

Jaarverslag verantwoord beleggen 2020

Stichting Pensioenfonds Flexsecurity

Juni 2021



1. Introductie

Naast risico en rendement is verantwoord beleggen een belangrijk thema voor Stichting Pensioenfonds Flexsecurity. Het pensioenfonds belegt het pensioenvermogen op een maatschappelijk verantwoorde wijze, in de overtuiging dat dit het risicoprofiel verlaagt, zowel in financiële zin als voor de reputatie van het fonds, en een positieve bijdrage kan leveren aan de maatschappij. De keuzes die het pensioenfonds hierin maakt zijn gebaseerd op de input van de deelnemers, het verantwoordingsorgaan en de werkgever. Het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (in het kort MVB-beleid) van Flexsecurity bevat het volledige beleid van het pensioenfonds ten aanzien van beleggen op een maatschappelijk verantwoorde manier. In dit beleid wordt naast de ambitie, doelstelling en duurzame beleggingsovertuigingen ingegaan op de maatschappelijke onderwerpen waar het fonds zich op richt, op wat voor manier het fonds vorm geeft aan de uitvoering en hoe het fonds monitort of het beleid goed uitgevoerd wordt. Daarnaast heeft Flexsecurity beleid opgesteld hoe we communiceren over de duurzaamheid van de beleggingen. Het MVB-jaarverslag is een van de communicatiemiddelen. Het MVB-beleidsdocument is te vinden op de website¹.

Wat is Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB)?

Pensioenfonds die maatschappelijk verantwoord beleggen kijken niet alleen naar de financiële aspecten van de beleggingen. Ze kijken ook of de bedrijven, organisaties en landen waarin ze beleggen goed omgaan met mens en milieu.

Dit MVB-jaarverslag geeft inzicht in de maatschappelijke bijdrage die het pensioenfonds levert en waar het fonds nog stappen aan het zetten is. Hoofdstuk 2 bevat een toelichting op de stappen die gezet zijn in 2020 en gezet worden in 2021. In hoofdstuk 3 staan we kort stil bij de ambitie van het fonds. In hoofdstuk 4 geven we inzicht op welke manier het pensioenfonds een klimaatneutrale economie bevordert. Hoofdstuk 5 gaat in op het voorkomen van (mogelijke) negatieve impact van het beleid. In hoofdstuk 6 lichten we toe hoe Flexsecurity andere partijen probeert aan te zetten tot goed ondernemingsbestuur en hoe het fonds hier zelf invulling aan geeft.

¹ <https://www.flexsecuritypensioen.nl/media/11612/mvb-beleid.pdf>



2. Ontwikkelingen 2020 en vooruitblik 2021

In dit hoofdstuk staan we kort stil bij wat het pensioenfonds in 2020 gedaan heeft op het gebied van MVB en waar de aandacht naar uitgaat in 2021.

Wat waren de ontwikkelingen in 2020?

Het bestuur van Flexsecurity heeft in 2020 samen met het verantwoordingsorgaan (VO) aandacht besteed aan het huidige MVB-beleid en de voornaamste ontwikkelingen op dit gebied binnen de pensioensector. Er is gesproken over in hoeverre deze ontwikkelingen relevant zijn voor Flexsecurity en op welke manier stappen gezet kunnen worden. Het bestuur en het VO zijn van mening dat MVB een serieuze plek heeft in het beleggingsbeleid, maar niet leidend is bij het nemen van beleggingsbeslissingen. Wel is Flexsecurity van plan om met het MVB-beleid een positieve bijdrage te leveren aan de klimaatverandering.

Het bestuur heeft zich verdiept in het Klimaatakkoord en welke klimaatambitie het fonds precies heeft. Besloten is om de CO₂-uitstoot van de beleggingen te vergelijken met de ambitieuze 'Paris Aligned Benchmark'. In deze benchmark wordt een zeer forse (50%) reductie van de CO₂-uitstoot en een jaarlijkse verdere reductie van de uitstoot in lijn met het Klimaatakkoord nagestreefd. In hoofdstuk 4 wordt dit nader toegelicht.

Het fonds heeft verder te maken met ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving. In lijn met de richtlijn Betrokken Aandeelhouderschap heeft het fonds een toelichting in het MVB-beleid uitgewerkt op wat voor manier het fonds stemt op aandeelhoudersvergaderingen en de dialoog aangaat met de bedrijven waar het in belegt. Daarnaast is het fonds begonnen met het uitwerken van de vereisten van duurzame wet- en regelgeving die gedurende 2021 in werking treedt, de Europese verordening die voorschrijft hoe de financiële sector informatie over duurzaamheid moet vastleggen ('SFDR'). Een uitgebreidere toelichting op relevante wet- en regelgeving is te vinden in het MVB-beleidsdocument.

Wat gaan we in 2021 doen?

Binnen de beleggingsportefeuille wordt in 2021 aandacht gegeven aan de uitwerking van de MVB-ambitie. Er wordt gestart met het onderzoeken van de mogelijkheden binnen de categorie aandelen in ontwikkelde landen en aandelen in opkomende landen.

In 2021 speelt de implementatie van de Europese verordening SFDR zoals hierboven genoemd een grote rol. Het pensioenfonds heeft de pensioenregeling en beleggingsportefeuille geclassificeerd als een financieel product dat duurzaamheidsaspecten promoot. Deze classificatie brengt specifieke vereisten over informatieverschaffing aan de deelnemers met zich mee. Op het moment van schrijven van dit MVB-jaarverslag heeft het fonds meer informatie over duurzaamheid in het beleggingsbeleid gepubliceerd op de website². Vanaf 2022 moet het fonds ook voldoen aan andere vereisten. Deze vereisten vergen meer voorbereidingstijd, met name op het

² <https://www.flexsecuritypensioen.nl/media/11611/precontractuele-informatie-sfdr-flexsecurity.pdf>



gebied van het verzamelen van informatie. Dit traject zal naar verwachting eind 2021 zijn afgerond. Een update volgt op de website.



3. Wat wil Flexsecurity bereiken?

Het beleid met betrekking tot MVB van Flexsecurity ligt in het verlengde van de beleggingsdoelstellingen die het fonds heeft geformuleerd. Deze zijn gericht op het behalen een stabiel en maximaal reëel langetermijnrendement tegen een aanvaardbaar risico. Waar mogelijk zal het vermogen worden ingezet om een bijdrage te leveren aan verduurzaming van de maatschappij. In dit hoofdstuk geven we een korte weergave van de maatschappelijke ambitie.

Wat is de maatschappelijke ambitie van Flexsecurity?

Flexsecurity heeft als ambitie dat het met haar MVB-beleid een positief maatschappelijk rendement wil behalen zonder dat dit ten koste gaat van het financieel rendement en/of leidt tot een hoger risico. Tegelijkertijd heeft het fonds niet de ambitie om in Nederland als voorloper te fungeren op het gebied van MVB-beleid, maar aan te sluiten bij bestaande ontwikkelingen indien deze als passend worden beoordeeld. Daarbij blijft het belangrijk dat de deelnemers en andere belanghebbenden zich comfortabel voelen bij het gevoerde beleggingsbeleid en dat het reputatierisico wordt beperkt.

Flexsecurity moet binnen de brede context van MVB keuzes maken welke onderwerpen prioriteit krijgen, omdat het fonds niet alles kan doen en omdat de omvang van het fonds beperkingen stelt aan de praktische mogelijkheden. Daarom is in afstemming met het VO besloten het thema klimaat specifieke aandacht te geven in de breedte van de beleggingen.



4. Bevorderen van een klimaatneutrale economie

Het pensioenfonds wil de transitie naar een klimaatneutrale economie bevorderen door zich als betrokken aandeelhouder op te stellen en binnen de verschillende beleggingscategorieën het inzicht te verbeteren en gericht een duurzaam beleid uit te voeren. In dit hoofdstuk geven we inzicht hoe het pensioenfonds betrokken is en wat het fonds doet binnen de categorieën aandelen ontwikkelde en opkomende landen, (staats)obligaties, vastgoed- en hypotheekbeleggingen.

Flexsecurity wil als betrokken aandeelhouder een positieve bijdrage leveren

Voeren van de dialoog door het pensioenfonds zelf

Flexsecurity voert via de fiduciaire vermogensbeheerder gesprekken met bedrijven om een klimaatneutrale economie te bevorderen. Dit gebeurt sinds 2016 al met Shell. De focus lag in eerste instantie op het voorkomen van het schenden van milieustandaarden in lijn met UNGP³ Principle 7 en het terugbrengen van de CO₂-uitstoot in lijn met het Klimaatakkoord. Dit streven is in 2020 uitgebreid met het terugbrengen van de CO₂-uitstoot van de leveranciers en afnemers door ze actief te helpen. Shell heeft in hun plannen opgenomen een leiderschapsrol in te willen nemen. Dit betekent dat de beloningen binnen de onderneming niet alleen gekoppeld worden aan financiële doelstellingen, maar ook aan klimaatdoelstellingen. Ook kan het betekenen dat Shell lidmaatschappen van beroepsverenigingen heroverweegt als er tegenstrijdigheden zijn in het bereiken van hun klimaatdoelen.

Wat verstaan we onder het voeren van de dialoog?

Flexsecurity voert gesprekken met bedrijven om te laten weten wat het fonds belangrijk vindt en probeert een positieve verandering te realiseren. De gesprekken worden gevoerd namens het pensioenfonds zelf of namens een groep beleggers waar het pensioenfonds zich bij aangesloten heeft. Een voorbeeld van een collectief engagementinitiatief is de Climate Action 100+. Climate Action 100+ sluit aan bij de klimaatdoelstellingen in lijn met het Klimaatakkoord.

Een ander voorbeeld is de dialoog met Equinor. De gesprekken met Equinor, een andere grote speler in de olie en gassector, hebben geleid tot vergelijkbare resultaten. Equinor heeft als doel zelf klimaatneutraal te zijn in 2030, in 2050 de CO₂-uitstoot van hun leveranciers en afnemers met 50% te reduceren en, mede via de ontwikkeling van een groot windmolenpark in de zee, de hernieuwbare energieproductie in 2026 te vertienvoudigen. Ook bij Equinor is de beloning van werknemers aan het realiseren van deze doelen gekoppeld en worden lidmaatschappen heroverwogen. Deze doelen heeft het pensioenfonds ook ondersteund bij de stemming op de aandeelhoudersvergadering. Dit wordt kort toegelicht in hoofdstuk 6.

³ Een toelichting op de United Nations Global Compact Principles wordt gegeven in hoofdstuk 7. Principe 7 gaat in op het voorkomen van (potentiële) milieuschendingen en geeft aanbevelingen aan bedrijven hoe bedrijven hun onderzoek vooraf kunnen verbeteren.



Wat is het doel van het Klimaatakkoord?

Klimaatverandering vormt voor onze maatschappij wereldwijd een ongekende uitdaging. De wetenschappelijke consensus is dat de groeiende hoeveelheid broeikasgassen in de atmosfeer van de aarde aan menselijk handelen toegeschreven kan worden en dat dit broeikaseffect leidt tot klimaatverandering. Het Klimaatakkoord is gesloten om maatregelen te treffen om de opwarming van de aarde tot 2°C te beperken, en liefst 1.5°C. Een van de maatregelen is het reduceren van de CO₂-uitstoot.

Het volgende doel van de gesprekken is om het doel van Equinor aan te scherpen van 50% CO₂-reductie naar volledig klimaatneutraal zijn.

Voeren van de dialoog samen met anderen

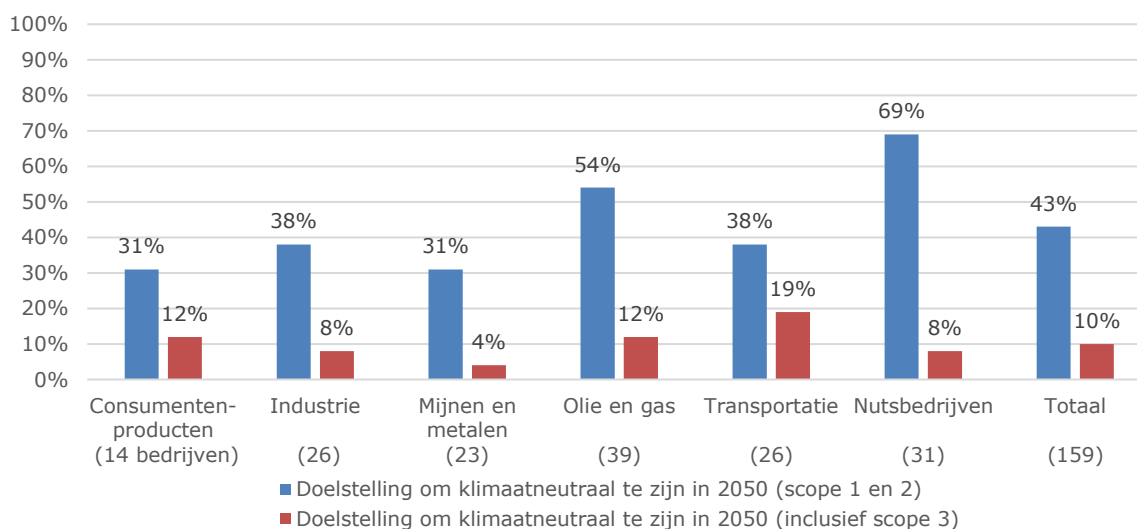
Flexsecurity is via de fiduciaire vermogensbeheerder samen met andere financiële instellingen aangesloten bij de Climate Action 100+. In dit kader werden in 2020 gesprekken gevoerd met ondernemingen zoals Unilever, BP, Ford, PetroChina, en Eneos Holdings waarin zij werden aangemoedigd om hun doelstellingen voor het verminderen van de CO₂-uitstoot op lange, middellange en korte termijn aan te scherpen.

Wat is de Climate Action 100+?

Een belangrijk initiatief sinds december 2017 binnen Europa is de Climate Action 100+. In dit initiatief gaat een grote groep vermogensbeheerders en eigenaren, waaronder pensioenfondsen, de dialoog aan met ongeveer 160 bedrijven in CO₂-intensieve sectoren om de opwarming van de aarde te beheersen en de transitie te maken richting een klimaatneutrale economie. Hierbij is het naast het daadwerkelijk ondernemen van actie belangrijk het bestuurlijk raamwerk en wijze van rapportering bij bedrijven te verbeteren.

Dit leidde bij Unilever tot de aankondiging dat al hun producten in 2039 klimaatneutraal zijn en zij daarnaast een fonds van € 1 miljard opzetten om bijvoorbeeld bossen aan te planten en CO₂ op te slaan. BP, Ford en PetroChina willen klimaatneutraal zijn in 2050, Eneos Holdings al in 2040, naast hun doel om ook beloningen te koppelen aan sociale en milieudoelstellingen.





Bron: Climate Action 100+

We zien voortgang in vergelijking met vorig jaar maar zijn er nog wel veel stappen te zetten. Bijna de helft van de 159 bedrijven (in 2019 was dit slechts 18%) waarmee gesproken wordt, gezamenlijk verantwoordelijk voor ongeveer 80% van de wereldwijde CO₂-uitstoot, wil klimaatneutraal zijn in 2050. Deze bedrijven houden echter (zoals te zien is in de figuur) nog niet allemaal rekening met de CO₂-uitstoot veroorzaakt door hun leveranciers of afnemers (de zogenaamde scope 3 uitstoot). Iets wat wel belangrijk is om uiteindelijk naar een klimaatneutrale economie te bewegen.

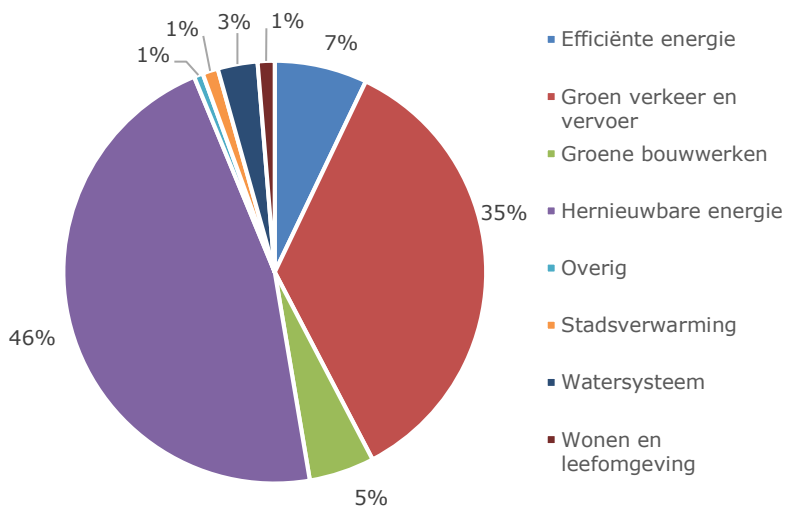
Een bijdrage leveren door te beleggen in groene staatsobligaties van ontwikkelde landen

Flexsecurity belegt binnen de beleggingsportefeuille in groene staatsobligaties. Deze obligaties worden gebruikt voor diverse milieuprojecten. Een overzicht van deze projecten is weergegeven in de onderstaande grafiek. Een aantal obligaties dient bijvoorbeeld ter financiering van de verduurzaming van vastgoed of groene energiewinning via windmolens of zonnepanelen.

Per eind 2020 belegt Flexsecurity ruim 19% van haar staatsobligatieportefeuille in groene obligaties.



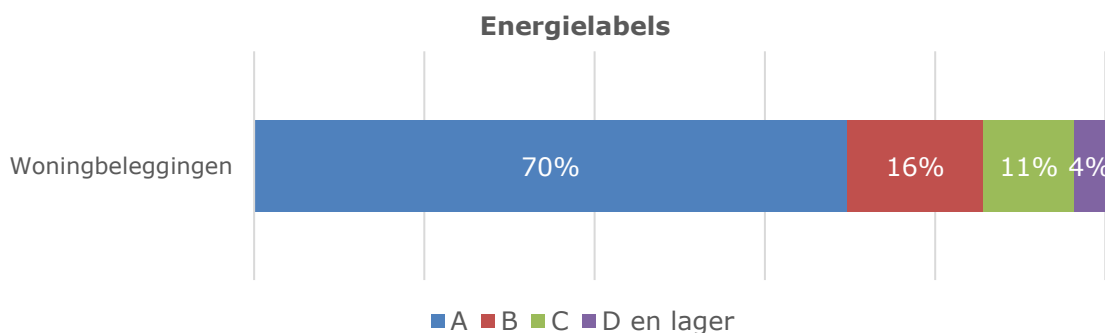
Milieuprojecten van groene obligaties



Bron: Bloomberg, Kempen

Een positieve bijdrage aan het klimaat leveren door de vastgoedbeleggingen te verduurzamen

De categorie niet-beursgenoteerd vastgoed is een van de private categorieën waar informatie over duurzaamheidsaspecten beter beschikbaar is geworden. Het pensioenfonds heeft inzicht in de energielabels van de Nederlandse woningen die het fonds verhuurt.



Bron: Beheerders van woningbeleggingen.

Aan de hand van deze informatie kunnen ook concrete doelen worden geformuleerd om de klimaatneutraliteit te bereiken. De fiduciaire vermogensbeheerder is namens het pensioenfonds hiervoor in dialoog met alle beheerders. De beheerders zijn al bezig met diverse verbeteringen aan de woningen met als doel de woningen te verduurzamen. Dit verlaagt ook direct de energiekosten van de huurders.



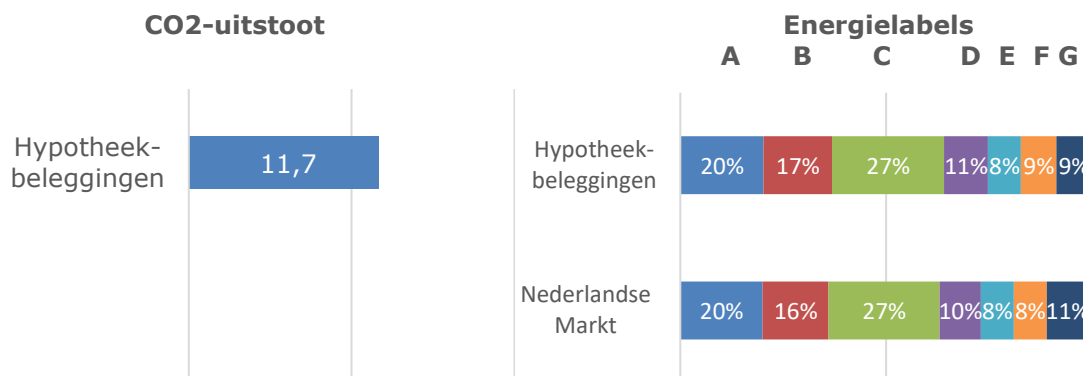
Binnen de hypotheekbeleggingen is de aandacht voor positieve verandering vergroot

Flexsecurity vindt het belangrijk om ook met de hypotheek, die het via verschillende aanbieders verstrekt, rekening te houden met de consument en een positieve bijdrage te leveren aan het klimaat. Dit is echter een uitdaging omdat de hypotheekmarkt door de overheid sterk gereguleerd is.

Flexsecurity houdt rekening met de consument door via de aanbieders ondersteuning te bieden bij betalingsproblemen, betaalbare woningen te financieren via hypotheek met een Nationale Hypotheek Garantie en actief consumenten te benaderen als hun woning zeer energie-onzuinig is. Dit levert naast een kostenbesparing voor de consument ook een positieve bijdrage aan het klimaat. NHG-hypotheek worden in het algemeen gebruikt voor de aankoop van iets minder energiezuinige woningen.

Een positieve bijdrage aan de klimaatverandering wordt daarnaast gestimuleerd door het aanbieden van duurzaamheidsdepots. Met dit depot kan een consument maximaal € 25.000 of 6% van de woningwaarde (meer) lenen om de woning te verduurzamen. Voorbeelden hiervan zijn het aanbrengen van gevel- en dakisolatie, dubbel glas, HR-ketels, warmtepompen en/of zonnepanelen.

Recent is gestart met het meten wat de CO₂-uitstoot per miljoen euro belegd vermogen en energielabels zijn van de woningen waar de hypotheek aangekoppeld zijn. Op het moment dat meer kennis en ervaring opgedaan is, stelt Flexsecurity concrete doelstellingen op. CO₂-informatie over de Nederlandse hypotheekmarkt is bijvoorbeeld op dit moment nog niet beschikbaar.



Bron: Beheerders van de hypotheekbeleggingen.



5. Het voorkomen van negatieve impact

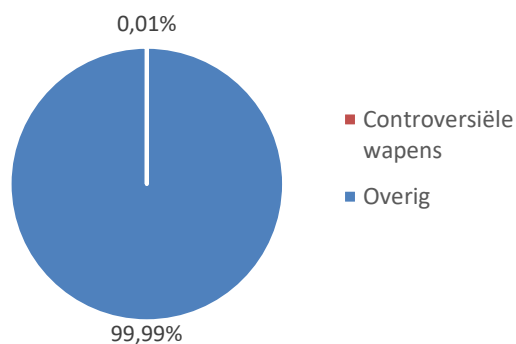
Flexsecurity wil de negatieve impact van haar beleggingen op het milieu of de maatschappij of het risico op waardevermindering zoveel mogelijk vermijden of voorkomen. Na een inventarisatie van de belangrijkste (potentiële) negatieve effecten richt het pensioenfonds zich op de landen en/of bedrijven op sanctielijsten, mensenrechten en arbeidsomstandigheden, de gezondheid van de mens en klimaatverandering. Daarnaast beoordeelt het fonds diverse andere negatieve effecten op de beleggingsportefeuille.

Wettelijke uitsluiting van landen en/of ondernemingen

Pensioenfondsen mogen niet beleggen in ondernemingen of landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de EU (EU Sanctielijst) of de VN (VN Veiligheidsraad Sanctielijst) is afgegeven.

Ook mag niet belegd worden in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie of verkoop van controversiële wapens, zoals clusterbommen, landmijnen, nucleaire wapens en biologische en chemische wapens. Alleen in het geval er binnen beleggingsfondsen voor een heel klein deel belegd wordt in deze wapens, wordt dit toegestaan.

Bedrijven betrokken bij de productie van controversiële wapens



Bron: MSCI, Kempen

Er wordt binnen een passief beleggingsfonds in ondernemingen belegd die worden gerelateerd aan controversiële wapens. Dit is het beleggingsfonds van DWS dat belegt in kleinere en middelgrote ondernemingen. In dit beleggingsfonds is de allocatie naar deze ondernemingen minder dan 5%. Flexsecurity blijft onderzoeken of er een passend alternatief is waar deze wapens volledig worden uitgesloten.

Wat is de UN Global Compact Principles-screening?

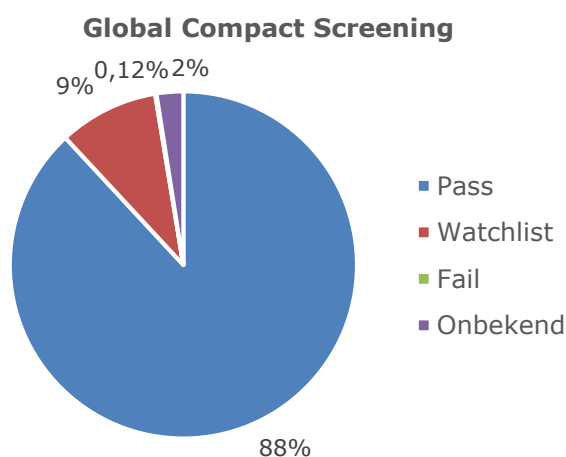
Het pensioenfonds bekijkt of een bedrijf betrokken is geweest bij een incident waarbij arbeids- of mensenrechten werden geschonden. Op basis hiervan wordt een Pass, Fail of Watch List score toegekend. Een Fail betekent dat het bedrijf betrokken is bij controversiële zaken die op grote schaal schade veroorzaken. Een Watch List score wordt toegekend wanneer het bedrijf betrokken is bij een controversiële zaak die (nog) niet direct als schending van de Global Compact regels beoordeeld kan worden, bijvoorbeeld omdat een zaak nog onderwerp is van een gerechtelijke procedure.



Het mijden van bedrijven die maatschappelijke normen ernstig overschrijden

Flexsecurity is van mening dat bedrijven de verantwoordelijkheid hebben om met respect voor de maatschappij te ondernemen. Als een onderneming ernstige negatieve impact heeft veroorzaakt, dan kiest het pensioenfonds ervoor deze uit te sluiten van de beleggingen. Hiervoor wordt de UN Global Compact als maatstaf gebruikt (en volgend jaar uitgebreid naar de OESO-richtlijnen). Ondernemingen die negatief scoren op deze maatstaf moeten doorgaans ook grote kosten maken om de schade te herstellen, veelal ook door juridische claims.

In de figuur is te zien dat Flexsecurity per eind 2020 wel belegde in ondernemingen die dergelijke rechten schenden. Dit was het geval voor 0,5% van de totale portefeuille en binnen de aandelen in het aandelenfonds van beheerder DWS, de staatsobligaties van opkomende landen (19) en bedrijfsobligaties (1) binnen de fondsen van beheerder LGIM. De 19 staatsobligaties met een Fail status zijn uitgegeven door 2 landen (Mexico en Peru).

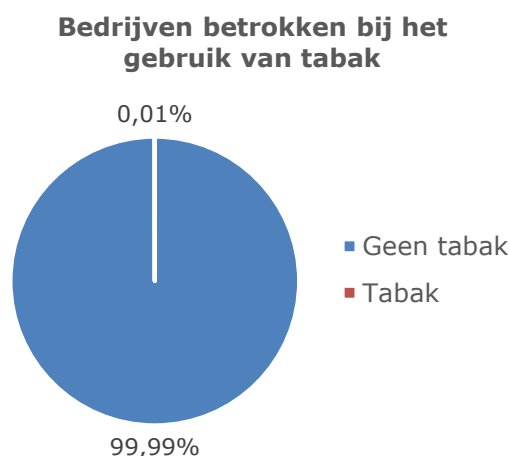


Bron: MSCI, Kempen

Het voorkomen van een negatieve impact op de gezondheid van de mens

Roken brengt ernstige schade toe aan de gezondheid, waarbij het niet uitmaakt in welke mate gerookt wordt. Het fonds heeft dan ook besloten niet te willen beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabakgerelateerde producten.

Het pensioenfonds belegt op dit moment 0,01% van de portefeuille in ondernemingen die worden gerelateerd aan de productie of verkoop van tabak. Dit komt neer op 3 bedrijven. Deze bedrijven zijn onderdeel van het aandelenfonds van de beheerder DWS.



Bron: MSCI, Kempen



Het voorkomen van een negatieve impact op het klimaat

Om de negatieve effecten van klimaatverandering te voorkomen richt het pensioenfonds zich op drie zaken:

- Het reduceren van de CO₂-uitstoot naar het niveau van de Paris Aligned Benchmark;
- Inzichtelijk hebben wat de blootstelling is naar mogelijke 'stranded assets', en;
- Het vermijden van beleggingen in CO₂-intensieve bedrijven zoals kolenmijnen.

De uitstoot van CO₂ reduceren

Flexsecurity vergelijkt de CO₂-uitstoot van het fonds met de klimaatdoelstelling van het Klimaatakkoord om de uitstoot van de schadelijke broeikasgassen wereldwijd terug te dringen en daarmee de negatieve impact op het klimaat te beperken en uiteindelijk zelfs te voorkomen. Deze doelstelling kan niet in een jaar gerealiseerd worden. Hier is meer tijd voor nodig, waarbij eerst inzichtelijk gemaakt moeten worden wat precies de CO₂-uitstoot is die de beleggingen van het pensioenfonds met zich meebrengen, om vervolgens geleidelijk maatregelen te nemen.

Disclosure Number/Weight	Emission Exposure tCO ₂ e		Relative Emission Exposure tCO ₂ e/Mio EUR Revenue			
	Share of Disclosing Holdings	Scope 1 & 2	Incl. Scope 3	Relative Carbon Footprint	Carbon Intensity	Weighted Avg Carbon Intensity
Portfolio	59% / 80.4%	18,965	78,757	82.04	209.43	169.62
Benchmark	56.5% / 81.7%	22,610	97,089	97.81	236.39	188.40
Net Performance	2.6 p.p. / -1.3 p.p.	16.1%	18.9%	16.1%	11.4%	10%

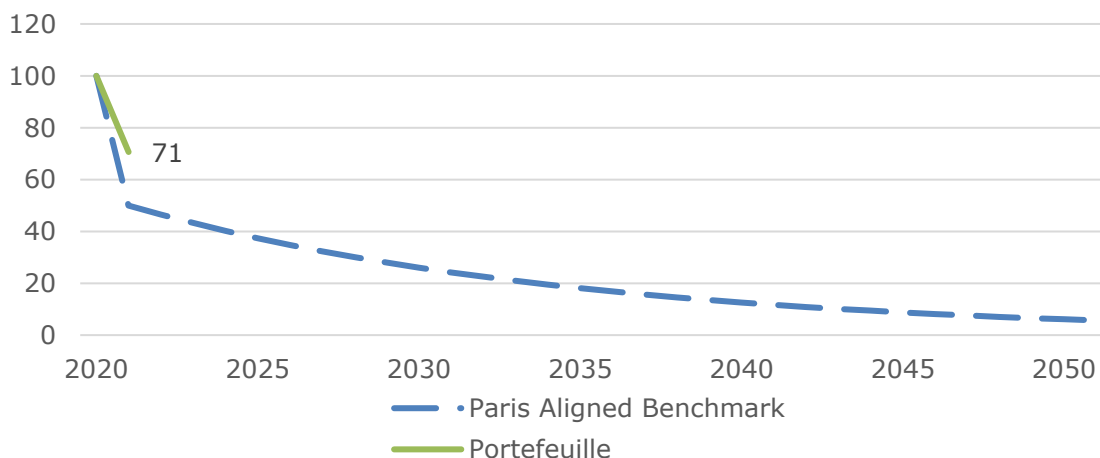
Bron: ISS

De totale CO₂ voetprint van de beleggingen in de categorieën aandelen ontwikkelde en opkomende landen, bedrijfsobligaties en beursgenoteerde vastgoedbeleggingen is per eind 2020 toegenomen tot 18.965 tCO₂e. Bij de eerste meting in 2019 was de uitstoot 25.638 tCO₂e. Deze meting was destijds zonder de data van beursgenoteerde vastgoedbeleggingen. Scope 1 & 2 uitstoot is de uitstoot die de onderneming zelf heeft veroorzaakt in bijvoorbeeld de productiefaciliteiten, kantoren, logistiek en personeelsreizen. Als de uitstoot van leveranciers en afnemers ook wordt meegenomen dan ligt de voetprint een stuk hoger: 78.757 tCO₂e (in 2019 96.611 tCO₂e).

Als we corrigeren voor deze effecten door een relatieve maatstaf (de CO₂-uitstoot per miljoen euro omzet) te gebruiken, dan zien we een daling van 29% in vergelijking met de meting in 2019. Deze daling wordt vergeleken met het pad van de Paris Aligned Benchmark (PAB) zoals weergegeven in de onderstaande grafiek.



CO₂-uitstoot (eind 2019 = 100)

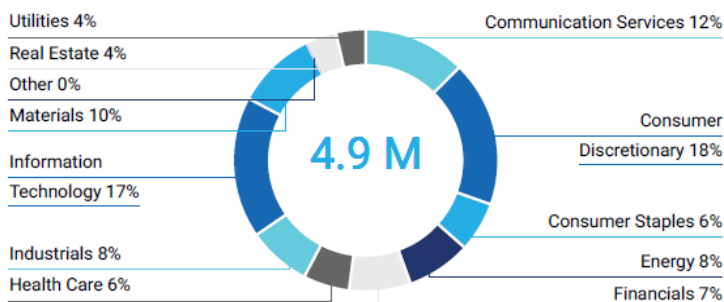


Bron: ISS, Kempen

In 2020 is Flexsecurity ook gestart met de meting van de CO₂-uitstoot binnen de categorie staatsobligaties van opkomende landen. De uitstoot van deze categorie bedraagt 7.515 tCO₂e.

In het geval dat de klimaatdoelstellingen niet gerealiseerd worden, kan het aantal overstromingen, droogtes en stormen toenemen. Het pensioenfonds heeft een inschatting gemaakt van de mogelijke financiële gevolgen van dergelijke gebeurtenissen. Het mogelijke verlies komt neer op ongeveer 1% van de beleggingen in de categorieën aandelen ontwikkelde en opkomende landen, bedrijfsobligaties en beursgenoteerde vastgoedbeleggingen.

Portfolio Value at Risk by Sector



Bron: ISS

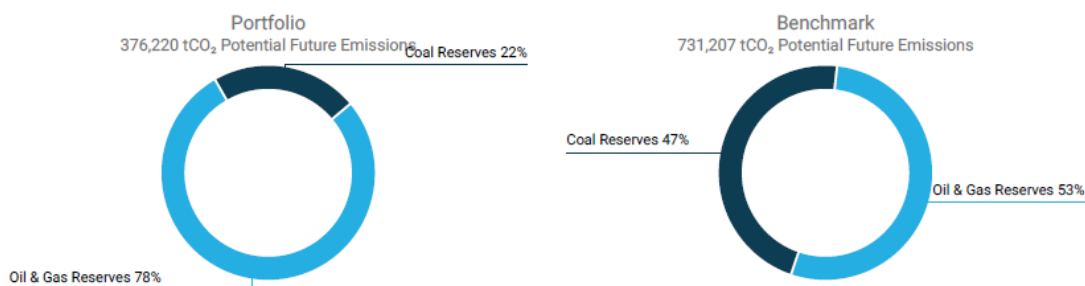
Wat zijn 'Stranded Assets'?

Stranded assets zijn bezittingen die als gevolg van de energietransitie geen waarde meer hebben. Denk hierbij aan een voorraad benzine terwijl steeds meer auto's op elektriciteit gaan rijden of een verbod op bepaalde producten die zeer vervuילend zijn. Van het laatste is voorsnog geen sprake in Nederland of Europa.



Risico van 'Stranded Assets' in kaart brengen en klimaatintensieve bedrijven vermijden

De klimaatverandering leidt ook tot andere negatieve maatschappelijke effecten. Deze effecten worden ook steeds vaker gezien als beleggingsrisico's. Op korte termijn zal de maatschappij een energietransitie moeten doormaken wat zorgt voor het risico op zogenaamde 'stranded assets'. De meest klimaatintensieve brandstoffen, zoals kolen, komen als eerst in aanmerking. Daarom is besloten niet meer in kolenmijnen te beleggen. Het fonds zal verder onderzoek doen naar de gevolgen van de energietransitie op oliebedrijven en bepalen of hier actie op moet worden ondernomen. Een inschatting van de totale fossiele brandstofreserves is weergegeven in onderstaande grafiek.



Bron: ISS

Inzicht in andere negatieve effecten

Flexsecurity bekijkt, naast bovenstaande duurzaamheidsaspecten met een (potentiële) negatieve impact, ook andere ongunstige effecten binnen de beleggingsportefeuille. Vanaf volgend jaar is het pensioenfonds vanwege de SFDR-wetgeving verplicht om hierover te rapporteren. Op dit moment heeft Flexsecurity nog geen beleid geformuleerd hoe om te gaan met deze effecten en is nog niet alle data in lijn met de vereisten beschikbaar. Als deze effecten significante risico's vormen en prioriteit krijgen zal het fonds beleid formuleren.

De lijst van alle beleggingen waar het fonds niet in wenst te beleggen, oftewel de uitsluitingenlijst, wordt gepubliceerd op de website van Flexsecurity. De bijlage van dit jaarverslag bevat het overzicht per eind 2020.



6. Aanzetten tot goed ondernemingsbestuur

Goed ondernemingsbestuur is de basis van maatschappelijk verantwoord beleggen. Flexsecurity is zich hierbij bewust dat MVB niet alleen betekent dat de uitvoering door uitvoeringpartners en externe vermogensbeheerders en de beleggingsportefeuille maatschappelijk verantwoord dienen te zijn, maar ook dat het ondernemingsbestuur van het pensioenfonds zelf goed is en dit blijft ontwikkelen. Alleen dan kan over de hele breedte op de lange termijn een maatschappelijke bijdrage worden geleverd.

Wat is goed ondernemingsbestuur?

Er is bij bedrijf sprake van goed ondernemingsbestuur als het bedrijf goed, efficiënt en verantwoord geleid wordt en er tegelijkertijd verantwoording over het gevoerde beleid afgelegd wordt aan alle belanghebbenden waaronder de eigenaren (in ons geval het pensioenfonds), werknemers, afnemers en de samenleving als geheel.

Goed ondernemingsbestuur begint bij het pensioenfonds zelf

Flexsecurity beschikt over beleidskaders waarin staat hoe het pensioenfonds functioneert en hoe en op welke manier evaluatie plaatsvindt. Het fonds heeft voor maatschappelijk verantwoord beleggen in het MVB-beleid de governancestructuur vastgelegd.

Het pensioenfonds onderzoekt periodiek de mening van de deelnemer over MVB. Dit is voor het laatst gedaan in 2019. Er vindt ook minimaal één keer per jaar afstemming plaats met het verantwoordingsorgaan over het MVB-beleid. Het bestuur heeft een gezamenlijke verantwoordelijkheid voor het MVB-beleid en de uitvoering. Minimaal een keer per jaar wordt het MVB-beleid en de implementatie in het bestuur besproken.

Goed ondernemingsbestuur bij uitvoeringpartners en vermogensbeheerders

Flexsecurity beoordeelt of het MVB-beleid van haar uitvoeringpartners en vermogensbeheerders materieel van het MVB-beleid van het fonds afwijkt. Bij een nieuw aan te stellen partij wordt dit expliciet in de beoordeling meegenomen.

In het geval dat Flexsecurity nieuwe eisen stelt aan een bestaande partij start het pensioenfonds de dialoog. In deze dialoog maakt het pensioenfonds haar wensen kenbaar en stelt het de wederpartij in staat te reageren. Afhankelijk van het onderwerp wordt verder vervolg gegeven.

Op dit moment voert Flexsecurity de dialoog met de vermogensbeheerders in de beleggingsportefeuille die het meeste vermogen van het fonds beheren om te beoordelen of de beheerders invulling geven aan hun MVB-beleid in lijn met internationale standaarden, en indien van toepassing om de beheerder aan te zetten deze standaarden in hun beleid op te nemen. De onderstaande tabel geeft de huidige status van de dialogen weer.



Vermogensbeheerder	Beleggingscategorie	Onderschrijven van UNGP en OESO-richtlijnen	MVB-due diligence*	Stemmen en dialoog	Bieden van herstel en verhaal	Actie bij onvoldoende voortgang van de dialoog
Aberdeen Standard Life	Bedrijfsobligaties	Ja	Ja	Dialoog met obligatieuitgevers	Ja	Opzoeken van andere belanghebbenden, uitsluiting en verkoop
Aegon	Nederlandse hypotheek	Ja, hebben zelf het IMVO-convenant voor verzekeraars ondertekend	Ja	Dialoog met hypotheeknemers	Ja	Uitsluiting en verkoop
ASR	Nederlandse hypotheek	Ja	Ja	Dialoog met hypotheeknemers	Ja	Uitsluiting en verkoop
BlackRock	Bedrijfsobligaties, liquiditeiten	Ja	Ja	Allebei	Ja	Uitsluiting en verkoop
Insight	LDI, liquiditeiten	Nee, wel van PRI, Climate Action 100+ en CDP	Ja	Dialoog met tegenpartijen en overheden	Nvt	Uitsluiting en verkoop
Kempen	Staatsobligaties	Ja	Ja	Allebei	Ja	Uitsluiting en verkoop
Legal & General	Bedrijfsobligaties, staatsobligaties opkomende landen	Ja	Ja	Dialoog met obligatieuitgevers	Ja	Uitsluiting en verkoop
Northern Trust	Aandelen, beursgenoteerd vastgoed	Ja	Ja	Allebei	Ja	Uitsluiting en verkoop

Bron: Kempen. *In een 'due diligence'-onderzoek onderzoekt een beheerder de maatschappelijke aspecten van een beleggingsbeslissing, met speciale aandacht voor negatieve impacts.

Goed ondernemingsbestuur in de beleggingsportefeuille

Flexsecurity stimuleert binnen haar beleggingen goed ondernemingsbestuur:

- Als betrokken aandeelhouder via het uitbrengen van stemmen en het voeren van de dialoog met bedrijven waar het in belegt;
- Door bedrijven met goed ondernemingsbestuur te belonen door er (meer) in te beleggen of minder te beleggen in bedrijven met een minder goed ondernemingsbestuur;
- Door specifiek binnen de vastgoedbeleggingen zich te richten op duurzame vastgoedbeleggingsfondsen.



Flexsecurity oefent als betrokken aandeelhouder invloed uit door te stemmen op aandeelhoudervergaderingen

Bij het uitbrengen van de stemmen staan langetermijnwaardecreatie en klimaat centraal. Dit wil zeggen dat het pensioenfonds naast het aanzetten tot goed ondernemingsbestuur (bijvoorbeeld over het afleggen van verantwoording, bevorderen van transparantie of het voeren van een rechtvaardig beloningsbeleid), ook milieu en klimaat, arbeidsomstandigheden en mensenrechten belangrijk vindt.

In onderstaande tabel staat hoe vaak Flexsecurity haar stem heeft uitgebracht en op wat voor manier dit gedaan is. Meer details zijn te vinden in bijlage I.

Stemgedrag in 2020⁴

	Aantal	Percentage
Northern Trust: Opkomende landen Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	24.448	
Aantal keer voor management gestemd	21.717	89%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	2.623	11%
Aantal keer niet gestemd	108	0%
Northern Trust: Opkomende landen ESG Leaders		
Aantal agendapunten om op te stemmen	7.422	
Aantal keer voor management gestemd	6.388	86%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	925	12%
Aantal keer niet gestemd	109	1%
Northern Trust: Noord-Amerika Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	8.311	
Aantal keer voor management gestemd	7.804	94%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	500	6%
Aantal keer niet gestemd	7	0%
Northern Trust: Europa Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	8.614	
Aantal keer voor management gestemd	7.686	89%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	671	8%
Aantal keer niet gestemd	257	3%

⁴ Percentages kunnen door afronding niet optellen tot 100%.



DWS x-trackers: Europa Small Caps (kleine bedrijven)

Aantal agendapunten om op te stemmen	2.738	
Aantal keer voor management gestemd	1.933	71%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	805	29%
Aantal keer niet gestemd	0	0%

Northern Trust: Pacific Custom ESG

Aantal agendapunten om op te stemmen	4.819	
Aantal keer voor management gestemd	4.493	93%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	326	7%
Aantal keer niet gestemd	0	0%

Northern Trust: Beursgenoteerd vastgoed

Aantal agendapunten om op te stemmen	3.834	
Aantal keer voor management gestemd	3.596	94%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	180	5%
Aantal keer niet gestemd	58	2%

Er zijn diverse redenen in 2020 waarom de beheerders tegen het management hebben gestemd. De voornaamste redenen hebben betrekking op overnamebeschermingsconstructies, reorganisaties, vergoedingen van het management en nieuwe aandelenuitgiften. Daarnaast is vaker tegen voorstellen gestemd van andere aandeelhouders die een negatieve impact zouden hebben op de maatschappij en het milieu of minder passend zijn bij goed ondernemingsbestuur.

Hieronder staan enkele voorbeelden beschreven waarin het pensioenfonds via de beheerders tegen het advies van het management van ondernemingen in de portefeuille heeft gestemd.

- Op 3 juni 2020 is op de aandeelhoudersvergadering van Alphabet, Inc. het voorstel gedaan vanuit diverse aandeelhouders, inclusief het pensioenfonds zelf via de fiduciair vermogensbeheerder, om een risicocommissie voor mensenrechten op te richten. Door voortdurende controverses bestaat er twijfel in hoeverre de bestaande bestuursstructuur van Alphabet volstaat voor een adequaat toezicht op risico's die de technologieën van de onderneming vormen voor de mensenrechten. Het voorstel kon rekenen op significante steun, maar werd niet aangenomen. Alphabet heeft sindsdien initiatieven ondernomen om aan het verzoek tegemoet te komen en stelt zich inmiddels ook proactiever op.
- Op de vergadering van 14 mei 2020 heeft het pensioenfonds voor het voorstel gestemd om klimaatdoelen in lijn met het Klimaatakkoord te bepalen en te publiceren. Equinor ASA zet al goede stappen op dit gebied en het pensioenfonds waardeert alle bestaande initiatieven van Equinor met betrekking tot de vermindering van de uitstoot van broeikasgassen en de aangekondigde ambities voor 2050. Het is



wel belangrijk nader toegelicht te zien hoe de onderneming haar ambities heeft berekend, zodat gekeken kan worden of deze in overeenstemming zijn met het scenario van een opwarming van de aarde met minder dan 2 °C. Dit heeft het pensioenfonds nader geadresseerd via de dialoog. Sindsdien heeft Equinor verdere stappen gezet om duidelijke en transparante doelen voor vermindering van de uitstoot te formuleren.

- Het pensioenfonds heeft op de vergadering van Equinix, Inc. op 18 juni 2020 gestemd voor het verstrekken van aanvullende informatie over politieke bijdragen, inclusief donaties aan beroepsverenigingen. Dit stelt aandeelhouders in staat de daaraan verbonden risico's beter te beoordelen.

Voeren van de dialoog door het pensioenfonds zelf

Flexsecurity gaat in gesprek met bedrijven waar (potentiële) negatieve impact op goed ondernemingsbestuur wordt gesignaleerd, bijvoorbeeld waar een niet-geschikt beloningsbeleid of beschermingsconstructies tegen overnames, zijn geïdentificeerd. Het doel van deze dialoog is om deze negatieve impact te beëindigen of de onderneming maatregelen te laten treffen om toekomstige incidenten te voorkomen.

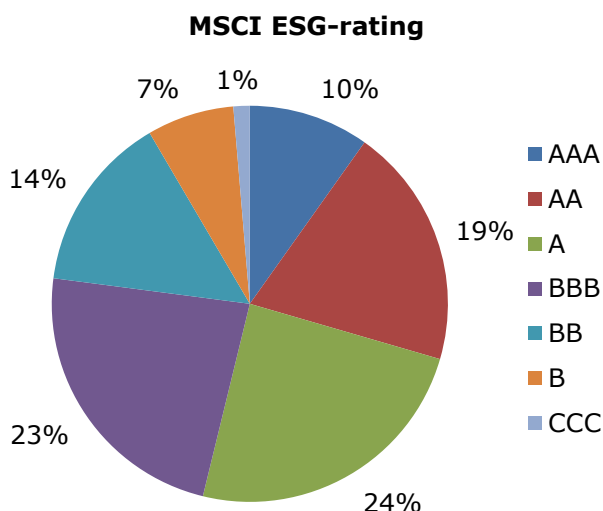
Met Roche Holding AG, een van de grootste farmaceuten en toonaangevend op het gebied van kankerbehandelingen, zijn in korte tijd twee trajecten gestart, 1) hun agressieve commercie en 2) hun reactie op de COVID-uitbraak. Initieel werd contact met Roche gezocht omdat Roche betrokken was bij omkoping van ambtenaren van het ministerie van Volksgezondheid in Irak. Het doel was binnen de organisatie passende stimulansen voor verkopers te introduceren, waaronder (financiële) langetermijndoelstellingen en niet-financiële doelstellingen. Daarnaast wordt meer aandacht besteed aan klantbetrokkenheid.

Hun betrokkenheid in het vergroten van de COVID-testcapaciteit was essentieel wat tegelijkertijd ook reputatierisico introduceerde. Roche is de eigenaar van het recept van de lysisbuffer, een essentieel ingrediënt voor de COVID-testen. Via de dialoog is benadrukt met overheden samen te werken en het recept te delen, oftewel de maatschappelijke belangen voor de financiële belangen te stellen. Ook met oog op het voorkomen van negatieve nieuwsberichten. Roche stelde zich proactief op en werkte de maanden erna goed samen met overheden, zorgverleners, leveranciers en laboranten om de COVID-uitbraak te bestrijden.

Alleen beleggen in landen of bedrijven met een minimale score op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen

Flexsecurity heeft de ambitie om niet te beleggen in ondernemingen met de laagste ESG-rating, oftewel ondernemingen die geen aandacht schenken aan maatschappelijk verantwoord ondernemen. Ongeveer 0,3% van de portefeuille heeft de laagste ESG-rating (CCC).



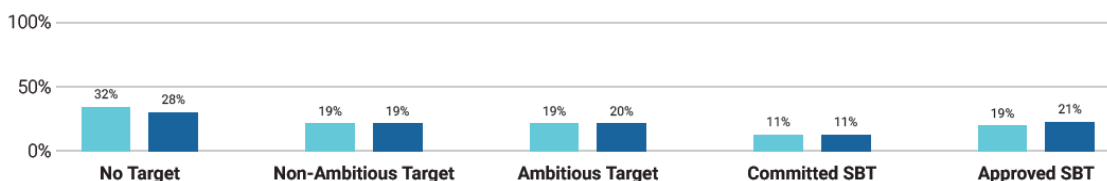


Bron: MSCI, Kempen

Wat is een ESG-rating?

ESG staat voor Environmental, Social en Governance, oftewel milieu, mens en goed bestuur. De ESG-rating is een systematiek waarbij een dataprovider (in dit geval MSCI ESG Research) bedrijven beoordeelt op hun MVB-beleid en uitvoering en een score ('rating') geeft. De rating AAA is de hoogst mogelijke rating, CCC de laagst mogelijke.

Inzicht krijgen of bedrijven een klimaatstrategie hebben in lijn met het Klimaatakkoord
 Flexsecurity is van mening dat het hebben van een klimaatstrategie onderdeel is van goed ondernemingsbestuur en dat het tegelijkertijd van belang is haar eigen klimaatdoelstellingen te realiseren. Ongeveer 49% van de beleggingen is belegd in bedrijven die een klimaatstrategie hebben met een expliciete CO₂-committing (de zogenaamde 'Science Based Targets (SBT)'), 32% van de beleggingen in de portefeuille is belegd in bedrijven zonder klimaatstrategie. Per situatie moet worden beoordeeld of dit een probleem is, niet ieder bedrijf draagt immers materieel bij aan het klimaatprobleem.



Bron: ISS

Goed ondernemingsbestuur binnen de vastgoedbeleggingen

Op het gebied van goed ondernemingsbestuur geeft de organisatie GRESB inzicht in hoe de organisatie, bijvoorbeeld de vermogensbeheerder of de lokale beheerder van een winkelcentrum, omgaat met milieu-, sociale en governance-aspecten. De gedachtegang hierbij is dat voor verdere verduurzaming van vastgoed het juiste beleid, gekwalificeerde mensen, transparantie, systemen en meetgegevens nodig zijn.



Wat is GRESB?

Informatie over duurzaamheid binnen niet-beursgenoteerd vastgoed wordt verzameld door een onafhankelijke organisatie, GRESB. GRESB verwerkt deze informatie, geeft vastgoedbeleggingsfondsen een score en biedt het pensioenfonds daarmee de mogelijkheid een vergelijking te maken tussen diverse vastgoedbeleggingsfondsen.

In onderstaande tabel zijn de GRESB-scores van de vastgoedbeleggingsfondsen van Flexsecurity weergegeven. Ten zien is dat de vastgoedfondsen een goede score behalen. Als een beleggingsfonds een (te) lage score haalt, is dit reden voor Flexsecurity om de belegging te heroverwegen.

Beleggingsfonds	GRESB Score 2020
Alterra Vastgoed - Woningen	96
CBRE Dutch Residential Fund	91
CBRE Dutch Office Fund	95
CBRE Dutch Retail Fund	88

Bron: GRESB



Bijlage I: Meer informatie

Meer informatie over uitvoering van het stembeleid en de dialoog die de vermogensbeheerders van het pensioenfonds voeren

Northern Trust:

- <https://www.northerntrust.com/netherlands/what-we-do/investment-management/stewardship/proxy-voting-policies>
- <https://www.northerntrust.com/europe/about-us/corporate-social-responsibility/2019-csr-report>

Op deze websites wordt het stembeleid gepubliceerd en is een kwartaalrapport en jaarverslag van de engagementmanager voor de beleggingsfondsen van Northern Trust, Hermes, te vinden.

DWS:

- <https://funds.dws.com/lu/About-us/Corporate-Governance>
- <https://www.dws.com/en-gb/solutions/esg/corporate-governance/>

Op deze website wordt een toelichting gepubliceerd op de uitgevoerde stemmen, Corporate Governance en het engagementrapport van DWS.

Kempen:

[https://www.kempen.com/nl/asset-management/responsible-investment'](https://www.kempen.com/nl/asset-management/responsible-investment)

Op deze website wordt het jaarverslag van de fiduciaire vermogensbeheerder gepubliceerd inclusief inzicht in de dialoog met individuele ondernemingen (naast inzicht in de collectieve initiatieven).



Bijlage II: Uitsluitingen per eind 2020

Controversiële wapens (clustermunitie, nucleaire wapens en anti-persoonsmijnen)

Bedrijf	Bedrijf	Bedrijf
Anhui Great Wall Military Industry Co	Hanwha Corp	Leidos Holdings
Aryt Industries	Hanwha Engineering & Construction	LIG Nex1 Co., Ltd.
Ashot - Ashkelon Industries	Honeywell International	Lockheed Martin
AVIBRAS INDUSTRIA AEROESPACIAL	Huntington Ingalls Industries	Motovilikha Plants JSC
Bharat Dynamics	Inner Mongolia North Heavy Industries Group	Nabha Power
Boeing Distribution Services	IMI Systems	National Presto Industries
BWX Technologies	Jacobs Engineering Group	Northrop Grumman Corp.
China Aerospace Science And Technology Corporation	Korea Aerospace Industries	NORTHROP GRUMMAN INNOVATION SYSTEMS, INC.
China North Industries Group Corporation	Larsen And Toubro Limited	NORTHROP GRUMMAN SYSTEMS CORPORATION
China North Industries Corporation	Larsen & Toubro Infotech	Poongsan
China Spacesat	L&T Finance	Poongsan holdings
Elbit Systems	L&T Infrastructure	Roketsan Roket Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi
Fluor Corporation	L&T Shipbuilding	Serco Group
General Dynamics Corporation	L&T Technology Services Ltd	The Boeing Company
HANWHA AEROSPACE CO.		

Global Compact Fail (corruptie en schendingen arbeids-, mensenrechten en milieu)

Bedrijf	Bedrijf	Bedrijf
Barrick Gold	JBS	PT Indonesia Asahan Aluminium
Bayer	Jiangxi Copper Co.	Southern Copper Corporation
Coal India	MMC FINANCE Ltd.	The GEO Group
Construtora Norberto Odebrecht S.A.	NTPC LIMITED	TIGER BRANDS LIMITED
Corecivic	OCP	Tokyo Electric Power Company



Energy Transfer Operating, L.P.	Odebrecht Finance	Vale
Energy Transfer Partners LP	PETROBRAS	Vedanta Limited
Freeport-McMoRan	Petrochina Company	Vedanta Resources PLC
GMK Noril'skiy nikel' PAO	PETROLEOS DEL PERU - PETROPERU S.A.	Wal-Mart
Grupo Mexico	PETROLEOS MEXICANOS	Zijin Mining Group Co.

Tabak

Bedrijf	Bedrijf	Bedrijf
22ND CENTURY GROUP, INC.	GILLA INC.	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
7-ELEVEN MALAYSIA HOLDINGS BERHAD	Globbrands Group Ltd	Reynolds American Inc.
A1 group	GODFREY PHILLIPS INDIA LIMITED	SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A/S
AL-EQBAL INVESTMENT COMPANY PLC	Golden Tobacco Ltd	SCHWEITZER-MAUDUIT INTERNATIONAL, INC.
Altria Group, Inc.	Gotse Delchev Tabac AD	SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED
AMCON DISTRIBUTING COMPANY	HEALTHIER CHOICES MANAGEMENT CORP.	SHEEN TAI HOLDINGS GROUP COMPANY LIMITED
Anhui Genuine New Materials Ltd	CoHuabao Flavours & Fragrances Co Ltd	SHENZHEN JINJIA GROUP CO., LTD.
B.A.T CAPITAL CORPORATION	HUABAO INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	Shiner International Inc
B.A.T. INTERNATIONAL FINANCE P.L.C.	IMPERIAL BRANDS FINANCE PLC	Shumen Tabac AD
B.A.T. Netherlands Finance B.V.	IMPERIAL BRANDS PLC	SILA HOLDING Plc
BADECO ADRIA d.d. Sarajevo	Indonesian Tobacco Tbk PT	Sinnar Bidi Udyog Ltd
BIZIM TOPTAN SATIS MAGAZALARI ANONIM SIRKETI	ITC LIMITED	Slantse Stara Zagora Tabak AD
Bots Inc	JAPAN TOBACCO INC.	Smokefree Innotec Inc
Bright Packaging Industry Bhd	Jerusalem Cigarette Co Ltd	Societe Ivoirienne des Tabacs SA
BRITISH AMERICAN TOBACCO (MALAYSIA) BERHAD	Jordanian Duty Free Shops PSC	STANDARD DIVERSIFIED INC.
British American Tobacco (Zambia) Plc	JT International Financial Services B.V.	Swedish Match AB
BRITISH AMERICAN TOBACCO BANGLADESH CO. LTD.	Karelia Tobacco Company Inc SA	Taiwan FamilyMart Co Ltd
British American Tobacco Kenya plc	Khyber Tobacco Company Ltd	Tanzania Cigarette Company Ltd



BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C.	KT&G Corporation	THE WEST INDIAN TOBACCO COMPANY LIMITED
British American Tobacco Uganda	KUK-IL PAPER MFG CO.,LTD	TONGYANGMOOLSAN CO.,LTD
British American Tobacco Zimbabwe (Holdings) Ltd	MAJESTY GOLF & Co.,Ltd	Tri Pack Films Ltd
Bulgartabac holding AD	McColl's Retail Group PLC	TSL Ltd
Carreras Ltd	MEDIGREEN HOLDINGS CORPORATION	TTCM CHINA, INC.
Cat Loi JSC	Miquel y Costas & Miquel, S.A.	TURNING POINT BRANDS, INC.
CEYLON TOBACCO COMPANY PLC	MUDANJIANG HENGFENG PAPER CO., LTD	Tutunski Kombinat AD Prilep
China Boton Group Company Limited	NEW TOYO INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	Union Investment Corporation PSC
Coka Duvanska Industrija ad Coka	Nicotiana BT Holding AD	Union Tobacco and Cigarette Industries Company PSC
Compania de Distribucion Integral Logista Holdings, S.A.	Nolato Aktiebolag	UNIVERSAL CORPORATION
CONG TY CO PHAN NGAN SON	NTC Industries Ltd	Vapor Group Inc
CORE-MARK HOLDING COMPANY, INC.	Old Holdco, Inc.	Vapor Hub International Inc
CTO Public Company Ltd	Pakistan Tobacco Company Ltd	VECTOR GROUP LTD.
Duvanska industrija ad Bujanovac	Pazardzhik BTM AD	Veles Tabak AD Veles
Duvanski Kombinat ad u stecaju Podgorica	PHILIP MORRIS (PAKISTAN) LTD	Vien Dong Investment Development Trading Corp
Eastern Company SAE	Philip Morris CR as	VPR Brands LP
ELECTRONIC CIGARETTES INTERNATIONAL GROUP, LTD.	Philip Morris International Inc.	VST INDUSTRIES LIMITED
ESSENTA PLC	Philip Morris Operations a.d. Nis	Wee-Cig International Corp
EUROCASH SPOLKA AKCYJNA	PT Bentoel International Investama Tbk	Wismilak Inti Makmur Tbk PT
Fyolo Technology Corp	PT Gudang Garam Tbk	Yuri Gagarin AD

Kolenmijnen

Bedrijf	Bedrijf	Bedrijf
Agritrade Resources Limited	Indika Energy Capital II Pte Ltd.	PT Golden Energy Mines TBK
Alliance Holdings GP LP	Indika Energy Capital III Pte Ltd.	PT Harum Energy TBK



Alliance Resource Operating Partners LP	Indo Energy Finance BV	PT Indika Energy Tbk
Alliance Resource Partners LP	Indo Energy Finance II BV	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
Altius Minerals Corporation	Indo Integrated Energy BV	PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero)
Anhui Hengyuan Coal Industry & Electricity Power Co., Ltd.	Inner Mongolia Yitai Coal Co., Ltd.	PT Trada Alam Minera Tbk
Arch Resources, Inc.	Jastrzebska Spolka Weglowa SA	PT United Tractors Tbk
Banpu Public Co. Ltd.	Jizhong Energy Resources Co., Ltd.	RAG-Stiftung
Beijing Haohua Energy Resource Co., Ltd.	Kuzbasskaya Toplivnaya Kompaniya PJSC	Rhino Resource Partners LP
Bisichi Plc	KyungDong Invest Co., Ltd.	Sadovaya Group
Brickworks Ltd.	Lubelski Wegiel BOGDANKA SA	Sakari Resources Ltd.
Bumi Investment Pte Ltd.	MC Mining Limited	Semirara Mining & Power Corp.
China Coal Energy Company Limited	Mercator Limited	Shaanxi Coal Industry Co., Ltd.
China Coal Xinji Energy Co., Ltd.	Mitsui Matsushima Holdings Co., Ltd.	Shanghai Datun Energy Resources Co., Ltd.
China Qinfa Group Ltd.	Mongolia Energy Corporation Limited	Shanxi Coal International Energy Group Co., Ltd.
China Shenhua Energy Company Limited	Murray Energy Corporation	Shanxi Lanhua Sci-Tech Venture Co., Ltd.
China Shenhua Overseas Capital Co., Ltd.	NACCO Industries, Inc.	Shanxi Lu'An Environmental Energy Development Co., Ltd.
Cloud Peak Energy Inc.	Natural Resource Partners LP	South32 Ltd.
Cloud Peak Energy Resources LLC	New Hope Corporation Limited	Southern Kuzbass Coal Co. PJSC
Coal India Ltd.	New World Resources plc	Southgobi Resources Ltd.
CONSOL Energy Inc.	Old ANR LLC	Tebian Electric Apparatus Stock Co., Ltd.
Contura Energy, Inc.	Park Elektrik Uretim Madencilik Sanayi ve Ticaret AS	The Lanna Resources Public Co., Ltd.
Datong Coal Industry Co., Ltd.	Peabody Energy Australia PCI Pty Ltd.	Washington H. Soul Pattinson and Company Limited
DMCI Holdings, Inc.	Peabody Energy Corporation	Wescoal Holdings Ltd.
Eterna Capital Pte Ltd.	Petmin Ltd.	Westmoreland Coal Co.
Exxaro Resources Ltd.	Pingdingshan Tianan Coal Mining Co., Ltd.	Westmoreland Resource Partners LP
Feishang Anthracite Resources Ltd.	PT ABM Investama TBK	Whitehaven Coal Limited
Foresight Energy LLC	PT Adaro Energy Tbk	Wollongong Coal Limited
Foresight Energy LP	PT Adaro Indonesia	Yancoal Australia Ltd.



Gansu Jingyuan Coal Industry & Electricity Power Co., Ltd.	PT Alfa Energi Investama	Yancoal International Resources Development Co., Ltd.
Guanghui Energy Co., Ltd.	PT Bayan Resources Tbk	Yang Quan Coal Industry (Group) Co., Ltd.
Guizhou Panjiang Refined Coal Co., Ltd.	PT Berau Coal Energy	Yankuang Group (Cayman) Ltd.
Gujarat Mineral Development Corporation Limited	PT Bukit Asam Tbk	Yankuang Group Co., Ltd.
Hallador Energy Company	PT Bumi Resources Tbk	Yanzhou Coal Mining Co., Ltd.
Huadian Power International Corp. Ltd.	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk	Zhengzhou Coal Industry & Electric Power Co., Ltd.
Huolinhe Opencut Coal Industry Corp. Ltd. of Inner Mongolia	PT Golden Eagle Energy TBK	

Landen (inclusief sanctielijst)

Land	Land	Land
Belarus	Libya	Sudan
Central African Republic	Myanmar	Syria
Dem. Republic Congo	North Korea	Venezuela
Iran	Russia	Zimbabwe
Iraq	Somalia	
Lebanon	South Sudan	

