

Stichting Bedrijfspensioenfonds
voor het Bakkersbedrijf

ESG Jaarverslag 2019

Vastgesteld d.d. 15 mei 2020





Jaarverslag Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het bakkersbedrijf



Inhoudsopgave

1. Inleiding	4
2. Ontwikkelingen 2019 en vooruitblik 2020	5
3. Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen	6
4. Uitsluitingsbeleid	8
5. Stembeleid	11
6. Engagementbeleid	16
7. Groene obligaties & maatschappelijke impact	22
8. Beleggingsportefeuille en duurzaamheid	23
Bijlage – Principe van het UN Global Compact	26
Bijlage – Uitsluitingslijst per criterium (>50 namen)	27

1. Inleiding

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het bakkersbedrijf 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. 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.

Een van onze doelstellingen is om duidelijk te communiceren over ons beleid rond Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Met deze eerste editie van ons MVB-jaarverslag geven wij hieraan invulling.

Vanzelfsprekend is het van het grootste belang om binding en voeling met de deelnemers, gepensioneerden en slapers van het BPF Bakkersbedrijf te houden. Om die binding te versterken is in 2019 een reputatieonderzoek gehouden door Motivaction. In dit onderzoek werd ook ingezoomd op de houding van de verschillende doelgroepen ten aanzien van het milieu en duurzaamheid. Zowel nu als naar de toekomst.

Bestuur Bakkers Pensioenfonds.



2. Ontwikkelingen 2019 en vooruitblik 2020

In 2019 heeft het fonds veel activiteiten ontplooid in relatie tot het MVB-beleid. Onderstaand is een beschrijving gegeven van de belangrijkste ontwikkelingen rond Maatschappelijk Verantwoord Beleggen.

IMVB-convenant

Het bestuur heeft eind 2018 het IMVB-convenant ondertekend. Het doel van het convenant is een verdere verankering van de OESOrichtlijnen voor Multinationale Ondernemingen de UN Guiding Principles on Business & Human Rights in het MVB-beleid van Nederlandse pensioenfonds, zoals het onze. In 2019 is een aantal werkgroepen vanuit de SER actief om de pensioensector meer handvatten te geven voor verankering in het beleid. Ook is in 2019 een zogenaamde nulmeting uitgevoerd, waaraan wij hebben meegedaan. Op basis van deze elementen zullen wij in de jaren 2020-2022 (looptijd van het convenant) mogelijk een aantal verdere stappen in ons MVB-beleid zetten. Hierover doen we verslag in deze rapportage.

Evaluatie MVB-beleid en Klimaatwerkgroep

Het bestuur van het pensioenfonds heeft in 2019 gedurende een studiedag uitgebreid aandacht besteed aan het onderwerp MVB. Hier is het bestaande beleid geëvalueerd en is nadrukkelijk stilgestaan bij het thema klimaatverandering. Mede op basis van de presentaties die door specialisten werden gegeven, is besloten om een werkgroep op te starten die het thema klimaatverandering nader heeft uitwerkt. Dit heeft er eind 2019 toe geleid dat de werkgroep een eigen klimaatbeleid voor het pensioenfonds heeft geformuleerd. Delen ervan werden al in het bestaande beleid toegepast, zoals een dialoog-programma met ondernemingen over risico's van klimaattransitie. Andere onderdelen van het nieuwe klimaatbeleid zullen in 2020 verder worden ingevoerd. In het eerste kwartaal van 2020 is ons klimaatbeleid officieel door het bestuur vastgesteld.

Goede beoordeling van beleid door VBDO

Jaarlijks voert de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) onderzoek uit naar de wijze waarop de 50 grootste Nederlandse pensioenfonds hun MVB-beleid vorm hebben gegeven. Omdat het bestuur als doelstelling heeft zich te meten met de Nederlandse pensioenfonds is de benchmark een goed ijkpunt hiervoor. Daarom is in 2019 extra aandacht geschonken aan het actief invullen van de vragenlijst.

De resultaten van het benchmarkonderzoek waren positief. De score die de VBDO ons toekende nam toe van 1,7 naar 2,5 (op een schaal van 0-5), waarmee we het snelst stijgende fonds binnen de studie waren. De toename in score zorgde voor een stijging in de ranglijst met 25 plekken naar de 24e plaats. Een resultaat waarmee we erg tevreden zijn. Dit betekent niet dat ons einddoel hiermee is bereikt. Wij blijven op belangrijke thema's ons MVB-beleid verder doorontwikkelen, ook in 2020.

Vooruitblik 2020

Het fonds heeft een aantal duurzaamheidsdoelstellingen geformuleerd voor 2020. De eerste ligt voor u, namelijk de eerste editie van ons MVB-jaarverslag. Via dit verslag willen wij transparant zijn over de resultaten van ons MVB-beleid. Daarnaast willen we het klimaatbeleid dat door de werkgroep is opgesteld en door het bestuur vastgesteld gaan implementeren. Een onderdeel hiervan waaraan het bestuur al goedkeuring heeft gegeven betreft beleggingen in de groene obligaties. In 2020 zullen wij voor ongeveer 2,5% van onze totale beleggingsportefeuille investeren in groene obligaties. Daarnaast zullen wij verdere stappen nemen om het IMVB-convenant verder te implementeren.

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 deze elementen ook te betrekken in de keuzes voor beleggingen worden in de visie van het bestuur van Bpf Bakkers 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. Het overtreden van veiligheidsvoorschriften voor medewerkers, het hanteren van een onzuivere governancestructuur 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, maar tevens tot een reputatierisico voor het fonds. Het fonds wenst niet geassocieerd te worden 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 belangrijk uitgangspunt bij het beleggingsbeleid. Wij streven naar een geleidelijke invulling van dit principe binnen de verschillende onderdelen van de beleggingsportefeuille. Uiteindelijk kan dit ook bijdragen aan een betere leefomgeving voor de achterban. De ambitie bestaat 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.

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 dan 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.

Dit wordt als volgt toegelicht:

Maatschappelijk verantwoord beleggen en duurzaamheid vormen een belangrijk uitgangspunt bij het beleggingsbeleid. Wij streven naar een geleidelijke invulling van dit principe binnen de verschillende onderdelen van de beleggingsportefeuille. Uiteindelijk kan dit ook bijdragen aan een betere leefomgeving voor de achterban. De ambitie bestaat 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.

Het bestuur heeft op basis van de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties (SDG's) besloten zich te richten op doelen 7 (betaalbare schone energie) en 12 (verantwoordelijke consumptie en productie) als focuspunten voor het te voeren beleid. Een gerichte benadering heeft de voorkeur boven een brede benadering van alle SDGs. De twee geselecteerde doelen sluiten goed aan bij het karakter van de sector.



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.

(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 obligatieportefeuilles op naam van Bpf Bakkers. Beleggingen in beleggingsfondsen vallen buiten de directe scope van dit beleid, al wordt in de selectie 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 asset manager maar wordt in het bestuur besproken welke actie hier op volgt.

Inzet van instrumenten

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

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

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 6 criteria voor gedefinieerd.

Uitsluitercriteria

Wettelijke uitsluitingen

Het fonds sluit conform het wettelijk verbod bedrijven uit die betrokken zijn bij de productie van clustermunitie.

Niet naleven van de UN Global Compactrichtlijnen

De UN Global Compactrichtlijnen 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 bij voorbeeld 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.

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.

Betrokkenheid bij kinderarbeid

Het fonds sluit bedrijven uit die direct betrokken zijn bij kinderarbeid, en in de productieketen een verhoogd risico hebben op incidenten gerelateerd aan kinderarbeid. Kinderarbeid is ook al een van de uitsluitingsgronden van UN Global Compact, maar met deze additionele controles 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.

Een hoge score op ESG-controversies

Ondanks voornoemde uitsluitingen kan een onderneming nog steeds 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 uitgesloten.

De 10% slechtst scorende ondernemingen per sector, per regio

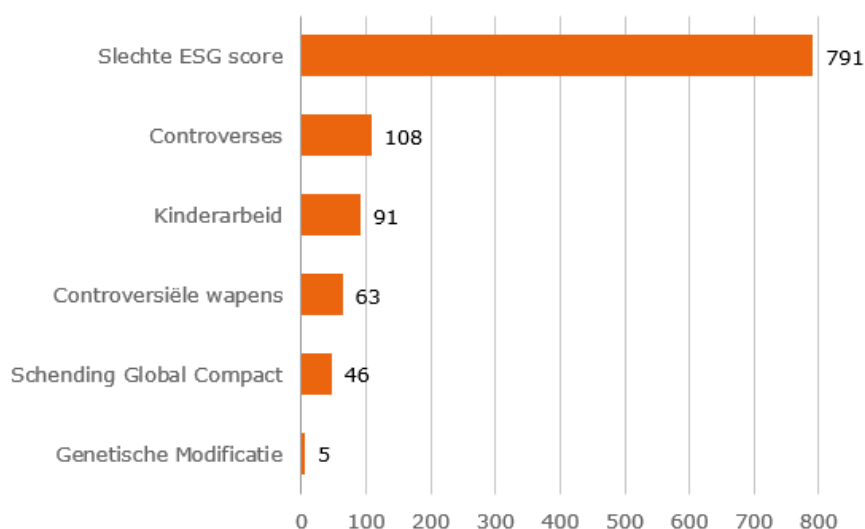
Het fonds streeft er naar om het duurzaamheidsprofiel van de portefeuille te verbeteren. Om dit te realiseren worden ondernemingen beoordeeld op hun duurzaamheidskarakteristieken. De 10% laagst scorende ondernemingen per sector, per regio worden uitgesloten.

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 2019 in de volgende uitgesloten aantallen ondernemingen per criterium, zie onderstaand overzicht.



Per criterium leidt dit tot de volgende uitsluitingslijsten. Hierbij zijn lijsten langer dan 50 ondernemingen in de bijlage opgenomen.

Onderneming	Land	Criterium
Adani Ports & Special Economic Zone Ltd	India	Global Compact Principe 7
Atlantia S.p.A.	Italy	Global Compact Principe 1
Autostrade per l'Italia SpA	Italy	Global Compact Principe 1
Bausch Health Companies Inc	Canada	Global Compact Principe 1
China Northern Rare Earth (Group) High-Tech Co Ltd	China	Global Compact Principe 7
China Petroleum & Chemical Corp.	China	Global Compact Principe 2
Daewoo Shipbuilding & Marine Engineering Co., Ltd.	South Korea	Global Compact Principe 1
Danica Pension Livsforsikrings A/S	Denmark	Global Compact Principe 1
Danske Bank A/S	Denmark	Global Compact Principe 1
Elbit Systems Ltd.	Israel	Global Compact Principe 2
Equifax Inc	United States	Global Compact Principe 1
Freeport-McMoRan Inc	United States	Global Compact Principe 7
G4S International Finance Plc	United Kingdom	Global Compact Principe 1
G4S PLC	United Kingdom	Global Compact Principe 1
Grupo México, S.A.B. de C.V.	Mexico	Global Compact Principe 3
Hanwha Corp	South Korea	Global Compact Principe 2
Indivior PLC	United Kingdom	Global Compact Principe 1
JBS S.A.	Brazil	Global Compact Principe 1
Johnson & Johnson	United States	Global Compact Principe 1
Korea Electric Power Corporation	South Korea	Global Compact Principe 1

Larsen & Toubro Limited	India	Global Compact Principe 2
MTN Group Limited	South Africa	Global Compact Principe 2
Metallurgical Corporation of China Ltd.	China	Global Compact Principe 7
Mitsubishi Motors Corporation	Japan	Global Compact Principe 1
Novartis AG	Switzerland	Global Compact Principe 1
Novartis Finance BV	Netherlands	Global Compact Principe 1
Novartis Finance S.A.	Luxembourg	Global Compact Principe 1
ONGC Videsh Limited	India	Global Compact Principe 2
Oil and Natural Gas Corporation Limited	India	Global Compact Principe 2
PG&E Corp	United States	Global Compact Principe 1
Pan American Silver Corp.	Canada	Global Compact Principe 1
PetroChina Co Ltd	China	Global Compact Principe 2
Ratch Group Public Co. Ltd.	Thailand	Global Compact Principe 1
SK Holdings Co Ltd	South Korea	Global Compact Principe 1
Sinopec Group Overseas Development (2013) Ltd.	British Virgin Islands	Global Compact Principe 2
Sinopec Group Overseas Development (2015) Ltd.	British Virgin Islands	Global Compact Principe 2
Southern Copper Corporation	United States	Global Compact Principe 3
The Tata Power Company Limited	India	Global Compact Principe 2
Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated	Japan	Global Compact Principe 1
Toshiba Corp.	Japan	Global Compact Principe 1
Vale S.A.	Brazil	Global Compact Principe 7
Volkswagen AG	Germany	Global Compact Principe 7
Volkswagen Bank GmbH	Germany	Global Compact Principe 7
Volkswagen International Finance NV	Netherlands	Global Compact Principe 7
Wells Fargo & Company	United States	Global Compact Principe 1
Zijin Mining Group Company Limited	China	Global Compact Principe 1

Onderneming	Regio	Criterium
KWS SAAT SE	Europe	Genetische Modificatie
Monsanto India Limited	Asia / Pacific	Genetische Modificatie
Syngenta AG	Europe	Genetische Modificatie
Syngenta Finance N.V.	Europe	Genetische Modificatie
Vilmorin & Cie, SA	Europe	Genetische Modificatie

5. Stembeleid

Uitgangspunten en thema's

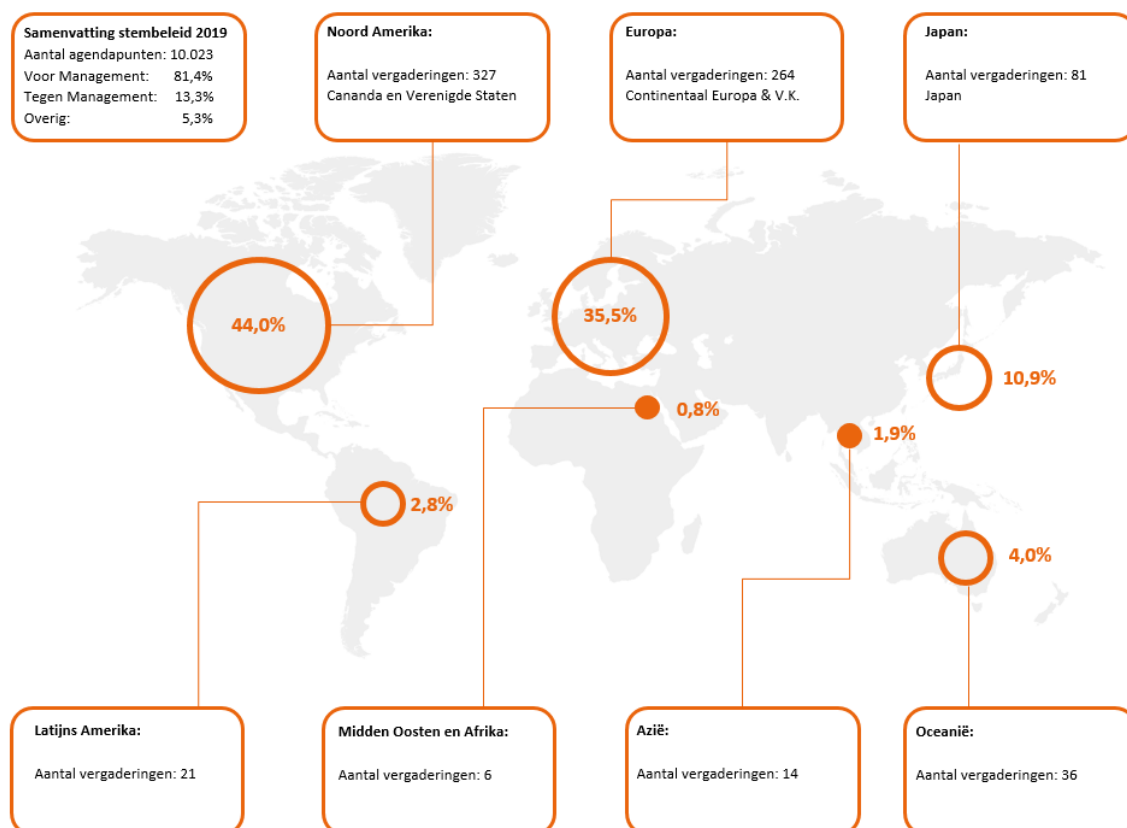
Het fonds voert een eigen stembeleid, dit doen wij om de financiële belangen van onze beleggingen voor onze deelnemers te behartigen. Ook doen we dit omdat we onze invloed als aandeelhouder positief kunnen aanwenden om ondernemingen tot duurzaam gedrag aan te zetten. De uitvoering van het stembeleid vindt plaats door NN Investment Partners (NNIP). NNIP maakt hierbij gebruik van stemadviezen van gespecialiseerd 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
- 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 [onze website](#).

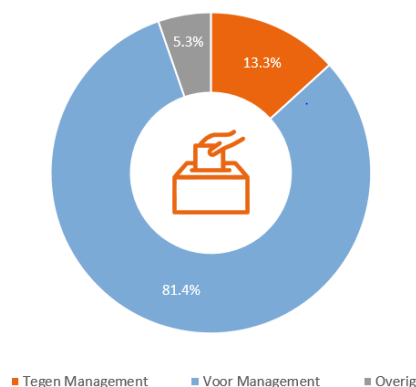
Omvang en regioverdeling van stemactiviteiten

Gedurende 2019 heeft het fonds bij 743 aandeelhoudersvergaderingen een stem uitgebracht op 10.023 agendapunten. De regionale verdeling van deze stemmen was als volgt:



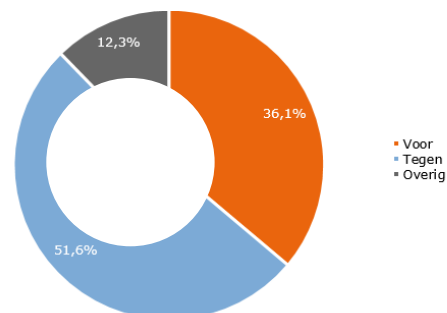
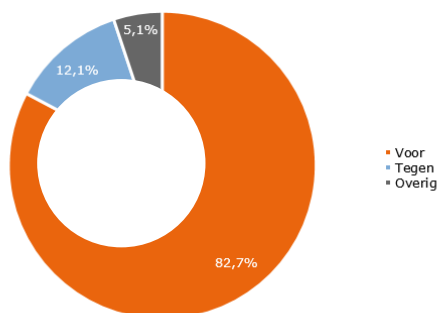
Algemeen stemgedrag 2019

Wij hebben in 2019 op onderstaande manier onze stemmen ingelegd op de aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin wij op dat moment belegd waren.



Dit betekent dat wij het in 81,4% van de agendapunten eens waren met het advies dat het bestuur van de onderneming gaf. In 13,3% van de gevallen hebben wij het bestuur niet gevolgd in het advies en in 5,3% van de gevallen hebben wij ons van stemmen onthouden, of betrof het een agendapunt waarop niet gestemd kon worden.

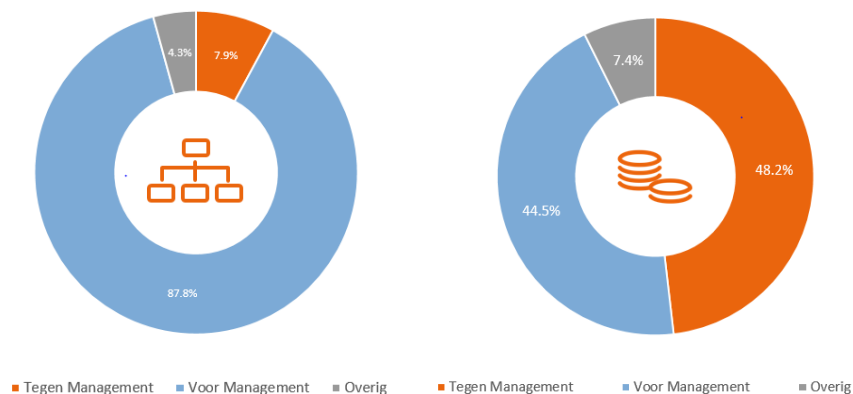
Het overgrote deel van de agendapunten waarop wij kunnen stemmen is door het ondernemingsbestuur op de agenda geplaatst. Deze agendapunten hebben veelal betrekking op bestuurszaken zoals, het benoemen van nieuwe bestuurders, het uitgeven van nieuwe aandelen, fusies & overnames, beloningsbeleid en wijzigingen 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 12,1% een afwijkende mening van die van het bestuur. In het overzicht aan de rechterkant is te zien dat we frequenter (in 51,6% 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.



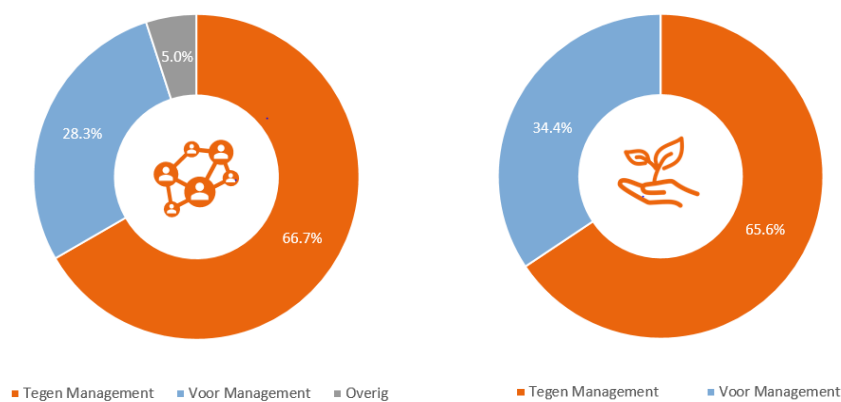
Stemgedrag naar belangrijkste thema's in 2019

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 te zien dat wij in 87,8% van de gevallen voor de benoeming van bestuurders hebben gestemd, en in 7,9% 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

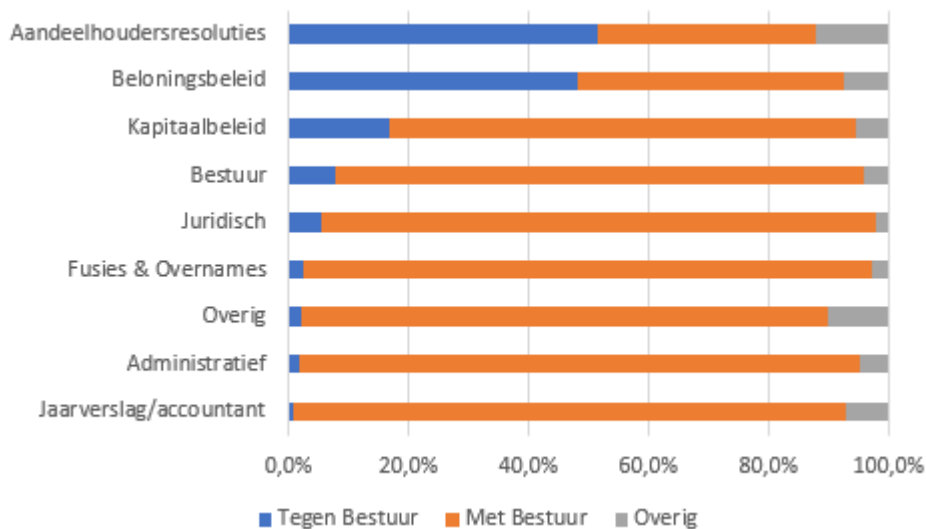
stemden wij in 44,5% voor het beloningsvoorstel en in 48,2% tegen het voorstel. Dit laatste doen wij onder andere wanneer de voorgestelde? beloning van het bestuur niet in lijn is met de (financiële) prestaties van de onderneming.



Thema's die veelal via aandeelhouders op de agenda worden geplaatst liggen op sociale- of milieu & klimaat-thematiek. Bij sociale kwesties kan worden gedacht aan agendapunten rond mensenrechten, of arbeidsnormen. Op dit type agendapunt stemden wij in 66,7% van de gevallen tegen het standpunt van het bestuur en in 28,3% voor het standpunt van het bestuur. Bij milieu- en klimaatgerelateerde agendapunten verschilden wij in bijna tweederde van de gevallen van mening met het bestuur. Zie onderstaand.



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



Praktijkvoorbeeld: stembeleid & mensenrechten

Binnen het stembeleid heeft het fonds expliciet oog voor sociale- en milieu- thema's. Gedurende 2019 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 de volgende ondernemingen waarin het pensioenfonds aandelen bezit:



Op 6 april 2019 ondersteunde het pensioenfonds tijdens de aandeelhoudersvergadering van TJX Companies, een Amerikaanse onderneming actief in de textielindustrie, een aantal mensenrechten en arbeidsnormenvoorstellen via een voor-stem. Het betrof een drietal verzoeken aan het ondernemingsbestuur om duidelijk te zijn over:

1. de risico's die de onderneming loopt op betrokkenheid bij schending van mensenrechten, zowel binnen de eigen directe operaties, maar ook in de keten van toeleveranciers.
2. de mate waarin voor het productieproces gebruik wordt gemaakt van gedwongen arbeid in de vorm van gedetineerden.
3. de verschillen in beloning tussen mannen en vrouwen als ook medewerkers met verschillende etnische achtergronden.



Ook bij retailer Macy's, stond op 17 mei 2019 een agendapunt rond mensenrechten centraal, dat wij ondersteunden door het uitbrengen van een voor-stem. De Amerikaanse retailer werd gevraagd om transparant te zijn over het mensenrechtenbeleid. Dit betrof onder meer gedwongen arbeid in de toeleveranciersketen en gebruik en uitbuiting van migranten als medewerkers. De aanleiding hiervoor was dat uit eerdere onderzoeken is gebleken dat de onderneming niet transparant is en beperkte risicomitigerende maatregelen neemt. Recent na de aandeelhoudersvergadering is tijdens de screening van het beleggingsuniversum (derde kwartaal 2019) door Sustainalytics gebleken dat in de toeleveranciersketen van Macy's kinderarbeid is vastgesteld. Conform ons uitsluitingsbeleid is de onderneming dan ook per juli 2019 uit onze beleggingsportefeuille verwijderd.

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 2019 hebben wij op meerdere aandeelhoudersvergaderingen agendapunten ondersteund die een duidelijke klimaatvisie, klimaatbeleid, of klimaatdoelstellingen van de onderneming vroegen.



Rio Tinto

Op 9 mei is tijdens de Australische aandeelhoudersvergadering van mijnbouwer Rio Tinto door ons voor een agendapunt gestemd die de onderneming vroeg om klimaattransitieplannen te maken die in lijn zijn met de doelstellingen van het klimaatakkoord van Parijs. Hierbij vroeg de resolutie van het bestuur om zowel op de korte, middellange en lange termijn emissie-reductiedoelstellingen te formuleren voor de eigen bedrijfsactiviteiten.



ROSS DRESS FOR LESS®

Bij het Amerikaanse textielbedrijf Ross Stores stemden wij op 22 mei voor een gelijksoortig agendapunt. Ook textielbedrijven zijn blootgesteld aan klimaatrisico's in de toeleveranciersketen. Daarom ondersteunden wij het verzoek aan het bestuur om plannen te maken in lijn met het scenario waarbij de aarde maximaal 1,5 opwarmt (Verdrag van Parijs).



Yum!

Yum! Brands, een grote fastfoodaanbieder, is actief op de voedingsmiddelenmarkt, met name de vleesindustrie. Hierbij speelt het thema van ontbossing een grote rol. In deze hoedanigheid is de onderneming blootgesteld aan klimaatrisico's en ondersteunden wij de vraag van aandeelhouders aan het bestuur om te rapporteren over de impact van het bedrijf op ontbossing.

6. Engagementbeleid

Uitgangspunten en thema's

Het fonds voert een eigen engagementbeleid. Engagement is gedefinieerd als de dialoog met ondernemingen over milieu, sociale en/of (corporate) governancekwesties. Het doel van 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. 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.

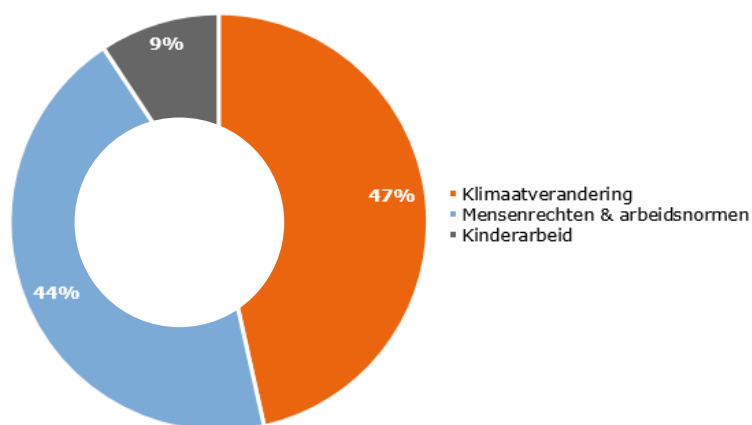
Het doel van het engagementprogramma is om een duurzame gedragsverandering teweeg te brengen bij de ondernemingen waarmee de dialoog wordt aangegaan. Hierbij is er een beperkte tijd waarin de onderneming deze verandering kan doorvoeren. Over het algemeen zien wij drie jaar als een redelijke termijn waarbinnen het engagement moet hebben geleid tot het gewenste resultaat.

Engagementactiviteiten 2019

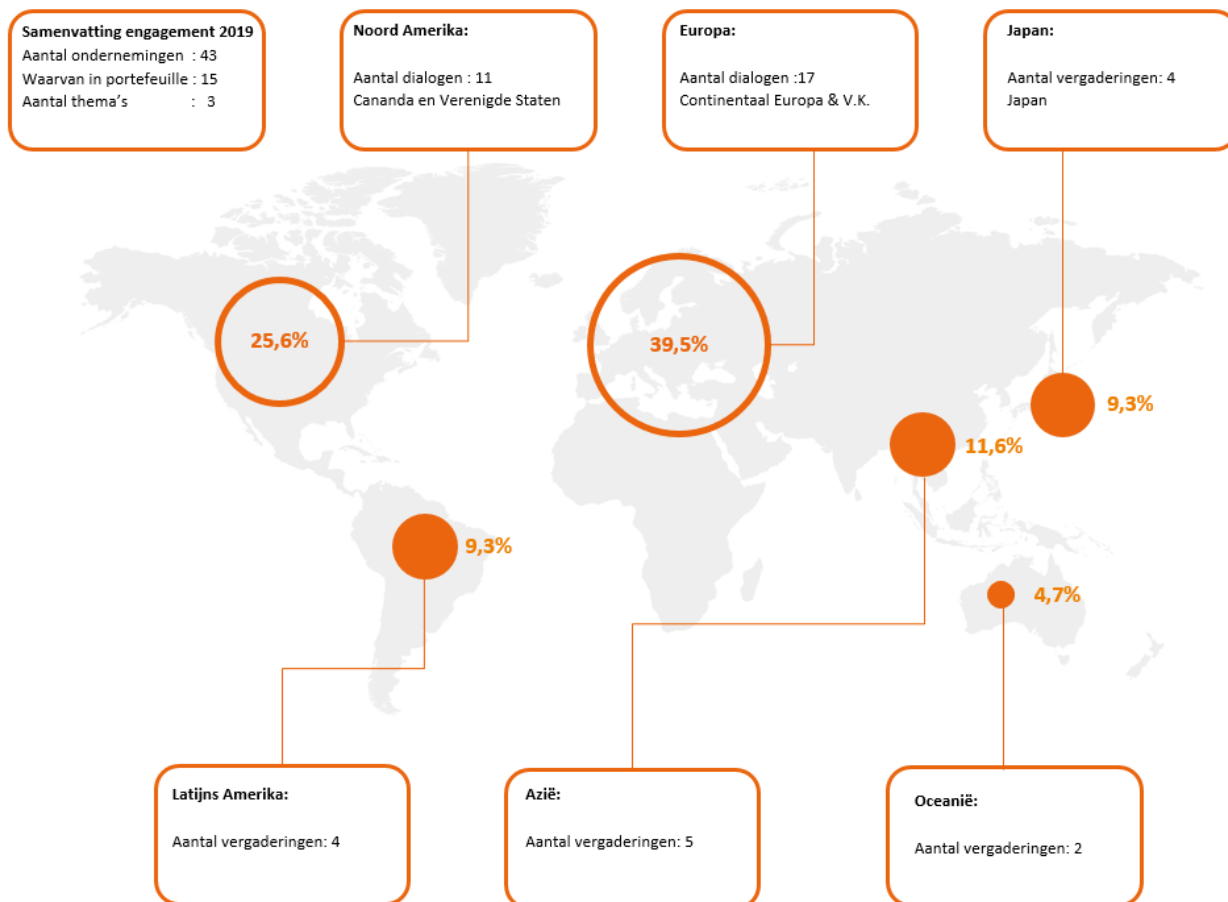
Het totale engagementprogramma bestond in 2019 uit een drietal thematische dialoogprogramma's. Er zijn twee grote programma's waarin circa 20 ondernemingen uit het beleggingsuniversum zijn opgenomen. Daarnaast is er één programma dat een beperktere omvang heeft van vier ondernemingen uit het beleggingsuniversum. De uitvoering van het engagementprogramma wordt gedaan door gespecialiseerde dienstverlener Sustainalytics. Het engagementprogramma van het fonds richtte zich in 2019 op de volgende thema's:

- Sociale risico's in de voedselmiddelenketen (arbeidsnormen, mensenrechten, kinderarbeid);
- Transitierisico's voor de staal- en cementindustrie (risico's van klimaatverandering);
- Onwenselijk ondernemingsgedrag: kinderarbeid.

Het engagementprogramma bestond in 2019 uit 43 ondernemingen die binnen het beleggingsuniversum van het pensioenfonds behoren en waar wij dus in kunnen beleggen. Van deze groep heeft het pensioenfonds per ultimo 2019 in 15 ondernemingen een actieve positie in de beleggingsportefeuille. Onderstaand is een overzicht weergegeven van de verdeling van deze ondernemingen binnen de drie aandachtsgebieden.



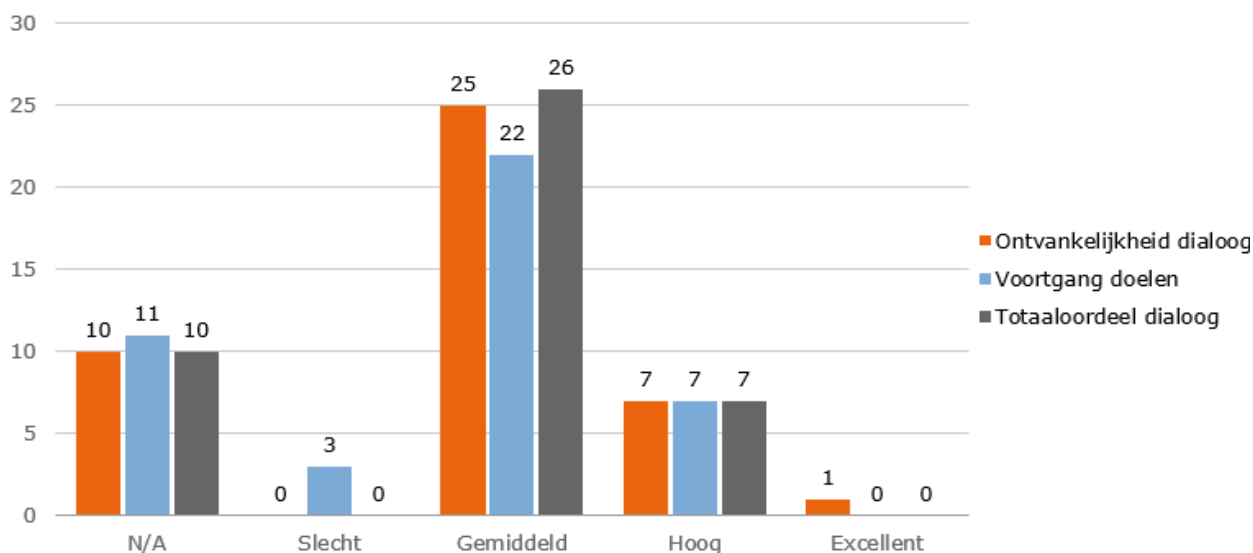
Het totale programma kende in 2019 de volgende regionale verdeling.



Doelstelling en voortgang engagementprogramma

Het engagementprogramma bevindt zich ten dele in de opbouwfase en bestaat uit drie onafhankelijk gekozen thematische dialoogprogramma's, die voor het pensioenfonds zeer 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.

Op basis van deze criteria presenteren wij de voortgang van het totale engagementprogramma als volgt.



Voor ondernemingen waarmee de dialoog zich in de opstartfase bevindt is het nog te vroeg om een kwalitatief oordeel te vellen over de voortgang van de dialoog. Deze zijn in bovenstaand overzicht als N/A weergegeven. De voortgang van dialogen met drie ondernemingen beoordelen wij als slecht. Dat is toe te schrijven aan het gebrek aan voortgang op de doelstellingen, en niet omdat de onderneming niet openstaat voor het gesprek en het onderwerp. Voor het overgrote merendeel beoordelen wij de voortgang als gemiddeld (26), en van 7 ondernemingen vinden wij dat de voortgang zowel op doelen als op responsabiliteit van de onderneming hoog is.

Klimaattransitie in de cement- en staalsector

De doelstellingen van het dialoogprogramma rond klimaattransitie in de cement- en staalindustrie zijn:

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

In het programma zijn de volgende ondernemingen opgenomen:

Onderneming	Sector	Land
Ambuja construction materials	Cement	India
ArcelorMittal	Staal	Luxemburg
Boral	Cement	Australië
Cemex	Cement	Mexico
CRH	Cement	Ierland
HeidelbergCement	Cement	Duitsland
Hyundai Steel	Staal	Zuid-Korea
JSW	Staal	India
Kobelco	Industrial Machinery	Japan
LafargeHolcim	Cement	Zwitserland
Nippon Steel	Staal	Japan
Nucor Steel	Staal	Verenigde Staten
Shree	Cement	India

SSAB	Staal	Zweden
Taiheiyo Cement	Cement	Japan
ThyssenKrupp	Conglomeraat	Duitsland
Titan Cement	Cement	Griekeland
US Steel	Staal	Verenigde Staten
Usiminas	Staal	Brazilië
Voestalpine	Staal	Oostenrijk

Praktijkvoorbeeld: dialoog over klimaattransitie

Het engagementprogramma rond klimaattransitie is iets meer dan een jaar geleden van start gegaan. De Duitse cementproducent HeidelbergCement maakt onderdeel uit van het programma en bevindt zich ook in de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds.



HeidelbergCement was het eerste cementbedrijf ter wereld dat op wetenschap gebaseerde CO₂-reductiedoelen stelde. Daarnaast stelt ze ten doel CO₂-neutraal te zijn voor 2050. Het bedrijf blijkt nog steeds tot de koplopers te behoren. Het bedrijf heeft twee werkstromen gecreëerd om de verdere transparantie rond klimaatrichtlijnen (volgende de richtlijnen van *Taskforce on Climate Related Disclosures*) te evalueren. Een emissiebeoordeling per fabriek is in 2017 uitgerold en zal om de drie jaar worden herhaald. Een deel van de bestuursbeloning is afhankelijk van CO₂-doelstellingen en is nu ook uitgerold naar 28 Europese landenmanagers. Verder voert HeidelbergCement een beleidsdiscussie over investeringen in relatie tot klimaatverandering, een governancebeleid rond participatie bij brancheverenigingen en runt R&D-projecten voor CO₂-afvang samen met branchegenoten CEMEX en CRH.

Ten aanzien van fysieke risico's vond het bedrijf deze aanvankelijk minimaal, maar het begint nu de effecten ervan op de winning van hulpstoffen als ook de productie van cement verder te bestuderen. Hierbij is een plan opgesteld (tot 2030) voor beheersmaatregelen op alle locaties waar sprake is van waterschaarste. Ook voert de onderneming dialoog over waterbeheer op lokaal niveau. HeidelbergCement is het eerste bedrijf dat scenarioanalyse samenbrengt met waterrisicobeoordeling. De onderneming toont aan stappen te maken op risicobeheersingsvlak.

Sociale risico's in de voedingsmiddelenketen

De doelstellingen van het dialoogprogramma rond sociale risico's in de voedingsmiddelenketen zijn:

- Gedragscode voor toeleveranciers rond borgen en respecteren van mensenrechten
- Instellen van due diligence onderzoek naar arbeidsnormen
- Mitigatie van risico's op arbeidsnormen
- Herstel en verhaal mogelijk maken bij vastgestelde schendingen
- Prioriteren van samenwerking producten met hoge risico's.

In het programma zijn de volgende ondernemingen opgenomen:

Onderneming	Sector	Land
Ambev SA	Food Retail	Brazilië
Archer-Daniels Midland Co	Food Retail	Verenigde Staten
Associated British Foods PLC	Food Retail	Verenigde Koninkrijk
Axfood AB	Food Retail	Zweden
Campbell Soup Co	Food Retail	Verenigde Staten
Carrefour SA	Food Retail	Frankrijk
Conagra Brands Inc	Food Retail	Verenigde Staten
Ebro Foods, S.A.	Food Retail	Spanje
Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.	Food Retail	Mexico

ICA Gruppen AB	Food Retail	Zweden
Koninklijke Ahold Delhaize N.V.	Food Retail	Nederland
Metro Inc.	Food Retail	Canada
Nestlé S.A.	Food Retail	Zwitserland
Pepsico, Inc.	Food Retail	Verenigde Staten
Seven & i Holdings Co Ltd	Food Retail	Japan
Tesco PLC	Food Retail	Verenigd Koninkrijk
The Kraft Heinz Co	Food Retail	Verenigde Staten
The Kroger Co	Food Retail	Verenigde Staten
Woolworths Group Limited	Food Retail	Australië

Praktijkvoorbeeld: dialoog over sociale risico's in de voedingsmiddelenketen

Het engagementprogramma rond sociale risico's in de voedingsmiddelenketen is gestart medio 2018. De initiatiefase van de dialogen is inmiddels afgerond en de opvolgingsgesprekken hebben dan ook plaats gevonden. Uit de onderzoeken en gesprekken komt het beeld naar voren dat Tesco, Unilever en Nestlé de groep van koplopers vormen. Omdat wij Nestlé in onze beleggingsportefeuille hebben opgenomen, lichten wij deze dialoog toe.



Op basis van het initiële onderzoek in 2018 voldeed de onderneming aan 58% van de maximaal haalbare score (zoals gesteld door Sustainalytics). Aan het eind van 2019 is dit verbeterd naar 90%. In juni 2019 hebben we tijdens een tweede telefoongesprek pilots over het klachtenmechanisme van de toeleveringsketen besproken, evenals 18 nulmetingen ten aanzien van mensenrechtenkwesties, uitgevoerd op de toeleveringsketens van Nestlé. Er zijn veel voorbeelden van goede praktijken binnen de onderneming om verder te verspreiden naar andere bedrijven die achterblijven. Wat ons betreft richt het vervolg van de dialoog zich op een meer gelijkmatige spreiding van interventies tegen kinderarbeid en dwangarbeid en naar een leefbaar inkomen voor boeren en landarbeiders in zijn toeleveringsketens. We vragen Nestlé om meer werk te maken van de verslaglegging over de impact van alle initiatieven op kleinschalige boeren en hun werknemers in de landbouwsector. Voor deze onderneming zijn de koffie- en suiker toeleveringsketens geïdentificeerd als risicovolle handelsketens, vanwege de verhoogde kans op aanwezigheid van kinderarbeid en dwangarbeid.

Onwenselijk ondernemingsgedrag: kinderarbeid

De doelstellingen van het dialoogprogramma rond kinderarbeid zijn:

- Monitoring kinderarbeid in de keten
- Betalen leefbaar loon voor landarbeiders cacao-sector
- Bevorderen toegang tot educatie

In het programma zijn de volgende ondernemingen opgenomen:

Onderneming	Sector	Land
Mondelez	Voedselproducent	Verenigde Staten
Nestlé	Voedselproducent	Zwitserland
Posco	Staal	Zuid-Korea
The Hershey Company	Voedselproducent	Verenigde Staten

7. Groene obligaties & 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 bestuur voegt deze categorie met ingang van 2020 toe aan de portefeuille, omdat hiermee de portefeuille wordt verduurzaamd terwijl de risico/rendementskarakteristieken vergelijkbaar zijn met reguliere overheids- en bedrijfsobligaties. De keuze voor beleggingen in groene obligaties is in lijn met de door het bestuur gewenste vergroening van de portefeuille. Ook de manieren om te toetsen of deze obligaties wel echt groen zijn (bijvoorbeeld de noodzaak voor een verplichte externe toets) is van belang voor het pensioenfonds. Dit wordt meegenomen in het selectietraject.

Het bestuur heeft in 2019 besloten een deel van de beleggingsportefeuille te investeren in groene 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, maar ook op het vlak van aanpassing aan klimaatverandering, zoals het verstevigen van dammen en dijken. In 2020 zal circa 2,5% van de totale beleggingsportefeuille worden geïnvesteerd in deze projecten. Wanneer wij blootstelling hebben opgebouwd zullen wij in dit hoofdstuk toelichten welke maatschappelijke impact wij hebben gerealiseerd met deze beleggingen.

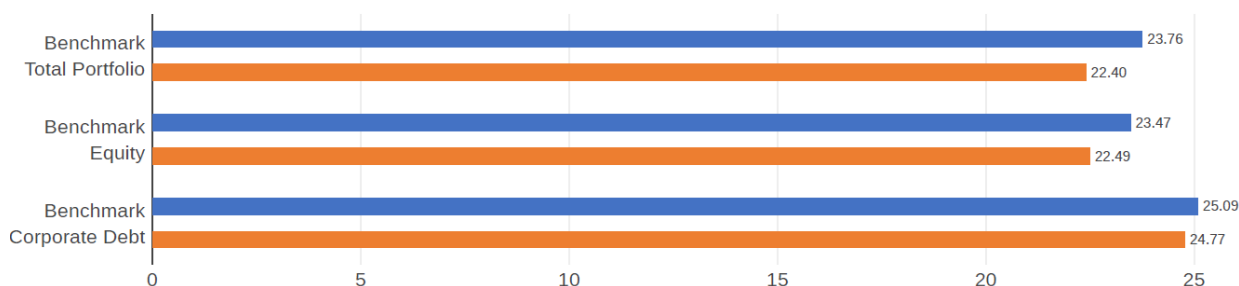
8. Beleggingsportefeuille en duurzaamheid

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 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 (NN Investment Partners) en gegevens van gespecialiseerde onderzoeksbureaus ISS en Sustainalytics.

ESG-kenmerken beleggingsportefeuille

Wij beleggen in aandelen en bedrijfsobligaties van ondernemingen. Deze ondernemingen gaan op verschillende manieren om met duurzaamheid en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Gespecialiseerde onderzoeksbureau's 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 een onaantrekkelijk of risicovol bedrijf. Beleggers zoals het pensioenfonds willen gecompenseerd worden voor de genomen risico's.

Een schaal van 0-100 geeft inzicht in de duurzaamheidskarakteristieken van de beleggingsportefeuilles. Hoe lager de score, hoe lager het risico. De karakteristieken van de beleggingsportefeuille (oranje) zijn afgezet tegen die van het beleggingsuniversum, ook wel benchmark (blauw). Op totaalniveau (22,4) is het duurzaamheidsrisico 1,36 lager dan dat van het beleggingsuniversum (23,76). Zowel voor de aandelen als voor de bedrijfsobligatiebeleggingen geldt dat het duurzaamheidsrisico licht lager ligt dan van de brede markt.



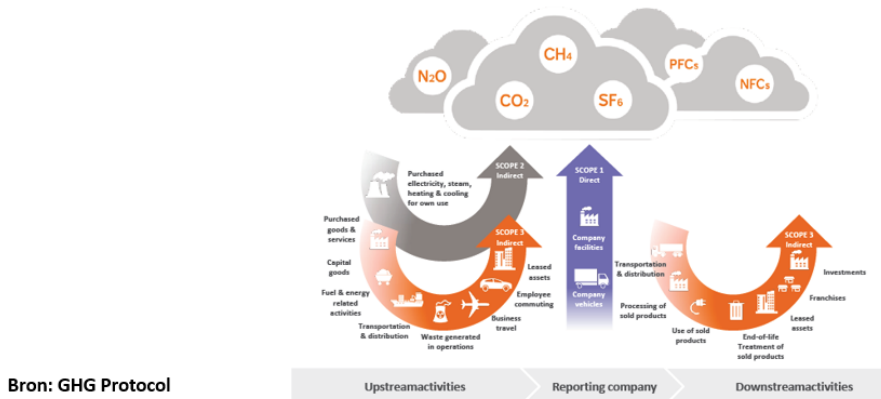
Wij willen in 2020 verder onderzoeken of het mogelijk is om onze vermogensbeheerders doelstellingen mee te geven die ervoor zorgen dat het duurzaamheidsprofiel van onze beleggingsportefeuille verder kan verbeteren. Hierbij is het van belang dat dit niet ten koste gaat van het rendement dat wij verwachten te realiseren.

CO₂-kenmerken beleggingsportefeuille

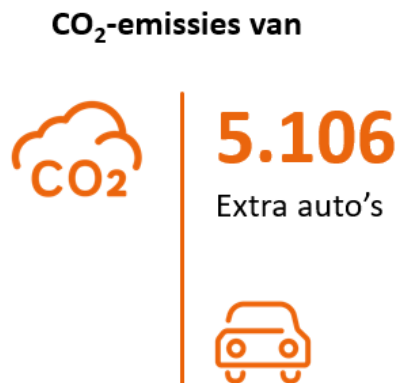
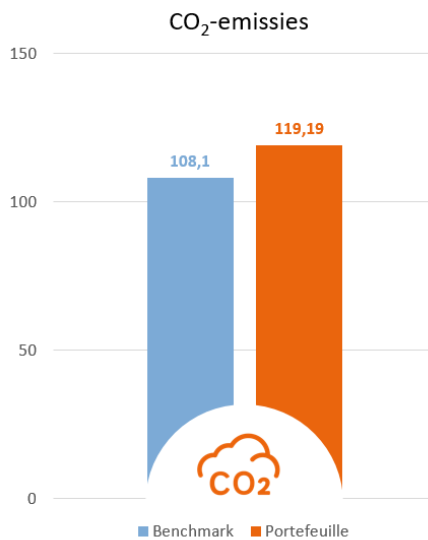
De ondernemingen waarin wij beleggen stoten in meer of mindere mate broeikasgassen uit. Voor een groot deel wordt de hoogte van de CO₂-uitstoot van bedrijven bepaald door de sector waarin zij actief zijn. Wij hebben ook deze kenmerken van onze beleggingsportefeuille gemeten, met behulp van gegevens van gespecialiseerde onderzoeksbureau's. De manier waarop de uitstoot van een bedrijf wordt vastgesteld kan op meerdere manieren worden bepaald. In het volgend overzicht wordt uitgelegd wat de drie niveau's 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.

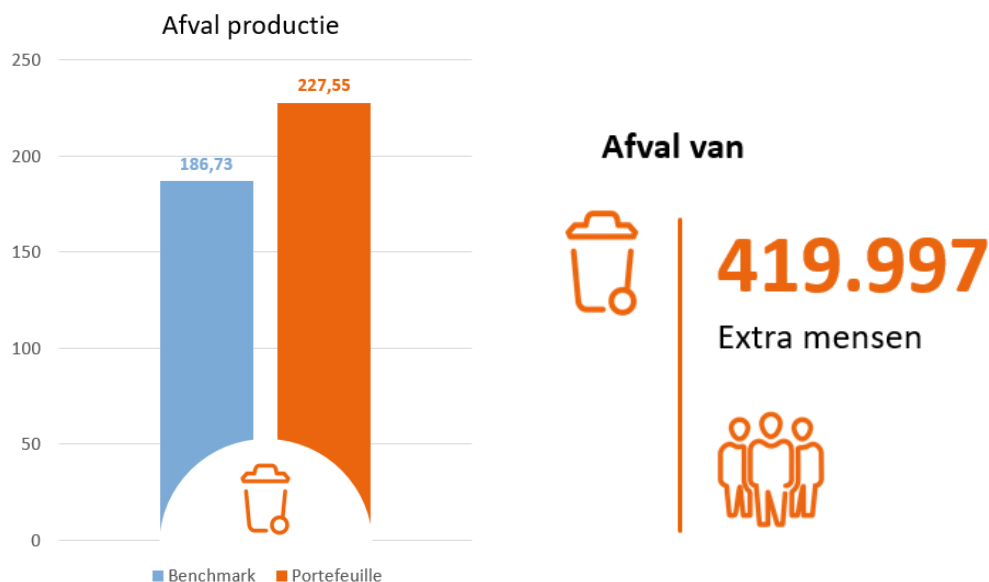


Wij hebben de CO₂-emissies van onze beleggingsportefeuille gemeten op basis scope 1 & 2 uitstoot. Wij vinden het van belang om vast te stellen hoe efficiënt de ondernemingen omgaan met de uitstoot. Daarom relateren wij de absolute uitstoot van een onderneming aan de omvang van de onderneming. Dit doen 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 genereert onze beleggingsportefeuille 119,19 ton CO₂. Dit is ruim 11 ton CO₂-intensiever dan de brede markt. Gezien de omvang van onze beleggingen is dit vergelijkbaar met de gemiddelde uitstoot van 5.106 extra auto's die een jaar lang in gebruik zijn.

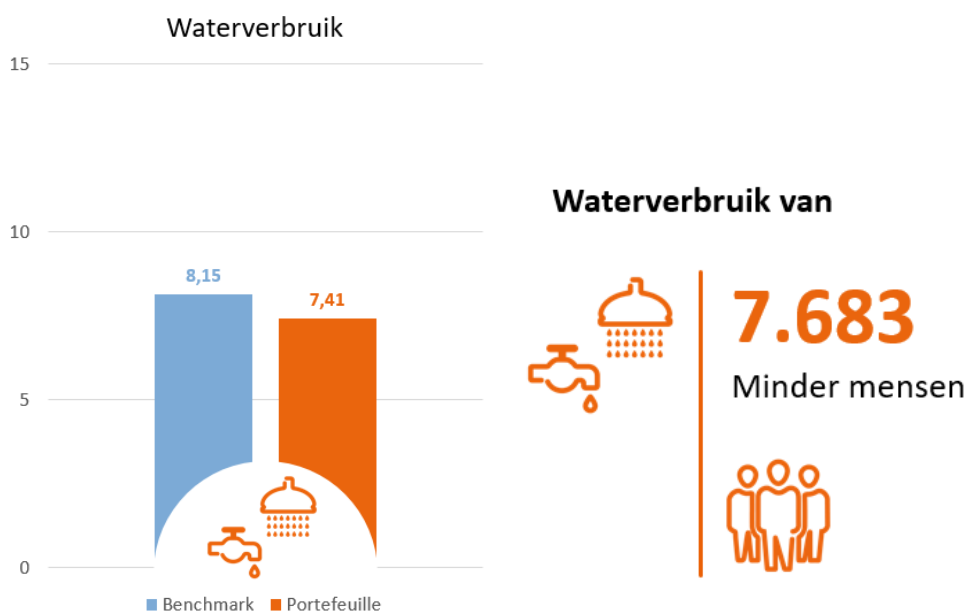


Water- en afval-kenmerken beleggingsportefeuille

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 ruim 40 ton meer afval, per \$1 miljoen omzet.



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 (8,15 vs. 7,41 mln liter). Wanneer we dit vertalen naar onze beleggingsportefeuille dan is dit een besparing van het equivalent van 7.683 mensen (jaarverbruik).



Bijlage – Principe 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 – Uitsluitingslijst per criterium (>50 namen)

Onderneming	Land	Criterium
AECOM	United States and Canada	Controversiële Wapens
Aerojet Rocketdyne Holdings Inc	United States and Canada	Controversiële Wapens
Air 2 US LLC	No data	Controversiële Wapens
Airbus Finance BV	Europe	Controversiële Wapens
Airbus SE	Europe	Controversiële Wapens
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi	Africa / Middle East	Controversiële Wapens
Babcock International Group PLC	Europe	Controversiële Wapens
BAE Systems (Finance) Ltd.	No data	Controversiële Wapens
BAE Systems Holdings, Inc.	No data	Controversiële Wapens
BAE Systems PLC	Europe	Controversiële Wapens
BlackRock, Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
BWX Technologies, Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
CACI International Inc	United States and Canada	Controversiële Wapens
China Shipbuilding Industry Company Limited	Asia / Pacific	Controversiële Wapens
Constructions Industrielles de la Mediterranee Societe Anonyme	Europe	Controversiële Wapens
CSRA Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
Dassault Aviation S.A.	Europe	Controversiële Wapens
Ducommun Inc	United States and Canada	Controversiële Wapens
Elbit Systems Ltd.	Africa / Middle East	Controversiële Wapens
Finmeccanica Finance SA	No data	Controversiële Wapens
Fluor Corporation	United States and Canada	Controversiële Wapens
Force Protection Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
Gemalto N.V.	Europe	Controversiële Wapens
General Dynamics Corp	United States and Canada	Controversiële Wapens
Hanwha Corp	Asia / Pacific	Controversiële Wapens
Harris Corp	United States and Canada	Controversiële Wapens
Honeywell International Inc	United States and Canada	Controversiële Wapens
Huntington Ingalls Industries, Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
IMI Systems Ltd.	United States and Canada	Controversiële Wapens
Jacobs Engineering Group Inc	United States and Canada	Controversiële Wapens
KLX Inc	United States and Canada	Controversiële Wapens
Kratos Defense & Security Solutions, Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
L3 Technologies, Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
Larsen & Toubro Limited	Asia / Pacific	Controversiële Wapens
Leonardo S.p.a.	Europe	Controversiële Wapens
Leonardo US Holding, Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
LIG Nex1 Co Ltd	Asia / Pacific	Controversiële Wapens
Lockheed Martin Corp	United States and Canada	Controversiële Wapens
ManTech International Corporation	United States and Canada	Controversiële Wapens
Moog Inc	United States and Canada	Controversiële Wapens
Nordion (Canada), Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
Northrop Grumman Corporation	United States and Canada	Controversiële Wapens
Northrop Grumman Systems Corp.	No data	Controversiële Wapens
Oceaneering International, Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
Orbital ATK Inc	United States and Canada	Controversiële Wapens
Poongsan Corporation	Asia / Pacific	Controversiële Wapens

Poongsan Holdings Corporation	Asia / Pacific	Controversiële Wapens
Raytheon Co	United States and Canada	Controversiële Wapens
Rolls-Royce Holdings PLC	Europe	Controversiële Wapens
Rolls-Royce Plc	Europe	Controversiële Wapens
Rolls-Royce Power Systems AG	Europe	Controversiële Wapens
Safran SA	Europe	Controversiële Wapens
Serco Group PLC	Europe	Controversiële Wapens
T. Rowe Price Group Inc	United States and Canada	Controversiële Wapens
Tetra Tech Inc	United States and Canada	Controversiële Wapens
Textron Financial Corp.	No data	Controversiële Wapens
Textron Inc.	United States and Canada	Controversiële Wapens
Thales	Europe	Controversiële Wapens
The Boeing Company	United States and Canada	Controversiële Wapens
The Tata Power Company Limited	Asia / Pacific	Controversiële Wapens
United Technologies Corp	United States and Canada	Controversiële Wapens
URS Corporation	United States and Canada	Controversiële Wapens
Vertex Aerospace Services Corp.	United States and Canada	Controversiële Wapens

Onderneming	Land	Criterium
Abercrombie & Fitch Co.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
AIB Group PLC	Europe	Kinderarbeid (in keten)
AIB Mortgage Bank	No data	Kinderarbeid (in keten)
Allied Irish Banks Plc	Europe	Kinderarbeid (in keten)
Amazon.com Inc	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Archer-Daniels Midland Co	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Associated British Foods PLC	Europe	Kinderarbeid (in keten)
Axalta Coating Systems Ltd	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Ballsbridge Repackaging Ltd.	Europe	Kinderarbeid (in keten)
Batu Kawan Bhd	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Bayer CropScience Limited	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Benso Oil Palm Plantation Ltd	Africa / Middle East	Kinderarbeid (in keten)
BMW Canada, Inc.	No data	Kinderarbeid (in keten)
BMW Finance SNC	No data	Kinderarbeid (in keten)
BMW International Investment BV	Europe	Kinderarbeid (in keten)
Bollore	Europe	Kinderarbeid (in keten)
CEC Entertainment Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
CNAC (HK) Finbridge Co. Ltd.	No data	Kinderarbeid (in keten)
CNRC Capitale Ltd.	No data	Kinderarbeid (in keten)
Columbia Sportswear Company	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Costco Wholesale Corporation	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Daimler Canada Finance, Inc.	No data	Kinderarbeid (in keten)
Daimler Finance North America LLC	No data	Kinderarbeid (in keten)
Daimler North America Corp.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Dell International LLC	No data	Kinderarbeid (in keten)
Ethan Allen Interiors Inc	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Fiat Chrysler Finance Europe SA	Europe	Kinderarbeid (in keten)
General Motors Financial of Canada Ltd.	No data	Kinderarbeid (in keten)
Genesco Inc	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Golden Agri-Resources Ltd	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)

Harman Finance International SCA	No data	Kinderarbeid (in keten)
HSBC Bank Canada	No data	Kinderarbeid (in keten)
HSBC Bank Capital Funding (Sterling 1) LP	No data	Kinderarbeid (in keten)
HSBC Bank Capital Funding (Sterling 2) LP	No data	Kinderarbeid (in keten)
HSBC Bank USA, NA	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
HSBC New Zealand	No data	Kinderarbeid (in keten)
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG	No data	Kinderarbeid (in keten)
HSBC USA, Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
IKEA AB	Europe	Kinderarbeid (in keten)
J. C. Penney Company, Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Jimmy Choo Plc	Europe	Kinderarbeid (in keten)
Kate Spade & Co.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Kingston Solar LP	No data	Kinderarbeid (in keten)
Kraft Foods Group, Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Kuala Lumpur Kepong Bhd	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
L & F Co Ltd	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
LG Chem, Ltd.	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Loblaw Companies Limited	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Lu Thai Textile Co., Ltd.	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Macy's Retail Holdings, Inc.	No data	Kinderarbeid (in keten)
Mariposa Borrower, Inc.	No data	Kinderarbeid (in keten)
Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	Europe	Kinderarbeid (in keten)
McDonald's Corp	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Mercedes-Benz Australia/Pacific Pty Ltd.	No data	Kinderarbeid (in keten)
Mercedes-Benz Financial Services Italia SpA	No data	Kinderarbeid (in keten)
Mercedes-Benz Japan Co. Ltd.	Japan	Kinderarbeid (in keten)
Michael Kors Holdings Ltd	Europe	Kinderarbeid (in keten)
Mondelez International, Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Motorola Mobility Holdings, Inc.	No data	Kinderarbeid (in keten)
Nissan Canada Financial Services, Inc.	No data	Kinderarbeid (in keten)
Nissan Motor Acceptance Corp.	No data	Kinderarbeid (in keten)
Nissan Motor Co Ltd	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Olam International Limited	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Posco Daewoo Corporation	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
PPB Group Berhad	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
PPG Industries, Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
PT Eagle High Plantations Tbk	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Pyxus International Inc	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Rajesh Exports Limited	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Restaurant Brands International Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Ryohin Keikaku Co., Ltd.	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Sears Holdings Corporation	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Sime Darby Plantation Sdn Bhd	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
SOCFIN Societe Financiere des Caoutchoucs	Europe	Kinderarbeid (in keten)
Socfinaf SA	Europe	Kinderarbeid (in keten)
SodaStream International Ltd	Africa / Middle East	Kinderarbeid (in keten)
SolarCity LMC Series I LLC	No data	Kinderarbeid (in keten)
SolarCity LMC Series II LLC	No data	Kinderarbeid (in keten)
SolarCity LMC Series III LLC	No data	Kinderarbeid (in keten)

Sumitomo Metal Mining Co., Ltd.	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Tapestry, Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Tata Global Beverages Ltd	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Thai Union Group Public Company Limited	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)
The HongKong & Shanghai Banking Corp. Ltd.	Asia /Pacific	Kinderarbeid (in keten)
The Hongkong & Shanghai Banking Corp. Ltd. (Sydney)	Asia /Pacific	Kinderarbeid (in keten)
Twenty-First Century Fox, Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Universal Corp	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Walmart Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Wendy's Funding LLC	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Whole Foods Market, Inc.	United States and Canada	Kinderarbeid (in keten)
Wilmar International Limited	Asia / Pacific	Kinderarbeid (in keten)

Onderneming	Land	Criterium
Adani Abbot Point Terminal Pty Ltd.	No data	ESG Controverses
Adani Enterprises Limited	Asia / Pacific	ESG Controverses
Adani Ports & Special Economic Zone Ltd	Asia / Pacific	ESG Controverses
Atlantia S.p.A.	Europe	ESG Controverses
Autostrade Meridionali SpA	Europe	ESG Controverses
Autostrade per l'Italia SpA	Europe	ESG Controverses
AveXis Inc	United States and Canada	ESG Controverses
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	Europe	ESG Controverses
Cal Phoenix Re Ltd. Series 2018-1	No data	ESG Controverses
China Northern Rare Earth (Group) High-Tech Co Ltd	Asia / Pacific	ESG Controverses
China Petrochemical Corporation	Asia / Pacific	ESG Controverses
China Petroleum & Chemical Corp.	Asia / Pacific	ESG Controverses
CNPC Capital Co., Ltd.	No data	ESG Controverses
Daewoo Shipbuilding & Marine Engineering Co., Ltd.	Asia / Pacific	ESG Controverses
Danica Pension A/S	Europe	ESG Controverses
Danica Pension Livsforsikrings A/S	Europe	ESG Controverses
Danske Bank A/S	Europe	ESG Controverses
Danske Mortgage Bank Plc	No data	ESG Controverses
Endocyte, Inc.	United States and Canada	ESG Controverses
Energy Transfer LP (Texas)	United States and Canada	ESG Controverses
First Union Capital II	United States and Canada	ESG Controverses
Freeport-McMoRan Inc	United States and Canada	ESG Controverses
G4S International Finance Plc	Europe	ESG Controverses
G4S PLC	Europe	ESG Controverses
GMéxico Transportes SAB de CV	Latin America	ESG Controverses
Grupo México, S.A.B. de C.V.	Latin America	ESG Controverses
Indivior Finance SARL	Europe	ESG Controverses
Indivior PLC	Europe	ESG Controverses
JBS Investments II GmbH	Europe	ESG Controverses
JBS S.A.	Latin America	ESG Controverses
Johnson & Johnson	United States and Canada	ESG Controverses
Lake Shore Gold Corp.	United States and Canada	ESG Controverses
Metallurgical Corporation of China Ltd.	Asia / Pacific	ESG Controverses
Mexico Generadora de Energia S de RI	Latin America	ESG Controverses
Midwest Connector Capital Co. LLC	No data	ESG Controverses

Mitsubishi Motors Corporation	Asia / Pacific	ESG Controverses
MTN (Mauritius) Investments Ltd.	Africa / Middle East	ESG Controverses
MTN Group Limited	Africa / Middle East	ESG Controverses
Nevsun Resources Ltd.	United States and Canada	ESG Controverses
Novartis AG	Europe	ESG Controverses
Novartis Capital Corp.	United States and Canada	ESG Controverses
Novartis Finance BV	Europe	ESG Controverses
Novartis Finance S.A.	Europe	ESG Controverses
Novartis India Ltd.	Asia / Pacific	ESG Controverses
OCP S.A.	Africa / Middle East	ESG Controverses
Ocyan Participacoes SA	Latin America	ESG Controverses
Odebrecht Drilling Norbe VIII/IX Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Odebrecht Finance Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Odebrecht Offshore Drilling Finance Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Odebrecht Oil & Gas Finance Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Odebrecht S.A.	Latin America	ESG Controverses
Oil and Natural Gas Corporation Limited	Asia / Pacific	ESG Controverses
OMX Timber Finance Investments I LLC	United States and Canada	ESG Controverses
ONGC Videsh Limited	Asia / Pacific	ESG Controverses
ONGC Videsh Vankorneft Pte Ltd.	Asia / Pacific	ESG Controverses
Pacific Gas & Electric Co.	United States and Canada	ESG Controverses
Pan American Silver Corp.	United States and Canada	ESG Controverses
PEMEX Project Funding Master Trust	United States and Canada	ESG Controverses
Petroleos Mexicanos S.A. de C.V.	Latin America	ESG Controverses
Petroliam Nasional Berhad	Asia / Pacific	ESG Controverses
Petronas Capital Ltd.	Asia / Pacific	ESG Controverses
PG&E Corp	United States and Canada	ESG Controverses
Phelps Dodge Corp.	United States and Canada	ESG Controverses
PT Vale Indonesia Tbk	Asia / Pacific	ESG Controverses
Regency Energy Finance Corp.	No data	ESG Controverses
Regency Energy Partners LP	United States and Canada	ESG Controverses
Rio Alto Mining Limited	United States and Canada	ESG Controverses
Sampo Housing Loan Bank Plc	No data	ESG Controverses
Scancom Plc	No data	ESG Controverses
Sinopec Capital (2013) Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Sinopec Capital Ltd.	Asia / Pacific	ESG Controverses
Sinopec Group Overseas Development (2012) Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Sinopec Group Overseas Development (2013) Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Sinopec Group Overseas Development (2014) Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Sinopec Group Overseas Development (2015) Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Sinopec Group Overseas Development (2016) Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Sinopec Group Overseas Development (2017) Ltd.	Latin America	ESG Controverses
Sinopec Group Overseas Development (2018) Ltd.	No data	ESG Controverses
Southern Copper Corporation	United States and Canada	ESG Controverses
Steinhoff Europe AG	Europe	ESG Controverses
Steinhoff Finance Holding GmbH	Europe	ESG Controverses
Steinhoff International Holdings N.V.	Europe	ESG Controverses
Sunoco Logistics Partners LP /Toledo Terminal/	United States and Canada	ESG Controverses
Sunoco Logistics Partners Operations LP	United States and Canada	ESG Controverses

Sunoco, Inc.	United States and Canada	ESG Controverses
Synergy Pharmaceuticals Inc.	United States and Canada	ESG Controverses
Tahoe Resources Inc	United States and Canada	ESG Controverses
Toshiba Corp.	Asia / Pacific	ESG Controverses
Vale Overseas Limited	Latin America	ESG Controverses
Vale S.A.	Latin America	ESG Controverses
Valeant Pharmaceuticals International (New Jersey)	United States and Canada	ESG Controverses
Valeant Pharmaceuticals International Corp.	No data	ESG Controverses
Volkswagen AG	Europe	ESG Controverses
Volkswagen Bank GmbH	Europe	ESG Controverses
Volkswagen Group of America Finance LLC	No data	ESG Controverses
Volkswagen International Finance NV	Europe	ESG Controverses
VPII Escrow Corp.	No data	ESG Controverses
VRX Escrow Corp.	United States and Canada	ESG Controverses
VW Credit Canada, Inc.	No data	ESG Controverses
Wachovia Capital Trust II	United States and Canada	ESG Controverses
Wells Fargo & Company	United States and Canada	ESG Controverses
Wells Fargo Bank NA	United States and Canada	ESG Controverses
Wells Fargo Bank, N.A. (Singapore)	No data	ESG Controverses
Wells Fargo Bank, NA (Sioux Falls, South Dakota)	No data	ESG Controverses
Wells Fargo Canada Corp.	No data	ESG Controverses
Wells Fargo Capital X	United States and Canada	ESG Controverses
Wells Fargo Corporation	United States and Canada	ESG Controverses
Zijin International Capital Co. Ltd.	No data	ESG Controverses

Naast bovenstaande criteria hanteert het fonds ook een ESG worst-in-classbeleid dat via het uitsluitingsbeleid wordt geïmplementeerd. Dit betekent dat de 10% slechtst scorende ondernemingen op duurzaamheid, per sector en per regio worden uitgesloten van beleggingen. De lijst van ondernemingen is dermate lang, dat opname ervan in deze rapportage onwenselijk is. Het bestuur kan op verzoek deze lijst delen.