



Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2024

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het bakkersbedrijf



Inhoudsopgave

1. Inleiding	2
2. Klimaat Actieplan	3
3. De instrumenten van ons beleid	4
4. Uitsluitingen	5
5. Stemmen	7
6. Dialoog	14
7. Impactbeleggen & maatschappelijke impact	33
8. Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille	35
9. IMVB-convenant / OESO-RICHTLIJNEN / Transparantie	39
Bijlage 1 – Principes van het UN Global Compact	42

1. Inleiding

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor het Bakkersbedrijf (hierna: het fonds) heeft een uitgewerkt beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit beleid 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 de 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 voor zover dat mogelijk is. 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.

In 2024 hebben we opnieuw belangrijke stappen gezet om onze beleggingsportefeuille duurzamer te maken. We voerden eerder vastgestelde plannen uit, vooral op de thema's klimaat en mensenrechten. Deze thema's zijn door het bestuur als prioriteit gekozen.

We hebben de totale CO₂-uitstoot van onze portefeuille verder verminderd, zowel in absolute aantallen als in verhouding tot de grootte van de portefeuille. Ook hebben we ons beleid actief toegepast. We stemden op aandeelhoudersvergaderingen, gingen in gesprek met ondernemingen en sloten beleggingen uit die niet aan onze normen voldoen. Twee programma's van onze engagementpartner zijn afgerond en één nieuw programma is gestart. Daarnaast investeerden we meer in beleggingen met een positieve impact op mens en milieu.

In 2025 richten we ons op het ontwikkelen van nieuw beleid voor positieve impact. Op basis van dit beleid kunnen we in de komende jaren interessante oplossingen in kaart brengen, waaronder ook minder liquide beleggingen en deze opnemen in de beleggingsportefeuille. De oplossingen zullen enerzijds op hun impact worden getoetst en anderzijds op hun rendement en risico. We evalueren ook ons klimaatbeleid en het Klimaat Actieplan. We bekijken of onze doelen nog haalbaar en ambitieus genoeg zijn. Verder werken we aan het beter opnemen van duurzaamheidsrisico's in ons risicobeheer. Tot slot onderzoeken we hoe we onze invloed kunnen gebruiken om ook onze externe uitbestedingspartijen duurzamer te laten werken.

Met vriendelijke groet namens het Bestuur

2. Klimaat Actieplan

Een belangrijk onderdeel van ons MVB-beleid is het [Klimaat Actieplan](#). Als ondertekenaar van het commitment van de financiële sector aan het Nederlands Klimaatakkoord heeft het fonds dit plan in 2022 geformuleerd en gepubliceerd. Het Klimaat Actieplan bevat concrete decarbonisatie doelstellingen voor de relevante beleggingscategorieën en een overzicht van de beleidsinstrumenten die worden ingezet om bij te dragen aan de doelen van het Akkoord van Parijs¹.

Het fonds heeft de ambitie om de absolute CO₂-uitstoot van de beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties en onroerend goed in 2030 significant te hebben gereduceerd. Dit meten we aan de hand van de gemiddelde CO₂-intensiteit (uitstoot per miljoen Euro omzet). Voor de beleggingen in aandelen ontwikkelde markten maken we gebruik van een EU Klimaatbenchmark. Daarmee is dit onderdeel van de portefeuille in lijn gebracht met de CO₂-reductie doelstellingen uit het Akkoord van Parijs. Ook zijn vergelijkbare afspraken gemaakt met de beheerder van de beleggingen in bedrijfsobligaties met een hoge kredietkwaliteit.

Daarnaast hebben we in 2024 onze beleggingen in Groene obligaties² in de portefeuille staatsobligaties verder vergroot, om op die manier een bijdrage te leveren aan de financiering van de energietransitie.

Het fonds is sinds begin 2022 lid van de Institutional Investor Group on Climate Change. Dit is een Europees netwerk, waaraan in totaal meer dan 360 institutionele beleggers uit 22 Europese landen deelnemen. Door deelname heeft het fonds toegang tot een breed spectrum van activiteiten en mogelijkheden, zoals presentaties, beleidsdocumenten, workshops, webinars en nieuwsbrieven.

Ook is het fonds 'supporter' van Climate Action 100+, een internationaal samenwerkingsverband van meer dan 600 investeerders en vermogensbeheerders dat als doel heeft de activiteiten van de 168 meest CO₂-intensieve ondernemingen in lijn te brengen met het Klimaatakkoord van Parijs. Via engagement worden ondernemingen gestimuleerd om te komen tot een goed ontwikkeld klimaatbeleid, reductie van CO₂-uitstoot en meer transparantie op het gebied van klimaatimpact (in lijn met de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures). Als 'supporter' neemt het fonds niet zelf deel aan de engagementactiviteiten, maar ondersteunt publiekelijk de doelstellingen en initiatieven.

In 2024 hebben we (opnieuw) aandacht besteed aan het identificeren van de belangrijkste duurzaamheidsrisico's voor de beleggingen, waarbij we onder andere naar klimaatrisico's hebben gekeken. Per risico hebben we bepaald of de door ons getroffen beheersmaatregelen voldoende effectief zijn.

¹ Doel van het akkoord is om de klimaatopwarming te beperken tot 1,5 à 2 graden Celsius.

² Dit zijn obligaties die worden uitgegeven voor de financiering van klimaatgerelateerde of milieuprojecten.

3. De instrumenten van ons beleid

Het pensioenfonds heeft een Beleid Duurzaam Beleggen opgesteld, waar de meest actuele versie hier te vinden is: [Beleid Duurzaam Beleggen Bpf Bakkers](#). Het beleid wordt toegepast door de volgende beleidsinstrumenten in te zetten:

- Uitsluitingsbeleid
- 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	GSAM	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	Minimaal 30% groene obligaties in 2025	✓	8
Groene obligaties	mandaat	Amundi	Eigen Beleid	n.v.t.	Eigen Beleid	Energietransitie	✓	9
Bedrijfsobligaties	mandaat	Abrdn	Eigen Beleid	n.v.t.	Eigen Beleid	ESG risicoscore lager dan benchmark, decarbonisatie-doelstelling (absoluut en relatief versus benchmark)	✓	8
Hypotheeken	fondsen	Aegon&ASR	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	-	-	8
High Yield	fonds	Robeco	Beleid beheerder	n.v.t.	Eigen Beleid	-	✓	8
EMD Hard currency	fonds	Neuberger Berman	Beleid beheerder	n.v.t.	Eigen Beleid	Uitsluitingen	✓	9
EMD Local currency	fonds	Colchester&SSGA	Beleid beheerder	n.v.t.	Eigen Beleid	-	-	8 & 6
Aandelen Ontwikkeld (factor)	mandaat	AQR	Eigen Beleid	Eigen Beleid	Eigen Beleid	Klimaatbenchmark, CO ₂ & ESG	✓	8
Aandelen Ontwikkeld (passief, klimaatbenchmark)	mandaat	NT	Eigen Beleid	Eigen Beleid	Eigen Beleid	risicoscore beter dan benchmark	✓	8
Aandelen Opkomend	mandaat	JPMorgan	Eigen Beleid	Eigen Beleid	Eigen Beleid	CO ₂ & ESG risicoscore beter dan benchmark	✓	8
Vastgoed	fondsen	Divers	n.v.t.					6 & 8
Private Equity	mandaat	Lombard Odier	n.v.t.				✓	n.v.t.

In de volgende hoofdstukken zullen we per instrument stilstaan wat in 2024 is bereikt en gaan we dieper in op de instrumenten.

4. Uitsluitingen

Het fonds wenst niet geassocieerd te worden met ondernemingen die zich niet aan elementaire uitgangspunten rondom milieu, sociale omstandigheden en ondernemingsbestuur houden. Hiervoor heeft het pensioenfonds een uitsluitingsbeleid opgesteld (zie 4.4 van ons [MVB-beleid](#))

We hebben [een uitsluitingslijst](#) met ondernemingen en landen waarin we niet beleggen. Ten aanzien van de ondernemingen die hierop staan, gaat het bijvoorbeeld om ondernemingen die:

- mensenrechten schenden
- gebruik maken van kinderarbeid
- het milieu sterk vervuilen
- tabak produceren
- chemische of biologische wapens produceren
- niet voldoende meewerken om schendingen of controverses goed op te lossen

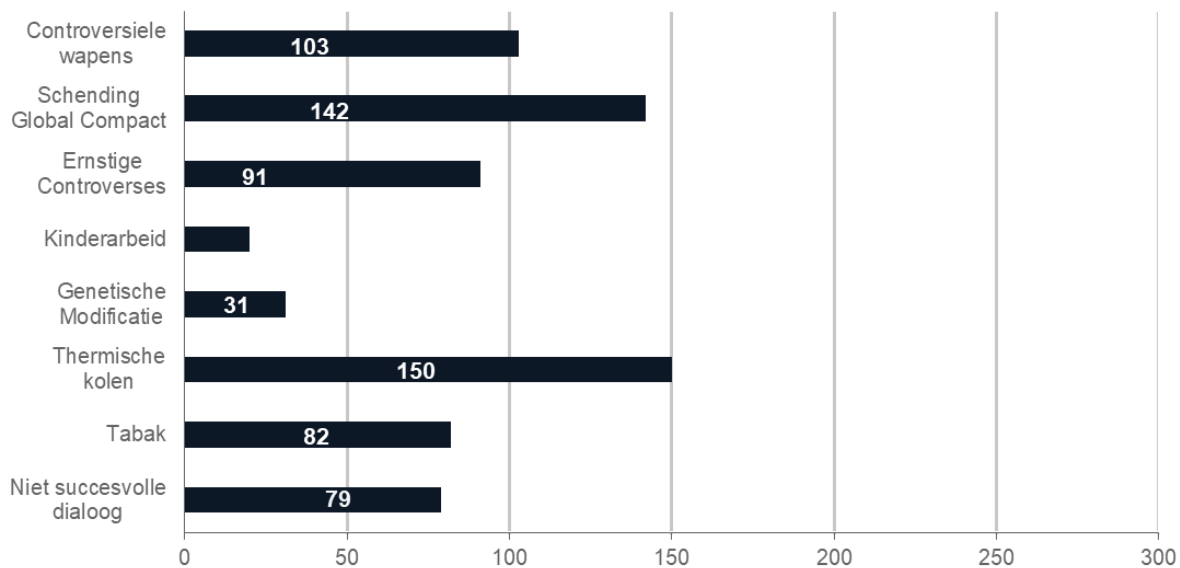
Wat betreft de landen op deze lijst, nemen wij landen op die slecht presteren op het gebied van mensenrechten en corruptie of waartegen een EU of VN sanctie geldt.

Implementatie

De implementatie van het uitsluitingsbeleid wordt gebaseerd op de data en analyses van een externe dataprovider (Sustainalytics), Freedom House en Transparency International. Elk kwartaal levert Sustainalytics een overzicht van de uit te sluiten ondernemingen op basis van een vertaling van bovengenoemde uitsluitingscriteria naar de beoordelingen van deze provider. De lijst met uitgesloten overheden wordt minimaal één keer per jaar geactualiseerd op basis van informatie van externe bronnen, Freedom House en Transparency International. Wanneer een land voor het eerst aan de uitsluitingscriteria voldoet, wordt de betreffende overheid direct uitgesloten van het beleggingsuniversum. Een overheid wordt pas weer toegelaten tot het beleggingsuniversum als het land twee achtereenvolgende jaren niet meer onder de uitsluitingscriteria valt. De uitsluitingslijsten 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, maar speelt wel een belangrijke rol bij de selectie daarvan. Desondanks kan niet worden uitgesloten dat via beleggingsfondsen er indirect toch wordt belegd in uitgesloten ondernemingen en overheden.

Resultaten uitsluitingsbeleid

Het uitsluitingsbeleid resulteert per ultimo 2024 in de volgende uitgesloten aantallen entiteiten per criterium, zie onderstaand overzicht.



Bron: Sustainalytics

Sommige ondernemingen worden op grond van meerdere criteria uitgesloten. Het totaal aantal uitgesloten ondernemingen is dus minder dan de som van het aantal per criterium.

Ons landenbeleid leidt per ultimo 2024 tot het uitsluiten van staatsobligaties uitgegeven door 41 landen. Omdat we niet rechtstreeks beleggen in staatsobligaties van opkomende landen, maar via beleggingsfondsen, kan deze lijst niet één-op-één worden toegepast. Wij hebben bij de selectie van het beleggingsfonds voor staatsobligaties uit opkomende landen in harde valuta gekozen voor een fonds dat zo dicht mogelijk aansluit bij onze uitsluitcriteria. Voor de overige beleggingen in deze categorie is dat niet mogelijk gebleken binnen de door het fonds gehanteerde criteria voor kosten, rendement en risico. Daardoor kan niet worden uitgesloten dat via deze beleggingsfondsen er indirect toch wordt belegd in uitgesloten overheden.

5. Stemmen

Wij gebruiken actief ons stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin we beleggen. Wij hebben hierbij extra aandacht voor de volgende thema's:

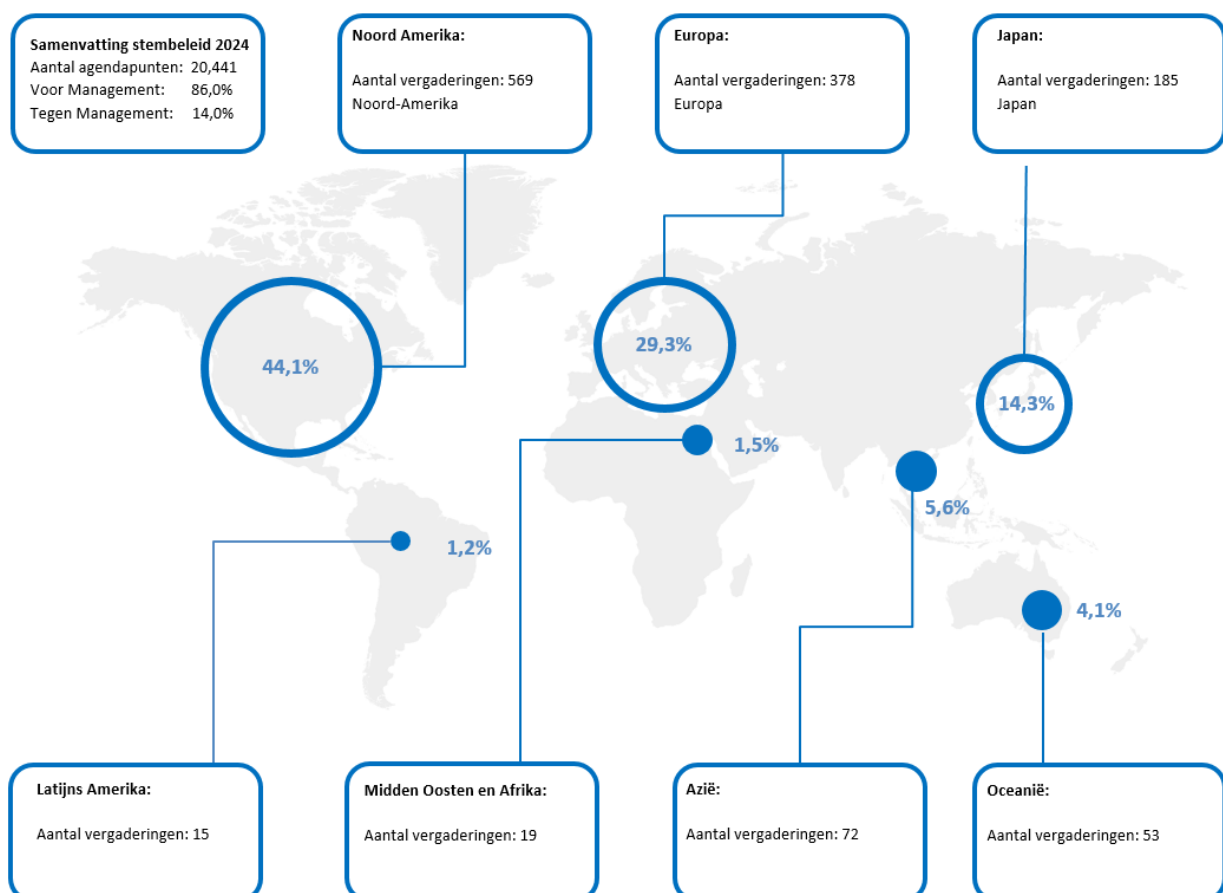
- Benoeming van bestuurders en niet-uitvoerende bestuurders ('commissarissen');
- Samenstelling bestuur en de onafhankelijkheid van de bestuurders
- Beloningsbeleid;
- Kapitaalstructuur en fusies & overnames
- Sociale, ethische en milieuaspecten.

Een verdere uitwerking van deze thema's en de wijze waarop ons stembeleid is vormgegeven is terug te vinden in het [Beleid Duurzaam Beleggen](#) (Sectie 4.5).

In 2024 is het eigen stembeleid van het fonds vervangen door het Socially Responsible Investing beleid van onze externe stemadviseur ISS. Het fonds heeft daarbij bewust gekozen voor een beleid dat past bij ons Beleid Duurzaam Beleggen en daarnaast uitvoerbaar en toekomstbestendig is. Het fonds blijft dit stembeleid nauwkeurig monitoren en regulier evalueren.

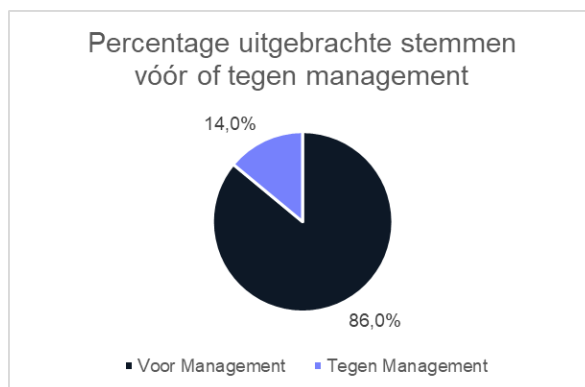
Omvang en regioverdeling van stemactiviteiten

Gedurende 2024 heeft het fonds bij 1.291 aandeelhoudersvergaderingen een stem uitgebracht op 20.441 agendapunten. De regionale verdeling van deze stemmen was als volgt:



Algemeen stemgedrag 2024

Wij hebben in 2024 op onderstaande manier onze stemmen ingelegd op de aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin wij op dat moment belegd waren.

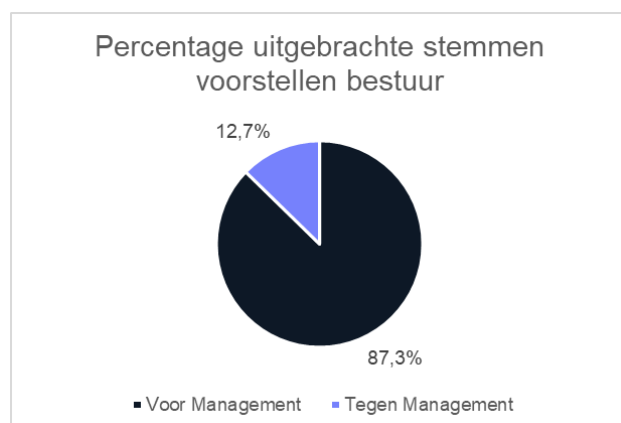


Bron: ISS, GSAM

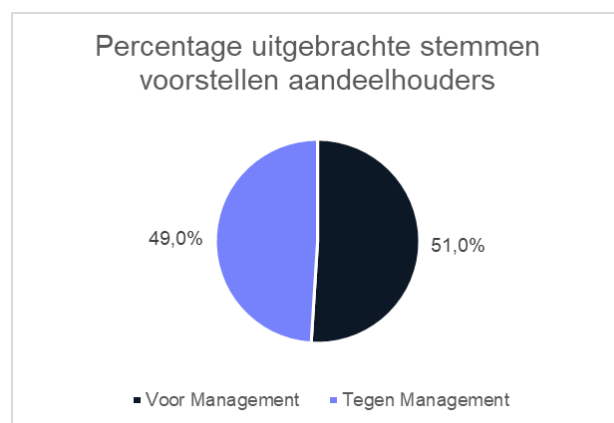
Dit betekent dat wij het in 86% van de agendapunten eens waren met het advies dat het bestuur van de onderneming gaf. In 14% van de gevallen hebben wij het bestuur niet gevolgd in het advies.

Het overgrote deel (96%) van de agendapunten waarop wij kunnen stemmen is door het ondernemingsbestuur op de agenda geplaatst. Deze agendapunten hebben vaak 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 (aandeelhoudersvoorstellen). 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. Tot op heden brengt het fonds zelf nog geen aandeelhoudersvoorstellen in omdat dit helaas te veel capaciteit en kosten vergt.

De grafiek links toont het stemgedrag op agendapunten die door het ondernemingsbestuur zijn ingediend. In deze gevallen hadden wij in 12,7% een afwijkende mening van die van het bestuur. In de grafiek rechts, voorstellen vanuit aandeelhouders, is te zien dat we in bijna de helft van de gevallen 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.



Bron: ISS, GSAM



Uitgelicht: Stemmen tegen aandeelhoudersvoorstellen

In een wereld waar ESG thema's steeds meer aandacht krijgt, is het cruciaal om kritisch te blijven kijken naar de voorstellen die aan aandeelhouders worden voorgelegd. De groeiende aandacht betekent niet automatisch dat elk voorstel dat zich presenteert als 'duurzaam' ook daadwerkelijk bijdraagt aan een positieve maatschappelijke of ecologische impact, volgens ons. De afgelopen jaren is er een toenemende aandacht voor anti-ESG sentiment en lobby, met name in de Verenigde Staten. Deze trend, die al in 2023 duidelijk zichtbaar was, zette zich door in 2024. Dit uit zich in een groeiend aantal aandeelhoudersvoorstellen die ondernemingen oproepen om minder of geen rekening te houden met maatschappelijke en ecologische impact. In feite wordt van ondernemingen gevraagd om terug te keren naar een situatie van vijftientig jaar geleden, waarin duurzaamheid minder aandacht kreeg. Hoewel het politieke debat in de VS over het al dan niet meenemen van duurzaamheidsaspecten zich voornamelijk concentreert op thema's omtrent het klimaat en milieu, ligt de focus van de anti-ESG voorstellen in de VS voornamelijk op sociale thema's. Met name de stappen die ondernemingen hebben gezet bij de ontwikkeling en uitvoering van een diversiteit, gelijkheid en inclusie (DEI) beleid wordt in deze aandeelhoudersvoorstellen ter discussie gesteld.

Onderstaand lichten we aantal situaties uit waarin we hebben besloten om tegen bepaalde aandeelhoudersvoorstellen te stemmen, vanuit een anti-ESG perspectief. Deze voorstellen, vaak ingediend door partijen met een uitgesproken anti-ESG agenda, proberen ondernemingen te bewegen om minder aandacht te besteden aan sociale en milieukwesties. Onze beslissing om tegen deze voorstellen te stemmen, is gebaseerd op een zorgvuldige afweging van de potentiële impact op de lange termijn, zowel voor de ondernemingen waarin we beleggen als voor de samenleving als geheel.

Een goed voorbeeld hiervan is de toenemende focus op diversiteit, gelijkheid en inclusie (DEI) binnen ondernemingen. Waar wij het belangrijk vinden dat ondernemingen actief werken aan een inclusieve werkomgeving, zien we dat anti-ESG bewegingen juist proberen om deze inspanningen te ondermijnen. Zo diende het *National Center for Public Policy Research (NCPPR)* bij de aandeelhoudersvergadering van **Apple** een voorstel in om de impact van het DEI-beleid van Apple op burgerrechten en non-discriminatie te beoordelen. De argumentatie was dat het DEI-beleid van Apple werknemers met een "niet-divers profiel" (blank, man, heteroseksueel en conservatief) zou benadelen. Vanuit een anti-ESG perspectief wordt hier gesteld dat DEI-initiatieven leiden tot omgekeerde discriminatie en afleiden van de focus op aandeelhouderswaarde. Wij hebben tegen dit voorstel gestemd, omdat we van mening zijn dat een diverse en inclusieve werkomgeving juist bijdraagt aan innovatie, betere werknemersbetrokkenheid en een bredere talentenpool. Het ondermijnen van dergelijke inspanningen zou dan ook een negatieve impact hebben op de lange termijn prestaties van Apple.

Een vergelijkbare lijn zien we bij voorstellen die gericht zijn op het beperken van de invloed van ondernemingen op sociale en politieke kwesties. Zo waren er voorstellen bij **AT&T** (telecombedrijf) en **Capital One Financial Corporation** (financiële dienstverlener) waarin werd verzocht om een rapport uit te brengen over hoe het beleid en de praktijken van het bedrijf werknemers en potentiële werknemers beïnvloeden op basis van hun ras, kleur, religie, geslacht, nationale afkomst of politieke overtuiging. Deze voorstellen, vaak gesteund door organisaties als de *American Family Association (AFA)* en *Inspire Investing*, uiten hun bezorgdheid over discriminatie op basis van "sociale en ecologische opvattingen". Vanuit een anti-ESG perspectief wordt hier geargumenteed dat ondernemingen zich niet moeten mengen in politieke kwesties en dat werknemers beoordeeld moeten worden op basis van hun prestaties, niet op hun overtuigingen. Wij hebben tegen deze voorstellen gestemd. Hoewel wij het idee steunen dat mensen beoordeeld moeten worden op basis van hun prestaties en capaciteiten, vinden we ook dat ondernemingen wel degelijk een rol kunnen en moeten spelen in het adresseren van belangrijke sociale kwesties. Het beperken van hun mogelijkheden om zich uit te spreken over bijvoorbeeld mensenrechten of klimaatverandering, zou een stap terug betekenen in de transitie naar een duurzamere samenleving.

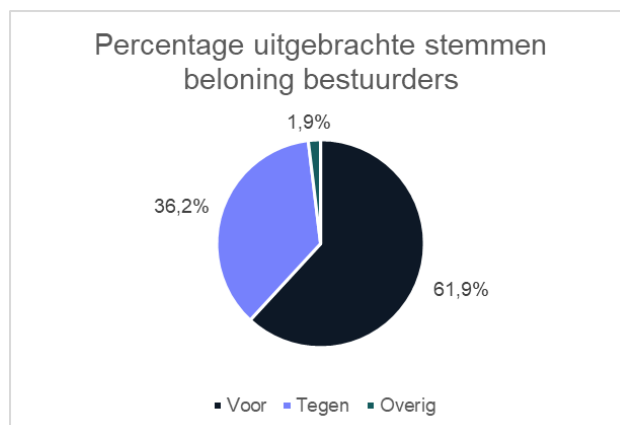
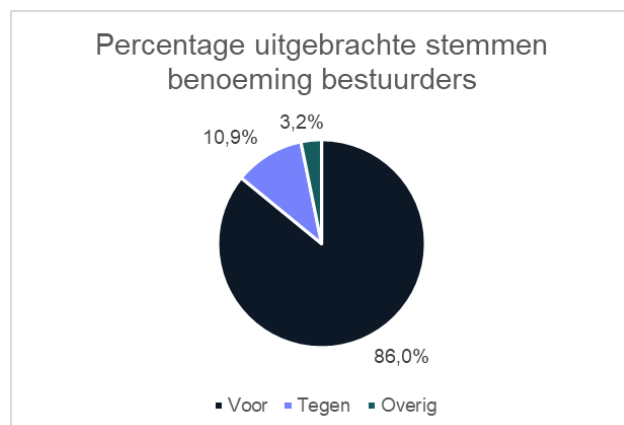
Ook bij **Berkshire Hathaway Inc.** (investeringsmaatschappij) zagen we een voorstel dat in deze categorie valt. Dit voorstel verzocht om een beleid te voeren dat het bedrijf vermijdt om een openbaar standpunt in te nemen over controversiële sociale of politieke kwesties. De argumentatie vanuit anti-ESG hoek is dat ondernemingen zich moeten concentreren op hun kernactiviteiten en zich niet moeten mengen in politieke debatten. Het innemen van standpunten over controversiële kwesties zou de reputatie van het bedrijf kunnen schaden en klanten kunnen vervreemden. Wij hebben tegen dit voorstel gestemd, omdat we geloven dat het de mogelijkheid van Berkshire Hathaway zou beperken om zich uit te spreken over belangrijke sociale en milieukwesties.

Daarnaast is er nog **Costco** (groothandel), waar een verzoek lag om een rapport over de risico's van het handhaven van diversiteitsinspanningen. Dit voorstel haalde diversiteitsgerelateerde rechtszaken aan na de uitspraak van het Hooggerechtshof in 2023 in *Students for Fair Admission v. Harvard*. Deze zaak draaide om de vraag of universiteiten bij toelating studenten mochten selecteren op basis van hun ras. Het Hooggerechtshof oordeelde dat dit niet mag, omdat het in strijd is met het principe van gelijke behandeling. Vanuit een anti-ESG perspectief werd hier gesteld dat diversiteitsinitiatieven leiden tot "omgekeerde discriminatie" en afleiden van de focus op aandeelhouderswaarde. Wij hebben tegen dit voorstel gestemd, omdat het afbreuk doet aan de inspanningen van Costco om een diverse en inclusieve werkomgeving te creëren.

Deze voorbeelden laten zien dat het beoordelen van aandeelhoudersvoorstellen in het licht van duurzaamheidsprincipes een complexe taak is. Het is belangrijk om verder te kijken dan de oppervlakte en te beoordelen wat de daadwerkelijke impact van een voorstel zou zijn op de lange termijn.

Stemgedrag naar belangrijkste thema's in 2024

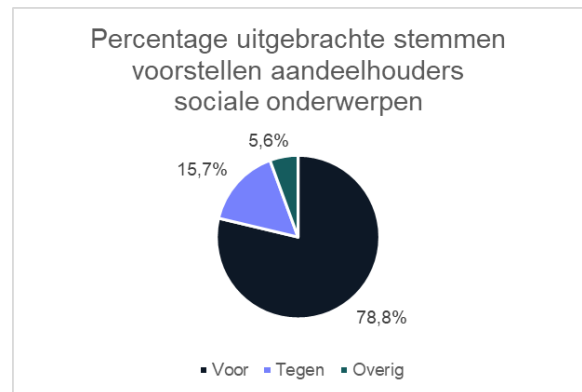
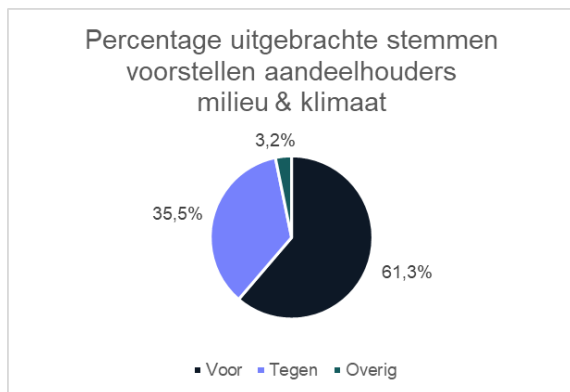
De agendapunten waarop wij hebben gestemd tijdens aandeelhoudersvergaderingen zijn in verschillende thema's onder te verdelen. De klassieke bestuursthema's zijn de benoeming van bestuurders en de voorstellen rond gevoerd beloningsbeleid. In onderstaand overzicht is in de grafiek links te zien dat wij in 86% van de gevallen voor de benoeming van bestuurders hebben gestemd, en in 10,9% 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. Bestuurders worden als niet-onafhankelijk beschouwd wanneer zij bijvoorbeeld recente werkrelaties of zakelijke belangen hebben met de onderneming, familiebanden met het management, een te lange zittingstermijn of een groot aandelenbelang bezitten. 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 61,9% voor het beloningsvoorstel en in 36,2% 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.



Bron: ISS, GSAM

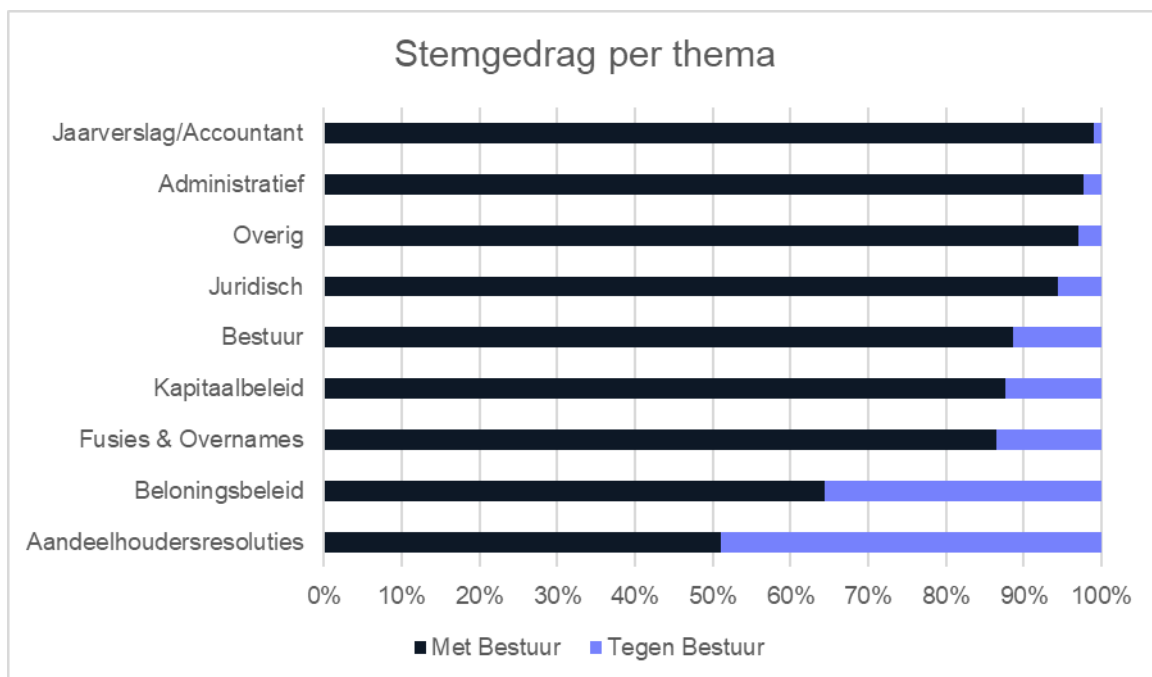
Thema's die veelal via aandeelhouders op de agenda worden geplaatst liggen op sociale- of milieu- & klimaat-thematiek. Bij sociale kwesties (grafiek rechts) kan worden gedacht aan agendapunten rond mensenrechten of arbeidsnormen. Dit type agendapunt steunden wij in 78,8% van de gevallen. In 15,7% stemden we tegen het voorstel. Bij milieu- en klimaatgerelateerde agendapunten (grafiek links) ondersteunden wij 61,3% van de gevallen het door de aandeelhouders ingebrachte voorstel. Het afgelopen jaar werden er meer aandeelhoudersvoorstellen in stemming gebracht die het bestuur oproepen om minder aandacht te besteden aan klimaatverandering. Zo waren er 19 aandeelhoudersvoorstellen (van de 124 die betrekking hadden op milieu-onderwerpen), die een beperking vroegen van uitgaven gericht op klimaatverandering (analyse en actie). Wij hebben tegen al deze voorstellen tegen gestemd, waardoor het percentage 'vóór' dit soort voorstellen

lager is dan in 2023. Dit bewijst dat als het stembeleid alleen op percentages geavaleerd wordt, er een vertekend beeld kan ontstaan.



bron: ISS, GSAM

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



Bron: ISS, GSAM

Binnen het stembelief hebben we ook expliciet oog voor sociale thema's. Gedurende 2024 hebben we bij meerdere ondernemingen tijdens de aandeelhoudersvergaderingen gestemd rond sociale thema's over mensenrechten, arbeidsomstandigheden en diversiteit. De hieraan gerelateerde agendapunten roepen het bestuur van de onderneming op om onder meer hun beloningen aan bestuurders te herzien en te rapporteren over de uitvoering van het personeelsbeleid en actie te ondernemen.

Het aankaarten van ongepaste beloningspraktijken sluit aan bij onze visie om een transitie naar een duurzame, rechtvaardige en inclusieve samenleving te ondersteunen. Beloningspraktijken van leidinggevendenden hebben immers invloed op de perceptie van rechtvaardigheid en gelijkheid binnen een bedrijf en in de bredere samenleving. Daarom uitte wij onze bezorgdheid over de beloningspraktijken van leidinggevendenden bij **Prosus**, een wereldwijde internetgroep voor consumenten en een van de grootste technologie-investeerders ter wereld, met name over het volledige jaarsalaris voor een vertrekkende CEO die zes maanden in functie was, en over het ontbreken van langetermijnstimulansen. We stemden dan ook tegen het remuneratierapport en -beleid.

Ook het beloningsbeleid van **Conagra Brands**, een Amerikaans bedrijf dat verpakte voedingsmiddelen produceert, was eveneens een punt van zorg, mede doordat de prestaties niet voldoende gekoppeld waren aan meetbare resultaten of langetermijn waardecreatie. Voorafgaand aan de jaarlijkse algemene vergadering besprak Northern Trust, de vermogensbeheerder van onze aandelenbeleggingen in ontwikkelde landen, onze zorgen over de afstemming tussen de beloning van leidinggevendenden en het rendement voor aandeelhouders, alsook het gebrek aan helderheid over hoe bonussen en aandelenopties worden verdeeld, en dat de beloningen veel hoger liggen dan bij vergelijkbare ondernemingen terwijl de prestaties achterblijven. Via Northern Trust stelden we verbeteringen voor in het beloningsbeleid en daarnaast stemden we tegen het compensatieplan, dat voor het tweede achtereenvolgende jaar minder dan 70% steun van aandeelhouders ontving. Ondanks de steun voor het managementvoorstel, geeft het relatief lage ondersteuningspercentage een duidelijk signaal aan de bestuurders dat een aanzienlijk deel van de investeerders zich niet kan vinden in het beloningsbeleid van het bedrijf.

Het is van belang dat ondernemingen transparant zijn over de samenstelling van hun personeelsbestand, omdat dit bijdraagt aan diversiteit, gelijkheid en inclusie binnen de bedrijfsvoering. Transparantie over de personeelssamenstelling stelt ondernemingen in staat om hun voortgang op het gebied van diversiteit te meten en te verbeteren, en het helpt om een rechtvaardige en inclusieve werkomgeving te creëren. In dit kader hebben wij een aandeelhoudersvoorstel ondersteund die **DICK's Sporting Goods**, een grote Amerikaanse verkoper van sportartikelen, om betere transparantie vraagt over de personeelssamenstelling, met name via het EEO-1-rapport. Het EEO-1-rapport is een compliance-enquête die wordt voorgeschreven door de Amerikaanse Equal Employment Opportunity Commission (EEOC) en vereist dat ondernemingen een uitsplitsing van hun personeelsbestand geven naar achtergrond en geslacht in verschillende functiecategorieën. Hoewel een aanzienlijk deel van de minderheidsaandeelhouders het voorstel steunde, zorgde de manier waarop de aandelen van het bedrijf zijn gestructureerd (met verschillende aandelenklassen die verschillende stemrechten hebben) ervoor dat het voorstel niet voldoende algemene steun kreeg om te worden aangenomen.

Praktijkvoorbeeld: Klimaatverandering

In 2024 hebben we een reeks aandeelhoudersvoorstellen ondersteund die gericht zijn op het verbeteren van de klimaatprestaties en transparantie van ondernemingen. Deze voorstellen variëren van het rapporteren over klimaatrisico's in pensioenplannen tot het stellen van concrete doelen voor het verminderen van de uitstoot. We willen ondernemingen die de juiste stappen willen zetten hierbij ondersteunen met onze stem en stimuleren om de volgende en noodzakelijke stappen te zetten ten aanzien van beleidsvorming en de uitvoering hiervan.

Een belangrijk aspect van klimaatactie is transparantie. Aandeelhouders hebben recht op duidelijke en volledige informatie over de klimaatrisico's en -impact van ondernemingen, zodat ze weloverwogen beslissingen kunnen nemen. Om die reden hebben we in 2024 een aandeelhoudersvoorstel bij **Amazon** gesteund dat het bedrijf verzoekt om alle materiële scope 3 broeikasgasemissies openbaar te maken. Scope 3-emissies zijn indirecte emissies die voortkomen uit de waardeketen van een bedrijf, zoals de productie van ingekochte goederen en diensten, transport en distributie, en het gebruik van verkochte producten. Disclosure van alle materiële Scope 3-emissies zou aandeelhouders in staat stellen de voortgang van het bedrijf in de richting van zijn netto-nul ambitie beter te beoordelen, de zekerheid te verschaffen dat het bedrijf klimaatgerelateerde risico's op de juiste manier beheert, en het bedrijf te helpen zich voor te bereiden op potentiële wettelijke vereisten.

Naast transparantie is het essentieel dat ondernemingen concrete doelen stellen voor het verminderen van hun uitstoot. Bij **Capital One Financial Corporation** (financiële dienstverlener) hebben we een aandeelhoudersvoorstel gesteund dat het bedrijf verzoekt om doelstellingen vast te stellen voor de vermindering van broeikasgasemissies die verband houden met hun kredietverlening en investeringsactiviteiten. De financiële sector speelt een cruciale rol bij de transitie naar een koolstofarme economie, en het is belangrijk dat banken en andere financiële instellingen hun verantwoordelijkheid nemen om hun investeringen in lijn te brengen met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs.

Equinor ASA (energiebedrijf) kreeg onze steun voor een voorstel dat erop gericht is de bedrijfsstrategie en het investeringsplan aan te passen aan de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs. Het voorstel beoogt het energietransitieplan dat het bedrijf momenteel openbaar maakt verder te versterken, met name door de plannen van het bedrijf voor aanvullende exploratie van fossiele brandstoffen te verduidelijken. Het doel is om de strategie van Equinor in lijn te brengen met de noodzakelijke verschuiving naar een koolstofarme economie.

Daarnaast hebben we bij **NIKE** een voorstel gesteund om te rapporteren over milieudoelstellingen. Het bedrijf had veel van zijn doelstellingen voor 2020 gemist en opnieuw vastgesteld zonder adequate bespreking van hoe het beheer en toezicht van het bedrijf op zijn duurzaamheidsdoelstellingen in de toekomst zouden veranderen om een dergelijke situatie te voorkomen. Het rapport zou meer inzicht geven in de manier waarop NIKE zijn duurzaamheidsdoelen wil bereiken en welke maatregelen het bedrijf neemt om herhaling van eerdere tekortkomingen te voorkomen.

We hebben **Tesla** opgedragen om een verklaring te ondertekenen tot een verbod op de winning van mineralen uit de diepzee. Diepzeemijnbouw is een controversiële praktijk met potentieel schadelijke gevolgen voor het maritieme milieu, en Tesla's steun voor de verklaring zou een positief signaal afgeven.

Ten slotte hebben we bij **Tyson Foods** (vleesproducent) een voorstel gesteund om de inspanningen te versnellen om ontbossing uit de toeleveringsketens van het bedrijf te verwijderen. Aandeelhouders zouden baat hebben bij aanvullende informatie over de strategie van het bedrijf om de impact van zijn toeleveringsketen op ontbossing te beheersen. Ontbossing is een belangrijke aanjager van klimaatverandering en biodiversiteitsverlies, en het is essentieel dat ondernemingen actie ondernemen om hun impact op bossen te minimaliseren.

6. Dialoog

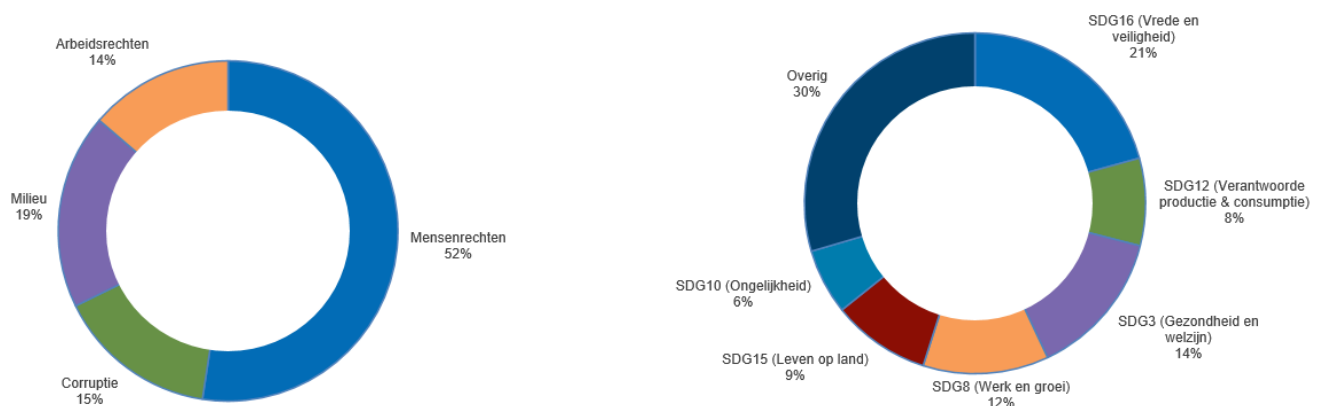
We oefenen invloed uit op beslissingen van ondernemingen waarin we beleggen door met de ondernemingen in gesprek te gaan. Dat noemen we engagement. Dat doen we als dat nodig is vanwege milieu, maatschappij, ondernemingsbestuur of arbeidsomstandigheden. Zo zorgen we ervoor dat een bedrijf zich verbetert. Als er niets verandert, kunnen we stoppen met beleggen in dat bedrijf. In ons [Beleid Duurzaam Beleggen](#) (sectie 4.6) wordt ons engagementbeleid beschreven.

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 ook de bedrijfsobligatieportefeuille, op discretionaire beleggingsmandaten en op beleggingsfondsen. De uitvoering van het engagementprogramma wordt gedaan door de gespecialiseerde dienstverlener Sustainalytics.

Normatieve engagementactiviteiten in 2024

Namens het pensioenfonds heeft Sustainalytics in 2024 met in totaal 159 ondernemingen gesprekken gevoerd over 261 geconstateerde schendingen van internationale normen. Bij 17 ondernemingen ging het daarbij om eerste gesprekken. De gesprekken duren veelal lang om tot goede en concrete resultaten te komen. In 2024 zijn 15 dialogen naar tevredenheid afgerond. Dat betekent dat de schending is opgeheven, dat de schade hersteld is en gedupeerden eventueel gecompenseerd zijn en dat er maatregelen zijn getroffen om herhaling te voorkomen. Bij 9 ondernemingen hebben de gesprekken niet tot het gewenste resultaat geleid, of was het bedrijf niet bereid om gesprekken aan te gaan. Deze ondernemingen worden door het pensioenfonds op basis daarvan uitgesloten van het beleggingsuniversum.

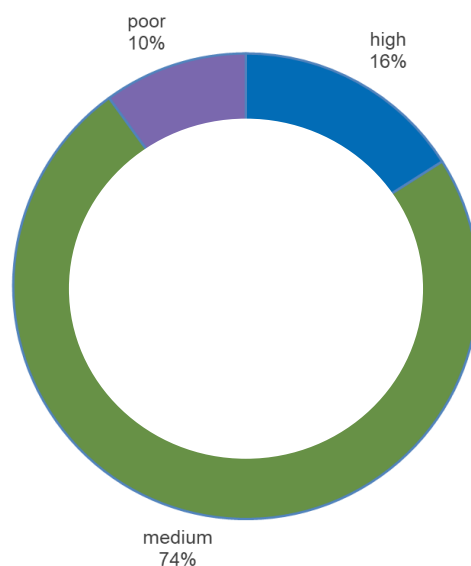
Onderstaande grafiek toont de verdeling van de dialogen naar het soort normschending. In meer dan de helft van de gevoerde dialogen staat een schending van mensenrechten centraal (linker grafiek). Ook kunnen de gesprekken worden gerelateerd aan de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties. De rechter grafiek laat zien dat het veelal gaat om SDG16 (Vrede en Veiligheid), SDG3 (Gezondheid en Welzijn) en SDG8 (Werk en Groei).



Bron: Sustainalytics, GSAM

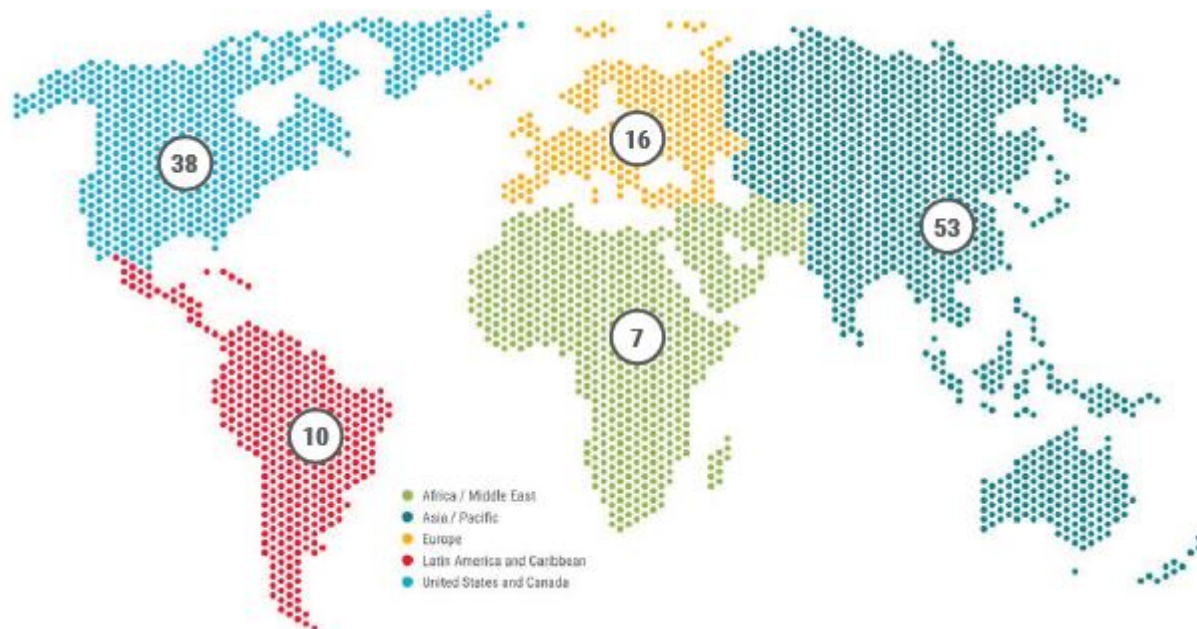
De voortgang van deze dialogen door de tijd heen wordt gemeten, zie onderstaand het meest recente oordeel van de engagementuitvoerder over de totale voortgang van het normatieve programma. De duidingen "poor", "medium" en "high" geven aan hoe deze dialogen zijn verlopen. In 16% van de

gesprekken is de bereidwilligheid van de onderneming om in gesprek te gaan goed tot zeer goed (high) en is er sprake van een goede voortgang in de implementatie van maatregelen. In de meeste gevallen (74%) is de bereidwilligheid gemiddeld (medium), net als de voortgang. In de resterende gevallen is er sprake van een lage tot geen bereidwilligheid om in gesprek te gaan of om maatregelen te nemen (poor).



Bron: Sustainalytics, GSAM

In termen van geografische verdeling toont onderstaande grafiek dat een groot deel van de gesprekken wordt gevoerd met ondernemingen uit Azië en Noord-Amerika.



Bron: Sustainalytics.

Thematische engagementactiviteiten 2024

Het fonds heeft deelgenomen aan thematische engagementprogramma's van Sustainalytics gericht op "Voedsel voor de toekomst" en "Klimaatverandering: duurzame bossen en financiering", uitgevoerd door Sustainalytics. Deze programma's hadden als doel ondernemingen te informeren over de visie van het fonds als (potentiële) aandeelhouder op deze specifieke thema's, met de intentie om hen aan te

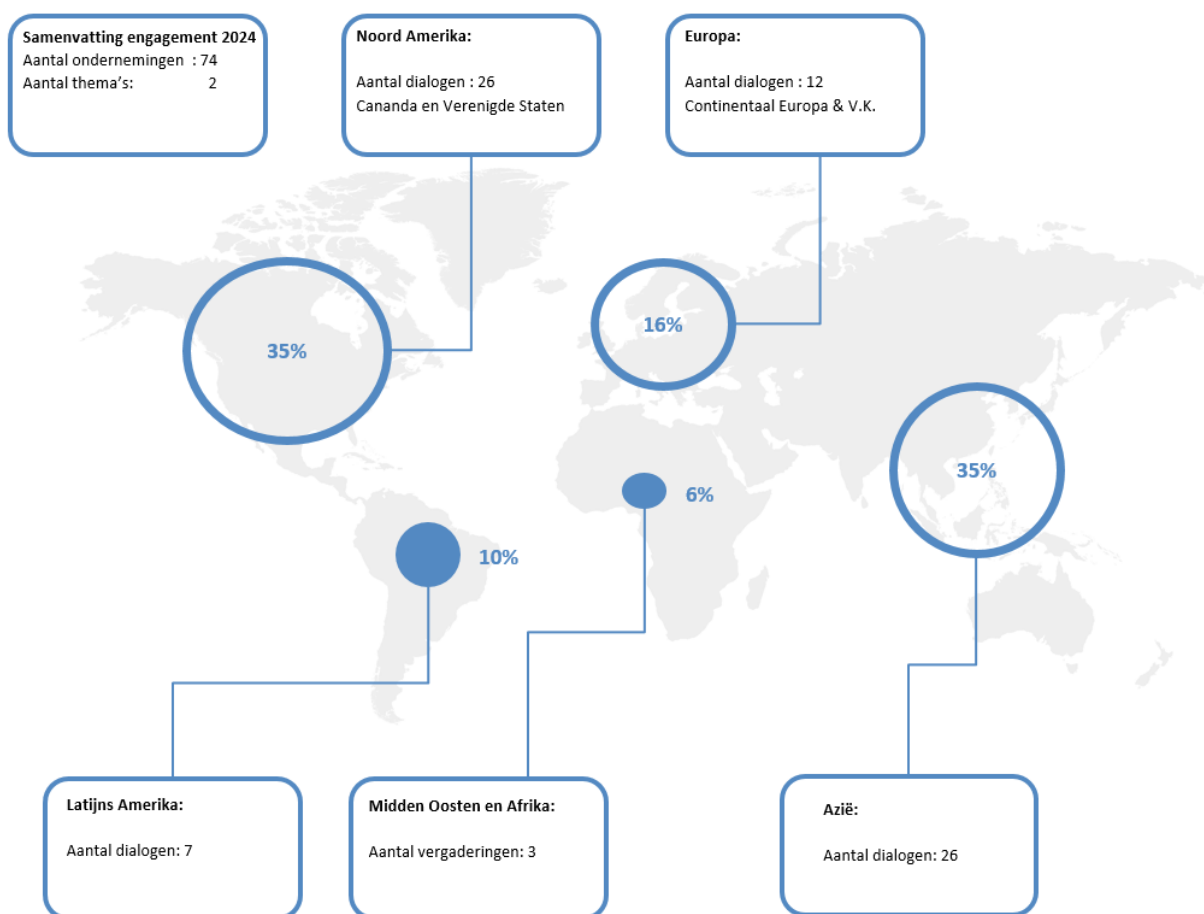
moedigen hun beleid en gedrag aan te passen waar nodig. Deze programma's hadden een vooraf bepaalde looptijd en zijn in 2024 afgerond. Om de focus op belangrijke duurzaamheidsthema's te behouden, heeft het fonds ervoor gekozen om de thematische engagementstrategie voort te zetten via de volgende doorlopende engagementprogramma's, die aansluiten op de huidige prioriteiten:

- Biodiversiteit en Natuurlijk Kapitaal
- Mensenrechten

Deze nieuwe programma's richten zich op het bevorderen van verantwoorde praktijken met betrekking tot biodiversiteit en het behoud van natuurlijk kapitaal, evenals het waarborgen van de naleving van mensenrechten in de waardeketens van ondernemingen.

In totaal werd in 2024 op deze manier met 74 ondernemingen uit het beleggingsuniversum van het pensioenfonds gesproken. Niet in al deze ondernemingen was het pensioenfonds per ultimo 2024 daadwerkelijk belegd.

Het totale programma kende in 2024 de volgende regionale verdeling:



Bron: Sustainalytics, per 31 december 2024.

Doelstelling en voortgang thematisch engagementprogramma

De thema's kennen eigen specifieke thematische doelstellingen en specifieke indicatoren (zogenaamde KPI's, Markers en Milestones) 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 resulteert in een totaaloordeel van de dialoog die wij monitoren en onderstaand toelichten.

Thematisch engagement; 'Voedsel voor de toekomst' (afgerond in 2024)

Het fonds heeft van juni 2021 tot halverwege 2024 deelgenomen aan het engagementprogramma 'Voedsel voor de toekomst'. Dit programma richtte zich op circa 20 ondernemingen uit de voedingsmiddelenindustrie, een sector die zeer gevoelig is voor klimaatverandering en de gevolgen daarvan op grondstoffen, en die tegelijkertijd een belangrijke rol speelt in het terugdringen van CO₂-emissies. Centraal stond 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.

Het programma sluit aan bij SDG12 (Verantwoorde productie en consumptie), één van de speerpunten van het pensioenfonds. Via dialoog werden ondernemingen gestimuleerd om flexibel in te spelen op veranderingen in de maatschappij, de wetgeving en consumentengedrag.

De doelstellingen van het programma waren:

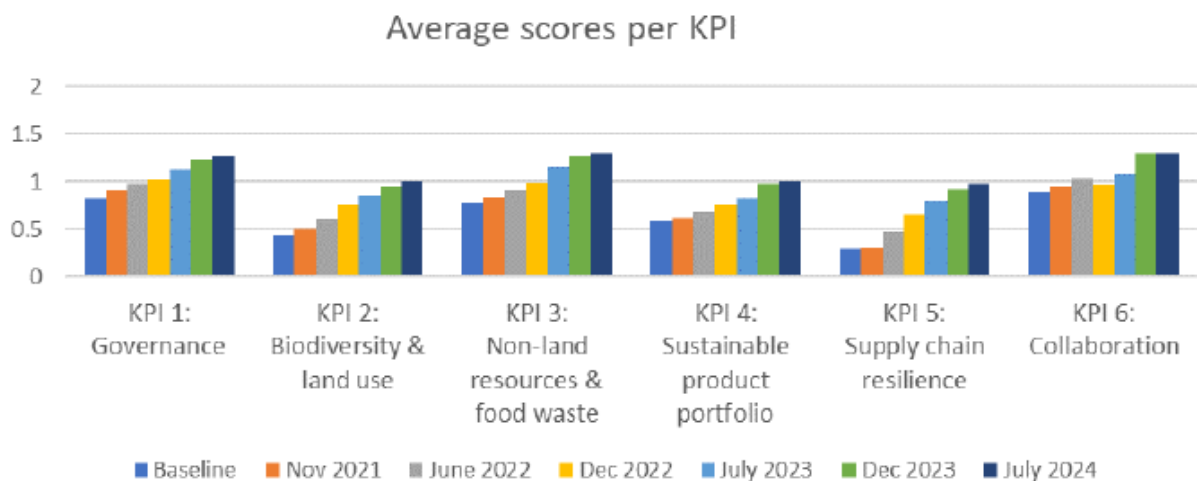
- Strategisch beleid (risicoanalyse, doelstelling, bestuursbetrokkenheid bij biodiversiteitsrisico's);

- Biodiversiteit en landgebruik (beleid ten aanzien van biodiversiteit, gebruik schadelijke stoffen, voorkomen ontbossing);
- Grondstofgebruik en Voedselverspilling (CO2-reductiedoelstellingen, waterverbruik, tegengaan voedselverspilling);
- Duurzaam productaanbod (beleid om productportfolio te verduurzamen);
- Gezonde toevoerketen (risicoanalyse op toeleveringsketen en monitoring daarvan);
- Samenwerking binnen sector en met andere belanghebbenden rond biodiversiteit

Ontwikkelingen 'Voedsel voor de toekomst'

Gedurende de gehele looptijd van dit engagementprogramma, zijn er 1300 e-mails uitgewisseld, 53 vervolgtelefoongesprekken gevoerd en 84 conference calls gehouden met individuele ondernemingen. In mei 2024 is ook een rondetafelgesprek georganiseerd over het onderwerp regeneratieve, waaraan zeven ondernemingen en elf institutionele beleggers deelnamen.

De bovenstaande doelstellingen zijn vertaald naar een zestal kern prestatie-indicatoren (KPI) waarop de ondernemingen in kwestie worden beoordeeld op een schaal van 0 tot 2. De onderstaande grafiek toont de ontwikkeling van deze KPI's sinds de start van het programma.



Bron: Sustainalytics, per 30 juni 2024.

Tijdens het programma is er vooruitgang waargenomen bij alle indicatoren. Op KPI 6 (Collaboration), KPI 3 (Non-land resources & Food Waste) en KPI 1 (Governance) wordt er het beste gescoord.

Ondernemingen hanteren een holistische benadering als het gaat om klimaat en milieu gerelateerde risico's en stellen concrete, op wetenschap gebaseerde, doelen op. KPI 5 (Supply chain resilience) blijft in absolute zin wat achter. Echter, op dit onderdeel is wel de meeste progressie geboekt sinds de start van het programma. Onderstaand worden de behaalde resultaten per KPI nader toegelicht.

- **KPI 1 - Governance:** Deze KPI beoordeelt hoe ondernemingen risico's, afhankelijkheden en impact evalueren en hoe duurzaamheid is verankerd in de bedrijfsstructuur. Er is aanzienlijke vooruitgang te zien in de beoordeling van risico's en impact, mede door de groeiende aandacht voor rapportagekaders zoals TCFD en TNFD. Ondernemingen zijn steeds beter in staat hun relatie met de natuur te evalueren en te rapporteren. Zo past een bedrijf bijvoorbeeld een systeem toe waarbij de waarde van verschillende soorten kapitaal (zoals natuurlijk kapitaal) wordt meegenomen en levert dit geïntegreerde beoordelingen op van de impact op verschillende aspecten van hun bedrijfsvoering, inclusief bijvoorbeeld hun koffieplantages (waarbij natuurlijk kapitaal een rol speelt) en rijstoperaties in Thailand.

- **KPI 2 - Biodiversity & land use:** Deze KPI meet de inspanningen van ondernemingen op het gebied van verantwoord landgebruik en de bescherming van biodiversiteit. Er is vooruitgang geboekt, met name bij het tegengaan van ontbossing. Ondernemingen zijn zich bewuster van het belang van het behoud van natuurlijke hulpbronnen. Een bedrijf heeft bijvoorbeeld het doel om 100% ontbossingsvrij te zijn in alle toeleveringsketens tegen 2025. Dit doel wordt ondersteund door een beleid om bossen, biodiversiteit en gemeenschappen te beschermen.
- **KPI 3 - Non-land resources & food waste:** Het verminderen van de impact op niet-landgebonden hulpbronnen, zoals water en energie, en het tegengaan van voedselverspilling wordt door deze KPI gemeten. Ondernemingen hebben goede resultaten laten zien in het verminderen van de uitstoot van broeikasgassen en efficiënter omgaan met water. Een bedrijf heeft bijvoorbeeld een 5-jarig actieplan opgesteld om de uitstoot van broeikasgassen tegen 2030 met 30% te verminderen door verantwoord gebruik van kunstmest en het opvangen van methaan.
- **KPI 4 – Sustainable product portfolio:** Deze KPI meet de inspanningen van ondernemingen om duurzamere producten te ontwikkelen. Er is een toename te zien in de marketinginitiatieven en de ontwikkeling van duurzamere productlijnen. Zo berekent een bedrijf bijvoorbeeld de CO2-voetafdruk van hun producten om zo te voldoen aan de EU-rapportages. Een ander bedrijf heeft voor hun voedselproductlijnen een programma opgezet dat grondige inspecties door onafhankelijke partijen omvat op het gebied van veiligheid, kwaliteit, milieuvriendelijkheid en een eerlijke prijs.
- **KPI 5 - Supply chain resilience:** De mate waarin ondernemingen hun leveringsketens in kaart brengen, risico's identificeren en duurzame praktijken stimuleren bij hun leveranciers wordt door deze KPI inzichtelijk gemaakt. Er is een significante verbetering te zien op dit onderdeel, mede door de groeiende aandacht voor landbeheer. Ondernemingen zetten zich steeds meer in om kleine producenten te ondersteunen bij het implementeren van duurzamere landbouwpraktijken. Zo heeft een bedrijf bijvoorbeeld een gratis app ontwikkeld die boeren in hun bedrijfsketen helpt om de duurzaamheidsimplicaties op hun land beter te begrijpen.
- **KPI 6 - Collaboration:** Deze KPI meet de mate waarin ondernemingen samenwerken met andere partijen, zoals kennisinstellingen, sectorgenoten en maatschappelijke organisaties, om duurzame landbouw en voedselproductie te bevorderen. Ondernemingen zijn steeds meer bereid om samen te werken met experts en deel te nemen aan multi-stakeholder initiatieven. Zo is bijvoorbeeld een chemisch bedrijf lid geworden van het 'Together for Sustainability Initiative', waarbinnen 42 andere grote chemische ondernemingen hun leveranciers betrekken en aanmoedigen om hun praktijken te verbeteren op het gebied van onder meer milieu, veiligheid, eerlijke arbeidsomstandigheden, bedrijfsethiek.

Praktijkvoorbeeld: multinationale producent voedingsmiddelen en dranken

Sinds juni 2021 zijn er gesprekken gevoerd met een multinationale producent van voedingsmiddelen en dranken over verschillende duurzaamheidsonderwerpen. Er hebben acht gesprekken plaatsgevonden, waarvan de laatste in mei 2024.

De besproken onderwerpen waren onder meer regeneratieve landbouw, de ondersteuning van boeren, de implicaties van klimaatonderhandelingen en de reactie op de TNFD-aanbevelingen. Het bedrijf maakte deel uit van de TNFD Taskforce en droeg bij aan de ontwikkeling van een richtlijn voor de voedsel- en dranksector.

In 2021 publiceerde het bedrijf een bosbouwstrategie met de inzet voor een ontbossingsvrije toeleveringsketen tegen 2022 voor palmolie, suiker, pulp en papier, en tegen 2025 voor koffie en cacao. Deze strategie maakt deel uit van de grotere Net Zero Routekaart van het bedrijf, met als doel de

ecologische voetafdruk te verkleinen en regeneratieve landbouw te bevorderen. Het bedrijf werkt samen met koffieboeren in zeven landen om regeneratieve landbouwpraktijken te testen en te implementeren. Boeren ontvangen training, technische ondersteuning en hoogproductieve planten om deze overgang te ondersteunen.

Gedurende het engagementtraject heeft het bedrijf aanzienlijke verbeteringen laten zien op de weerbaarheid van de toeleveringsketen (KPI 5 -Supply chain resilience). Weerbaarheid van de toeleveringsketen verwijst naar het vermogen van een bedrijf om zijn toeleveringsketen te beschermen en te herstellen van verstoringen, zoals natuurrampen, geopolitieke spanningen of pandemieën.

De verbeteringen zijn het resultaat van diverse initiatieven die het bedrijf heeft genomen om de weerbaarheid van de toeleveringsketen te verbeteren. Deze initiatieven omvatten onder andere het opzetten van een programma voor het in kaart brengen van de toeleveringsketen, de implementatie van actieplannen voor het beheer van risico's in gebieden met waterschaarste en de hierboven genoemde bosbouwstrategie voor een ontbossingsvrije toeleveringsketen.

Tijdens het laatste gesprek gaf het bedrijf aan dat de meeste doelen tot 2025 lopen, met plannen om nieuwe doelen te stellen voor 2025-2030. De dialoog zal worden voortgezet met dit bedrijf.

Thematisch engagement: 'Klimaatverandering; duurzame bossen en financiering' (afgerond in 2024)

Dit thema is in september 2021 gestart en liep 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. Ondernemingen die in de keten (direct of indirect) betrokken zijn bij ontbossing, lopen materiële risico's. De dialoog richtte zich op de oorzaken en gevolgen van ontbossing voor sectoren, riep op tot CO₂-reductie plannen (inclusief scope 3 emissies) en andere beheersmaatregelen, en drong aan op transparantie en samenwerking. De ondernemingen die werden 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). Dit programma sloot onder andere aan bij de doelstellingen van SDG12 (Verantwoorde productie en consumptie), één van de drie SDG's die het pensioenfonds als speerpunt heeft gekozen. Bovendien heeft het ook een koppeling met ons klimaatbeleid.

De doelstellingen van het programma waren:

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)

De bovenstaande doelstellingen zijn vertaald naar een vijftal KPI's waarop de ondernemingen in kwestie op een schaal van 0 tot 3 zijn beoordeeld. De onderstaande grafiek toont de ontwikkeling van deze KPI's onderverdeeld naar de financiers, producenten (mid-value) en afnemers (end-value).

Ontwikkelingen 'Klimaatverandering; duurzame bossen en financiering'

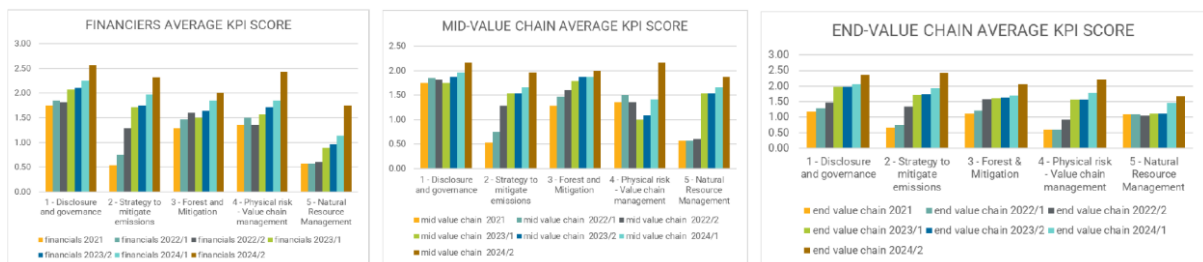
Er werd vooral dialoog gevoerd met ondernemingen uit de financiële sector en de landbouwgrondstoffensector en afnemers daarvan. Gedurende de gehele looptijd van dit engagementprogramma, zijn er bijna 1000 e-mails uitgewisseld, zijn 114 meetings geweest en is een bezoek gebracht aan een viertal palmolie plantages in Maleisië, om meer inzicht te krijgen in de

inspanningen rond natuurbescherming en de weg naar een meer duurzame productiewijze. Daarnaast zijn er nog 20 bijeenkomsten bijgewoond die door de ondernemingen zelf waren georganiseerd over updates ten aanzien van verschillende duurzaamheidsonderwerpen en klimaat gerelateerde thema's.

In de afgelopen drie jaar is de focus van de gesprekken weerlegd van het opbouwen van relaties en het ontwikkelen van "emissiereductie roadmaps" naar het verdiepen van het bosbeheerbeleid, due diligence-processen en de voorbereiding op aankomende regelgeving.

Voor de financiële sector werd er gekeken naar het in kaart brengen van hun gefinancierde uitstoot, het verminderen van de uitstoot in hun portefeuilles en milieu- en sociale risico's in verschillende sectoren om negatieve effecten te voorkomen. Voor de landbouwgrondstoffensector en afnemers waren het stellen van doelen, leveranciersbetrokkenheid en het verbeteren van traceerbaarheid belangrijke aandachtspunten. Specifiek was de eis van nul ontbossing in 2025 het meest uitdagende deel voor ondernemingen om aan te voldoen. Desondanks hebben een aantal ondernemingen hun klimaatdoelen vernieuwd en geverifieerd.

Alle lopende dialogen worden overgedragen aan het Biodiversiteit en Natuurlijk Kapitaal engagementprogramma waar het fonds sinds eind 2024 aan deelneemt. Op die manier blijft het mogelijk om systemische impact te blijven maken in de landbouwwaardeketen door biodiversiteit en natuur gezamenlijk aan te pakken



Bron: Sustainalytics, per 30 september 2024.

De bovengenoemde doelstellingen zijn vertaald naar een vijftal KPI's waarop de ondernemingen in kwestie worden beoordeeld op een schaal van 0 tot 3. De bovenstaande grafieken toont de ontwikkeling van deze KPI's sinds de start van het programma per segment. Onderstaand worden de behaalde resultaten per KPI nader toegelicht.

- KPI 1 - Disclosure & governance:** Deze KPI, die zich richt op de kwaliteit van de rapportage en het bestuur rond klimaat, scoort het hoogst. Dit komt doordat steeds meer regelgeving ondernemingen verplicht om klimaatgerelateerde informatie openbaar te maken. Ondernemingen hebben niet alleen de kwaliteit van hun rapporten verbeterd om aan de regelgeving te voldoen, maar ook hun interne structuren aangepast om toezicht op klimaatdoelen te waarborgen. Zo hebben verschillende ondernemingen hun klimaatgerelateerde rapportages verbeterd van geen enkele toezegging tot rapportages die volledig zijn afgestemd op de aanbevelingen internationale initiatieven. Ook is er een toename te zien in het aantal ondernemingen dat een bestuurscommissie in het leven heeft geroepen die verantwoordelijk is voor duurzaamheid. Verder koppelen steeds meer ondernemingen de beloning van bestuurders aan het behalen van klimaatdoelen.
- KPI 2 – Strategy to mitigate emissions:** Er is een duidelijke vooruitgang te zien in de strategieën van ondernemingen om hun uitstoot te verminderen. Deze KPI laat de grootste stijging zien sinds de start van het programma. Steeds meer ondernemingen stellen concrete doelen en ontwikkelen transparante strategieën om uiteindelijk netto nul uitstoot te bereiken. Een aantal

ondernemingen heeft zelfs wetenschappelijk onderbouwde doelen laten valideren. Verschillende ondernemingen in de financiële sector hebben zich aangesloten bij de Net Zero Banking Alliance en maken hun decarbonisatiestrategieën openbaar. Een producent van voedingsmiddelen en dranken heeft bijvoorbeeld de ambitie uitgesproken om netto nul uitstoot te bereiken in 2040 en heeft concrete actieplannen opgesteld om de uitstoot in scope 1, 2 en 3 te verminderen.

- **KPI 3 – Forest & mitigation:** Deze KPI, die zich richt op de aanpak van ondernemingen om negatieve impact op bossen te verminderen, scoort als tweede laagste. Hoewel er verbeteringen zijn, zijn versnellingen op op het gebied van ontbossing noodzakelijk. Ondernemingen worden aangemoedigd om risicoanalyses uit te voeren en voldoende maatregelen te nemen om ontbossingsrisico's te elimineren. Financiers dienen ervoor te zorgen dat hun investeringen geen negatieve gevolgen hebben voor het milieu. Een bank heeft bijvoorbeeld duidelijke beleidslijnen en verwachtingen opgesteld voor risicovolle grondstoffen en maakt casestudies openbaar als klanten het beleid schenden. Een ander bedrijf heeft zijn systeem voor het monitoren van leveranciers verbeterd en deelt best practices met graanhandelaren. Een fastfoodketen zet zich in om tegen 2030 ontbossing in de toeleveringsketen te elimineren en heeft het duurzame inkoopbeleid verder aangescherpt.
- **KPI 4 - Physical risk - value chain management:** Op het gebied van fysieke risico's laat deze KPI de grootste vooruitgang zien. De meeste ondernemingen hebben klimaatgerelateerde risicoanalyses uitgevoerd en passende maatregelen getroffen. Het delen van de resultaten van deze risicoanalyses is aanzienlijk verbeterd, waarbij steeds meer ondernemingen de potentiële financiële impact kwantificeren. Een producent van consumptiegoederen heeft bijvoorbeeld de fysieke en transitierisico's beoordeeld en de potentiële financiële impact ervan gekwantificeerd. Een palmolieproducent heeft klimaatgerelateerde risico's geïdentificeerd en de potentiële impact ervan in financiële termen gekwantificeerd. Een financiële dienstverlener heeft zijn risicoanalyse verbeterd door de risico's op sector-, portfolio- en bedrijfsniveau te analyseren.
- **KPI 5: Natural resources:** Dit blijft de meest uitdagende KPI, met name voor ondernemingen aan het einde van de waardeketen en voor de financiële sector. Er is toenemende aandacht voor het thema natuurlijke bronnen en het besef dat klimaat en natuur onlosmakelijk met elkaar verbonden zijn. Ondernemingen onderzoeken verschillende hulpmiddelen en benaderingen om hun impact op water, biodiversiteit en landgebruik te verminderen. Verder is een voedingsmiddelenbedrijf begonnen met het delen van de resultaten van de risicobeoordeling betrekking tot de natuur in haar laatste verslag.

Praktijkvoorbeeld: SD Guthrie (palmolieproducent)

Een belangrijke activiteit in 2024 was de reis naar Maleisië en Singapore in maart 2024. Tijdens deze reis werd er een bezoek gebracht aan het Palm Oil Experience Center van SD Guthrie op Carey Island, Maleisië. Daar werden gesprekken gevoerd met experts van SD Guthrie op het gebied van klimaatverandering, natuurbeschoud, bossen en het omgaan met conflicten tussen mensen en dieren.

SD Guthrie is een van 's werelds grootste producenten van gecertificeerde duurzame palmolie. Het bedrijf levert aan klanten in meer dan 90 landen en heeft een aanwezigheid in 12 landen met meer dan 84.000 werknemers wereldwijd. SD Guthrie kondigde aan het begin van 2023 zijn klimaatplan aan met uitgebreide actieplannen voor uitstootreductie. In december 2023 werden de klimaatdoelen van SD Guthrie voor de korte en lange termijn goedgekeurd door een externe onafhankelijke instantie, waardoor het 's werelds eerste palmoliebedrijf werd met gevalideerde reductiedoelen voor emissies uit 'Forest, Land and Agriculture' (FLAG) en energie- en industriële bronnen.

Als een verticaal geïntegreerd bedrijf moet SD Guthrie de uitgebreide toeleveringsketen volledig in kaart brengen om een koolstofbasislijn te ontwikkelen en de emissies van de hele waardeketen aan te pakken. Naast het interne projectteam dat taken tijdig coördineert, werken zij ook samen met externe adviseurs voor technische begeleiding, scenarioanalyse en vereisten.

Een grote uitdaging voor SD Guthrie is het verzamelen en beheren van emissiegegevens van externe leveranciers, omdat niet alle leveranciers hun emissies meten en hun methodologieën kunnen verschillen. In dit kader probeert het bedrijf de betrokkenheid en samenwerking van/met de leveranciers te verbeteren. Daarnaast blijft het bedrijf kijken naar kansen om leveranciers (vooral kleine en middelgrote ondernemingen) te motiveren om zich duurzaam te ontwikkelen.

Een belangrijk aandachtspunt is het elimineren van ontbossing in de toeleveringsketen en ervoor zorgen dat er geen nieuwe ontwikkeling op veengebieden plaatsvindt. Om dit te bereiken, werkt SD Guthrie nauw samen met leveranciers om ervoor te zorgen dat ook zij zich inzetten voor No Deforestation, No Peat en No Exploitation (NDPE). Daarnaast focust SD Guthrie zich op het herbebossen van onproductieve landbouwgrond en grootschalige boomaanplanting als een natuurlijke oplossing om koolstofputten te vergroten.

Thematisch engagement: 'Biodiversiteit en Natuurlijk Kapitaal'

Het nieuw opgestarte Biodiversiteit en Natuurlijk Kapitaal engagementprogramma richt zich op het bevorderen van een natuur-positieve economie en sluit aan bij het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework. Dit raamwerk is een internationaal akkoord dat in 2022 werd aangenomen tijdens de VN-biodiversiteitstop. Het bevat 23 doelen om het wereldwijde verlies aan biodiversiteit tegen 2030 een halt toe te roepen en natuurherstel te stimuleren. Sinds dit jaar neemt het fonds deel aan dit programma.

Het doel van dit engagementprogramma is om ondernemingen te ondersteunen bij het verbeteren van hun aanpak rondom biodiversiteitsgerelateerde impacts, afhankelijkheden, risico's en kansen. Het programma volgt een dubbele materialiteitsbenadering, wat betekent dat er niet alleen naar de risico's van het verlies van biodiversiteit op de ondernemingen wordt gekeken, maar ook de impact die ondernemingen hebben op de biodiversiteit.

Het programma richt zich op 50 nationale en multinationale ondernemingen in de agrarische waardeketen - van financiers en detailhandelaren tot groothandelaren, producenten agrochemische ondernemingen. Hierbij wordt gestreefd actief samen te werken met verschillende belanghebbenden, waaronder beleidsmakers, intergouvernementele organisaties en NGO's.

Een belangrijk voordeel van het programma is dat het geen vastgestelde einddatum kent. In plaats daarvan groeit het mee met de verwachtingen rondom kapitaalmarkten, maatschappelijke ontwikkelingen en wereldwijde trends.

In dit programma worden ondernemingen beoordeeld op de volgende vijf onderwerpen (Outcomes) en gestimuleerd stappen om hier verbetering in te laten zien:

- **Governance:** Het bestuur houdt toezicht op het beheer van natuurgerelateerde risico's en kansen door het bedrijf. De prestaties worden jaarlijks beoordeeld en de raad van bestuur zorgt ervoor dat er voldoende expertise en middelen aan de kwestie worden toegewezen. Er zijn duidelijke rapportagelijnen van de operationele activiteiten naar het niveau van de raad van bestuur, en de beloning van senior management is gekoppeld aan de prestaties op relevante doelstellingen.
- **Risico- en Impactbeoordeling:** Het bedrijf heeft zijn impact en afhankelijkheden van de natuur in zijn eigen activiteiten en toeleveringsketen beoordeeld. De impact is geëvalueerd vanuit een perspectief van dubbele materialiteit, inclusief indirecte druk, en met verwijzing naar specifieke locaties/ecosystemen. Belanghebbenden die mogelijk worden getroffen, zijn geraadpleegd. De financiële risico's en kansen die samenhangen met impact en afhankelijkheden, zijn gekwantificeerd, rekening houdend met verschillende scenario's. Beoordelingen moeten geschatte tijdsaders voor herbeoordelingen identificeren.
- **Strategie en Integratie:** Het bedrijf zet zich in voor een strategie die natuurgerelateerde impact, risico's en kansen aanpakt binnen de eigen activiteiten en de gehele waardeketen, met als doel positieve resultaten voor de natuur te realiseren. De effectiviteit van deze inspanningen wordt beoordeeld op basis van wetenschappelijk bewijs en de mitigatiehiërarchie. De strategie is gekoppeld aan meetbare doelstellingen en is in lijn met internationale overeenkomsten. Ondernemingen met directe interactie met de natuur hebben specifieke beheerplannen die de mitigatiehiërarchie volgen, inclusief monitoring van de voortgang. Voor de toeleveringsketen zijn er monitoring- en traceerbaarheidssystemen om de voortgang te bewaken.
- **Doelstellingen en resultaten:** Het bedrijf heeft relevante prestatiedoelstellingen en meetwaarden ontwikkeld voor zijn materiële natuurgerelateerde impact, risico's en kansen, en toont positieve vooruitgang in de richting hiervan aan. Doelstellingen moeten Specifiek, Meetbaar, Acceptabel, Relevant en Tijdsgebonden (SMART) zijn en, indien mogelijk, erkende methodologieën volgen, zoals die ontwikkeld door het Science Based Targets Network (SBTN).
- **Transparantie en Verantwoording:** Het bedrijf rapporteert over biodiversiteit in overeenstemming met de beste praktijken, volgens internationale normen en kaders, waaronder de Taskforce for Nature-related Financial Disclosures (TNFD). Het jaarverslag van het bedrijf bevat biodiversiteitgerelateerde doelstellingen en de voortgang die hiermee wordt geboekt.

Ontwikkelingen op het gebied van biodiversiteit en natuurlijk kapitaal

Het biodiversiteitslandschap heeft zich in 2024 snel ontwikkeld. Belangrijke ontwikkelingen op dit gebied zijn onder meer de groeiende acceptatie van het Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) raamwerk, voorbereidingen voor de vereisten van de Europese Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) en de herziene biodiversiteitsstandaard van de Global Reporting Initiative (GRI).

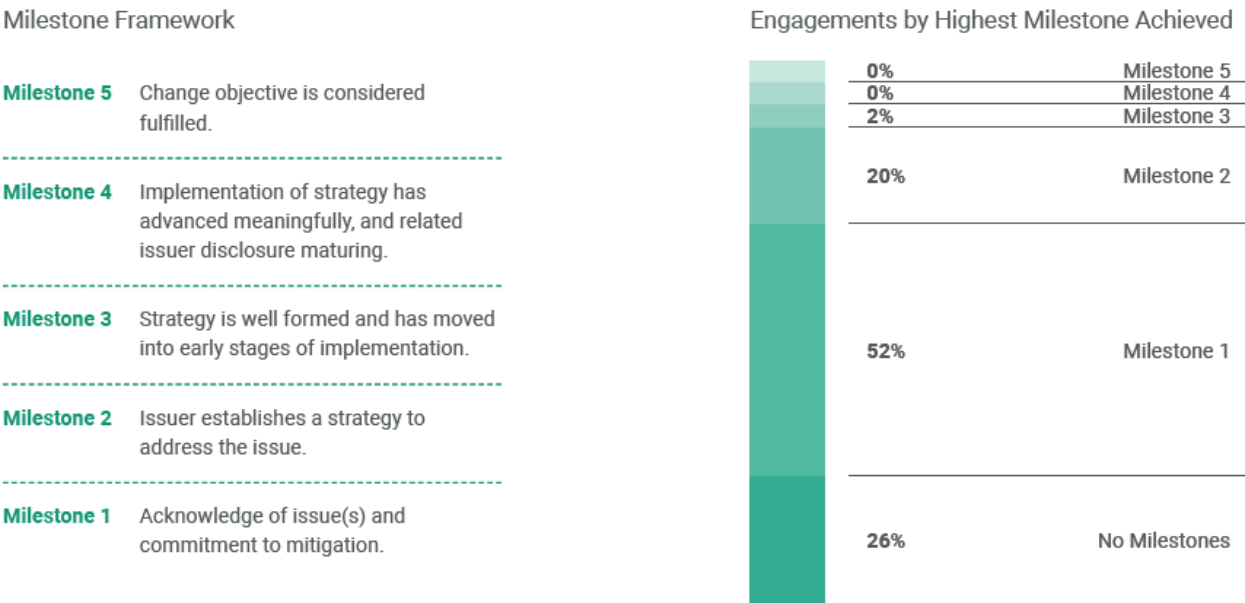
Op het gebied van regelgeving is er gemengde vooruitgang geboekt: een opmerkelijke stap voorwaarts was de goedkeuring van de Nature Restoration Law door de EU, maar we hebben ook vertraging gezien bij de implementatie van de EU Deforestation Regulation (EUDR). De VN Biodiversiteitsconferentie, COP16, was een belangrijke gebeurtenis voor biodiversiteit in 2024, met enkele successen, maar ook met onopgeloste kwesties.

Ondanks deze belangrijke ontwikkelingen zijn er nog steeds uitdagingen om het verlies van biodiversiteit tegen 2030 te stoppen. Veel ondernemingen hebben moeite om goede risico- en impactbeoordelingen op de natuur uit te voeren. Hoewel sommige ondernemingen al een eerste screening en hotspotbeoordelingen hebben gedaan, komt het zelden voor dat ze een gedetailleerde analyse van hun impact en afhankelijkheden van de natuur uitvoeren. Dit komt door de uitgebreide data-eisen, de behoefte aan technische expertise en middelen, en de nog ontwikkelende methodologieën voor het meten van impact en afhankelijkheden.

In 2024 hebben er in dit programma 70 bijeenkomsten plaatsgevonden, waarvan 8 fysiek. Daarnaast zijn er 1141 e-mails uitgewisseld en telefoongesprekken gevoerd. Verder werden veldbezoeken georganiseerd met een focus op ontbossing en biodiversiteitsproblematiek bij risicovolle grondstoffen, evenals een rondetafelgesprek over regeneratieve landbouw.

Sustainalytics houdt de resultaten van de dialogen bij met behulp van Markers en Milestones. Markers worden gebruikt om de voortgang te volgen bij het bereiken van de beoogde resultaten binnen elke engagement. Het aantal markers dat bij elke uitkomst wordt bereikt, geeft een indicatie van hoe goed er binnen deze onderwerpen wordt gescoord. De daadwerkelijke verandering wordt bijgehouden via Milestones, een vijfstapsmonitoring van de voortgang bij het bereiken van de engagementdoelstelling. Deze monitoring loopt op van erkenning van het belang om aandacht te besteden aan het onderwerp (Milestone 1) tot de volledige implementatie van de voorgestelde veranderingen (Milestone 5). Naast het bereiken van deze Milestones wordt ook gekeken naar de manier waarop ondernemingen reageren op de verzoeken om de dialoog aan te gaan en de progressie die zij maken, uitgedrukt via een Engagement Performance indicator.

Overzicht van hoogste milestones bereikt bij alle dialogen



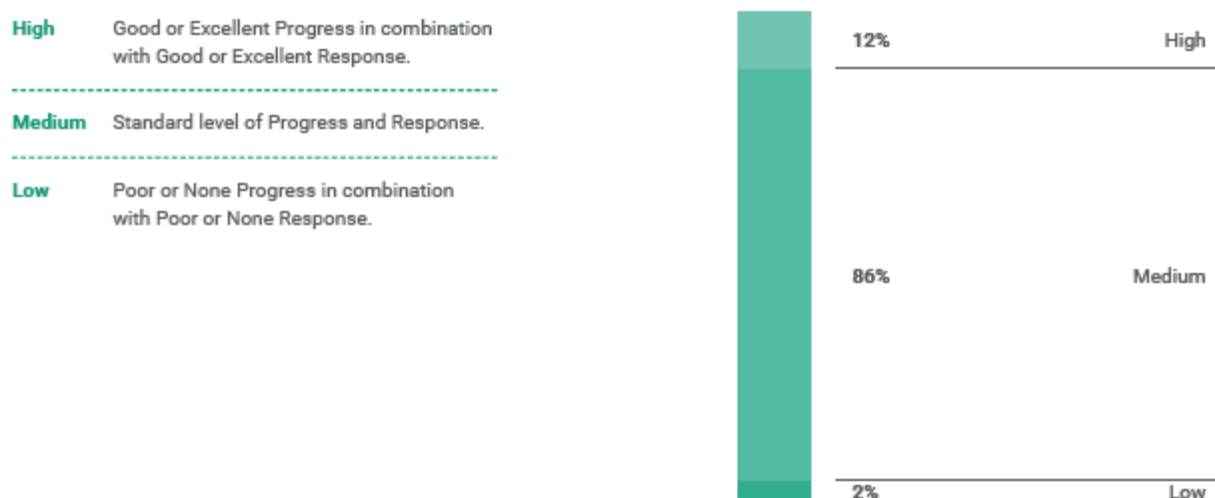
Bron: Sustainalytics, per 31 december 2024.

Aantal markers bereikt bij alle dialogen



Bron: Sustainalytics, per 31 december 2024.

Overzicht van voortgang en reactie van de aangesproken ondernemingen



Bron: Sustainalytics, per 31 december 2024.

Met betrekking tot specifieke aandachtsgebieden kan het volgende worden opgemerkt:

- **Governance:** Uit de eerste beoordeling blijkt dat ondernemingen over het algemeen het hoogst scoren op het gebied van governance. ESG-governance is al goed ingeburgerd, vooral op het niveau van de raad van bestuur en het senior management, mede dankzij het werk van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Dit maakt een soepele overgang naar toezicht op natuur mogelijk.
- **Risico- en Impactbeoordeling:** Er is een aanzienlijke achterstand in het vermogen van ondernemingen om gedegen risico- en impactanalyses uit te voeren met betrekking tot de natuur. Hoewel sommige ondernemingen al eerste screenings en hotspotanalyses hebben uitgevoerd, gaan ze zelden over tot een meer gedetailleerde analyse van hun impact en afhankelijkheid van de natuur.
- **Strategie en Integratie:** Er is behoefte aan duidelijke sectorspecifieke natuurtransitiepaden en sterkere regelgevingssignalen om transparante natuurgerelateerde rapportages te waarborgen.
- **Doelstellingen en resultaten:** Ondernemingen scoren het laagst op het gebied van doelen en resultaten. Veel ondernemingen hebben nog geen concrete, meetbare en tijdgebonden doelen (SMART-doelen) vastgesteld voor hun impact op de biodiversiteit.
- **Transparantie en Verantwoording:** Er is een groeiend aantal ondernemingen dat aangeeft te willen beginnen met het rapporteren op basis van de Taskforce on Nature-related Financial

Disclosures (TNFD) richtlijnen. Dit komt mede door de nieuwe, aankomende Europese rapportageverplichtingen.

Naast de dialogen met de 50 ondernemingen in de agrarische waardeketen, zijn er in 2024 verschillende belangrijke mijlpalen bereikt. Opmerkelijke hoogtepunten zijn onder meer:

- Twee bezoeken hebben plaatsgevonden: één in Maleisië in maart en een andere in Brazilië in oktober, gericht op ontbossing en biodiversiteitskwesaties in risicovolle grondstoffen.
- Er is een rondetafel georganiseerd in mei om de uitdagingen van regeneratieve landbouw te bespreken met grote landbouwondernemingen.
- De COP16 is bijgewoond in Cali, Colombia, om inzichten te verkrijgen en netwerken op te bouwen met verschillende belanghebbenden en mogelijke samenwerkingen te verkennen.

Vooruitblikkend op 2025 zal het programma zich concentreren op het versnellen van de acties van ondernemingen om natuurgerelateerde risico's en negatieve effecten te verminderen, met een sterke nadruk op risico- en impactbeoordelingen. Ondernemingen zullen aangespoord worden om actief deel te nemen aan de initiatieven van het Science Based Targets Network (SBTN), die ondernemingen begeleiden bij het identificeren en beoordelen van hun impact op de natuur. Verder wordt mogelijk ook een veldbezoek en/of een rondetafelgesprek georganiseerd om ondernemingen en investeerders samen te brengen, ideeën uit te wisselen en mogelijke oplossingen te bespreken.

Praktijkvoorbeeld: Minerva SA, een Braziliaanse voedselproducent

Minerva SA is gespecialiseerd in de handel in vers rundvlees, leer, derivaten, de export van levend vee en vleesverwerking. Het is een van de grootste exporteurs van vers rundvlees, bijproducten en levend vee in Zuid-Amerika en het op een na grootste rundvleesbedrijf in Brazilië en Uruguay.

Op 21 oktober 2024 is er een bezoek gebracht aan Minerva SA in Brazilië. Minerva ziet biodiversiteit en ontbossing als een belangrijk onderwerp voor het bedrijf, en traceerbaarheid hiervan is een van de centrale pijlers van de duurzaamheidsstrategie. Minerva heeft vooruitgang geboekt als het gaat om de monitoring van de toeleveringsketen. Bijvoorbeeld, in landen zoals Brazilië, Paraguay en Colombia heeft Minerva 100% monitoring van de directe leveranciersboerderijen bereikt. Minerva neemt ook actief deel aan industriële samenwerkingsgroepen om aan gemeenschappelijke uitdagingen te werken.

Tijdens het engagementtraject met Minerva zijn meerdere aandachtspunten benoemd en uitgebreid besproken. Zo is onder andere het belang van het versterken van het klimaatactieplan ter realisatie van de net zero-doelstelling in 2035, aan de orde gekomen. Eveneens is het verbeteren van de natuurgerelateerde risicoanalyse met betrekking tot water, landgebruik en gebieden met een hoge biodiversiteitswaarde besproken, zodat Minerva de negatieve natuurgerelateerde impact en risico's verder kan beperken.

Traceerbaarheid en het voorkomen van ontbossing zijn bekende uitdagingen voor de vleesindustrie. De Braziliaanse rundvleesindustrie heeft deze uitdagingen gezamenlijk aanpakt door middel van verschillende samenwerkingen met collega's, andere belanghebbenden en verschillende technologieondernemingen. Er is echter meer nodig dan dat. In het geval van Minerva betekent dat dat zij meer kunnen inzetten aan de monitoring en traceerbaarheid van de gehele toeleveringsketen. Hierop zal dan ook onder andere de focus liggen in verdere engagement met Minerva.

Thematisch engagement: 'Mensenrechten'

De doelstelling van dit thema is om ondernemingen te stimuleren de UN Guiding Principles on Business and Human Rights te onderschrijven en deze te integreren en te implementeren in hun bedrijfsvoering. Deze principes geven een raamwerk om mensenrechtenschendingen te voorkomen als gevolg van de eigen bedrijfsactiviteiten. Van ondernemingen wordt verwacht dat ze:

1. Mensenrechten respecteren
2. Een mensenrechten 'due diligence proces' hebben
3. Een klachtenprocedure hebben geïmplementeerd

De gesprekken richten zich op ondernemingen uit sectoren waarvan bekend is dat er, vanwege de aard van de activiteiten, grote risico's zijn op dergelijke schendingen. Het gaat daarbij om de mijnbouw-, de cacao- en de electronicsector. Bij mijnbouw gaat het met name om het risico voor de lokale bevolking van grootschalige projecten en het landgebruik dat daarbij komt kijken. Bij de cacao- en electronicsector gaat het om 'leefbaar loon' en het tegengaan van kinderarbeid en het bieden van toegang tot basisbehoefte als huisvesting, voedsel, gezondheidszorg en scholing. Sinds dit jaar neemt het fonds deel aan dit programma.

In dit programma worden de volgende vier KPI's gehanteerd om te voortgang van de dialogen te monitoren:

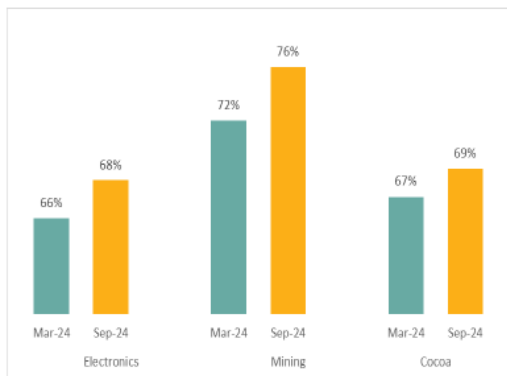
- **KPI 1 Mensenrechten Due Diligence (HRDD):** Deze KPI meet de inspanningen van ondernemingen om mensenrechtenrisico's te identificeren, te voorkomen, te beperken en te verhelpen in hun eigen activiteiten en toeleveringsketens. Het omvat aspecten zoals het hebben van een mensenrechtenbeleid, governance structuren om het beleid te implementeren, risico- en impact assessments, klachtenmechanismen, leveranciersgedragscodes en toegang tot effectief verhaal.
- **KPI 2 Bestaanszekerheid en leefbaar inkomen:** Hierbij worden de inspanningen van ondernemingen beoordeeld om de levensomstandigheden van werknemers, boeren en lokale gemeenschappen in hun waardeketen te verbeteren. Het meet aspecten zoals transparantie van de toeleveringsketen, gedeelde waarde en sociale investeringen, het creëren van werkgelegenheid, toegang tot onderwijs en het ondersteunen van een leefbaar inkomen.
- **KPI 3 Sectorspecifieke indicatoren:** De vooruitgang van ondernemingen op indicatoren die specifiek zijn voor de sectoren waarin ze actief zijn (elektronica, mijnbouw en cacao) wordt hier gemeten. Voorbeelden zijn eerlijke beloning en een leefbaar loon in de electronicsector, preventie en herstel van kinderarbeid in de cacao- en electronicsector, en betrokkenheid van de gemeenschap en rechten in de mijnbouwsector.
- **KPI 4 Gezamenlijke samenwerking en beleidsdialoog:** Deze KPI beoordeelt de betrokkenheid van ondernemingen bij gezamenlijke initiatieven en beleidsdialogen om mensenrechtenrisico's aan te pakken en een gunstig beleidsklimaat te bevorderen. Het meet de deelname aan regionale, sectorale of internationale initiatieven en de betrokkenheid bij activiteiten om een gunstig beleidsklimaat te creëren.

Ontwikkelingen

In 2024 zijn er 228 inhoudelijke contactmomenten geweest met deze ondernemingen. Dit verliep voornamelijk via email en 24 keer via een (conference) call. Inmiddels onderschrijven alle ondernemingen de UN GPs publiekelijk en heeft 80% van de ondernemingen op het hoogste bestuursniveau een proces om mensenrechtenkwesties te bespreken. In veel minder gevallen is er een klachtenprocedure en er wordt nog onvoldoende aandacht besteed aan inkooppraktijken die het risico's op mensenrechtenschendingen in de hand werken.

In de onderstaande grafieken wordt de gemiddeld score per KPI weergegeven, waarbij iedere KPI wordt gescoord op een schaal van 0% tot 100% (doelstelling van Sustainalytics is volledig bereikt) worden deze toegelicht

KPI 1: Mensenrechten Due Diligence (HRDD)

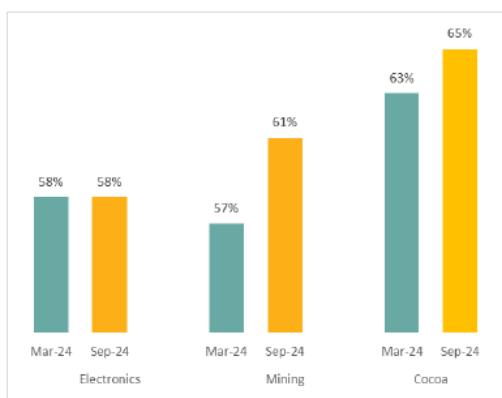


Bron: Sustainalytics

Er zijn aanzienlijke verbeteringen waargenomen bij ondernemingen met betrekking tot hun Praktijken voor Due Diligence op het gebied van mensenrechten (HRDD). Verschillende ondernemingen hebben de toegankelijkheid van hun klachtenkanalen verbeterd en de transparantie van hun systemen vergroot. Een technologiebedrijf heeft bijvoorbeeld het rapportagesysteem geüpgraded naar een mobiel platform, en een cacao-bedrijf heeft een klachtenmechanisme opgezet specifiek voor lokale boeren en landarbeiders. Er blijven echter aanzienlijke tekortkomingen bestaan in het afstemmen van de bedrijfspraktijken op hun verplichtingen, met name bij het

aanpakken van risico's op gedwongen arbeid, die meer concrete actie en monitoring van de toeleveringsketen vereisen.

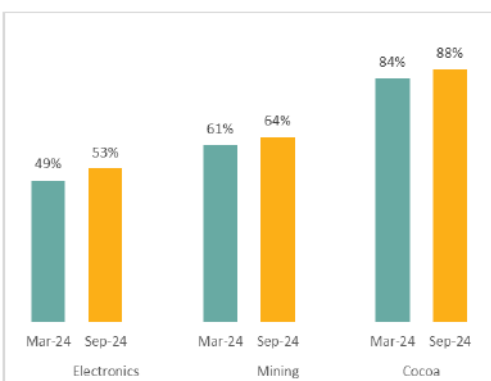
KPI 2: Bestaanszekerheid en leefbaar inkomen



Bron: Sustainalytics

Ondernemingen hebben verbeteringen laten zien in het in kaart brengen van hun toeleveringsketen, sociale investeringen en het creëren van werkgelegenheid. De traceerbaarheid op boerderijniveau binnen de cacaosector verbetert geleidelijk. Hoewel cacaoondernemingen hun inspanningen opschalen om het leefbaar inkomen van boeren te ondersteunen, bestaan er verschillende opvattingen tussen ondernemingen en NGO's over de meest effectieve strategieën. Er zijn meer inspanningen nodig om het concept van een leefbaar loon in de toeleveringsketen binnen de elektronica- en mijnbouwsector te promoten.

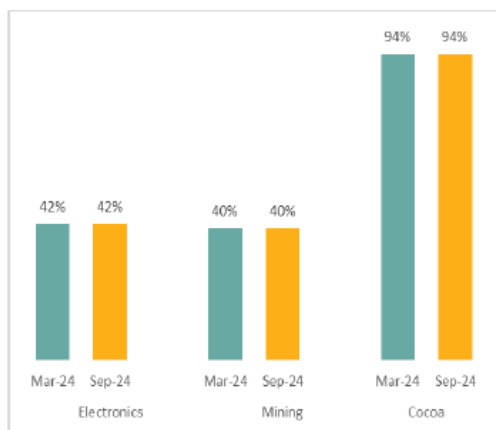
KPI 3: Sectorspecifieke indicatoren



Bron: Sustainalytics

Alle sectoren hebben vooruitgang geboekt met hun specifieke sectorale indicatoren, maar er blijven hiaten bestaan. Cacaoondernemingen hebben meer informatie vrijgegeven over systemen om kinderarbeid te monitoren en aan te pakken. Elektronicaondernemingen hebben stappen gezet in het openbaar maken van de genderloonkloof, hoewel de methoden voor begrip en berekening variëren. Mijnbouwondernemingen zijn verbeterd in het identificeren van risico's voor lokale gemeenschappen en het uitvoeren van Human Rights Impact Assessments (HRIA's), maar de betrokkenheid met deze gemeenschappen moet verbeterd worden.

KPI 4: Sectorspecifieke indicatoren



Bron: Sustainalytics

Er is een lichte toename waargenomen in samenwerking en beleidsdialoog. De grootste uitdaging ligt bij mijnbouwondernemingen, die moeite hebben met een betekenisvolle dialoog met lokale gemeenschappen. Ook in de elektronicasector zijn er vergelijkbare problemen, vooral bij de contacten met vakbonden en organisaties die werknemers in de toeleveringsketen vertegenwoordigen. De focus zal liggen op het bevorderen van de sociale dialoog met vakbonden, het monitoren van toeleveringsketens en het implementeren van praktijken voor vrije, voorafgaande en geïnformeerde toestemming (FPIC). Dit betekent dat inheemse volkeren volledig moeten worden geïnformeerd en toestemming moeten geven voordat er projecten op hun land plaatsvinden.

Uitgelicht: Kloof tussen inzet en resultaat

Over het algemeen ontstaat er een kloof tussen inzet en resultaat wanneer een bedrijf aantoont dat het beleid implementeert, maar geen bewijs levert van het bereiken van gewenste resultaten, vooral in de context van mensenrechten. Dit fenomeen wordt beschouwd als een groot probleem in maatschappelijk verantwoord ondernemen.

Een voorbeeld uit de mijnbouwsector illustreert deze kloof. Het bedrijf heeft uitgebreide beleidsmaatregelen en procedures bekendgemaakt om met lokale gemeenschappen in contact te komen, waarbij aandacht wordt gegeven aan hun welzijn en rechten. Een gemeenschap meldde echter dat het bedrijf zijn beloften niet volledig was nagekomen. Toen deze feedback werd gedeeld met het bedrijf, was het bedrijf verrast en verklaarde dat het de kwestie zou onderzoeken.

Ook ondernemingen in de cacaosector hebben moeite met het implementeren van programma's voor een leefbaar inkomen. Ondanks aanzienlijke financiële input in het programma, geeft feedback van boeren aan dat het ontvangen geld hun inkomen niet substantieel heeft verbeterd vanwege de hoge kosten die gepaard gaan met de benodigde materialen en activiteiten.

Er kunnen meerdere redenen zijn voor deze kloof. Een verklaring is een situatie waarin ondernemingen beleid en procedures opstellen om hun reputatie te behouden, maar niet voldoende inspanningen leveren om ze uit te voeren. Daarnaast wordt er verwacht dat er een afweging wordt gemaakt tussen winstgevende praktijken en impact op lokale gemeenschappen. In de praktijk blijkt dit echter soms ten koste van elkaar te gaan.

Ondernemingen worden in zulke gevallen aangeraden om in gesprek te gaan met hun stakeholders. Hierbij kunnen ze verschillende tools gebruiken om feedback te verzamelen en consistente verbeteringen door te voeren. Daarnaast blijkt het voeren van interne debatten over het prioriteren van mensenrechten, met name onder topmanagement, vaak een effectieve aanpak.

Deelname aan IIGCC en Climate Action 100+

Bpf Bakkers is in 2022 lid geworden van de 'Institutional Investors Group on Climate Change', de Europese netwerkorganisatie van vermogensbeheerders en institutionele beleggers. Op basis van dit lidmaatschap is het fonds ook 'supporter' geworden van Climate Action 100+, het internationale samenwerkingsverband met als doel de activiteiten van meer dan 160 van de meest CO₂-intensieve ondernemingen in lijn te brengen met het Klimaatakkoord van Parijs. Inmiddels zijn meer dan 600 asset owners en asset managers lid van dit initiatief.

Het engagement richt zich op de 100 grootste CO₂-emittenten, die samen goed zijn voor circa tweederde van de wereldwijde industriële uitstoot van broeikasgassen. Daarnaast wordt gesproken met circa 70 andere ondernemingen die een belangrijke rol kunnen spelen in de overgang naar schone energie. Inmiddels hebben verschillende ondernemingen, op aandringen van investeerders, net-zero commitments uitgebracht.

Als 'supporter' nemen de fondsen niet zelf deel aan de engagementactiviteiten, maar worden de doelstellingen en initiatieven publiekelijk ondersteunt.

Climate Action 100+ heeft als doelstelling om door een combinatie van actieve dialogen en het indienen van agendapunten op de aandeelhoudersvergaderingen de ondernemingen aan te sporen tot:

1. Een sterke governance structuur binnen de onderneming t.a.v. klimaatverandering;
2. Actie tot CO₂-reductie voor de gehele waardeketen, in lijn met doelstelling van het Akkoord van Parijs;
3. Het leveren van uitgebreide en inhoudelijke transparantie, in lijn met aanbevelingen van de Task Force on Climate related Financial Disclosures (TCFD).

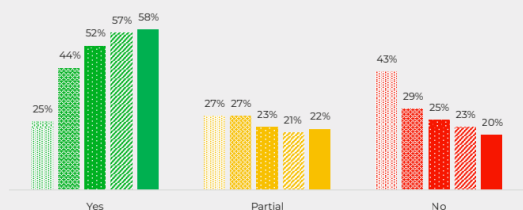
In de publicatie '[Progress Update 2024](#)' heeft Climate Action 100+ gerapporteerd over de ontwikkelingen in 2024. Ook wordt teruggekeken op de voortgang die gemaakt is sinds de start van het initiatief (december 2017). Van de 168 ondernemingen waar het engagement zich op richt, heeft inmiddels 80% zich gecommitteerd aan net-zero in 2050 of eerder voor tenminste Scope 1 en 2 emissies (dit waren slechts 5 ondernemingen bij de start in 2017), bij 90% is er sprake van enige vorm van toezicht door het bestuur op klimaat-gerelateerde onderwerpen en 88% rapporteert in lijn met de TCFD.

Ook is in 2021 de Climate Action 100+ Net Zero Company benchmark geïntroduceerd, waarmee de ondernemingen onderling worden vergeleken op het gebied van decarbonisatiestrategieën voor korte en middellange termijn. In 2023 zijn de criteria van deze benchmark verder aangescherpt. Gegeven deze aanpassingen kunnen de resultaten nog maar op 5 indicatoren worden vergeleken met het verleden. Daaruit komt het volgende beeld naar voren:

Year-on-year progress

Given the amendments to the Disclosure Framework since the first iteration, year-on-year progress can only accurately be compared across four Indicators focused on company target setting. Companies are showing **gradual improvements** in performance across these however this year we have seen a **slight decline in short-term target setting**.

Indicator 1: Net Zero 2050 (Or Sooner) Ambition



The graphs on this page compare year-on-year progress made by the sample of 165 companies assessed in 2024. 9 or 6% of these were not assessed in March 2021. The 2021 'Not Assessed' scores (i.e. the 6% of companies scoring 'Not Assessed' in 2021) are not included in the graphs above. Due to rounding of percentages in the data analysis, some of the totals per assessment period do not add up to a hundred percent.

Key:

March 2021

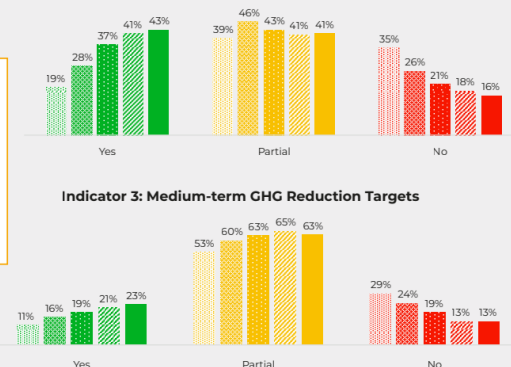
March 2022

October 2022

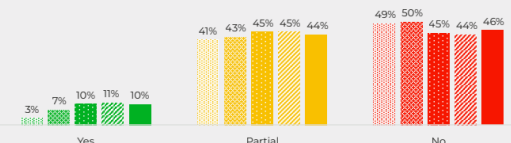
October 2023

October 2024

Indicator 3: Medium-term GHG Reduction Targets



Indicator 4: Short-term GHG Reduction Targets



Bron: Climate Action 100+ Progress Report 2024

Na een consultatieronde onder de deelnemers van Climate Action 100+ in 2022 is het initiatief naar 'phase 2' gegaan, met als horizon 2030. Op basis daarvan zijn de doelstellingen aangescherpt:

1. Ondernemingen wordt niet alleen meer om transparantie gevraagd, maar ook om de implementatie van robuuste CO₂-reductieplannen, in samenwerking met alle stakeholders (inclusief obligatiehouders).
2. Aangepaste focuslijst van ondernemingen (14 ondernemingen toegevoegd, 10 verwijderd)
3. Aanpassing rond de verwachtingen van 'lead investors' en de mogelijkheid om de naam van deze organisatie bekend te maken via de Climate Action 100+ website.
4. De verwachting van 'lead investors' en individuele 'engagers' om de 'voting records' publiek te maken op agendapunten die door Climate Action 100+ zijn uitgelicht.

7. Impactbeleggen & maatschappelijke impact

Impactbeleggen is een belangrijke bouwsteen binnen ons duurzaam beleggingsbeleid. Hiermee bedoelen we investeringen die niet alleen gericht zijn op een goed financieel resultaat, maar die ook bewust bijdragen aan een aantoonbaar positieve sociale of ecologische impact.

Met impactbeleggingen willen wij niet alleen zorgen voor een goed pensioen voor onze deelnemers, maar ook bijdragen aan het oplossen van maatschappelijke en milieuproblemen. Dit doen we door te investeren in ondernemingen, projecten en activiteiten die zichtbaar bijdragen aan een duurzamere wereld, passend bij de visie van het fonds én de wensen van onze deelnemers.

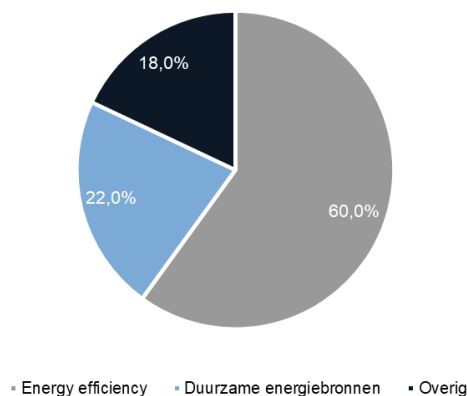
Op dit moment bestaan onze impactbeleggingen vooral uit zogenoemde 'groene obligaties' en Nederlandse woninghypotheken. In het komende jaar werken we ons beleid op het gebied van impactbeleggen verder uit en onderzoeken we welke nieuwe mogelijkheden er zijn om nog meer positieve impact te maken.

Groene obligaties

Groene obligaties zijn hoogwaardige overheids- en bedrijfsobligaties waarvan de opbrengst door de uitgevende instelling wordt benut voor het financieren van duurzame projecten. Op deze manier dragen wij 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.

Een belangrijk deel vindt plaatst via een strategische normallocatie van 2,5% van de beleggingsportefeuille naar Groene obligaties uitgegeven door overheden en ondernemingen (eind 2024 circa € 108 miljoen).

De verdeling naar het type project dat wij eind 2024 via deze 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 132 ton CO₂ minder uitgestoten.

Daarnaast wordt ook in de Euro staatsobligatieportefeuille en in de Euro bedrijfsobligatieportefeuille gedeeltelijk belegd in Groene obligaties. Het fonds heeft in totaal eind 2024 bijna € 520 miljoen (circa 11,4% van de totale portefeuille) in Groene obligaties belegd.

Nederlandse woninghypotheken

Het fonds belegt voor circa € 475 miljoen (eind 2024) in Nederlandse woninghypotheken via drie beleggingsfondsen. De beheerder van deze fondsen neemt milieu- en sociale factoren mee bij het beheer van de portefeuille. Zo mogen meerkosten voor het nemen van energiebesparende maatregelen buiten beschouwing worden gelaten voor de berekening van de financieringslast. Ook onderschrijven de beheerders de gedragscode voor het uitgeven en accepteren van hypotheken, waaronder de NIBUD richtlijnen, waarmee enerzijds toegang wordt geboden tot betaalbare hypotheken en anderzijds overkreditering wordt voorkomen.

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 beleggingsoogpunt hechten we belang aan dergelijke duurzaamheidskenmerken. Daarom vinden wij het belangrijk om te inventariseren en te publiceren hoe onze beleggingsportefeuille is blootgesteld aan deze duurzaamheidskenmerken. Voor het vaststellen van de duurzaamheidskenmerken van onze beleggingsportefeuille maken we gebruik van onze fiduciair adviseur (GSAM) en gegevens van onze externe stemadviseur ISS en engagementuitbesteder Sustainalytics.

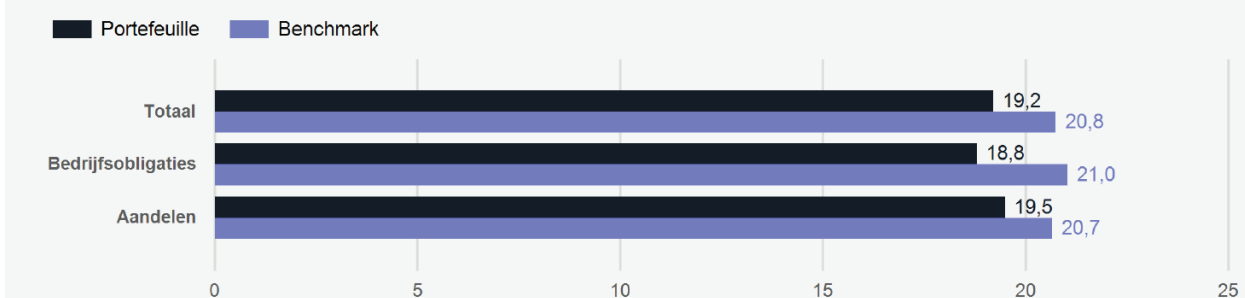
Duurzaamheidsscore beleggingsportefeuille

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 beleggingen in ondernemingen. Hoe lager de score, hoe lager het risico. Een score van rond 20 wordt als laag tot gemiddeld gezien. De karakteristieken van de beleggingsportefeuille (zwart) zijn afgezet tegen die van het beleggingsuniversum, oftewel de benchmark (paars). De managers van de beleggingen in aandelen en 'investment grade' bedrijfsobligaties hebben de opdracht om de risicoscore van de portefeuille niet groter te laten zijn dan die van de benchmark. We zien dan ook dat de duurzaamheidsrisico's van de portefeuille (19,2) lager zijn dan die van de benchmark. Dit geldt voor zowel de aandelen- als de bedrijfsobligatieportefeuille. Voor staatsobligaties, vastgoed, private equity en woninghypotheken zijn dergelijke risicoscores niet beschikbaar of minder goed bruikbaar.

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

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

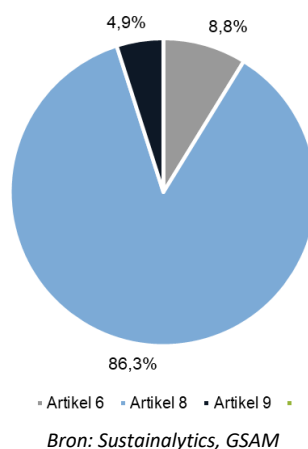


Bron: Sustainalytics, GSAM

Samenstelling portefeuille SFDR classificaties

Op grond van 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 2024 bestond een belangrijk deel van onze portefeuille uit dit soort fondsen en mandaten. Alleen de allocaties naar Obligaties opkomende markten in lokale valuta en Vastgoed kennen gedeeltelijk 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 2024.



Duurzaamheidsindicatoren

Ook het pensioenfonds zelf heeft de pensioenregeling in termen van SFDR als ‘artikel 8’ geclassificeerd. Via het uitsluitingsbeleid, de decarbonisatiedoelstelling voor aandelen en bedrijfsobligaties, de beleggingen in groene obligaties en het stembeleid streeft het fonds een ‘duurzamere’ portefeuille na.

Dit meten we door de portefeuille te screenen op het aantal ondernemingen dat:

1. zich schuldig maakt aan schending van internationale normen
2. betrokken is bij de productie van controversiële wapens.

Daarnaast meten en monitoren we

3. de gemiddelde CO₂-intensiteit van de beleggingen in ondernemingen; en
4. het percentage groene obligaties in onze portefeuille.

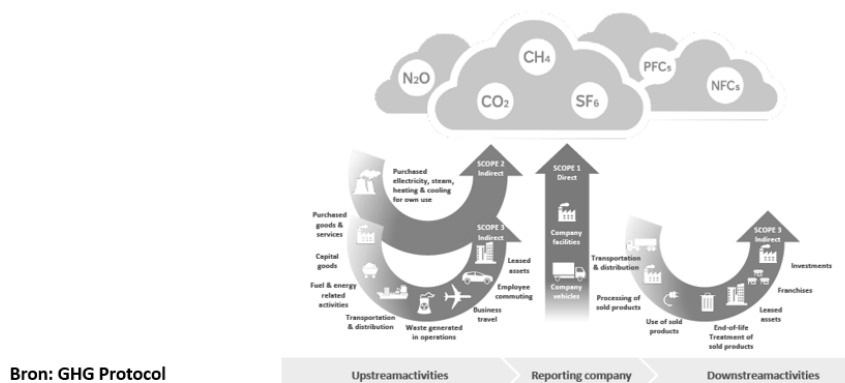
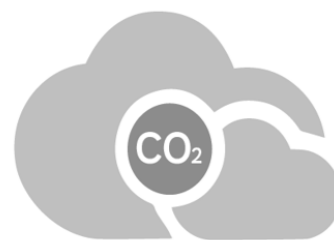
In 2024 hadden we geen exposure naar ondernemingen die betrokken waren bij schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of de OECD-richtlijnen voor multinationale ondernemingen. Het pensioenfonds had evenmin beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie of verkoop van controversiële wapens.

CO₂-kenmerken beleggingsportefeuille

De hoogte van de CO₂-uitstoot van ondernemingen wordt voor een groot deel 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 volgend 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 288 (2023; 314) ton CO₂.

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 128 (2023: 166) ton CO₂ per \$1 miljoen belegd vermogen.

De onderstaande tabel toont de CO₂-voetafdruk en intensiteit van de beleggingsportefeuille over de afgelopen 3 jaar:

	2022	2023	2024
CO ₂ -intensiteit*	398	314	288
CO ₂ -voetafdruk**	204	166	128

Bron: [Verklaring ongunstige effecten 2024](#)

* Per \$1 miljoen omzet belegd vermogen ** Per \$1 miljoen belegd vermogen. De tabel laat de afdruk zien van de zogenaamde Scope 1 en 2.

Klimaat Actieplan

Als ondertekenaar van het Nederlands Klimaatakkoord voor de Financiële sector heeft het fonds eind 2022 een [Klimaat Actieplan](#) geformuleerd en gepubliceerd.

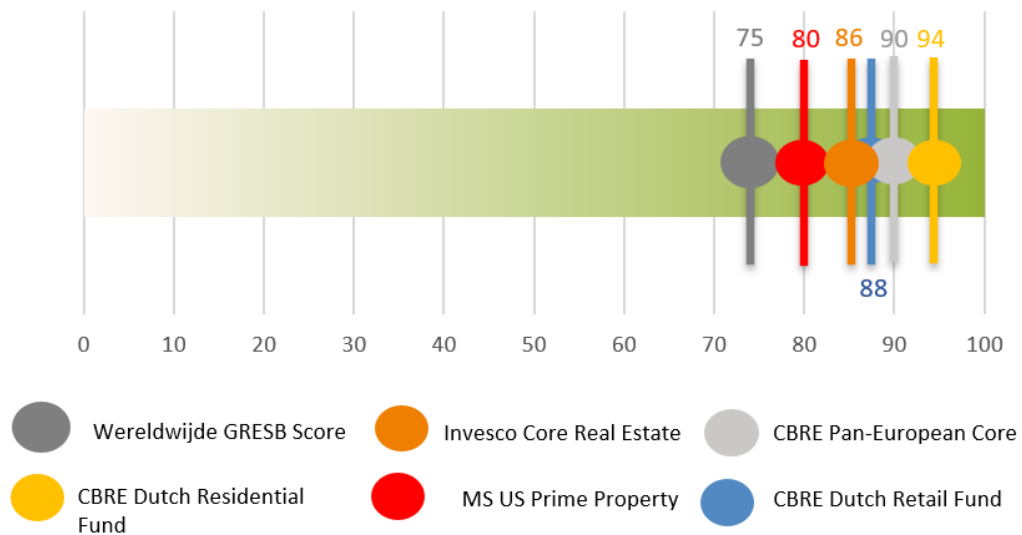
Op basis van een evaluatie per eind 2024 kan worden vastgesteld dat de absolute doelstellingen voor de CO₂-intensiteit (voor scope 1 en 2) voor 2030 al grotendeels zijn bereikt, maar dat dit nog niet altijd geldt voor de relatieve doelstellingen (scope 1, 2 en 3). Daarbij speelt de beschikbaarheid van consistente en betrouwbare data mogelijk een rol, waardoor de scope 3 cijfers per dataprovider verschillen (afhankelijk

van de manier waarop deze worden geschat). Dit is een punt van aandacht bij de beoordeling van de uitkomsten van de analyses.

GRESB-score vastgoed managers

De mate van duurzaamheid van vastgoedportefeuilles kan onder andere 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 2200 vastgoedfondsen met elkaar vergeleken. De gemiddelde score van al deze managers was 76 op een schaal van 100. De 5 vastgoedfondsen waarin wij beleggen scoren allemaal bovengemiddeld (tussen 80 en 94).

GRESB Scores Vastgoedportefeuille



9. IMVB-convenant / OESO-RICHTLIJNEN / Transparantie

In 2019 ondertekenden we het (inmiddels afgelopen) Internationaal Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant en implementeerden dit in ons beleid omdat dit past bij de duurzaamheidsambities van het fonds. 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. Door de implementatie van het afgelopen Convenant, blijven wij deze naleven.

Due diligence screening beleggingsportefeuille en prioritering van schendingen

Het fonds voert jaarlijks een due diligence screening uit voor de beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. 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 UNGP's. 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 ondernemingen 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, op voorhand worden uitgesloten, per eind juni 2024 heeft geleid tot een lagere blootstelling naar ondernemingen met een hoge negatieve impact dan de brede markt (2,3% versus 2,7%). 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,

Healthcare, Communication Services en Consumentenproducten. De meeste schendingen betreft de OESO-richtlijnen ten aanzien van Corruptie, Consumentenbelangen, Mededinging, Mensenrechten en Consumentenbelangen. Op basis van deelnemersvoorkeuren en deze jaarlijkse screening blijft het pensioenfonds de thema's mensenrechten en milieuvervuiling (inclusief klimaatopwarming) prioriteren.

Het fonds heeft 29 schendingen van OESO-richtlijnen met een hoge impact geïdentificeerd binnen de beleggingsportefeuille van circa 1.700 ondernemingen, met als peildatum 30 juni 2024. Een jaar geleden was dit aantal 50. 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

Sinds 2021 neemt het fonds deel aan een normatief engagementprogramma van Sustainalytics. De resultaten van dit programma worden nader toegelicht in hoofdstuk 6.

Ondernemingen uitsluiten na periode van niet-succesvol engagement

Als een onderneming niet openstaat voor engagement of als er in een periode van maximaal drie jaar onvoldoende verbetering is geboekt in de dialoog naar aanleiding van een schending van internationale normen, zetten wij het bedrijf op onze uitsluitingenlijst. 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 2024 géén nieuw contracten afgesloten met vermogensbeheerders. Bij nieuwe contracten leggen we onder andere vast dat de beheerder (onderdelen) van het gehanteerde ESG-due diligence proces van het pensioenfonds meeneemt in het beleggingsproces, waarbij de OESO-richtlijnen, de UNGPs en verplichtingen uit hoofde van het IMVB-convenant leidend zijn.

Transparantie Beleggingen

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

Beleggingscategorie	Vermogensbeheerder	Fondsnaam
Hypotheke	Aegon	Dutch Mortgage Fund
Hypotheke	Aegon	Dutch Mortgage Fund 2
Hypotheke	Aegon	Hypotheekfonds 100% niet-NHG
Geldmarkt	BlackRock	ICS Euro Liquidity Fund
High Yield obligaties	Robeco	High Yield Bond Fund
Obligaties Opkomende markten	Neuberger Berman	Sustainable Emerging Debt Hard Currency Fund
Obligaties Opkomende markten	SSGA	Emerging Markets Local Gov. Bond Index fund
Obligaties Opkomende markten	Colchester	Local Markets Bond Fund
Vastgoed	CBRE	Dutch Residential Fund
Vastgoed	CBRE	Dutch Retail Fund
Vastgoed	Invesco	Core Real Estate USA Fund
Vastgoed	Morgan Stanley	Prime Property Fund

Transparantie MVB-beleid

Sinds 2022 publiceert het fonds een aantal documenten waarmee het de deelnemers en andere geïnteresseerden informeert over de gemaakte MVB-keuzes en de gerealiseerde resultaten, conform de wettelijke vereisten. Deze eisen (vanuit de Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) zijn 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 (door het uitvoeren van een pensioenregeling) en daarmee is de wetgeving ook van toepassing op het pensioenfonds. Omdat het fonds milieu- en sociale- kenmerken promoot, wordt de pensioenregeling als artikel 8 onder deze wetgeving geclassificeerd.

Artikel 8 producten moeten op het terrein van MVB een duidelijk beeld schetsen wat er op het terrein van MVB wordt gedaan. Hiervoor heeft de Europese regelgever sjablonen ontwikkeld, zodat consumenten een goede vergelijking tussen producten kunnen maken. Het pensioenfonds heeft deze sjablonen en toelichting in 2024 bijgewerkt en op haar website gepubliceerd:

Document	Inhoud
Verklaring Ongunstige Effect op Duurzaamheid (incl. periodieke informatieverstarring)	Het fonds verklaart ongunstige effecten mee te nemen in het beleggingsbeleid. Omdat het fonds dit verklaart dient zij jaarlijks te rapporteren over 18 verplichte en 2 optionele ongunstige effecten in het jaarverslag. Bpf. Bakkers publiceert dit tevens apart op haar website.
Precontractuele Informatieverstarring	Deelnemers van het fonds kunnen via dit voorgeschreven sjabloon kennisnemen van het MVB-beleid van het pensioenfonds en de minimale garanties rondom MVB die het fonds afgeeft. Dit sjabloon wordt ook aan nieuwe deelnemers gestuurd onder de Pensioen 1-2-3.
SFDR Website Teksten	De belangrijkste duurzaamheidsinformatie wordt in 12 voorgeschreven rubrieken gerangschikt.

Bijlage 1 – Principes van het UN Global Compact

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