verplicht is. De mening van de achterban weegt mee bij de bepaling van het duurzaamheidsbeleid. Wij onderschrijven de PRI en hebben het IMVB Convenant en het Nederlands Klimaatakkoord ondertekend en geven hier uitvoering aan in ons duurzaamheidsbeleid.

We doen dit door:

- in de beleggingsportefeuille rekening te houden met duurzaamheidsrisico's en -kansen;
- bedrijven waarin wij investeren aan te zetten tot maatschappelijk verantwoord handelen;
- het in toenemende mate investeren in en stimuleren van activiteiten die een positieve bijdrage leveren aan een meer duurzame wereld;
- maatschappelijk ongewenste activiteiten niet te financieren.

Het fonds wil daarnaast transparant zijn over het gevoerde beleid, en over de effecten van dit beleid (voor zover direct zichtbaar). Het bestuur zorgt er daarbij voor dat het beleid aansluit bij de ambitie van de belanghebbenden in het fonds.

Beleid

Het duurzaamheidsbeleid is uitgewerkt conform beschreven in de beleggingsbeginselen. Hierin is het volgende opgenomen:

Wij verwachten van duurzame beleggingen op lange termijn een betere rendement-/risico verhouding dan van niet-duurzame beleggingen. Wij geloven dat beleggingen alleen goed kunnen renderen als samenlevingen zich goed kunnen ontwikkelen.

Het fonds wenst aan alle drie de ESG-pijlers, te weten milieu/klimaat (E), sociale verhoudingen (S) en ondernemingsbestuur (G) voldoende aandacht besteden. Wel beschouwen we de klimaatuitdagingen waar de maatschappij voor staat als het meest urgent, vanwege de beperkte tijdspanne waarin actie kan worden ondernomen ter mitigatie van deze problematiek. Ook denken we dat klimaatverandering het duurzaamheidsrisico is dat de meeste impact heeft in financiële termen. Daarom geeft het fonds dit specifieke thema een hoge prioriteit. Daarnaast wenst het fonds ook op andere duurzaamheidskenmerken sturing te geven, zoals milieu- en/of sociale doelstellingen.

Het bestuur heeft op basis van de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDGs) besloten zich te richten op doelen 7 (betaalbare en duurzame energie) en 12 (verantwoorde consumptie en productie) als focuspunten voor het te voeren beleid. Daaraan is in 2021 doel 3 (goede gezondheid en welzijn) toegevoegd, een thema dat door deelnemers belangrijk wordt gevonden. Een gerichte benadering heeft de voorkeur boven een brede benadering van alle SDG's. De drie geselecteerde doelen sluiten goed aan bij het karakter van onze sector.



Het fonds draagt waar mogelijk positief bij aan deze SDGs door ondernemingen via het betrokkenheidsbeleid (zie hoofdstuk 6) te stimuleren om bij te dragen aan het behalen van deze SDGs.

De voor SDG3 vastgestelde subdoelen liggen veelal op het terrein van publieke gezondheidszorg. Dit maakt het thema minder geschikt voor engagement met bedrijven. We onderzoeken in 2022 of we via participatie aan samenwerkingsverbanden of initiatieven op het terrein van gezondheidszorg dit thema verder kunnen ondersteunen.

Beleidsdoelstellingen

Het bestuur heeft verschillende instrumenten om het duurzaam beleggingsbeleid vorm te geven. Deze instrumenten zijn onder te verdelen naar de doelstelling die wordt nagestreefd:

(i) Stoppen

Er is een aantal activiteiten waar het fonds niet mee geassocieerd wil worden en waarvan de doelstelling is om deze te verminderen of zelfs uit te bannen door deze niet te financieren. Een voorbeeld hiervan is kinderarbeid. Het instrument dat het fonds hiervoor inzet is uitsluiting van bedrijven op basis van vooraf gedefinieerde criteria.

(ii) Verbeteren

Activiteiten waar het fonds niet achter staat maar waar verwacht wordt dat door invloed uit te oefenen verandering kan worden gerealiseerd. Een voorbeeld hiervan is het beloningsbeleid van ondernemingen. Het fonds heeft daarom een stembeleid vastgesteld om de invloed als aandeelhouder in de praktijk te brengen. Dit draagt ook bij aan voorkoming, vermindering en/of beperking van negatieve gevolgen door ondernemingen die zich in de beleggingsportefeuille bevinden. De centrale

doelstelling van het dialoog- en stembeleid is om (maatschappelijke) langetermijnwaardecreatie te verhogen.

(iii) Stimuleren

Activiteiten waar het fonds verwacht door gericht te investeren een positieve bijdrage te leveren aan een meer duurzame wereld. Een voorbeeld hiervan is het beleggen in duurzame projecten.

Reikwijdte van beleid

Het beleid wordt toegepast op ondernemingen in de aandelen- en vastrentende portefeuilles op naam van Bpf Zoetwaren. 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.

Indien banken, tegenpartijen of vermogensbeheerders op basis van de uitsluitingslijst worden uitgesloten als belegging, worden deze niet automatisch uitgesloten als bank, tegenpartij en/of vermogensbeheerder, maar wordt in het bestuur besproken welke actie hierop volgt.

Inzet van instrumenten

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

- Uitsluitingenbeleid
- Stembeleid
- Engagementbeleid
- Impactbeleggen, o.m. groene obligaties
- ESG-integratie

De volgende tabel toont in welke categorieën deze instrumenten worden ingezet en op welke wijze.

Categorie	Vorm	Beheerder	Uitsluitingen	Stemmen	Engagement	ESG/Impact	ESG Integratie	SFDR
Staatsobligaties (LDI)	mandaat	NN IP	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	-	✓	8
Groene obligaties	mandaat	Amundi	Eigen Beleid	n.v.t.	Eigen Beleid	Energietransitie	✓	8
Bedrijfsobligaties	mandaat	Abrdn	Eigen Beleid	n.v.t.	Eigen Beleid	CO ₂ & ESG risicoscore beter dan benchmark	✓	8
Hypotheke	fondsen	Aegon&ASR	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	-		8
High Yield	mandaat	Columbia Threadneedle	Eigen Beleid	n.v.t.	Eigen Beleid	-	✓	6
EMD Hard currency	mandaat	Lazard	Eigen Beleid	n.v.t.	Eigen Beleid	-	✓	8
EMD Local currency	Fonds	Colchester	Beleid Beheerder	n.v.t.	Eigen Beleid	-		6
Aandelen Ontwikkeld (factor)	mandaat	AQR	Eigen Beleid	Eigen Beleid	Eigen Beleid	CO ₂ & ESG risicoscore beter dan benchmark	✓	8
Aandelen Ontwikkeld (passief)	mandaat	NT	Eigen Beleid	Eigen Beleid	Eigen Beleid		✓	8
Aandelen Europa	Mandaat	Invesco	Eigen Beleid	Eigen Beleid	Eigen Beleid		✓	6
Aandelen US Small Cap	mandaat	Palisad	Eigen Beleid	Eigen Beleid	Eigen Beleid			6
Aandelen Opkomend	mandaat	JPMorgan	Eigen Beleid		Eigen Beleid		✓	8
Vastgoed	Fondsen	Divers	n.v.t.		n.v.t.			6 & 8

4. Uitsluitingsbeleid

Het fonds sluit investeringen in bedrijven uit die in hun bedrijfsvoering of producten en diensten niet aan de minimale eisen voor een duurzaam beleid voldoen. Het fonds heeft hier zeven criteria voor gedefinieerd.

Uitsluitcriteria

Wettelijke uitsluitingen

Het fonds sluit conform het wettelijk verbod bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie van clustermunitie. Ook voldoen we aan de wettelijke sancties die getroffen zijn tegen landen, bedrijven of personen.

Betrokken bij de productie van controversiële wapens

Naast de uitsluiting van clustermunitie hanteert het fonds een uitsluitingsbeleid op overige controversiële wapens die niet onder de wetgeving vallen (zoals biologische / chemische wapens, witte fosfor, verarmd uranium en kernwapens). Bedrijven die meer dan 5% van hun omzet uit de productie van deze wapens halen worden door het fonds uitgesloten.

Niet naleven van de UN Global Compactrichtlijnen

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 van de International Labour Organization, en conventies van de Verenigde Naties. Het fonds beoordeelt 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.

Een hoge score op ESG-controversies

Het fonds wil ook niet beleggen in ondernemingen die een controversieel beleid voeren op enkele ESG-karakteristieken. Dit leidt tot een reputatierisico voor het fonds. Ondernemingen die op dergelijke 'ESG controversies' een zeer slechte score halen worden, daarom eveneens uitgesloten.

Betrokkenheid bij kinderarbeid

Het fonds sluit bedrijven uit die direct betrokken zijn bij kinderarbeid en/of waarbij in de productieketen sprake is van incidenten gerelateerd aan kinderarbeid. Kinderarbeid is ook al een van de uitsluitingsgronden van UN Global Compact, maar met dit additionele criterium worden meer bedrijven uitgesloten.

Betrokkenheid bij genetisch gemodificeerde planten en zaden

Als fonds dat een sterke band heeft met de voedselvoorziening wordt er niet geïnvesteerd in bedrijven die betrokken zijn bij genetische modificatie van zaden en planten. Deze betrokkenheid is het geval als meer dan 5% van de omzet uit deze activiteiten wordt behaald.

Betrokkenheid bij productie van tabak en/of tabaksproducten

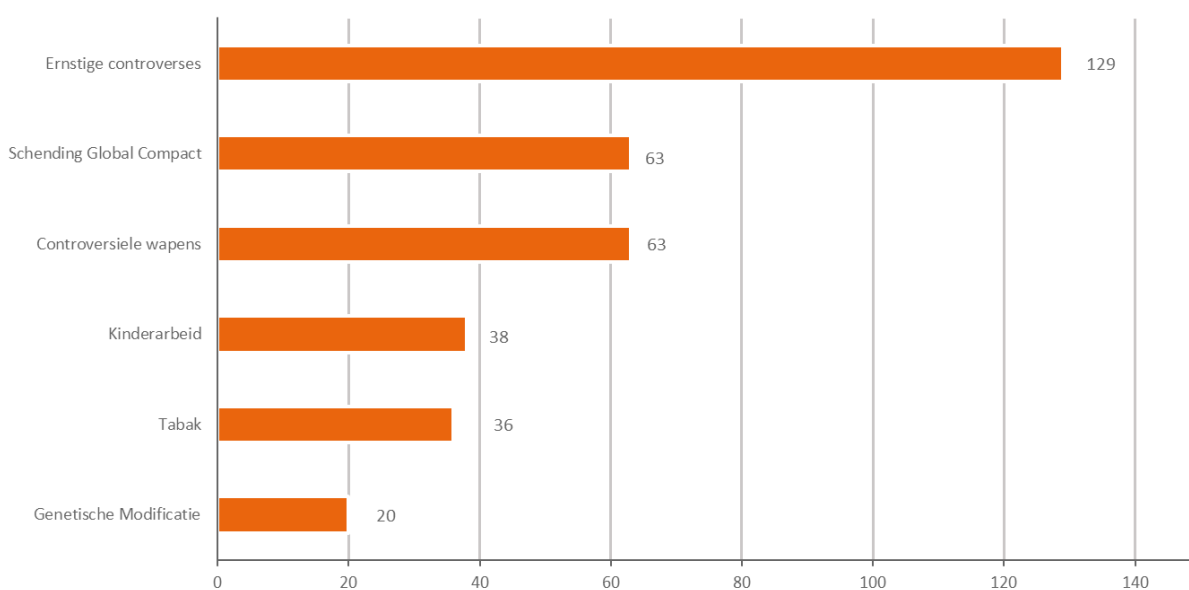
Met ingang van 2021 heeft het fonds ook ondernemingen uitsluiten die betrokken zijn bij de productie van tabak en/of tabaksproducten uitgesloten. Dit mede naar aanleiding van de uitkomsten van een onderzoek onder werkgevers en deelnemers, waaruit bleek dat een meerderheid vóór het uitsluiten van deze sector was.

Implementatie

De implementatie wordt gebaseerd op de data en analyses van Sustainalytics. Elk kwartaal levert Sustainalytics een overzicht van de uit te sluiten ondernemingen 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 fonds staan. De beheerders voeren de uitsluitingen vervolgens door in hun portefeuilles. Het uitsluitingsbeleid is niet van toepassing op posities in beleggingsfondsen, omdat de vermogensbeheerder hierover beslist.

Resultaten uitsluitingsbeleid

Het uitsluitingsbeleid resulteert per ultimo 2021 in de volgende uitgesloten aantallen entiteiten per criterium, zie onderstaand overzicht.



Bron: Sustainalytics

Sommige bedrijven worden op grond van meerdere criteria uitgesloten. Het totaal aantal uitgesloten ondernemingen is dus minder dan de som van het aantal per criterium. De uitsluitingslijsten per criterium zijn opgenomen in bijlage 2.

5. Stembeleid

Uitgangspunten en thema's

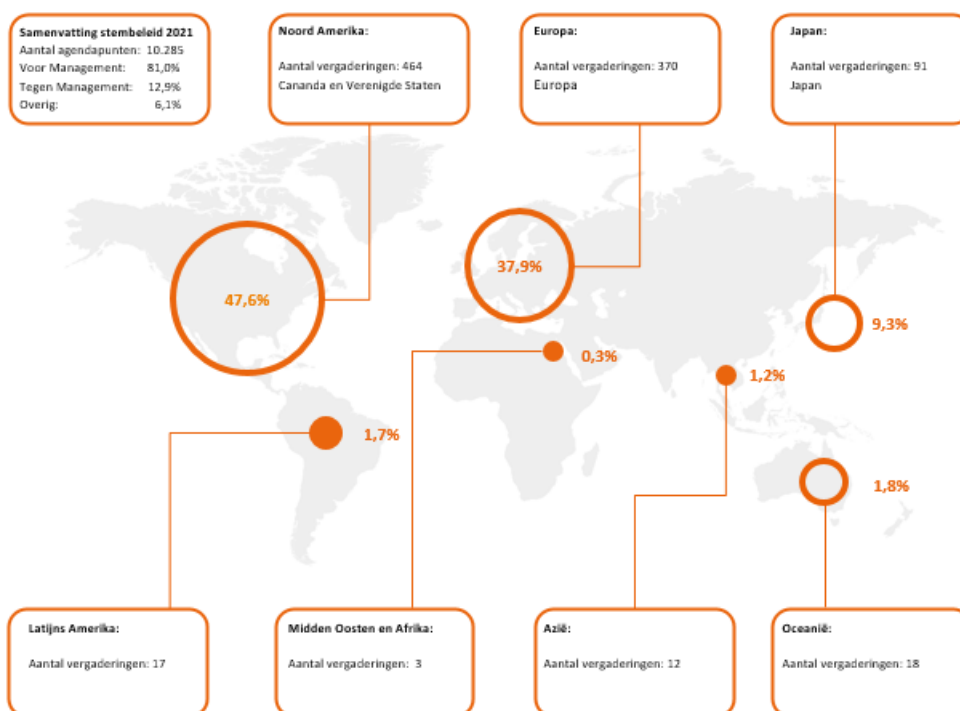
Het fonds voert een eigen stembeleid, dit doen wij om de financiële belangen van onze beleggingen voor onze deelnemers te behartigen. Ook doen we dit omdat we onze invloed als aandeelhouder positief kunnen aanwenden om ondernemingen tot duurzaam gedrag aan te zetten. De uitvoering van het stembeleid vindt plaats door NN Investment Partners (NNIP). NNIP maakt hierbij gebruik van stemadviezen van het gespecialiseerde onderzoeksbureau Glass Lewis. Voor het stembeleid hanteert het fonds een aantal belangrijke uitgangspunten die leiden tot het inleggen van de VOOR- of TEGEN-stemmen. 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

Een verdere uitwerking van deze thema's en de wijze waarop ons stembeleid is vormgegeven is te vinden op [onze website](#).

Omvang en regioverdeling van stemactiviteiten

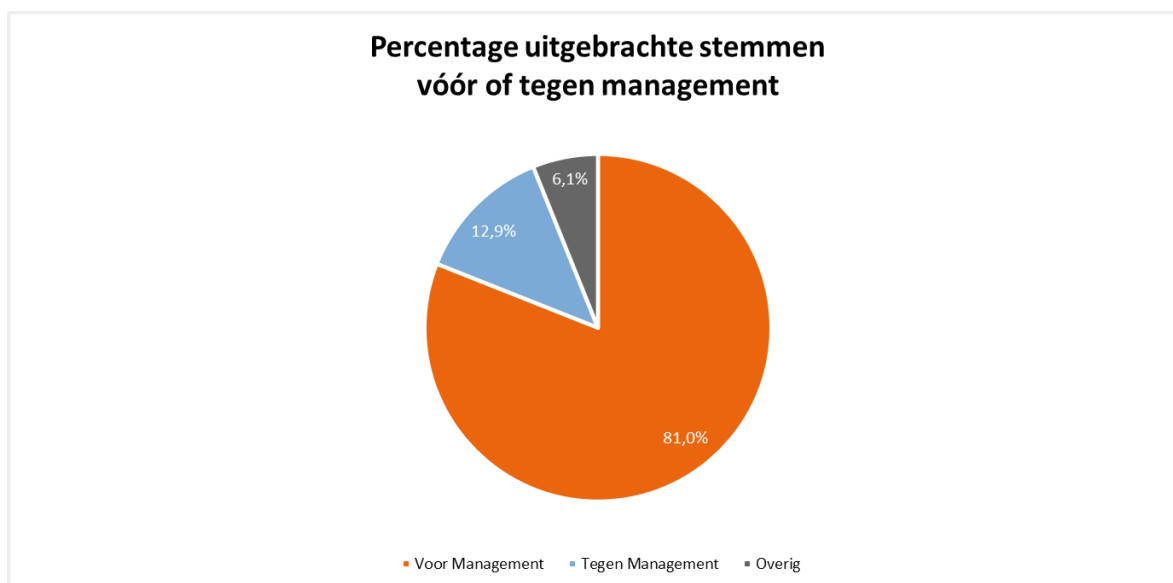
Gedurende 2021 heeft het fonds bij 975 aandeelhoudersvergaderingen een stem uitgebracht op 10.285 agendapunten. De regionale verdeling van deze stemmen was als volgt:



Bron: Glass Lewis

Algemeen stemgedrag 2021

Wij hebben in 2021 op onderstaande manier onze stemmen ingelegd op de aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin wij op dat moment belegd waren.



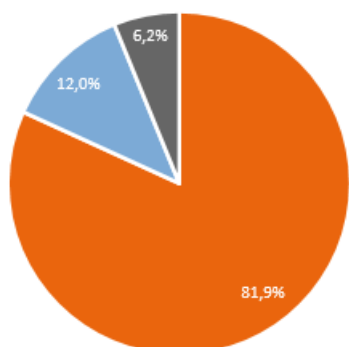
Bron: Glass Lewis

Dit betekent dat wij het in 81,0% van de agendapunten eens waren met het advies dat het bestuur van de onderneming gaf. In 12,9% van de gevallen hebben wij het bestuur niet gevolgd in het advies en in 6,1% van de gevallen hebben wij ons van stemmen onthouden, of betrof het een agendapunt waarop niet gestemd kon worden.

Het overgrote deel (97%) van de agendapunten waarop wij 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 wordt 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.

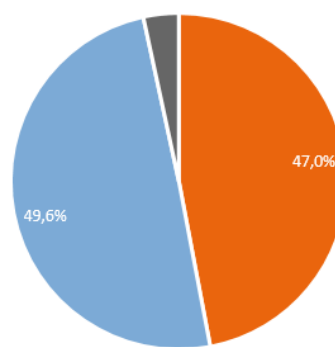
De grafiek links toont het stemgedrag op agendapunten die door het ondernemingsbestuur zijn ingediend. In deze gevallen hadden wij in 12,0% een afwijkende mening van die van het bestuur. In de grafiek rechts, voorstellen vanuit aandeelhouders, is te zien dat we frequenter (in 49,6% van de agendapunten) een afwijkende visie hebben ten opzichte van die van het ondernemingsbestuur. Het aantal keer dat wij het advies van het bestuur niet volgen is substantieel hoger voor agendapunten die door aandeelhouders zijn ingebracht.

**Percentage uitgebracht stemmen
Voorstellen bestuur**



■ Voor Management ■ Tegen Management ■ Overig

**Percentage uitgebrachte stemmen
voorstellen aandeelhouders**



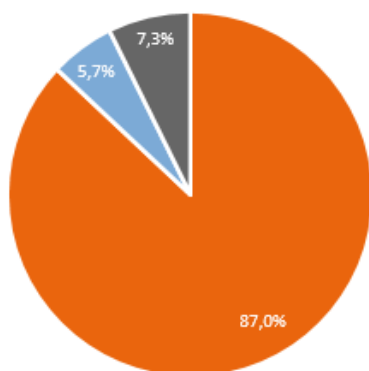
■ Voor Management ■ Tegen Management ■ Overig

Bron: Glass Lewis

Stemgedrag naar belangrijkste thema's in 2021

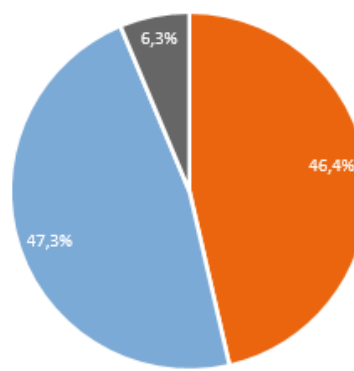
De agendapunten waarop wij hebben gestemd tijdens aandeelhoudersvergaderingen zijn in verschillende thema's onder te verdelen. De klassieke bestuursthema's zijn de benoeming van bestuurders en de voorstellen rond gevoerd beloningsbeleid. In onderstaand overzicht is in de grafiek links te zien dat wij in 87% van de gevallen voor de benoeming van bestuurders hebben gestemd en in 5,7% van de gevallen tegen deze voorgestelde benoeming. Een voorbeeld van een stem tegen de benoeming is wanneer 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 46,4% voor het beloningsvoorstel en in 47,3% tegen het voorstel. 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**



■ Voor ■ Tegen ■ Overig

**Percentage uitgebrachte stemmen
beloning bestuurders**

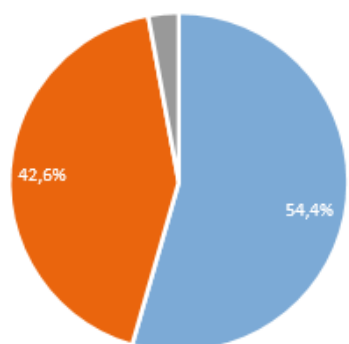


■ Voor ■ Tegen ■ Overig

Bron: Glass Lewis

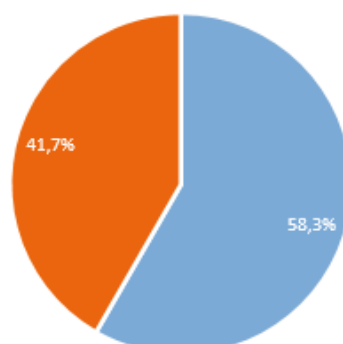
Thema's die veelal via aandeelhouders op de agenda worden geplaatst liggen op sociale- of milieu & klimaat-thematiek. Bij sociale kwesties (grafiek links) kan worden gedacht aan agendapunten rond mensenrechten of arbeidsnormen. Op dit type agendapunt stemden wij in 54,4% van de gevallen tegen het standpunt van het bestuur en in 42,6% voor het standpunt van het bestuur. Bij milieu- en klimaatgerelateerde agendapunten (grafiek rechts) verschilden wij in 58,3% van de gevallen van mening met het bestuur.

Percentage uitgebrachte stemmen voorstellen aandeelhouders mensenrechten & arbeidsnormen



■ Tegen Bestuur ■ Voor Bestuur ■ Overig

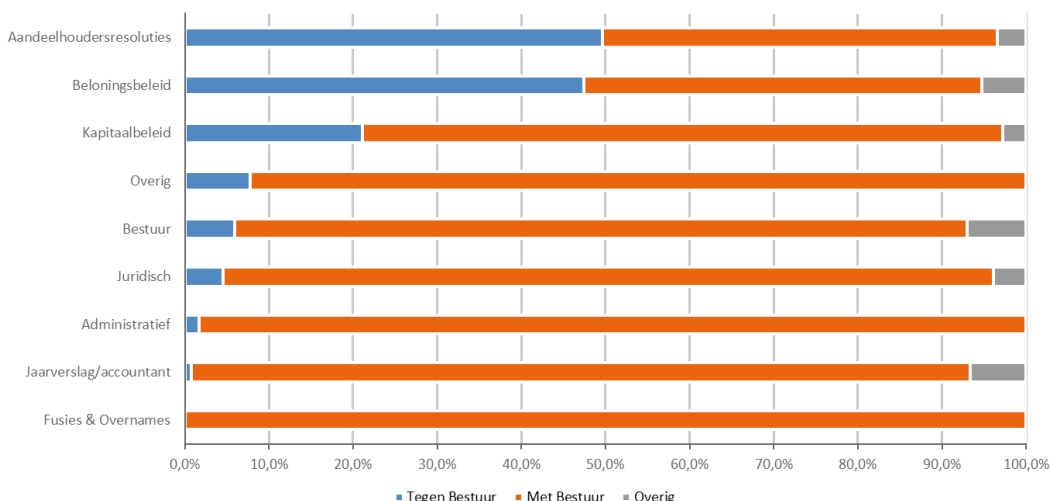
Percentage uitgebrachte stemmen voorstellen aandeelhouders milieu & klimaat



■ Tegen Bestuur ■ Voor Bestuur ■ Overig

bron: Glass Lewis

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



Bron: Glass Lewis

Praktijkvoorbeeld: stembeleid & mensenrechten

Binnen het stembeleid heeft het fonds expliciet oog voor sociale- en milieuthema's. Gedurende 2021 heeft het fonds bij meerdere ondernemingen tijdens de aandeelhoudersvergaderingen voor een resolutie gestemd rond het thema mensenrechten. De agendapunten die door aandeelhouders op de agenda zijn geplaatst roepen het bestuur van de onderneming op om te rapporteren over de uitvoering van het mensenrechtenbeleid. Het betreft onder andere de volgende ondernemingen waarin het pensioenfonds aandelen bezit:

Op 26 mei 2021 vond de aandeelhoudersvergadering van **Amazon.com Inc** plaats. Aan de door het Bestuur voorgestelde agenda zijn door aandeelhouders 11 extra agendapunten toegevoegd, waarvan een aantal betrekking hebben op mensenrechtenkwesties. Bij één van deze agendapunten stond het principe van gelijkheid centraal en werd van Amazon.com Inc gevraagd dat ze jaarlijks publiekelijk zal rapporteren over de loonkloof tussen vrouw en man en verschillende bevolkingsgroepen. Dit rapport moet ingaan op het door Amazon.com gevoerde beleid en de effecten ervan op reputatie, concurrentie, operationele risico's en risico's met betrekking tot werving en behoud van divers talent in de eigen organisatie. De indieners van het agendapunt onderbouwden deze wens gedegen, onder meer door uiteen te zetten dat in het huidige tempo vrouwen pas in 2059 gelijke beloning zullen ontvangen als mannen, vrouwen met een Afrikaanse achtergrond pas in 2130 en Latijns Amerikaanse vrouwen pas in 2224. Volgens onderzoek van Citigroup zal het dichten van de loonkloof leiden tot hogere welvaart en draagt diversiteit bij aan betere financiële rendementen van ondernemingen. Het pensioenfonds heeft dit verzoek via het stembeleid ondersteund, omdat het vanuit zowel beleggingsperspectief als maatschappelijk perspectief relevant is deze rapportage van de onderneming te ontvangen.

Twee andere voorstellen waren ook gerelateerd aan het onderwerp van gelijke kansen, te weten de oproep om een (extern uitgevoerde) gelijkheidsaudit te laten uitvoeren waarin de impact van Amazon op burgerrechten, gelijkheid, diversiteit en inclusie wordt geanalyseerd, en de gevolgen van deze problemen voor de activiteiten van Amazon. Ten slotte een oproep aan de onderneming om op soortgelijke dimensies een onderzoek te laten uitvoeren en publiceren naar het tempo van interne promotie voor medewerkersgroepen naar sekse of ras. Deze beide resoluties heeft het pensioenfonds ondersteund, omdat het belangrijke maatschappelijke en bestuurlijke kwesties aansnijdt die een effect kunnen hebben op het succes van de onderneming en de medewerkers.

Op de aandeelhoudersvergadering van **NIKE Inc.** op 10 juni heeft een groep aandeelhouders een agendapunt ter stemming ingebracht rond diversiteit. De aandeelhouders verzoeken Nike Inc. om, tegen redelijke kosten en exclusief gevoelige informatie, jaarlijks te rapporteren over hoe de inspanningen van het bedrijf op het gebied van diversiteit en inclusie worden beoordeeld. De indiener stelt dat de voordelen van het voeren van een gedegen diversiteitsbeleid uitvoerig zijn aangetoond in meerdere studies en dat de uitingen van de onderneming niet in lijn zijn met de praktijk wanneer het gaat om gelijkheid van sekse en ras. Ook dit verzoek heeft het pensioenfonds ondersteund.

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 2021 hebben wij op meerdere aandeelhoudersvergaderingen agendapunten ondersteund die een duidelijke klimaatvisie, klimaatbeleid of klimaatdoelstellingen van de onderneming vroegen die tijdsgebonden en verifieerbaar zijn.

Bij het Amerikaanse oliebedrijf **Chevron** is op 26 mei mede met onze steun een aandeelhoudersvoorstel aangenomen (60,7%), waarin de onderneming werd gevraagd om CO₂-uitstoot van de producten die het verkoopt (zogenaamde scope 3 emissies) substantieel te verminderen op de korte, middellange en lange termijn. Om maximale flexibiliteit aan het Bestuur te bieden, hebben de indieners niets in de resolutie opgenomen waaruit blijkt dat de aandeelhouders hiermee op de stoel van het Bestuur willen

gaan zitten of dat er concrete doelstellingen worden opgelegd. Andere olie- en gasbedrijven, waaronder Equinor, Shell, BP en Total, hebben al scope 3 reductiedoelen geformuleerd, zo redeneerden de indieners. Daarmee loopt Chevron achter bij de markt. Het pensioenfonds vindt de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs om in 2050 een netto nul emissie-economie te hebben belangrijk en vindt dat ondernemingen hieraan bij moeten dragen. Daarom is dit verzoek ondersteund.

Op dezelfde aandeelhoudersvergadering is ook een voorstel ingediend waarmee van het Bestuur wordt gevraagd inzichtelijk te maken welk effect het wegvallen van toekomstige fossiele brandstofvraag, onder het Net Zero 2050 scenario, zal hebben op de financiële positie van de onderneming. Dit agendapunt hebben wij ook ondersteund, maar is met 47,8% van de stemmen net niet wettelijk afdwingbaar.

Ook heeft het fonds bij het Noorse **Equinor ASA**, het Britse **BP plc** en het Nederlands/Britse **Shell** gelijksoortige agendapunten ondersteund. Hetzij punten waarbij om concrete CO₂-reductieplannen werd gevraagd, dan wel plannen voor de transformatie van fossiel naar hernieuwbare energiebronnen.

Naast directe invloed op onderneming in de olie- en gassector, heeft het pensioenfonds ook verzoeken rond verbeterde klimaatimpact ondersteund in andere belangrijke sectoren, zoals de financiële sector. Bij het Britse **Barclays plc** is de onderneming gevraagd een strategie te bepalen, publiceren en implementeren, met verdere en verbeterde doelstellingen voor de korte, middellange en lange termijn, voor het verlenen van financiële diensten aan projecten en bedrijven met fossiele brandstoffen (kolen, olie en gas). Hierbij dienen de doelen in lijn te zijn met het Klimaatakkoord van Parijs.

In vrijwel alle gevallen kregen deze voorstellen geen meerderheid, maar was het aantal vóór-stemmen wel groter dan in eerdere jaren.

6. Engagemntbeleid

Uitgangspunten en thema's

Het fonds voert een eigen engagementbeleid. 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 de bedrijfsobligatieportefeuille, op discretionaire beleggingsmandaten en op beleggingsfondsen.

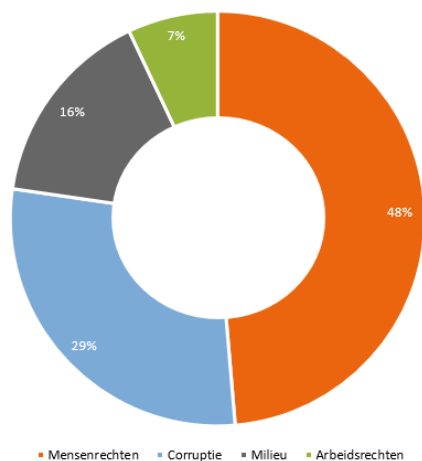
Het doel van het engagementprogramma is om een duurzame gedragsverandering teweeg te brengen bij de ondernemingen waarmee de dialoog wordt aangegaan. Hierbij is er een beperkte tijd waarin de onderneming deze verandering kan doorvoeren. Over het algemeen zien wij drie jaar als een redelijke termijn waarbinnen het engagement moet hebben geleid tot het gewenste resultaat. Het fonds voert twee typen van dialoog. Als basis treedt het fonds met een 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 de lokale samenleving of het milieu veroorzaakt. Hierin staan de thematische aandachtsgebieden van het Global Compact, 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 passen wij thematisch engagement toe op een aantal thema's die centraal staan in het MVB-beleid, omdat ze bij de aard van onze sector passen of omdat ze risicovol zijn vanuit beleggingsperspectief. Hierbij is niet op voorhand sprake van schendingen van internationale normen, maar gaan we op structurele wijze in gesprek over verbetering van standaarden in de sector of keten, waardoor de onderneming minder risico's loopt of kansen optimaler benut. Op basis van een nulmeting worden specifieke verbeterdoelen vastgesteld en voor een periode van ca. 3 jaar met de onderneming besproken, gemeten en ervaringen vanuit de sector gedeeld. Dit noemen wij thematisch engagement.

De uitvoering van het engagementprogramma wordt gedaan door de gespecialiseerde dienstverlener Sustainalytics.

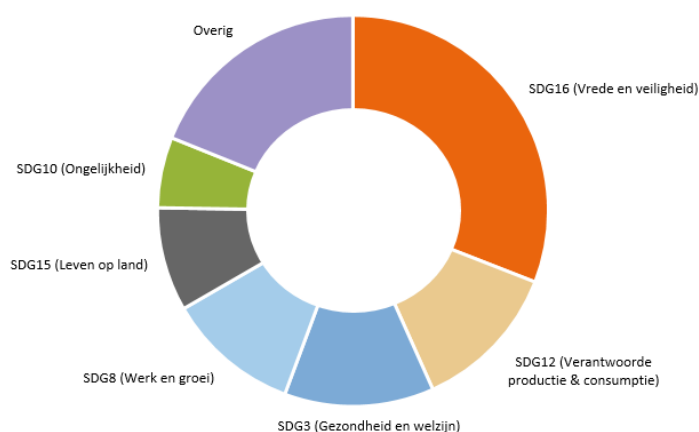
Normatief engagementactiviteiten in 2021

Namens het pensioenfonds heeft Sustainalytics in 2021 met in totaal 186 bedrijven gesprekken gevoerd over 199 geconstateerde schendingen van internationale normen. Bij 32 bedrijven ging het daarbij om eerste gesprekken, 15 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. Onderstaande grafiek toont de verdeling van de lopende dialogen naar het soort normschending:



Bron: Sustainalytics

De meeste schendingen en dialogen hebben raakvlakken met één of meerdere SDGs. Dit wordt zichtbaar in onderstaande grafiek. Twee van de drie SDGs waar we ons als pensioenfonds vooral op willen richten, namelijk SDG3 (Gezondheid en welzijn) en SDG12 (Verantwoorde productie en consumptie) spelen een rol bij bijna een kwart van de gevoerde gesprekken.



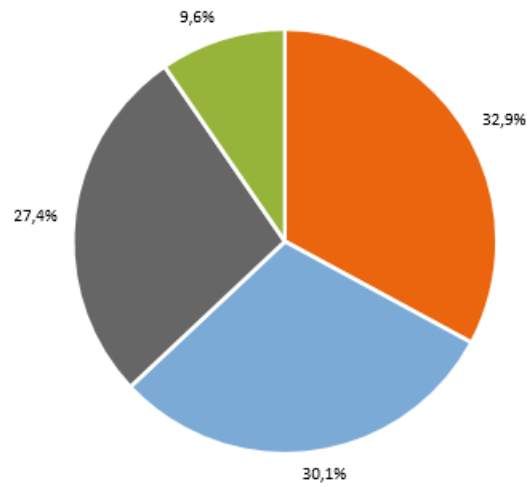
Bron: Sustainalytics

Thematische engagementactiviteiten 2021

Het doel van het thematisch engagement is om ondernemingen bekend te maken met de visie van het fonds als (potentiële) aandeelhouder op specifieke onderwerpen, en ondernemingen zo te stimuleren hun beleid en gedrag aan te passen. Het thematische engagement bestond in 2021 uit vier dialoogprogramma's, met de volgende onderwerpen:

- Transitierisico's voor de staal- en cementindustrie (risico's van klimaatverandering);
- Voedsel voor de toekomst
- Klimaatverandering; Duurzame bossen en financiering
- Kinderarbeid in de Cacao-sector

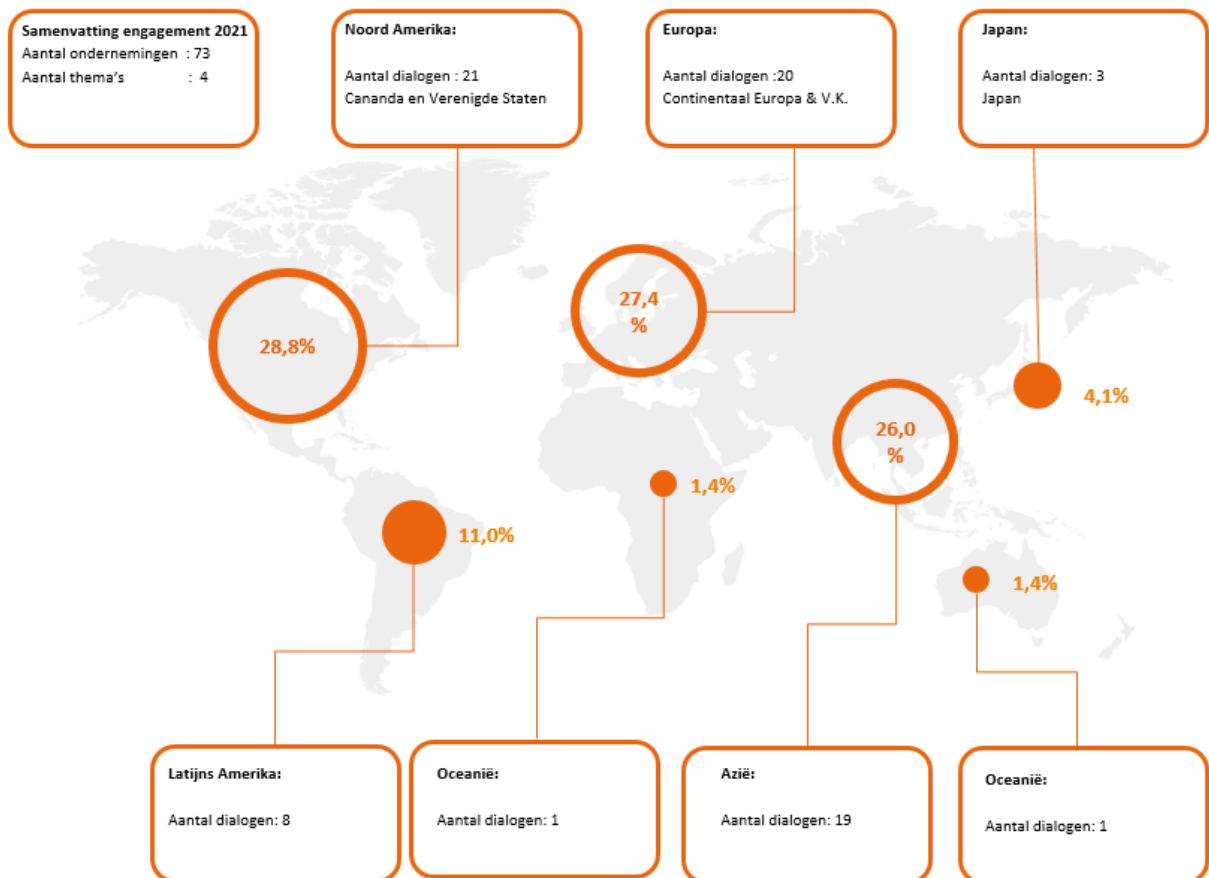
In totaal werd in 2021 op deze manier met 66 ondernemingen uit het beleggingsuniversum van het pensioenfonds gesproken. Niet in al deze ondernemingen was het pensioenfonds per ultimo 2021 daadwerkelijk belegd. Onderstaand is een overzicht weergegeven van de verdeling van deze ondernemingen binnen de drie aandachtsgebieden.



■ Voedsel voor de Toekomst ■ Klimaatverandering: duurzame bossen & financiering ■ Transitierisico's Staal en Cement ■ Kinderarbeid in cacao industrie

Bron: Sustainalytics

Het totale programma kende in 2021 de volgende regionale verdeling:



Bron: Sustainalytics

Doelstelling en voortgang thematisch engagementprogramma

Het thematisch engagementprogramma bestaat uit vier dialoogprogramma's, waarvan de thema's belangrijk zijn voor het pensioenfonds. 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 KPIs en ontvankelijkheid dialoog) resulteert in een totaaloordeel van de dialoog die wij meten en onderstaand rapporteren.

Omdat twee van de vier thematische engagements in de loop van 2021 zijn opgestart, zijn voor deze dialogen nog geen totaaloordeelen per bedrijf beschikbaar. Voor het programma dat in 2021 is afgerond, is een eendoordeel weergegeven in de nadere toelichting hieronder.

Klimaattransitie in de cement- en staalsector

Dit engagementprogramma is begin 2018 van start gegaan en richt zich op de cement- en staalsector, een sector met een relatief hoge CO₂ uitstoot. Daarmee sluit het goed aan bij de focus van het pensioenfonds op de risico's en kansen van klimaatverandering. Het programma is na een periode van 3 jaar in 2021 beëindigd. De doelstellingen van het dialoogprogramma waren:

- Transparantie over klimaatgovernance, klimaatbeleid en -rapportage
- Stellen van klimaatdoelen, afstemming 2-graden scenario, positie klimaatbelangenvereniging
- Innovatie, gericht op technologie en stakeholder
- Fysieke risico's van klimaatverandering
- Watergebruik

Deze onderwerpen zijn gedurende de afgelopen drie jaar met in totaal 20 ondernemingen besproken. Bij het afsluiten van het engagement is een gemiddeld niveau van naleving bereikt van 69%, een verbetering ten opzichte van de nulmeting van 37%.

Praktijkvoorbeeld: dialoog over klimaattransitie

Het programma heeft tot de volgende concrete resultaten bij de ondernemingen geleid. Tien ondernemingen hebben het beleid in lijn gebracht met de aanbevelingen van de Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD). Tien van de 15 ondernemingen die CO₂-uitstoot rapporteren aan het Carbon Disclosure Project (CDP)¹ hebben gedurende de dialoogperiode het CDP-score zien verbeteren. Vijf ondernemingen hebben wetenschappelijk onderbouwde CO₂-doelstellingen ontwikkeld, waarvan er drie ver onder het 2-graden scenario blijven. Het merendeel van de ondernemingen rekent voor interne investeringsbeslissingen met fictieve hoge CO₂-emissiebeprijzingen en houdt rekening met de fysieke gevolgen van klimaatverandering en waterrisico's. Zestien van de 20 ondernemingen hebben klimaatdoelstellingen bepaald voor 2030 en 15 ervan hebben een netto-nul ambitie uitgesproken voor 2050.

Voedsel voor de toekomst

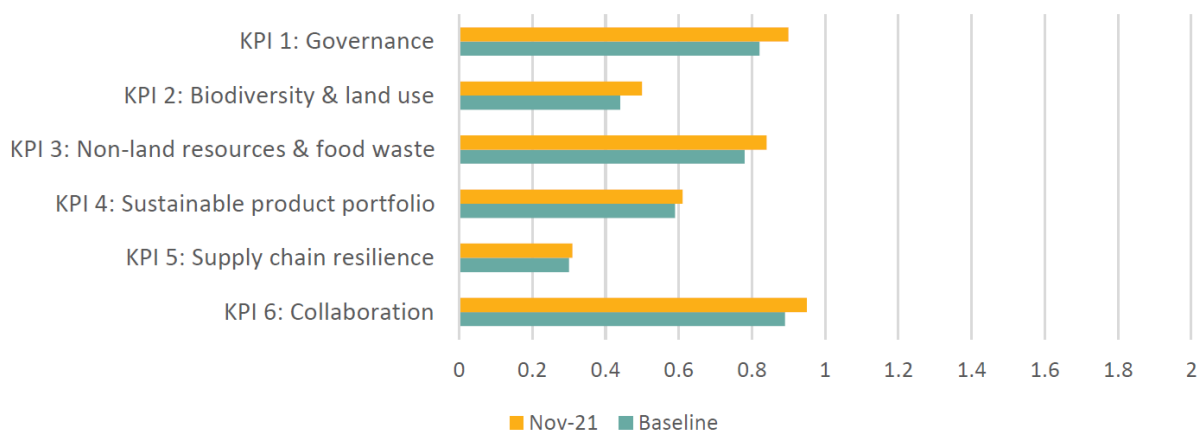
Dit engagement thema is in juni 2021 gestart en loopt tot halverwege 2024. De dialoog richt zich op circa 20 bedrijven uit de voedingsmiddelenindustrie. Deze industrie is sterk gevoelig voor klimaatverandering en de gevolgen daarvan op grondstoffen. Tegelijkertijd heeft de sector zelf een belangrijke rol te spelen in het terugdringen van CO₂-emissies. Centraal staat de impact van voedselproductie op het milieu, zoals het land-, water- en luchtgebruik, de negatieve effecten van klimaatverandering op biodiversiteit en het terugdringen van voedselverspilling. Via dialoog worden bedrijven daarnaast gestimuleerd om flexibel in te spelen op veranderingen in de maatschappij, de wetgeving en consumentengedrag. Dit programma sluit onder andere aan bij de doelstellingen van

¹ [Home - CDP](#)

SDG12 (Verantwoorde productie en consumptie), één van de drie SDG's die het pensioenfonds als speerpunt heeft gekozen. De doelstellingen van het programma zijn:

1. Strategisch beleid (risico-analyse, doelstelling, bestuursbetrokkenheid bij biodiversiteitsrisico's);
2. Biodiversiteit en landgebruik (beleid ten aanzien van biodiversiteit, gebruik schadelijke stoffen, voorkomen ontbossing);
3. Grondstofgebruik en voedselverspilling (CO₂-reductiedoelstellingen, waterverbruik, tegengaan voedselverspilling);
4. Duurzaam productaanbod (beleid om productportfolio te verduurzamen);
5. Gezonde toevoerketen (risico-analyse op toeleveringsketen en monitoring daarvan);
6. Samenwerking binnen sector en met andere belanghebbenden rond biodiversiteit.

Gegeven de recente start van dit programma is de voortgang in deze KPI's nog beperkt:



In het programma is met 20 ondernemingen een dialoog gevoerd. In totaal is het afgelopen jaar 53 keer inhoudelijk contact geweest over dit thema met deze ondernemingen, waarvan 14 keer via een conference call.

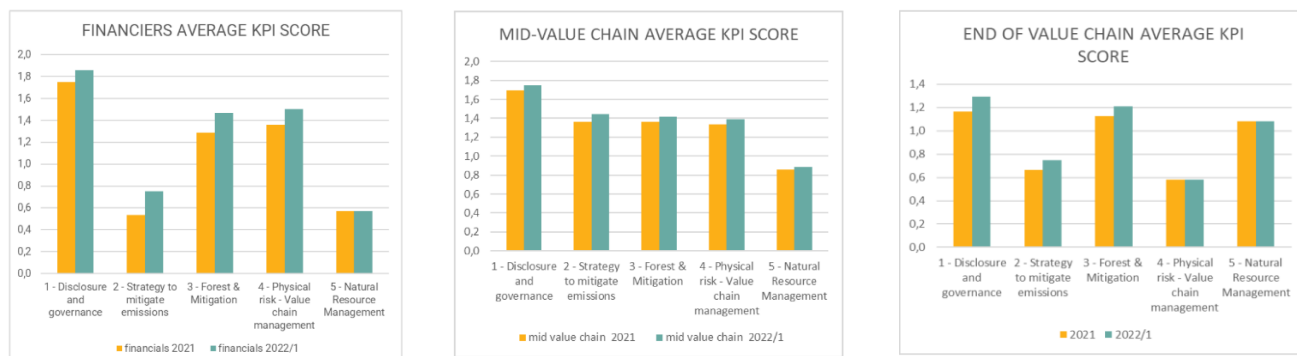
Klimaatverandering; duurzame bossen en financiering

Dit thema is in september 2021 gestart en loopt tot het derde kwartaal van 2024. Bij dit thema staan de economische activiteiten en verbanden die een rol spelen bij ontbossing, centraal. Het verlies aan bos is een belangrijke factor bij klimaatverandering. Bedrijven die in de keten (direct of indirect) betrokken zijn bij ontbossing, lopen materiële risico's. De dialoog richt zich op de oorzaken en gevolgen van ontbossing voor sectoren, roept op tot CO₂-reductie plannen (inclusief scope 3 emissies) en andere beheersmaatregelen, en dringt aan op transparantie en samenwerking. De bedrijven die worden benaderd, zijn betrokken bij grondstoffen met een hoge 'impact', zoals (rund)vlees, soja, palmolie en hout. Dat kan zijn als producent, als financier of als afnemer (verwerker of verkoper). Ook dit programma sluit onder andere aan bij de doelstellingen van SDG12 (Verantwoorde productie en consumptie), één van de drie SDGs die het pensioenfonds als speerpunt heeft gekozen. Bovendien heeft het ook een koppeling met ons klimaatbeleid.

De doelstellingen van het programma zijn:

1. Beleid en transparantie (in lijn met internationale initiatieven)
2. Strategie en doelstellingen voor CO₂-reductie
3. Implementatie mitigerende maatregelen (voorkomen ontbossing)
4. Beheersing fysieke risico's in waardeketen (op lange en korte termijn)
5. Beheer van natuurlijke bronnen (rekening houden met biodiversiteit en waterconsumptie)

Gegeven de recente start van dit programma is de voortgang op de KPI's nog beperkt:



Eind 2021 was de dialoog daadwerkelijk opgestart met 11 bedrijven. Van zes andere bedrijven is het nog niet duidelijk of ze deel gaan nemen.

Kinderarbeid in de Cacao-sector

Dit dialoogprogramma loopt al langere tijd en is in 2019 opnieuw verlengd voor nog eens drie jaar. Het pensioenfonds is sinds begin 2021 aan dit programma gaan deelnemen, als vervolg op een programma rond een vergelijkbaar thema gericht op 4 ondernemingen, dat in 2020 werd afgerond. Hoewel het thema geen directe relatie heeft met één of meerdere van de gekozen SDG's, heeft het wel grote raakvlakken met de eigen sector van het pensioenfonds.

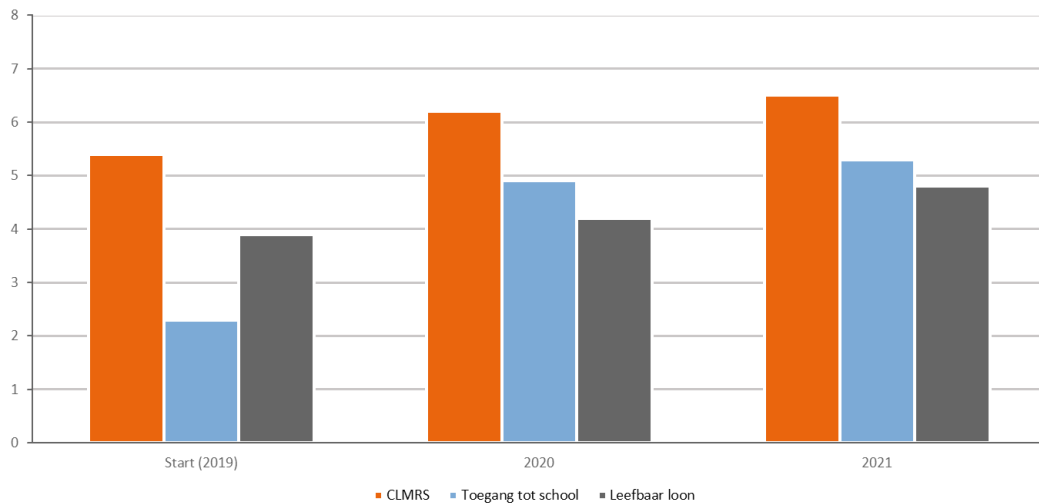
In het programma is met zeven ondernemingen een dialoog gevoerd. In totaal is het afgelopen jaar 30 keer inhoudelijk contact geweest over dit thema met deze ondernemingen, waarvan 10 keer via een conference call.

Deze zeven ondernemingen zijn allen direct of indirect actief in Ivoorkust en Ghana, waar 70% van de wereldwijde productie van cacao plaatsvindt. In deze landen zijn naar schatting 1,5 miljoen kinderen werkzaam op de plantages of in de productieketen. Een belangrijk instrument om dit tegen te gaan is het zogenaamde 'Child labour monitoring and remediation system' (CLMRS). Dit systeem helpt lokale partnercoöperaties om gevallen van illegale kinderarbeid te signaleren, oplossingen te vinden en het gebruik van kinderarbeid te voorkomen door bewustzijn rond het onderwerp te vergroten. Het CLMRS is erop gericht op kinderen uit een situatie van illegale kinderarbeid te krijgen binnen 6 tot 12 maanden nadat het geval is vastgesteld.

De doelstellingen van het dialoogprogramma rond kinderarbeid zijn:

1. Monitoring en tegengaan kinderarbeid in de keten (CLMRS)
2. Bevorderen toegang tot educatie
3. Betalen leefbaar loon voor landarbeiders cacao-sector

Per doelstelling zijn één of meerdere indicatoren (KPI's) bepaald, op basis waarvan per onderwerp in totaal 8 punten kunnen worden behaald. In onderstaande grafiek wordt per doelstelling de voortgang gedurende de looptijd van dit programma getoond voor alle bedrijven samen.

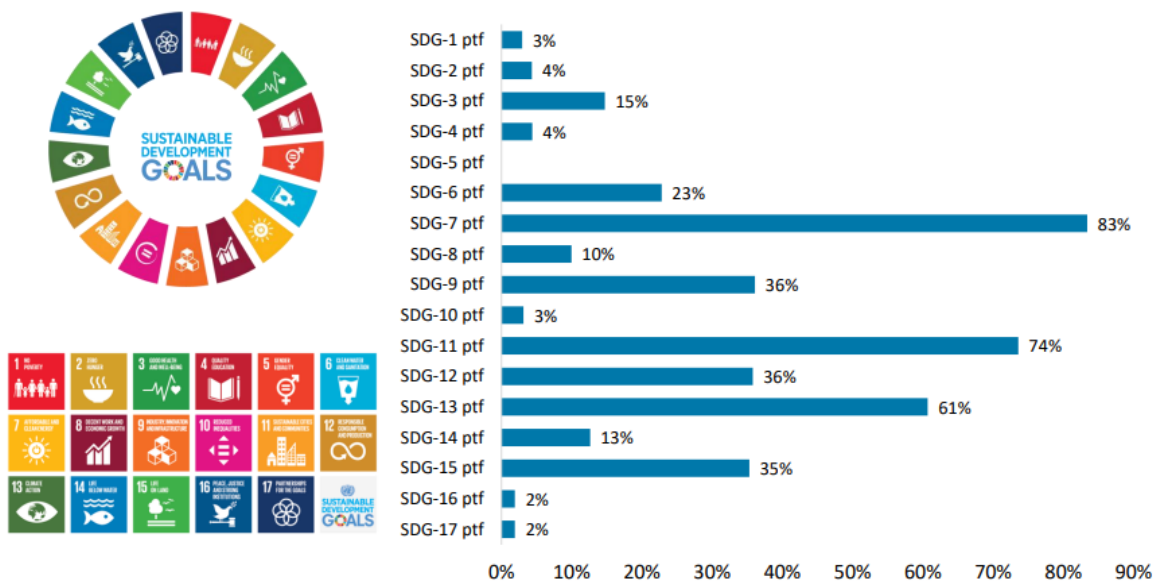


Bron: Sustainalytics

De meeste ondernemingen hebben inmiddels een CLMRS opgezet op meer dan de helft van de plantages. Eén van de genoemde bedrijven heeft bovendien aangekondigd een premie aan cacaoboeren te gaan betalen, als zij de kinderen naar school laten gaan. Ook voor andere initiatieven, zoals het planten van schaduwrijke bomen op het land of voor het genereren van andere inkomstenbronnen, kan een premiebetaling zorgen. Hierdoor wordt het behalen van leefbaar loon gemakkelijker gemaakt, wat de kans op de noodzaak tot het inzetten van kinderarbeid reduceert. De eerste resultaten van dit experiment zijn bemoedigend.

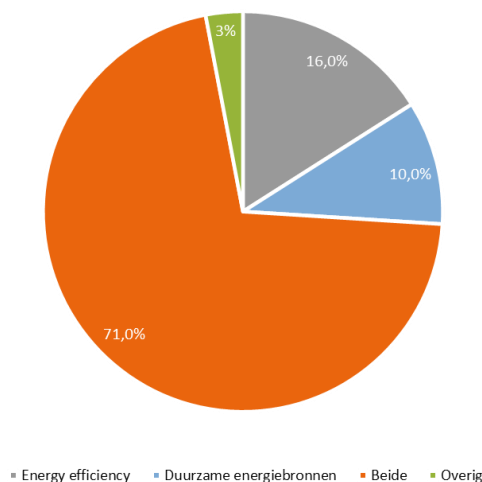
7. Impactbeleggen & maatschappelijke impact

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 circa 2,5% van de beleggingsportefeuille geïnvesteerd in deze obligaties. 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, en op het terrein van duurzame energiebronnen. Onderstaand is weergegeven bij welke Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties deze beleggingen zoveel mogelijk aansluiting zoeken. De door ons centraal gestelde Ontwikkelingsdoelen SDG7 en SDG 12 maken hier deel van uit (zie hoofdstuk 3).



Bron: Amundi

De verdeling van het type project dat wij eind 2021 via Groene obligaties financierden was als volgt:



Bron: Amundi

Duurzame energiebronnen die wij financieren zijn wind- & zonne-energie en waterkracht met daarbij de infrastructuur rond deze hernieuwbare energiebronnen. Binnen de energie efficiency dragen de gefinancierde projecten bij aan het verduurzamen van vastgoed en aan duurzamer 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 186 ton CO₂ minder uitgestoten. Dat staat gelijk aan de uitstoot van het jaarlijks gebruik van 42 auto's. Gegeven de omvang van onze beleggingen in Groene obligaties komt dat neer op de uitstoot van zo'n 3.506 auto's.

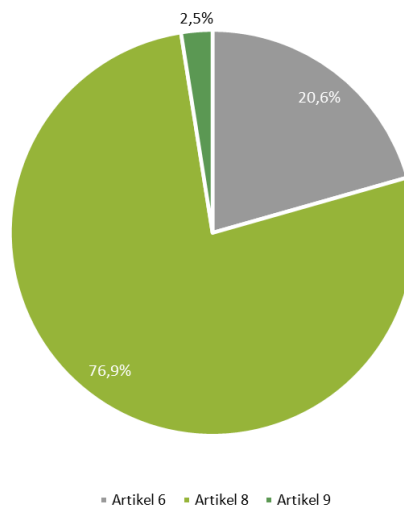
8. Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille

De ondernemingen in onze beleggingsportefeuille kunnen worden beoordeeld op verschillende duurzaamheidskenmerken, zoals een duurzaamheidsscore (ESG-score), de CO₂-uitstoot, de productie van afvalstromen of watergebruik. Niet alleen kunnen dergelijke kenmerken vanuit maatschappelijk perspectief relevant zijn, maar ook vanuit beleggings oogpunt 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 (NN Investment Partners) en gegevens van de 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. Wij beleggen bij voorkeur in fondsen en mandaten 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. Eind 2021 bestond een belangrijk deel van onze portefeuille uit dit soort fondsen en mandaten. Alleen de allocaties naar Obligaties opkomende markten en Amerikaans Vastgoed kennen een classificatie 6, wat aangeeft dat er geen specifieke duurzaamheidskenmerken worden nagestreefd in het beleggingsbeleid. Voor de Private Equity fondsen is (nog) geen SFDR-classificatie beschikbaar.

Onderstaande grafiek toont de samenstelling van onze beleggingsportefeuille op grond van SFDR-classificaties per eind 2021.



Duurzaamheidsscore beleggingsportefeuille

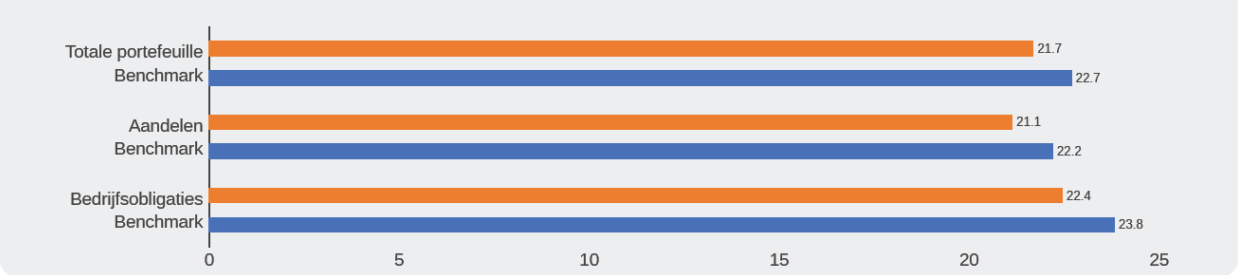
Wij beleggen in aandelen en bedrijfsobligaties van ondernemingen. Deze ondernemingen gaan op verschillende manieren om met duurzaamheid en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Gespecialiseerde onderzoeksbureaus hebben methodes ontwikkeld om te beoordelen in welke mate de verschillende ondernemingen waarin wij beleggen duurzaamheidsrisico's lopen en welke maatregelen de onderneming heeft genomen 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 (oranje) zijn afgezet tegen die van het

beleggingsuniversum, oftewel de benchmark (blauw). Op totaalniveau (21,7) is het duurzaamheidsrisico lager dan dat van het beleggingsuniversum. Met ingang van het derde kwartaal van 2020 hebben wij onze aandelenmanagers opdracht gegeven om de risicoscore van de portefeuille niet groter te laten zijn dan de die van de benchmark. Bij de aandelenbeleggingen zien we dan ook dat de duurzaamheidsrisico's lager zijn dan die van de benchmark. Ook bij de bedrijfsobligatiebeleggingen liggen de duurzaamheidsrisico's lager dan de benchmark.

Het ESG risico van de totale portefeuille is lager dan de benchmark

Een lager ESG risico (0-100), is beter



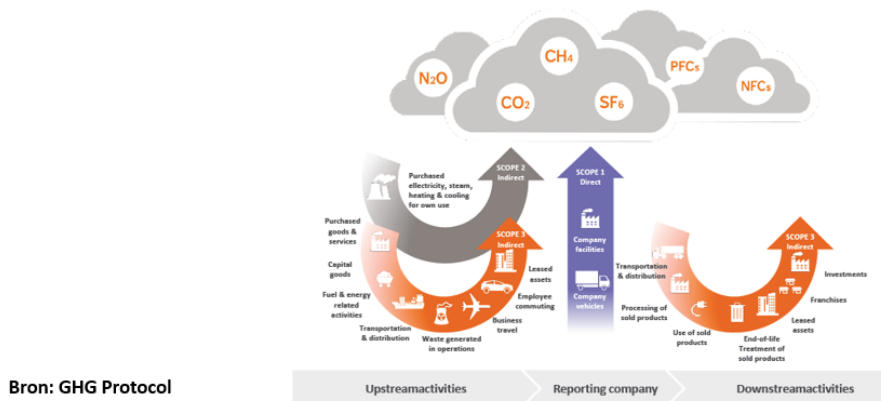
Bron: Sustainalytics

CO₂-kenmerken beleggingsportefeuille

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. Wij hebben ook deze 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?

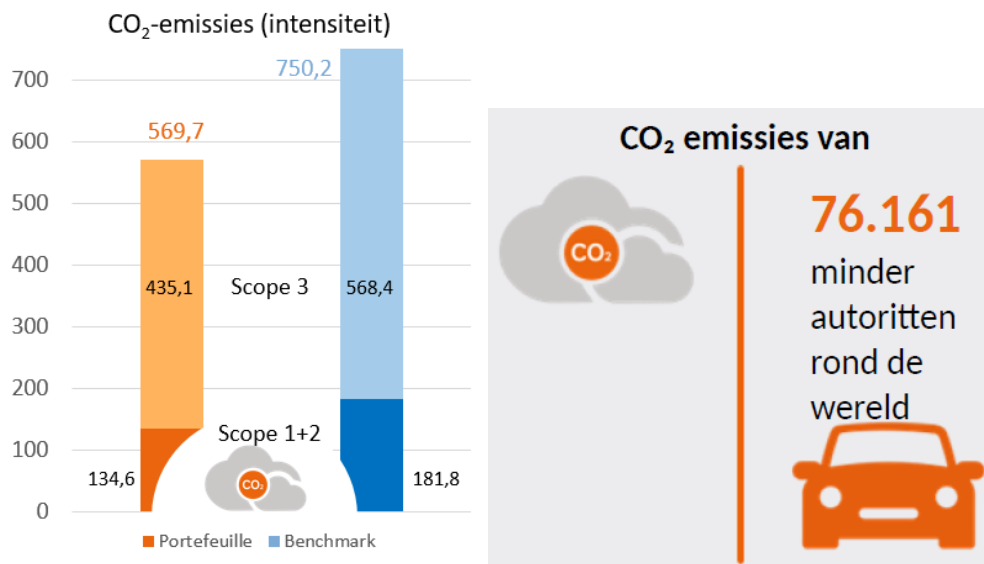
De CO₂-voetafdruk van een bedrijf is gedefinieerd als de hoeveelheid koolstofdioxide die de organisatie direct of indirect in de atmosfeer uitstoot, gemeten in ton. Dit kan vervolgens worden vertaald naar een intensiteitscijfer door de uitstoot te relateren aan de omzet van het bedrijf, uitgedrukt in 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.



Wij hebben de CO₂-emissies van onze beleggingsportefeuille gemeten op basis van scope 1, 2 en 3 uitstoot. We willen weten hoe efficiënt de ondernemingen omgaan met de uitstoot. Daarom relateren wij de absolute uitstoot van een onderneming aan de omzet van de onderneming. Per \$1 miljoen omzet

genereert onze beleggingsportefeuille bijna 570 ton CO₂. Dit is iets meer dan 180 ton minder CO₂-intensiteit dan de brede markt.

Daarnaast meten we de voetafdruk van onze portefeuille. Dit getal geeft aan voor welke CO₂-uitstoot de portefeuille verantwoordelijk is per \$ 1 miljoen belegd vermogen. De CO₂-uitstoot van onze portefeuille is lager dan die van de brede markt. Geschaald naar de omvang van onze beleggingen is dit vergelijkbaar met de gemiddelde uitstoot van 76.161 minder auto's die een jaar lang in gebruik zijn.

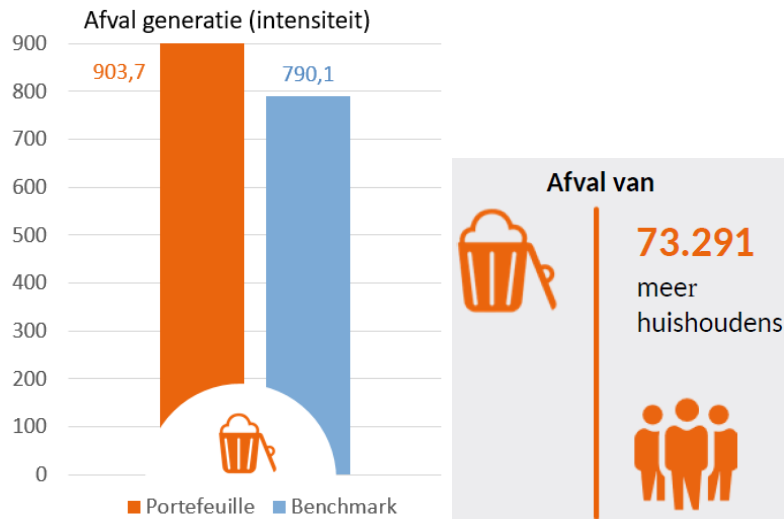


Bron: ISS ESG, EEA, Space.com, Eurostat en EurEau

Met ingang van het derde kwartaal van 2020 hebben wij onze aandelenmanagers opdracht gegeven om de CO₂-uitstoot van de portefeuille niet groter te laten zijn dan die van de benchmark. In 2021 hebben we besloten om de helft van de aandelenbeleggingen in ontwikkelde markten te gaan beleggen in conform een EU-klimaatbenchmark. Hierdoor neemt de CO₂-uitstoot van deze beleggingen verder af en zal er sprake zijn van een reductie die in lijn is met het Nederlandse Klimaatakkoord. Dit zal begin 2022 worden geïmplementeerd.

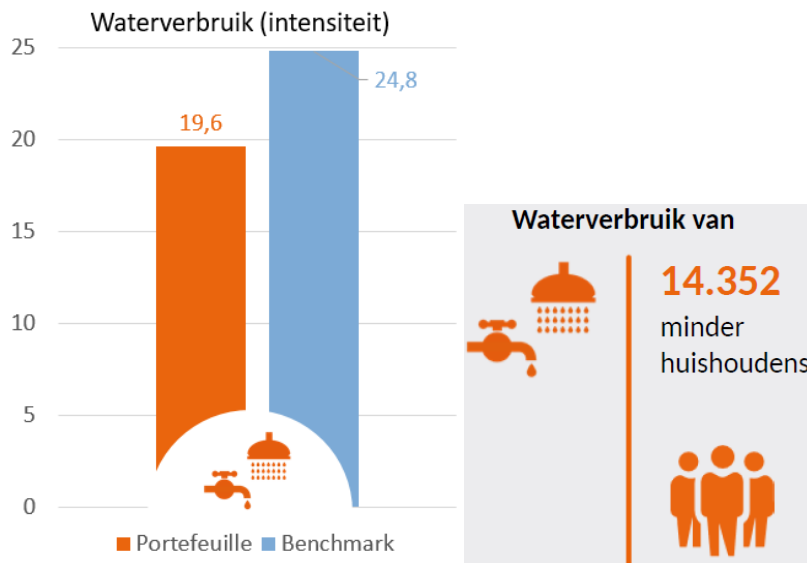
Water- en afvalkenmerken beleggingsportefeuille

De ondernemingen waarin wij beleggen kunnen tijdens het productieproces afvalstromen genereren. Analyse van onze beleggingsportefeuille levert de volgende kenmerken op rond afvalproductie. De ondernemingen in onze beleggingsportefeuille genereren bijna 115 ton meer afval, per \$1 miljoen omzet, dan de bedrijven in de brede benchmark. Ook onze voetafdruk (afval per \$1 miljoen belegd vermogen) is groter. Dit staat gelijk aan het jaarlijkse afval van 73.291 huishoudens.



Bron: ISS ESG, EEA, Space.com, Eurostat en EurEau

De ondernemingen waarin wij beleggen kunnen tijdens het productieproces water verbruiken. Analyse van onze beleggingsportefeuille levert de volgende kenmerken op. De bedrijven in onze portefeuille gaan efficiënter om met water dan de brede markt (19,6 vs. 24,8 mln liter). Ook de voetafdruk van onze portefeuille (waterverbruik per \$1 mln beleggingen) is lager dan de brede markt. Wanneer we dit omrekenen naar de omvang van onze beleggingsportefeuille dan is dit een besparing van het equivalent van het watergebruik op jaarbasis van 14.352 huishoudens.



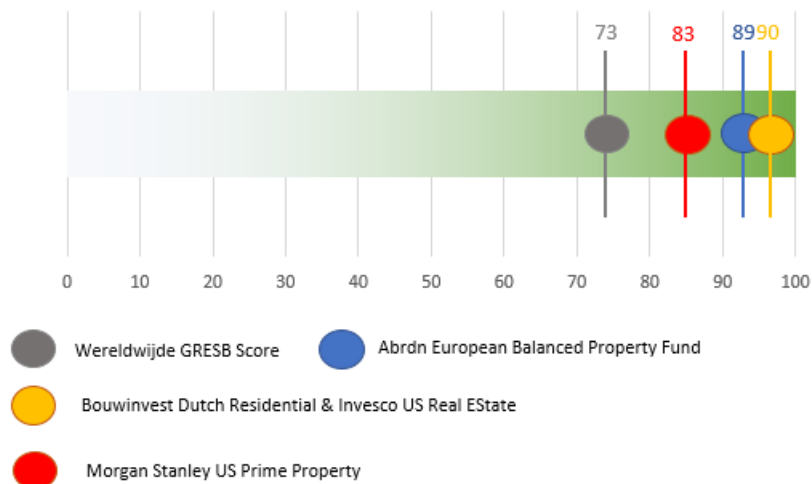
Bron: ISS ESG, EEA, Space.com, Eurostat en EurEau

Omdat niet alle ondernemingen zelf cijfers rapporteren over de eigen uitstoot van broeikasgassen, waterverbruik en afval, wordt daarbij ook gebruik gemaakt van schattingen. Daarnaast zijn de meet- en rapportagemethoden niet volledig gestandaardiseerd. We zijn ons ervan bewust dat hierdoor mogelijk sprake is van over- of onderschatting. Naar verwachting zal de beschikbaarheid en betrouwbaarheid van de cijfers de komende jaren verbeteren.

GRESB-score vastgoed managers

De mate van duurzaamheid van 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 en naar het duurzaamheidsbeleid van de vastgoedorganisatie zelf. Op die manier worden meer dan 650 vastgoedfondsen met elkaar vergeleken. De gemiddelde score van al deze managers was 73 op een schaal van 100. De 4 vastgoedfondsen waarin wij beleggen scoren allemaal bovengemiddeld (tussen 83 en 90). Bij onze gesprekken met vastgoedbeheerders is het verder verduurzamen van de portefeuille een belangrijk onderwerp.

GRESB Scores Vastgoedportefeuille



9. IMVB-convenant

Wij zijn als pensioenfondsen 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, vakbonden en de Pensioensector en is afgesloten voor de duur van 4 jaar, eindigend per eind 2022. We hebben het convenant ondertekend omdat dit past bij de duurzaamheidsambities van het fonds, en we hebben in 2021 verdere stappen gezet om aan de verplichtingen van het convenant te voldoen. In dit hoofdstuk doen we hiervan verslag.

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 2021 voor de tweede keer uitgevoerd. Hierbij is gebruik gemaakt van de inhoudelijke analyses van de 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 managementreactie 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 gevoerde uitsluitingsbeleid, waarbij de grootste schenders van internationale normen, zoals de OESO-richtlijnen, op voorhand worden uitgesloten, heeft geleid tot een lagere blootstelling naar ondernemingen met een hoge negatieve impact dan de brede markt (3,5% versus 3,9%). Het verschil is wel minder geworden ten opzichte van vorig jaar. Dit heeft te maken met de wijziging in de aandelenportefeuille, waarbij een actief beheerd aandelenmandaat is vervangen voor een passief beheerd mandaat met als benchmark de brede marktindex. Ook heeft de screening inzicht geboden in de blootstelling via de verschillende strategieën en sectoren. De meeste hoog impact schendingen doen zich voor in de sectoren Financials, Consumer Discretionary, Health Care, IT en Materials. De meeste schendingen betreft de OESO-richtlijnen ten aanzien van Corruptie, Consumentenbelangen, Mededinging en Mensenrechten.

Het fonds heeft 50 schendingen van OESO-richtlijnen met een hoge impact geïdentificeerd binnen de beleggingsportefeuille van circa 1.700 ondernemingen, met als peildatum 30 september 2021. Een jaar geleden was dit aantal 89. Op basis van deze inzichten is het fonds in staat om de omvang van de meest impactvolle schendingen op verschillende dimensies te beoordelen. Wanneer blijkt dat specifieke strategieën of vermogensbeheerders een (relatief) groot aantal schendingen laat zien, kunnen wij het gesprek aangaan met deze manager. Wanneer specifieke sectoren of OESO-thema's er negatief uitspringen, kunnen wij deze prioriteren voor verdere beleidsontwikkeling. Ook bij de selectie van nieuwe managers of strategieën speelt het aantal *hoog* impact controverses een rol.

Participatie in normatief engagementprogramma

We zijn in 2021 gaan participeren in een normatief engagementprogramma. Hierbij richten we ons op bedrijven die betrokken zijn bij 'hoog impact' 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 covenant. 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

In 2021 hebben we het MVB-beleid geactualiseerd. Daarin staat nu dat een onderneming wordt uitgesloten als in een periode van maximaal drie jaar er onvoldoende verbetering is geboekt in de dialoog naar aanleiding van een schending van internationale normen. De maatstaf hierbij vormen de 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.

Verankering richtlijnen en UNGPs in nieuwe contracten met vermogensbeheerders

We hebben in 2021 één nieuw contract afgesloten met een vermogensbeheerder. Hierin hebben we vastgelegd dat de beheerder ESG-factoren moet meewegen in het beleggingsproces, waarbij de OESO-richtlijnen, de UNGPs en verplichtingen uit hoofde van het IMVB-covenant leidend zijn.

Transparantie Beleggingen

We beleggen direct in aandelen en bedrijfsobligaties van bedrijven, maar ook indirect via beleggingsfondsen. We willen transparant zijn over de beleggingen in ondernemingen, daarom publiceren we op onze [website](#) een overzicht van de ondernemingen waarin we per ultimo 2021 direct in belegden. De indirecte beleggingen betrof de volgende beleggingsfondsen:

Beleggingscategorie	Vermogensbeheerder	Fondsnaam
Hypotheke	Aegon	Dutch Mortgage Fund
Hypotheke	Aegon	Dutch Mortgage Fund 2
Hypotheke	ASR	Hypotheekfonds 100% niet-NHG
Geldmarkt	BlackRock	ICS Euro Liquidity Fund
Obligaties Opkomende markten	Colchester	Local Markets Bond Fund
Aandelen Opkomende markten	JPMorgan	Emerging Markets Opportunities
Vastgoed	Bouwinvest	Dutch Residential Fund
Vastgoed	Abrdn	European Balanced Property
Vastgoed	Invesco	Core Real Estate USA Fund
Vastgoed	Morgan Stanley	Prime Property Fund

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

Uitsluitingslijst Kinderarbeid

Onderneming	Regio
Batu Kawan Bhd	Asia / Pacific
BestFoods, Inc.	United States and Canada
Bollore SA	Europe
CEC Entertainment Inc.	United States and Canada
Chipotle Mexican Grill Inc	United States and Canada
Competition Team Technologies Ltd.	Latin America and Caribbean
Dunkin' Brands Group Inc	United States and Canada
Foxconn (Far East) Ltd.	Asia / Pacific
Golden Agri-Resources Ltd	Asia / Pacific
H&M Finance BV	Europe
Hennes & Mauritz AB	Europe
Hon Hai Precision Industry Co., Ltd.	Asia / Pacific
Kaveri Seed Co. Ltd.	Asia / Pacific
Kellogg Co	United States and Canada
Kuala Lumpur Kepong Bhd	Asia / Pacific
Lu Thai Textile Co., Ltd.	Asia / Pacific
McDonald's Corp	United States and Canada
Nestlé Finance International Ltd.	Europe
Nestle Holdings, Inc.	United States and Canada
Nestlé S.A.	Europe
Osem Investment Ltd.	Africa / Middle East
PPB Group Bhd.	Asia / Pacific
Reckitt Benckiser Group PLC	Europe
Reckitt Benckiser Treasury Services Plc	Europe
Samsung C&T Corp.	Asia / Pacific
Samsung C&T Corp. /Old/	Asia / Pacific
Socfinaf SA	Europe
Société Financière des Caoutchoucs SA	Europe
Thai Union Group Public Co. Ltd.	Asia / Pacific
The Wendy's Co	United States and Canada
Unilever Capital Corp.	United States and Canada
Unilever N.V.	Europe
Unilever PLC	Europe
VCA, Inc.	United States and Canada
Walmart Chile S.A.	Latin America and Caribbean
Walmart Inc.	United States and Canada
Wendy's Funding LLC	United States and Canada
Wendy's International LLC	United States and Canada

Uitsluitingslijst Tabak

Onderneming	Regio
22nd Century Group Inc	United States and Canada
Altria Group Inc.	United States and Canada
B.A.T. Capital Corp.	United States and Canada
B.A.T. International Finance p.l.c.	Europe
BAT Brasil	Latin America and Caribbean
British American Tobacco	Africa / Middle East
British American Tobacco Chile Operaciones S.A.	Latin America and Caribbean

British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V.	Europe
British American Tobacco Malaysia Bhd.	Asia / Pacific
British American Tobacco p.l.c.	Europe
British American Tobacco Uganda Ltd.	Africa / Middle East
China National Tobacco Corp.	Asia / Pacific
Eastern Co. (Egypt)	Africa / Middle East
Godfrey Phillips India Ltd.	Asia / Pacific
Imperial Brands Finance Plc	Europe
Imperial Brands PLC	Europe
ITC Ltd.	Asia / Pacific
Japan Tobacco Inc.	Asia / Pacific
JT International Financial Services BV	Europe
Karelia Tobacco Co., Inc.	Europe
KT&G Corp	Asia / Pacific
LT Group, Inc.	Asia / Pacific
Old Holdco, Inc.	United States and Canada
Philip Morris International Inc.	United States and Canada
PT Gudang Garam Tbk	Asia / Pacific
PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Asia / Pacific
PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	Asia / Pacific
Reinet Investments S.C.A.	Europe
Reynolds American Inc.	United States and Canada
Scandinavian Tobacco Group A/S	Europe
Shanghai Industrial Holdings Ltd.	Asia / Pacific
STG Global Finance BV	Europe
Swedish Match AB	Europe
Turning Point Brands Inc	United States and Canada
Universal Corp	United States and Canada
Vector Group Ltd	United States and Canada

Uitsluitingslijst Genetische modificatie

Onderneming	Regio
22nd Century Group Inc	United States and Canada
Adecoagro SA	Europe
Bayer AG	Europe
Bayer Capital Corp. BV	Europe
Bayer Corp.	United States and Canada
Bayer US Finance II LLC	United States and Canada
Bayer US Finance LLC	United States and Canada
BrasilAgro Cia Brasileira de Propriedades Agricolas	Latin America and Caribbean
Calyxt, Inc.	United States and Canada
Cellectis SA	Europe
Corteva, Inc.	United States and Canada
E.I. du Pont de Nemours & Co.	United States and Canada
Kaveri Seed Co. Ltd.	Asia / Pacific
KWS SAAT SE & Co. KGaA	Europe
Monsanto Co.	United States and Canada
Syngenta AG	Europe
Syngenta Finance AG	Europe
Syngenta Finance N.V.	Europe
Syngenta Luxembourg Finance No. 2 SA	Europe

Vilmorin & Cie, SA	Europe
<i>Bron: Sustainalytics</i>	

Uitsluitingslijst Controversiële wapens

Onderneming	Regio
Aerojet Rocketdyne Holdings Inc	United States and Canada
Air 2 US LLC	Latin America and Caribbean
Airbus Finance BV	Europe
Airbus SE	Europe
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret AS	Africa / Middle East
Babcock International Group PLC	Europe
BAE Systems (Finance) Ltd.	Europe
BAE Systems Holdings, Inc.	United States and Canada
BAE Systems PLC	Europe
BlackRock, Inc.	United States and Canada
Brookfield Asset Management Inc.	United States and Canada
Brookfield Business Partners L.P.	Latin America and Caribbean
Brookfield Finance LLC	United States and Canada
Brookfield Finance, Inc.	United States and Canada
Brookfield WEC Holdings, Inc.	United States and Canada
BWX Technologies, Inc.	United States and Canada
CACI International Inc	United States and Canada
China Shipbuilding Industry Co., Ltd.	Asia / Pacific
Dassault Aviation S.A.	Europe
Ducommun Inc	United States and Canada
Finmeccanica Finance SA	Europe
Fluor Corp.	United States and Canada
Forest City Realty Trust Inc	United States and Canada
General Dynamics Corp	United States and Canada
General Dynamics Ordnance & Tactical Systems, Inc.	United States and Canada
Hanwha Corp	Asia / Pacific
Harris Corp	United States and Canada
Honeywell International Inc	United States and Canada
Huntington Ingalls Industries, Inc.	United States and Canada
Jacobs Engineering Group Inc	United States and Canada
KLX Inc	United States and Canada
L3 Technologies, Inc.	United States and Canada
L3Harris Technologies, Inc.	United States and Canada
Larsen & Toubro Limited	Asia / Pacific
Leonardo S.p.a.	Europe
Leonardo US Holding, Inc.	United States and Canada
LIG Nex1 Co Ltd	Asia / Pacific
Litton Industries, Inc.	United States and Canada
Lockheed Martin Corp	United States and Canada
ManTech International Corp.	United States and Canada
Mississagi Power Trust	United States and Canada
Moog Inc	United States and Canada
Northrop Grumman Corp.	United States and Canada
Northrop Grumman Innovation Systems, Inc.	United States and Canada
Northrop Grumman Systems Corp.	United States and Canada
Oceaneering International, Inc.	United States and Canada
Poongsan Corporation	Asia / Pacific
Prime Infrastructure Group	Asia / Pacific

Raytheon Co	United States and Canada
Raytheon Technologies Corp.	United States and Canada
Rockwell Collins, Inc.	United States and Canada
Rolls-Royce Holdings PLC	Europe
Rolls-Royce Plc	Europe
Rolls-Royce Power Systems AG	Europe
Safran SA	Europe
T. Rowe Price Group Inc	United States and Canada
Textron Financial Corp.	United States and Canada
Textron Inc.	United States and Canada
Thales SA	Europe
The Boeing Company	United States and Canada
Ultra Electronics Holdings PLC	Europe
United Technologies Corp	United States and Canada

Bron: Sustainalytics

Uitsluitingslijst ESG controverses

Onderneming	Regio
1MDB Global Investments Ltd.	Latin America and Caribbean
Adani Enterprises Limited	Asia / Pacific
Atlantia S.p.A.	Europe
Auspex Pharmaceuticals, Inc.	United States and Canada
Autostrade Meridionali SpA	Europe
Autostrade per l'Italia SpA	Europe
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	Europe
Bayer AG	Europe
Bayer Capital Corp. BV	Europe
Bayer Corp.	United States and Canada
Bayer US Finance II LLC	United States and Canada
Bayer US Finance LLC	United States and Canada
Cal Phoenix Re Ltd. Series 2018-1	United States and Canada
China Metallurgical Group Corp.	Asia / Pacific
China Minmetals Group Co. Ltd.	Asia / Pacific
China National Petroleum Corp.	Asia / Pacific
China Northern Rare Earth (Group) High-Tech Co Ltd	Asia / Pacific
China Petrochemical Corp.	Asia / Pacific
China Petroleum & Chemical Corp.	Asia / Pacific
CNPC (HK) Overseas Capital Ltd.	Latin America and Caribbean
CNPC Capital Co., Ltd.	Asia / Pacific
CNPC General Capital Ltd.	Latin America and Caribbean
Construtora Norberto Odebrecht SA	Latin America and Caribbean
Energy Transfer LP	United States and Canada
Energy Transfer Operating LP	United States and Canada
ETP Legacy LP	United States and Canada
First Union Capital II	United States and Canada
First Union Corp.	United States and Canada
Grupo México, S.A.B. de C.V.	Latin America and Caribbean
Hanergy Mobile Energy Holding Group Co., Ltd.	Asia / Pacific
Indivior Finance SARL	Europe
Indivior PLC	Europe
Inner Mongolia Baotou Steel Union Co. Ltd.	Asia / Pacific
JBS Finance Luxembourg SARL	Europe
JBS Investments GmbH	Europe

JBS Investments II GmbH	Europe
JBS S.A.	Latin America and Caribbean
JBS USA Finance, Inc.	United States and Canada
Lake Shore Gold Corp.	United States and Canada
Mallinckrodt International Finance SA	Europe
MCC Holding (Hong Kong) Corp. Ltd.	Asia / Pacific
Metallurgical Corporation of China Ltd.	Asia / Pacific
Mexico Generadora de Energia S de RI	Latin America and Caribbean
Midwest Connector Capital Co. LLC	United States and Canada
Minera México SA de CV	Latin America and Caribbean
Minmetals Bounteous Finance (BVI) Ltd.	Asia / Pacific
MMC Finance DAC	Europe
MMC Norilsk Nickel PJSC	Europe
Monsanto Co.	United States and Canada
MTN (Mauritius) Investments Ltd.	Africa / Middle East
MTN Group Limited	Africa / Middle East
NMC Health PLC	Europe
NMC Healthcare Sukuk Ltd.	Latin America and Caribbean
Novonor SA	Latin America and Caribbean
NuFlare Technology Inc	Asia / Pacific
OCP S.A.	Africa / Middle East
Ocyan Participacoes SA	Latin America and Caribbean
Odebrecht Drilling Norbe VIII/IX Ltd.	Latin America and Caribbean
Odebrecht Finance Ltd.	Latin America and Caribbean
Odebrecht Offshore Drilling Finance Ltd.	Latin America and Caribbean
Odebrecht Oil & Gas Finance Ltd.	Latin America and Caribbean
OEC Finance Ltd.	United States and Canada
Oil and Natural Gas Corporation Limited	Asia / Pacific
OMX Timber Finance Investments I LLC	United States and Canada
ONGC Videsh Ltd.	Asia / Pacific
ONGC Videsh Vankorneft Pte Ltd.	Asia / Pacific
Orascom Investment Holding SAE	Africa / Middle East
Pacific Gas & Electric Co.	United States and Canada
Pan American Silver Corp.	United States and Canada
PEMEX Project Funding Master Trust	United States and Canada
Pepkor Holdings Ltd.	Africa / Middle East
PetroChina Co Ltd	Asia / Pacific
Petroleos Mexicanos S.A. de C.V.	Latin America and Caribbean
Petroliam Nasional Berhad	Asia / Pacific
Petronas Capital Ltd.	Asia / Pacific
Petróleos de Venezuela S.A.	Latin America and Caribbean
PG&E Corp	United States and Canada
PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero)	Asia / Pacific
PT Vale Indonesia Tbk	Asia / Pacific
Regency Energy Finance Corp.	United States and Canada
Regency Energy Partners LP	United States and Canada
Rio Alto Mining Ltd.	United States and Canada
Scancom Plc	Africa / Middle East
SemGroup LLC	United States and Canada
Sinopec Capital (2013) Ltd.	Latin America and Caribbean
Sinopec Capital Ltd.	Asia / Pacific
Sinopec Group Overseas Development (2012) Ltd.	Latin America and Caribbean
Sinopec Group Overseas Development (2013) Ltd.	Latin America and Caribbean

Sinopec Group Overseas Development (2014) Ltd.	Latin America and Caribbean
Sinopec Group Overseas Development (2015) Ltd.	Latin America and Caribbean
Sinopec Group Overseas Development (2016) Ltd.	Latin America and Caribbean
Sinopec Group Overseas Development (2017) Ltd.	Latin America and Caribbean
Sinopec Group Overseas Development (2018) Ltd.	Latin America and Caribbean
Sinopec Group Overseas Development Ltd.	Latin America and Caribbean
Sinopec Kantons Holdings Ltd	Asia / Pacific
Southern Copper Corporation	United States and Canada
Steinhoff Europe AG	Europe
Steinhoff Finance Holding GmbH	Europe
Steinhoff International Holdings N.V.	Africa / Middle East
Sucampo Pharmaceuticals Inc	United States and Canada
Sunoco Logistics Partners LP /Toledo Terminal/	United States and Canada
Sunoco Logistics Partners Operations LP	United States and Canada
Tahoe Resources Inc	United States and Canada
Teva Pharmaceutical Finance Co. BV	Europe
Teva Pharmaceutical Finance Co. LLC	United States and Canada
Teva Pharmaceutical Finance II BV	Europe
Teva Pharmaceutical Finance IV LLC	United States and Canada
Teva Pharmaceutical Finance IV, B.V.	Europe
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV	Europe
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III B.V.	Europe
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands IV BV	Europe
Teva Pharmaceutical Industries Limited	Africa / Middle East
Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated	Asia / Pacific
Toshiba Corp.	Asia / Pacific
Toshiba Plant Systems & Services Corp.	Asia / Pacific
Triângulo do Sol Auto-Estradas SA	Latin America and Caribbean
Vale Overseas Ltd.	Latin America and Caribbean
Vale S.A.	Latin America and Caribbean
Wachovia Bank NA (Charlotte, North Carolina)	United States and Canada
Wachovia Capital Trust II	United States and Canada
Wachovia Capital Trust III	United States and Canada
Wachovia Corp.	United States and Canada
Wells Fargo & Company	United States and Canada
Wells Fargo Bank NA	United States and Canada
Wells Fargo Bank, N.A. (Singapore)	Asia / Pacific
Wells Fargo Bank, NA (Sioux Falls, South Dakota)	United States and Canada
Wells Fargo Canada Corp.	United States and Canada
Wells Fargo Capital X	United States and Canada
Wirecard AG	Europe

Bron: *Sustainalytics*

Uitsluitingslijst UN Global Compact schendingen

Onderneming	Regio
Abdul Qader Khan Research Laboratories (AQKRL)	Asia / Pacific
Aerospace Long-March International Trade Co., Ltd.	Asia / Pacific
Aeroteh SA	Europe
Air Weapons Complex	Asia / Pacific
Avibras Industria Aeroespacial S/A.	Latin America and Caribbean
PetroChina Co Ltd	Latin America and Caribbean
CNPC Global Capital Ltd.	Asia / Pacific
PG&E Corp	United States and Canada

China Aerospace Science & Technology Corp.	Asia / Pacific
China Metallurgical Group Corp.	Asia / Pacific
China Minmetals Group Co. Ltd.	Asia / Pacific
China National Petroleum Corp.	Asia / Pacific
China North Industries Corp.	Asia / Pacific
Cia Nationala ROMARM SA	Europe
Defense Research & Development Organization	Asia / Pacific
ETC Sunoco Holdings LLC	United States and Canada
Energy Transfer LP	United States and Canada
Eskom Holdings SOC Limited	Africa / Middle East
Wells Fargo & Company	United States and Canada
Israel Aerospace Industries Ltd.	Africa / Middle East
Korea Electric Power Corporation	Asia / Pacific
Korea Western Power Co., Ltd.	Asia / Pacific
LIG Corp.	Asia / Pacific
Pan American Silver Corp.	United States and Canada
Samling Global Limited	Asia / Pacific
MMC Norilsk Nickel PJSC	Europe
MTN Group Limited	Africa / Middle East
Makina Ve Kimya Endustrisi Kurumu	Africa / Middle East
Grupo México, S.A.B. de C.V.	Latin America and Caribbean
Mil-spec Industries Corp	United States and Canada
Minera México SA de CV	Latin America and Caribbean
Narendra & Co.	Asia / Pacific
National Development Complex	Asia / Pacific
National Engineering & Scientific Commission	Asia / Pacific
Nityanand Udyog Pvt Ltd.	Asia / Pacific
North Queensland Export Terminal Pty Ltd.	Asia / Pacific
OCP S.A.	Africa / Middle East
ONGC Videsh Ltd.	Asia / Pacific
Oil and Natural Gas Corporation Limited	Asia / Pacific
Petroleos Mexicanos S.A. de C.V.	United States and Canada
PETRONAS Energy Canada Ltd.	United States and Canada
PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero)	Asia / Pacific
Penntex Midstream Partners LP	United States and Canada
Petroliam Nasional Berhad	Asia / Pacific
Petronas Global Sukuk Ltd.	Asia / Pacific
Petróleos de Venezuela S.A.	Latin America and Caribbean
Ratch Group Public Co. Ltd.	Asia / Pacific
Raytheon Missiles & Defense	United States and Canada
Roketsan Roket Sanayii ve Ticaret AS	Africa / Middle East
Rostec Corporation	Europe
Saudi Arabian Oil Co.	Latin America and Caribbean
Saudi Basic Industries Corp	Europe
SK Inc.	Asia / Pacific
China Petroleum & Chemical Corp.	Latin America and Caribbean
Splav State Research & Production Association Fsue	Europe
Synthetic Moulders Ltd.	Asia / Pacific
TATA Advanced Systems Ltd.	Asia / Pacific
Tactical Missiles Corp. JSC	Europe
Tata Sons Private Limited	Asia / Pacific
Teva Pharmaceutical Industries Limited	Europe
The Day & Zimmermann Group, Inc.	United States and Canada

Vale S.A.	Latin America and Caribbean
Zijin Mining Group Company Limited	Asia / Pacific

Bron: Sustainalytics