

A low-angle, upward-looking photograph of a dense forest. The image shows the trunks of many tall, thin trees reaching towards a bright, blue sky. The foliage is lush and green, with sunlight filtering through the leaves, creating a dappled light effect. The perspective is from the forest floor, looking straight up.

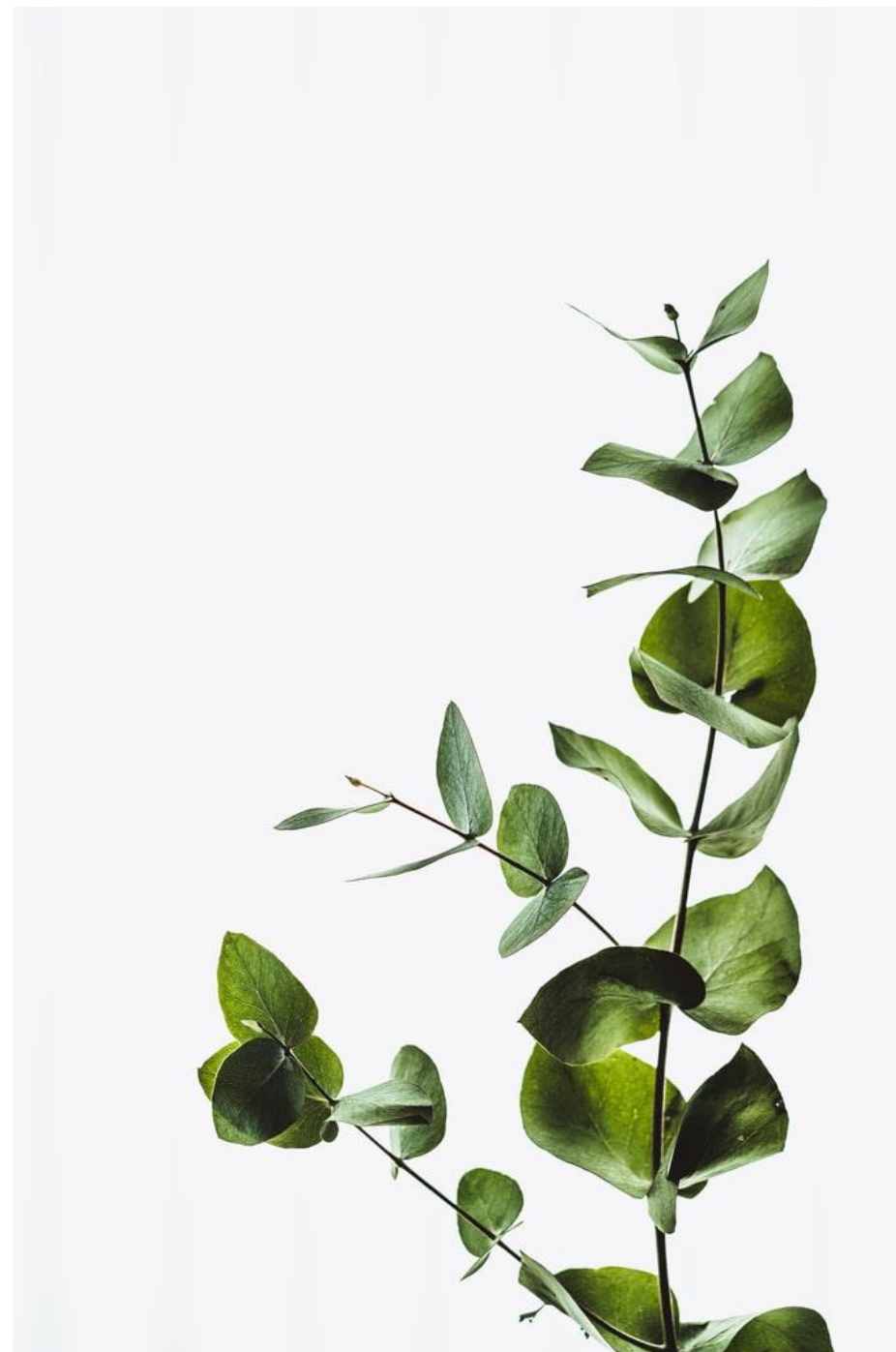
flexsecurity

**Stichting
Pensioenfonds
Flexsecurity**

JAARVERSLAG VERANTWOORD BELEGGEN
2021

Inhoudsopgave

VOORWOORD	2
KERNPUNTEN 2021	3
ONTWIKKELINGEN 2021	3
VOORUITBLIK 2022	5
ONZE DUURZAAMHEIDSDOELSTELLINGEN	6
EEN GOED ONDERNEMINGSBESTUUR ALS BASIS OM MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD TE BELEGGEN	7
BEVORDEREN VAN EEN KLIMAATNEUTRALE ECONOMIE	10
INZICHT EN UITSLUITINGEN OM ANDERE NEGATIEVE EFFECTEN TE VOORKOMEN	155
BIJLAGEN	166



Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag over maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) door Flexsecurity. Wij kijken terug op 2021 en vooruit naar 2022.

Stichting Pensioenfonds Flexsecurity (Flexsecurity) koos ruim vijf jaar geleden Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) als belangrijk uitgangspunt voor haar beleggingen. We willen met onze beleggingen rekening houden met mens, milieu en maatschappij. Dit is duidelijk naar voren gekomen in een onderzoek naar de voorkeuren van onze deelnemers.

Dit jaar hebben we gegeven deze voorkeur en de toenemende aandacht voor MVB nog meer aandacht aan dit onderwerp gegeven. We hebben drie overtuigingen, een ambitie en een specifieke missie voor het [MVB-beleid](#) geformuleerd. Flexsecurity streeft er naar om binnen de mogelijkheden van het fonds een positieve bijdrage te leveren aan de maatschappij, oftewel een positief maatschappelijk rendement te realiseren. Het fonds wil te allen tijde voorkomen dat door haar beleggingsbeleid het maatschappelijk belang wordt geschaad. De keuzes ten aanzien van MVB mogen niet leiden tot een lager financieel rendement en/of een onaanvaardbaar hoger risico. Die risico's kunnen financieel van aard zijn, maar ook betrekking hebben op de reputatie van het fonds.

Flexsecurity bekijkt de mogelijkheden voor toepassing van het MVB-beleid per beleggingscategorie. Voor beursgenoteerde beleggingen is dit relatief eenvoudig. Bij niet-beursgenoteerde beleggingen is dit moeilijker, maar zien we veel positieve ontwikkelingen.

Steeds duurzamer

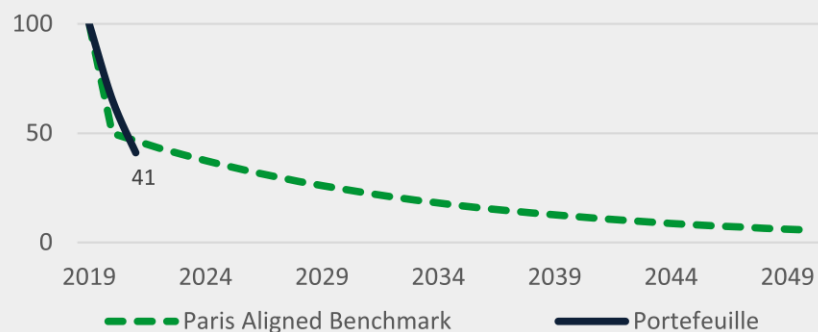
Flexsecurity heeft binnen de brede context van MVB de keuze gemaakt prioriteit te geven aan het thema klimaat. Het pensioenfonds kan niet alles doen en klimaatverandering vormt voor onze maatschappij wereldwijd een ongekende uitdaging.

Vanaf 2020 is Flexsecurity de CO₂-uitstoot van de beleggingen gaan meten en in 2021 is gestart in de categorie aandelen van ontwikkelde landen meer te beleggen in een beleggingsfonds waarin de CO₂-uitstoot significant wordt gereduceerd, onder andere door niet te beleggen in CO₂-intensieve sectoren zoals kolenmijnen. Dit is goed terug te zien in de vergelijking van de gerealiseerde verlaging van de CO₂-uitstoot met het reductiepad van het Klimaatakkoord. De totale uitstoot van broeikasgassen van alle bedrijven waarin we beleggen moet de komende jaren verder omlaag om de gestelde doelen te bereiken.

Over onze inspanningen in het afgelopen jaar en onze plannen voor de komende jaren leest u in detail in dit jaarverslag. Wij wensen u veel leesplezier.

Kernpunten 2021

Verlagen van CO₂ uitstoot van beleggingen



Relatieve CO₂ voetafdruk is met 36% gedaald ten opzichte van vorig jaar en maar liefst 59% sinds het eerste meetmoment in 2019.

Wij beleggen niet in:



Controversiële wapens



Tabak



UN Global Compact schenders



CO₂ intensieve sectoren zoals kolenmijnen

Ontwikkelingen 2021

Het bestuur van Flexsecurity heeft in samenspraak met het Verantwoordingsorgaan aan het einde van het jaar 2020 en op basis van de deelnemerswensen in 2021 verdere stappen gezet met de vormgeving van de duurzame (klimaat)ambitie en de vertaling naar uitvoeringsvormen in het MVB-beleid. Dit leidde onder andere tot de implementatie van de klimaatambitie in de beleggingscategorieën aandelen ontwikkelde landen en staatsobligaties. Daarnaast was de uitwerking van nieuwe duurzame wetgeving (SFDR) een belangrijke thema gedurende 2021.

Klimaatambitie

Flexsecurity heeft besloten om de ambitieuze 'Paris Aligned Benchmark' na te streven. Dat wil zeggen dat, waar dit mogelijk is en past binnen de overtuigingen van Flexsecurity, er een zeer forse initiële reductie van de CO₂-uitstoot van de beleggingen wordt nagestreefd, met een verdere jaarlijkse reductie van de uitstoot in lijn met het reductiepad van het Klimaatakkoord. Daarnaast willen we de blootstelling naar CO₂-intensieve bedrijven reduceren.

Aandelen ontwikkelde landen

In 2021 zijn stappen genomen om de beleggingen in de categorie aandelen in ontwikkelde landen op een efficiënte manier in lijn te brengen met deze ambitie. Binnen de categorie aandelen ontwikkelde landen worden nieuwepremiegelden alleen nog maar belegd in een nieuw geselecteerd beleggingsfonds. Dit beleggingsfonds belegt fors minder in CO₂-intensieve bedrijven en heeft daarnaast een "best-in-class" benadering. Dat betekent dat bedrijven met lage ESG-ratings worden uitgesloten.

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 dataleverancier (in dit geval MSCI ESG Research) bedrijven beoordeelt op hun MVB-beleid en uitvoering en een score ('rating') geeft. De score AAA is de hoogst mogelijke rating, CCC de laagst mogelijke rating.

Verder worden er in dit beleggingsfonds strikte uitsluitingscriteria gehanteerd waardoor beleggingen in controversiële wapens, tabak, kolenmijnen en bedrijven die richtlijnen van de Verenigde Naties schenden zoveel als mogelijk worden uitgesloten. Daarnaast wordt de weging van bedrijven die een positieve bijdrage leveren aan klimaatverandering verhoogd. Na een evaluatie zullen we besluiten of ook de andere beleggingen in deze categorie overgebracht worden naar dit nieuwe beleggingsfonds.

Groene staatsobligaties

Groene staatsobligaties worden gebruikt voor de financiering van diverse milieuprojecten. Flexsecurity heeft het doel geformuleerd om minimaal 20% van de staatsobligatieportefeuille te beleggen in groene staatsobligaties. Deze allocatie wordt geleidelijk aan opgebouwd.

Wet- en regelgeving

Flexsecurity heeft te maken met ontwikkelingen op het gebied van Europese wet- en regelgeving inzake duurzaam beleggen. Begin 2021 is de eerste stap van de Europese verordening SFDR uitgevoerd. Deze wet schrijft voor hoe het pensioenfonds [informatie](#) over duurzaamheid moet delen met (nieuwe) deelnemers. Flexsecurity heeft zich geïntegreerd als een 'artikel 8' regeling conform deze wet. Dit wil zeggen dat duurzaamheid is geïntegreerd in de beleggingen. Komend jaar zal worden gewerkt aan de naleving van de rapportageverplichting die volgt uit deze wet en per 2023 moet worden uitgevoerd.





Vooruitblik 2022

Ook in 2022 zal er veel aandacht zijn voor maatschappelijk verantwoord beleggen.

MVB-afwegingen maken integraal onderdeel uit van besluitvorming over het beleggingsbeleid, van de in 2022 uit te voeren studie voor de vaststelling van een nieuw beleggingsbeleid tot en met een invulling van beleggingscategorieën in een nieuw strategisch beleggingsbeleid voor de periode vanaf 2023.

In de tweede helft van 2022 wordt weer de driejaarlijkse ALM-studie uitgevoerd om het beleggingsbeleid voor de lange termijn te bepalen, gegeven de doelstellingen en risico's die het fonds daarbij wil lopen. In deze studie gaan we onder andere de impact van fysieke klimaatrisico's, zoals een stijgende zeespiegel en aardbevingen, op de beleggingsportefeuille in kaart brengen en indien nodig maatregelen nemen om dit risico in de beleggingsportefeuille te beheersen. Hetzelfde doen we voor transitierisico's. Een voorbeeld van een dergelijk risico is een beleidswijziging door de EU of een nationale overheid, denk aan een verhoging van de CO₂-prijs, die op termijn invloed heeft op de waarde van beleggingen in bedrijven die veel CO₂ uitstoten.

Ook zullen we aandacht geven aan MVB bij de invulling van de beleggingsportefeuille. Binnen opkomende landen is regelmatig sprake van discussies over controversiële gedragingen. Denk hierbij aan de recente aandacht voor de Oeigoeren in China, de arbeidsomstandigheden in Qatar bij de voorbereiding van het WK voetbal en de Russische inval in Oekraïne. Flexsecurity gaat mede om deze redenen de geschiktheid van de aandelenbeleggingen in opkomende landen opnieuw beoordelen en indien nodig de huidige invulling heroverwegen.

Daarnaast gaan we onderzoek doen naar implementatiemogelijkheden van het MVB-beleid in andere beleggingscategorieën en wordt de monitoring op de uitvoering van het MVB-beleid verbeterd door ESG-maatstaven nadrukkelijker in de rapportages op te nemen. Zo wordt duidelijk op welke plaatsen in de portefeuille de realisatie van het MVB-beleid verbeterd kan worden.

Onze duurzaamheidsdoelstellingen

Het MVB-beleid van Flexsecurity ligt in het verlengde van de beleggingsdoelstellingen die het fonds heeft geformuleerd. Deze zijn gericht op het behalen een stabiel en maximaal rendement op de lange termijn tegen een aanvaardbaar risico. Waar mogelijk wordt het fondsvermogen ingezet om een bijdrage te leveren aan verduurzaming van de maatschappij, zonder dat dit ten koste gaat van de belangen van de deelnemers.

Duurzaamheids- en klimaatambitie Flexsecurity

We hebben als ambitie om met ons MVB-beleid een positief maatschappelijk rendement te behalen zonder dat dit ten koste gaat van het financieel rendement en/of leidt tot een hoger risico. Tegelijkertijd hebben we 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. Daarom is in afstemming met het Verantwoordingsorgaan besloten het thema klimaat specifieke aandacht te geven in de breedte van de beleggingen. Dit thema kwam ook nadrukkelijk naar voor in de deelnemerswensen.

Flexsecurity adresseert het thema klimaat door middel van de volgende maatregelen:

- ▶ Het meten van de CO₂-voetafdruk van de beleggingen;
- ▶ De ambitie tot uitsluiten van CO₂ intensieve bedrijven;
- ▶ Onderschrijven van internationale, collectieve engagement initiatieven, aangezien voor Flexsecurity als relatief kleine speler individueel geen engagement resultaten te verwachten zijn op dit thema.

Door het meten van de CO₂-voetafdruk en deze te vergelijken met de 'Paris Aligned' benchmark monitort Flexsecurity in hoeverre met het gevoerde beleid een bijdrage wordt geleverd aan het klimaat. Mocht dit niet als voldoende beoordeeld worden, dan gaan we kijken naar additionele maatregelen om de reductie te vergroten.



Een goed ondernemingsbestuur als basis om maatschappelijk verantwoord te beleggen

Goed ondernemingsbestuur is de basis van maatschappelijk verantwoord beleggen. Flexsecurity spreekt daarom ook met de uitvoeringspartners en externe vermogensbeheerders van de beleggingsportefeuille over een maatschappelijk verantwoorde uitvoering, passend bij de ambitie en het beleid van het pensioenfonds. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van stemrecht bij ondernemingen en de dialoog aangegaan.

Wat is goed ondernemingsbestuur?

Er is bij een 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 op welke manier evaluatie plaatsvindt. Het fonds heeft voor maatschappelijk verantwoord beleggen in het MVB-beleid de governancestructuur vastgelegd.

Flexsecurity evalueert het MVB-beleid minimaal elke drie jaar. Aan de hand van deze evaluatie bepalen we of het beleid en de voorgenomen ontwikkelingen aansluiten bij de verwachting en ambities van alle belanghebbenden of dat aanscherping wenselijk is. Hierbij maakt het bestuur gebruik van de input vanuit de deelnemers, het verantwoordingsorgaan en de werkgever. Overigens gaan de ontwikkelingen op MVB-gebied dermate snel dat in de praktijk een jaarlijkse evaluatie en bijstelling vereist is.

Het bestuur

Het bestuur heeft een zelfstandige verantwoordelijkheid voor het vaststellen van het MVB-beleid en de uitvoering hiervan. Gegeven het maatschappelijke belang en de ontwikkelingen in wet- en regelgeving heeft een bestuurslid de verantwoordelijkheid gekregen om de voortgang hiervan te bewaken. Het bestuur zal de implementatie monitoren en waar nodig bijsturen.

Het verantwoordingsorgaan

Het bestuur voert minimaal één keer per jaar een dialoog met het verantwoordingsorgaan van het fonds, zowel over het gekozen beleid (goedkeuringsrecht) als over de uitvoering van het beleid (verantwoording). Aangezien het verantwoordingsorgaan een goedkeuringsrecht heeft ten aanzien van het strategische beleggingsbeleid waar MVB deel van uitmaakt, is het verantwoordingsorgaan mede verantwoordelijk voor de vaststelling van het MVB-beleid.

De deelnemers

Draagvlak voor het MVB-beleid wordt steeds belangrijker. Daarom onderzoeken we minimaal iedere drie jaar de mening van de deelnemers over MVB aan de hand van een deelnemersonderzoek, waarin ook de risico's van MVB worden meegenomen.

De werkgever

Flexsecurity is als ondernemingspensioenfonds een zelfstandige juridische entiteit, maar onderhoudt nauwe banden met de aangesloten werkgever, waarvan de omgeving ook een gedegen MVB-beleid mag verwachten. Er vindt minimaal één keer per jaar afstemming plaats met de werkgever over het gevoerde MVB-beleid.

Goed ondernemingsbestuur bij uitvoeringspartners en vermogensbeheerders

Flexsecurity beoordeelt of het MVB-beleid van haar uitvoeringspartners en vermogensbeheerders inhoudelijk aansluit bij het MVB-beleid van het fonds. Bij een nieuw aan te stellen partij wordt dit expliciet in de beoordeling meegenomen.

In het geval wij nieuwe eisen stellen aan een bestaande partij start het pensioenfonds een dialoog. In deze dialoog maken we onze wensen kenbaar en stellen we de wederpartij in staat te reageren. Afhankelijk van het onderwerp wordt verder vervolgd gegeven.

Op dit moment voeren we de dialoog met de vermogensbeheerders om te beoordelen of deze beheerders adequaat invulling geven aan ons 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. Bijlage I van dit MVB-jaarverslag bevat een tabel met de resultaten van de dialogen. Vervolgstep is om te monitoren dat de beheerders de richtlijnen naleven.

Goed ondernemingsbestuur in de beleggingsportefeuille

Flexsecurity stimuleert goed ondernemingsbestuur binnen haar beleggingen door middel van de volgende activiteiten:

- ▶ 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;
- ▶ specifiek binnen de vastgoedbeleggingen zich te richten op duurzame vastgoedbeleggingsfondsen.

Invloed door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Bij het uitbrengen van de stemmen zijn langetermijnwaardecreatie en de duurzaamheidsdoelstellingen belangrijk. Flexsecurity wil aanzetten tot goed ondernemingsbestuur (bijvoorbeeld het voeren van een rechtvaardig beloningsbeleid) en verbetering van milieu en klimaat, arbeidsomstandigheden en mensenrechten door de wijze waarop op aandeelhoudersvergaderingen wordt gestemd.

De tabel in de bijlage II geeft de details weer over hoe vaak het pensioenfonds haar stem heeft uitgebracht in 2021 en op welke manier dit is gedaan.

Managementvergoeding L'Oréal

In 2021 heeft L'Oréal SA, producent van persoonlijke verzorgingsproducten, goedkeuring gevraagd aan aandeelhouders voor het vergoedingsbeleid voor een per mei 2021 in dienst getreden voorzitter van het bestuur (Dhr Agon) en de CEO (Dhr Hieronimus). Northern Trust, de externe vermogensbeheerder van het pensioenfonds, heeft hier op tegengestemd. De vergoedingen zoals gepresenteerd in het beleid zijn niet marktconform bevonden. Een belangrijk aandachtspunt was dat de CEO een vergoeding zou krijgen bij ontslag terwijl dit niet past bij goede governance.

Bron: Northern Trust, 2021

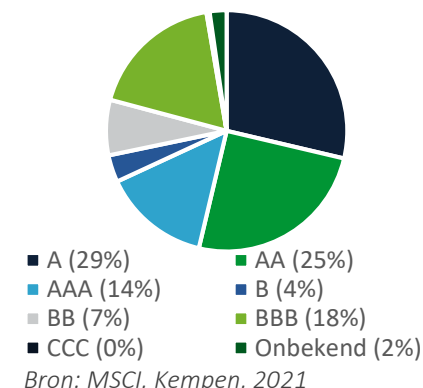
Er zijn diverse redenen waarom de beheerders van beleggingsfondsen in 2021 tegen voorstellen van het management van bedrijven hebben gestemd. Deze stemmingen betreffen vaak zaken als overnamebeschermingen, reorganisaties, vergoedingen voor het management en aandelenuitgiften. Daarnaast is relatief vaak tegen voorstellen gestemd van andere aandeelhouders die een negatieve impact zouden hebben op het milieu of minder passend zouden zijn bij goed ondernemingsbestuur.

Meer beleggen in landen en bedrijven met een goed bestuur

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.

Waar mogelijk hanteert Flexsecurity een 'best-in-class' aanpak. Met een best-in-class aanpak wordt ernaar gestreefd alleen te beleggen in ondernemingen die goed scoren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen waarbij goed ondernemingsbestuur een belangrijk onderdeel is. De selectie van ondernemingen die goed scoren op MVB-gebied wordt bepaald op basis van 'ESG-ratings'.

De cirkeldiagram toont aan dat 68% van de beleggingen binnen de portefeuille van Flexsecurity een ESG-rating van A of hoger hebben. Verder zijn er nagenoeg geen (afgerond 0%) beleggingen zijn in bedrijven met de laagste ESG-rating (CCC) en nauwelijks bedrijven met een B-rating. De ESG-rating als MVB-indicator is een belangrijke bron in de keuze met welke bedrijven een dialoog te voeren.



Goed ondernemingsbestuur binnen de vastgoedbeleggingen

Flexsecurity richt zich binnen de vastgoedbeleggingen op fondsen die een bovengemiddelde score behalen of kunnen behalen op duurzaamheid. Een benchmark die een dergelijke duurzaamheidsscore meet is de GRESB. De gedachte is dat voor verdere verduurzaming van vastgoed het juiste beleid, gekwalificeerde mensen, transparantie, systemen en meetgegevens nodig zijn. Aan de hand van de GRESB wordt ieder individueel vastgoedfonds vergeleken met een groep vergelijkbare vastgoedfondsen. Zo wordt maatschappelijk verantwoord beleggen integraal meegenomen bij de investeringsbeslissingen in vastgoed.

Wat is GRESB?

GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) is een onafhankelijke benchmark (referentie-index) die vastgoedfondsen en -portefeuilles wereldwijd beoordeelt en vergelijkt op hun duurzaamheidsprestaties. De benchmark geeft inzicht in hoe de vermogensbeheerder, of bijvoorbeeld de lokale beheerder van een winkelcentrum, omgaat met milieu, sociale en bestuursaspecten. Op basis van de GRESB-score kan het pensioenfonds een vergelijking maken tussen verschillende vastgoedbeleggingsfondsen en de uitkomst meenemen in de beleggingskeuzes.

Om verdere stappen te zetten in de verduurzaming van de vastgoedportefeuille heeft de fiduciaire vermogensbeheerder van Flexsecurity gedurende 2021 gesprekken gevoerd met vastgoedbeheerders. Zo hebben er ook gesprekken met het Altera Vastgoed Woningenfonds plaatsgevonden.

Altera Vastgoed Woningenfonds

Gedurende 2021 is duidelijk geworden dat Altera geen beleggersvertegenwoordiging in hun Raad van Commissarissen (RvC) heeft gepositioneerd. Daarnaast is de indruk ontstaan dat de huidige RvC onvoldoende "hands-on" is en hebben verschillende beleggers, waaronder Flexsecurity, niet de indruk dat de RvC de belangen van de aandeelhouders voldoende behartigt.

Na het starten van de dialoog met Altera via de fiduciaire vermogensbeheerder heeft het management zich bereid getoond de mogelijkheden te onderzoeken om de governancestructuur te verbeteren door een grotere vertegenwoordiging van de aandeelhouders in een bestaand of een nieuw op te richten toezichthoudend orgaan. Parallel aan dit onderzoek is in februari 2022 een enquête gehouden om de wensen van de aandeelhouders voor de governancestructuur te inventariseren om de betrokkenheid van aandeelhouders te verbeteren.

Nu de eerste stappen hierin gezet zijn zal Flexsecurity via de fiduciaire vermogensbeheerder gedurende 2022 in gesprek blijven met Altera om de voortgang in deze zaak te monitoren.

Bron: Van Lanschot Kempen, 2021



Bevorderen van een klimaatneutrale economie

Flexsecurity 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.

Door een betrokken aandeelhouder te zijn, een positieve bijdrage leveren

Flexsecurity voert via de fiduciaire vermogensbeheerder en zijn externe vermogensbeheerders gesprekken met bedrijven om te laten weten wat het pensioenfonds belangrijk vindt en probeert de vermogensbeheerders te bewegen tot het realiseren van een positieve verandering. Zo hebben er gedurende 2021 namens Flexsecurity ook gesprekken met bedrijven plaatsgevonden om een klimaatneutrale economie te bevorderen.

In dialoog met BP

In 2020 heeft het Britse energieconcern BP de ambitie aangekondigd vóór 2050 CO₂ neutraal te zijn. Deze ambitie wordt ondersteund door 10 onderliggende bedrijfsdoelstellingen en tussentijdse doelstellingen. BP heeft sindsdien een gedetailleerde strategie uitgestippeld. In 2021 verlaagde BP bijvoorbeeld de prognoses voor de olieprijs op lange termijn in de jaarrekening, waardoor klimaatrisico's beter zichtbaar zijn geworden. Verder is er in 2021 aan BP gevraagd zijn CO₂-neutraal doel verder uit te breiden, zodat dit ook van toepassing is op de energieproducten die het op de markt brengt en verkoopt.

Bron: Northern Trust Stewardship Report, 2021

Samen met anderen de dialoog voeren met ondernemingen

Flexsecurity is via de fiduciaire vermogensbeheerder samen met andere financiële instellingen aangesloten bij de Climate Action 100+. Via deze organisatie gaat een grote groep vermogensbeheerders en eigenaren, waaronder ook pensioenfondsen, de dialoog aan met 167 bedrijven. Deze bedrijven zijn verantwoordelijk voor 80% van de wereldwijde industriële emissie in CO₂-intensieve sectoren. Het doel van deze dialoog is 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 om het bestuurlijk raamwerk en de wijze van rapporteren bij bedrijven te verbeteren.

In dit kader zijn er in 2021 gesprekken gevoerd met ondernemingen zoals BP, Engie, Nissan, Ford en General Motors waarin de ondernemingen zijn aangemoedigd om hun doelstellingen voor het verminderen van de CO₂-uitstoot op lange, middellange en korte termijn aan te scherpen.

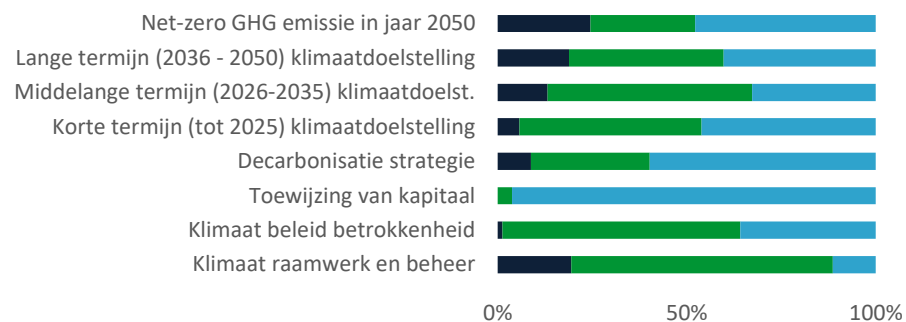
Climate Action 100+ in dialoog met Nissan Motors

Nissan Motors, een Japanse multinationale autofabrikant, heeft zich tot doel gesteld om tegen 2050 CO₂ neutraal te zijn voor alle activiteiten van het bedrijf en de levenscyclus van zijn producten. Het bedrijf heeft toegezegd de komende vijf jaar 17,6 miljard USD te investeren om de elektrificatie van haar producten te versnellen. Nissan Motors streeft er ook naar om 100% van alle nieuwe auto's op belangrijke markten tegen begin 2030 elektrisch te maken, wat neerkomt op een elektrificatiemix van 50% tegen 2030.

Bron: Climate Action 100+, 2021

Inmiddels heeft in lijn met de klimaatambitie van Flexsecurity 52% van de bedrijven een "net zero"-doelstelling vastgesteld voor het jaar 2050. Echter, wanneer verder wordt gekeken dan alleen deze doelstelling voor 2050, zien we dat veel ondernemingen nog moeite hebben met het vaststellen van korte- en middellange termijn doelstellingen, het omgaan met *scope 3-emissies* (zie kader met uitleg op de volgende pagina) en het afstemmen van de kapitaaluitgaven om tot het scenario van maximaal 1,5°C opwarming van de aarde te komen.

¹ Bron: Climateaction100.org, 2021



■ Voldoet aan alle criteria ■ Voldoet deels aan de criteria ■ Voldoet niet aan alle criteria

Climate Action 100+ prioriteert de dialoog met bedrijven waar een dergelijke klimaatdoelstelling en gedefinieerd pad om hiertoe te komen nog onvoldoende aanwezig is, zodat er sneller klimaatactie wordt ondernomen door deze bedrijven¹.

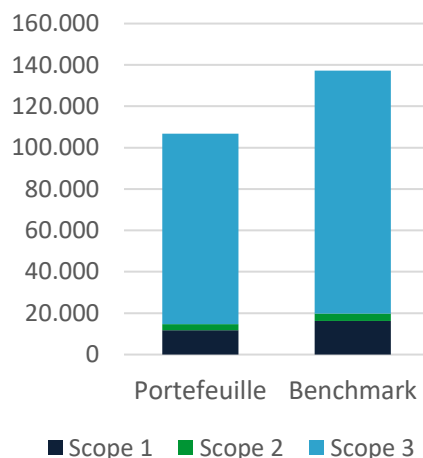
Het voorkomen van negatieve impact op het klimaat

Flexsecurity wil de negatieve impact van haar beleggingen op het milieu of de maatschappij of het risico op waardevermindering vermijden of voorkomen. Om de negatieve effecten van klimaatverandering te voorkomen richten we ons op drie hoofdzaken:

- ▶ Reductie van de CO₂-uitstoot met als ambitie uiteindelijk klimaatneutraal te zijn;
- ▶ Inzichtelijk hebben wat de blootstelling is naar mogelijke 'stranded assets';
- ▶ Vermijden van beleggingen in CO₂-intensieve bedrijven zoals kolenmijnen.

Inzicht in de klimaatambitie

Flexsecurity streeft naar een reductie van de CO₂-uitstoot in lijn met de doelstelling 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. De grafiek rechts weergegeven toont de emissie van bedrijven in de beursgenoteerde beleggingsportefeuille gedurende 2021 en hoe de portefeuille heeft gepresteerd ten opzichte van de markt. Hieruit blijkt dat onze beleggingen beduidend minder CO₂ hebben uitgestoten². In bijlage III is een toelichting opgenomen hoe de emissiedata tot stand zijn gekomen. In onderstaande tabel is dezelfde informatie numeriek opgenomen, waarbij ook inzichtelijk is gemaakt van hoeveel bedrijven klimaatdata beschikbaar zijn.



TRANSPARANTIE EMISSIE (ton CO ₂) BEDRIJVEN				
	Aantal/weging	Scope 1&2	Incl. scope 3	Relatieve CO ₂ voetafdruk
Portefeuille	70% / 90%	14.700	106.722	61,7
Benchmark	68% / 90%	19.821	137.318	83,2
Vershil		-26%	-22%	-26%

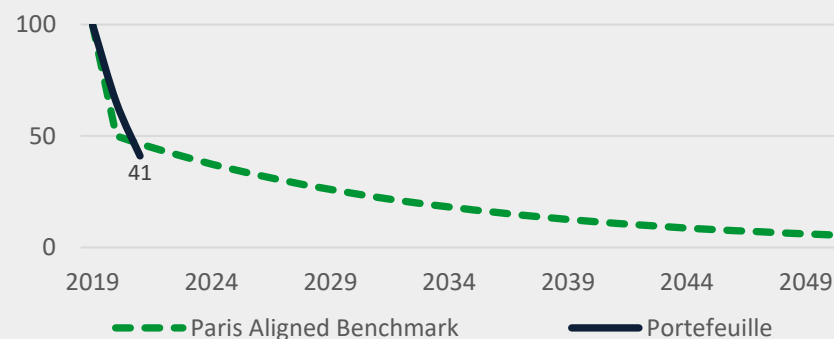
Wat betekent emissie scope 1,2 & 3?

Broeikasgasemissies die een koolstofvoetafdruk veroorzaken worden op drie manieren gemeten, afhankelijk van de manier waarop ze tot stand zijn gekomen:

- Scope 1 emissies worden rechtstreeks door het bedrijf gegenereerd, zoals de uitlaatgassen van een luchtvaartmaatschappij;
- Scope 2 emissies worden veroorzaakt door de opwekking van elektriciteit of warmte die het bedrijf nodig heeft om zijn belangrijkste producten te verkopen of zijn belangrijkste diensten te verlenen;
- Scope 3 emissies worden veroorzaakt door de hele waardeketen, inclusief de eindgebruiker van het product gedurende zijn levenscyclus.

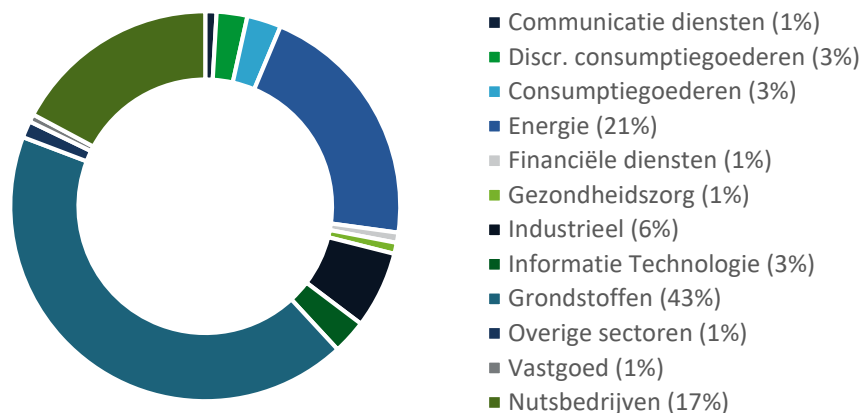
Het klimaatakkoord gaat er vanuit dat de emissie stapsgewijs moet worden teruggebracht. Onderstaande grafiek geeft een meting van de relatieve CO₂ voetafdruk weer. Flexsecurity heeft de ambitie om het reductiepad van het Klimaatakkoord, de Paris Aligned Benchmark (PAB), te volgen, en uiteindelijk klimaatneutraal te zijn in 2050. Uit de grafiek komt naar voren dat de beursgenoteerde beleggingsportefeuille van Flexsecurity eind 2021 voldoet aan de ambitie.

Relatieve CO₂ voetafdruk van de beursgenoteerde portefeuille

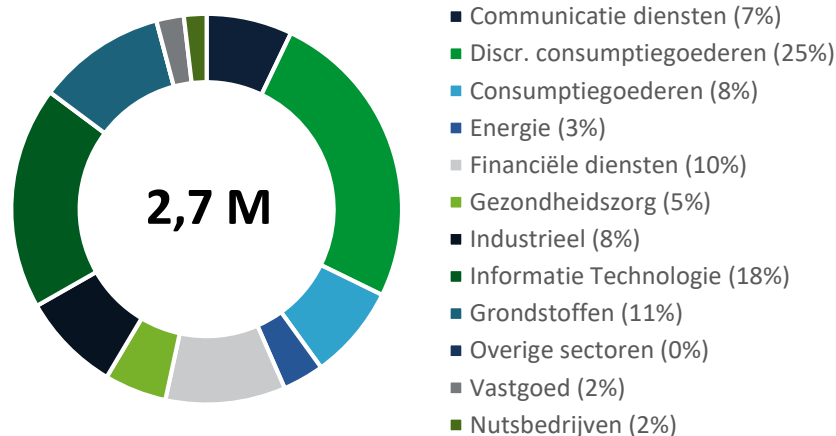


² het betreft de categorieën aandelen, bedrijfsobligaties en hoogrentende waarden. Bron: ISS, 2021

Onderstaande grafiek gaat dieper in op de portefeuille sectorverdeling van het pensioenfonds in relatie tot de relatieve CO₂ voetafdruk en toont aan dat de voornaamste relatieve CO₂ voetafdruk afkomstig is uit de sectoren Materialen, Energie en Nutsbedrijven.



Als de klimaatdoelstellingen wereldwijd niet gerealiseerd worden, kan het aantal overstromingen, droogtes en stormen toenemen. Flexsecurity heeft een inschatting gemaakt van de mogelijke financiële gevolgen van dergelijke gebeurtenissen. Onderstaande figuur geeft weer dat het mogelijke verlies in die situatie neerkomt op ca. € 3 miljoen (ongeveer 1% van de beursgenoteerde beleggingen).

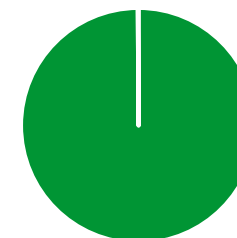


Bron: ISS, 2021

Het risico van stranded assets in kaart brengen en klimaat intensieve bedrijven vermijden

Klimaatverandering heeft negatieve maatschappelijk effecten en leidt ook tot beleggingsrisico's. Op korte termijn zal de maatschappij een energietransitie moeten doormaken die vervolgens het risico oplevert van zogenaamde stranded assets.

De meest klimaatintensieve brandstoffen, zoals kolen, komen als eerste in aanmerking om een stranded asset te worden. Daarom is besloten beleggingen in kolenmijnen te vermijden. Slechts een heel klein deel van de portefeuille wordt op dit moment belegd in kolenmijnen.



Overig (99,9%) ■ Kolen (0,1%)

Wat zijn Stranded Assets?

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

Beleggen in groene obligaties voor een positieve bijdrage aan het klimaat

Binnen de beleggingsportefeuille belegt Flexsecurity in staatsobligaties van stabiele landen zoals Nederland, Duitsland en Frankrijk om toekomstige pensioenen met een bepaalde mate van zekerheid te kunnen betalen. Het kapitaal dat deze landen aantrekken door obligaties uit te geven kunnen zij in principe voor alle doeleinden gebruiken.



Groene staatsobligaties (17%) ■ Staatsobligaties (83%)

In het geval van een groene obligatie is de obligatie uitgegeven om kapitaal aan te trekken specifiek voor milieuprojecten, gericht op de reducering van de CO₂-uitstoot.

Flexsecurity belegt per eind 2021 circa € 17,5 miljoen in groene staatsobligaties.

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

De categorie niet-beursgenoteerd vastgoed is een van de categorieën waar informatie over duurzaamheidsaspecten in steeds grotere mate beschikbaar is. De vastgoedfondsen waar Flexsecurity in belegt zijn duurzaamheidsindicatoren gaan meten, zoals broeikasgasuitstoot, afvalstoffen en watergebruik. Aanvullend gebruikt Flexsecurity een duurzaamheidsmaatstaf (GRESB) waardoor het pensioenfonds inzicht heeft in verschillende duurzaamheidsaspecten. Hiermee is een vergelijking van de verschillende vastgoedfondsen mogelijk.

Vastgoedfonds	GRESB score	Broeikasgas uitstoot (ton kg)	Afval stoffen (ton kg)	Water gebruik (m ³)
Altera Vastgoed - Woningen	94	426231	5007	11943
Bouwinvest Dutch	90	39620	6917	43572
Institutional Residential Fund				
CBRE Dutch Office Fund	98	96145	283208	3306
CBRE Dutch Residential Fund	90	151073	5669	13289
CBRE Dutch Retail Fund	92	40080	579	8081

Bron: GRESB, 2021

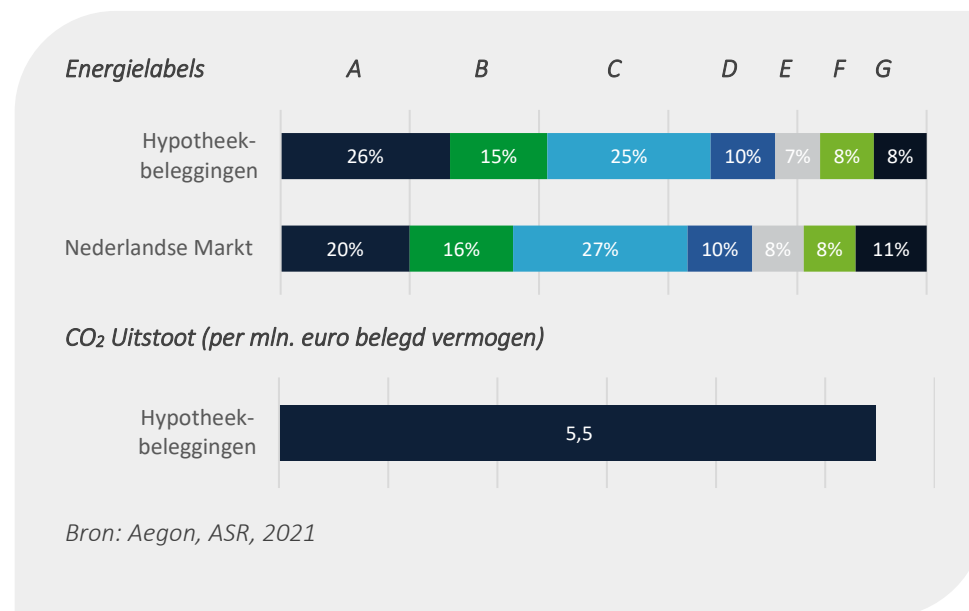
Aan de hand van deze informatie kunnen concrete doelen worden geformuleerd om klimaatneutraliteit te bereiken.

Positieve impact maken met hypotheekbeleggingen

Flexsecurity vindt het belangrijk om ook met de hypotheekbeleggingen een positieve bijdrage te leveren aan het klimaat. Dit is echter een uitdaging omdat de hypotheekmarkt door de overheid sterk gereguleerd is.

Een positieve bijdrage aan de klimaatverandering wordt bijvoorbeeld gestimuleerd door het aanbieden van duurzaamheidsdepots. Met zo'n 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.

Hypotheekbeheerders meten de CO₂-uitstoot van de hypotheek per miljoen euro belegd vermogen evenals de energielabels van de woningen waaraan de hypotheek gekoppeld zijn. Op het moment dat meer kennis en ervaring opgedaan is met de metingen stellen we concrete doelstellingen op. CO₂-informatie, waarmee de beleggingen in relatieve zin gemeten kunnen worden, is nog niet beschikbaar.



Bron: Aegon, ASR, 2021

Inzicht en uitsluitingen om andere negatieve effecten te voorkomen

Flexsecurity wil de negatieve impact van haar beleggingen op het milieu of de maatschappij of het risico op waardevermindering vermijden of voorkomen. Na een inventarisatie van de belangrijkste (potentiële) negatieve effecten op het thema klimaat richten we ons ook op diverse andere maatschappelijke onderwerpen zoals landen en/of bedrijven op sanctielijsten, mensenrechten en arbeidsomstandigheden.

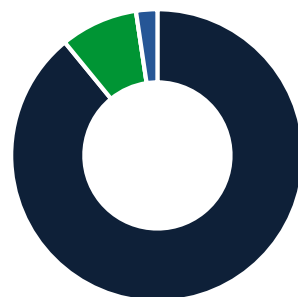
Wettelijke uitsluitingen van landen en/of ondernemingen

Flexsecurity wil niet beleggen in ondernemingen of landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de Europese Unie (EU Sanctielijst) of de Verenigde Naties (VN Veiligheidsraad Sanctielijst) is afgegeven.

Ook mag er niet belegd worden in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie of verkoop van clustermunities. Flexsecurity wil echter ook niet beleggen in andere controversiële wapens, zoals landmijnen, nucleaire wapens en biologische en chemische wapens. Alleen als er binnen beleggingsfondsen voor een heel klein deel belegd wordt in ondernemingen die zich bezighouden met de productie van deze wapens is dit wettelijk gezien geoorloofd. In de gescreende beleggingen van het pensioenfonds zijn er geen ondernemingen opgenomen die worden gerelateerd aan clustermunities en andere controversiële wapens.

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 veroorzaakt, kiest het pensioenfonds ervoor deze uit te sluiten van de beleggingen. Hiervoor wordt de UN Global Compact als maatstaf gebruikt. Ondernemingen die negatief scoren op deze maatstaf moeten doorgaans kosten maken om de schade te herstellen, ook door juridische claims. In de figuur is te zien dat Flexsecurity per eind 2021



- Pass (89,1%)
- Watchlist (8,6%)
- Fail (0,0%)
- Onbekend (2,4%)

niet belegde in ondernemingen die dergelijke rechten schenden.

UN Global Compact Principles-screening

FLEXSECURITY bekijkt of een bedrijf betrokken is geweest bij een incident waarbij arbeids- of mensenrechten werden geschonden. Dit leidt tot een Pass, Fail of Watch List score. 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 beoordeeld kan worden, bijvoorbeeld omdat een zaak nog onderwerp is van een gerechtelijke procedure.

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

Roken brengt ernstige schade toe aan de gezondheid en daarom heeft Flexsecurity besloten niet te willen beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabakgerelateerde producten. Flexsecurity heeft slechts drie beleggingen in ondernemingen die inkomsten halen uit tabak. Dit zijn alle drie kleinere beursgenoteerde bedrijven, zogenaamde small caps.

De uiteindelijke lijst van ondernemingen waarin het pensioenfonds niet wenst te beleggen, oftewel de uitsluitingenlijst, is gepubliceerd op de website. Bijlage IV van dit jaarverslag bevat het overzicht per eind 2021.

Bijlage

Bijlage I: Overzicht dialoog vermogensbeheerders

Vermogensbeheerder	Beleggings-categorie	Onderschrijven van UNGP en OESO-richtlijnen	MVB-due diligence ³	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
ICG	Direct Lending	Ja	Ja	Dialoog met bedrijven in de portefeuille Dialoog met tegenpartijen en overheden	Ja	Opzoeken van andere belanghebbenden Uitsluiting en verkoop
Insight	LDI, liquiditeiten	Ja	Ja	Allebei	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

³ Bron: Kempen, 2021. *In een due-diligenceonderzoek onderzoekt een beheerder de maatschappelijke aspecten van een beleggingsbeslissing, met speciale aandacht voor negatieve impact.

Bijlage II: Stemgedrag in 2021⁴

Beleggingsfonds	Aantal	Percentage
Northern Trust World Sustainable Select SDG Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	6,600	
Aantal keer voor management gestemd	6,016	91%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	584	9%
Northern Trust Europe Custom ESG Equity Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	16,004	
Aantal keer voor management gestemd	14,313	89%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	1,691	11%
Northern Trust North America Custom ESG Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	15,685	
Aantal keer voor management gestemd	14,641	93%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	1,044	7%
Northern Trust Pacific Custom ESG Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	8,638	
Aantal keer voor management gestemd	7826	91%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	812	9%
Northern Trust Developed Real Estate Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	7,274	
Aantal keer voor management gestemd	6,776	93%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	498	7%
Northern Trust Emerging Markets Custom ESG Equity Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	41,550	
Aantal keer voor management gestemd	36,263	87%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	5,287	13%
Northern Trust Emerging Markets ESG Leaders Equity Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	13,114	
Aantal keer voor management gestemd	11,052	84%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	2,062	16%

⁴ Percentages kunnen door afronding niet optellen tot 100%.

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>

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

Kempen:

<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).

DWS:

<https://funds.dws.com/en-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.

Bijlage III: Toelichting klimaatdata

Klimaatdata wordt verzameld voor de categorieën aandelen, bedrijfsobligaties en hoogrentende waarden via de dataprovider ISS ESG. Het proces is op hoofdlijnen als volgt:

1. Klimaatdata van ondernemingen wordt verzameld uit de jaarverslagen en andere publieke bronnen. In dit rapport wordt gebruik gemaakt van de jaarverslagen per eind 2020. Wereldwijd rapporteren ongeveer 3000 grote ondernemingen over hun emissie.
2. Alle data wordt gecontroleerd op betrouwbaarheid en wanneer nodig verwijderd.
3. Alle bedrijven worden gesorteerd naar hun emissieprofiel, zodat deze data kan worden gebruikt voor vergelijkbare bedrijven die niet rapporteren.
4. Een schatting wordt gemaakt voor de emissie van niet-rapporterende bedrijven. Uit historische data blijkt dat de accuraatheid verschilt per sector maar minder dan 30% afwijkt.
5. Emissie wordt toegekend aan de portefeuille op basis van eigenaarschap van de onderneming. Dus als het pensioenfonds 0,1% van een onderneming bezit krijgt het 0,1% van de emissie toegewezen.

De scope 3 emissies worden vastgesteld conform het GHG protocol. Omdat er nog onvoldoende bedrijven over rapporteren wordt per sector vastgesteld wat de emissie in de waardeketen is en aan het bedrijf toegekend. Scope 3 is dus niet geschikt om individuele bedrijven te beoordelen.

Alle afbeeldingen gebruikt in dit verslag zijn afkomstig van <https://unsplash.com>. Unsplash verleent een onherroepelijke, niet-exclusieve, wereldwijde auteursrechtlicentie om foto's van Unsplash kosteloos te downloaden, te kopiëren, te wijzigen, te distribueren, uit te voeren en te gebruiken zonder toestemming van of toeschrijving aan Unsplash of de fotograaf zelf.

Bijlage IV: Uitsluitingen per eind 2021

Bedrijf	Land	Reden van uitsluiting
Anhui Great Wall Military Industry Co	China	Betrokken bij cluster munitie
Aryt Industries	Israël	Betrokken bij cluster munitie
Ashot - Ashkelon Industries	Israël	Betrokken bij cluster munitie
AVIBRAS INDUSTRIA AEROESPACIAL	Brazilië	Betrokken bij cluster munitie
Bharat Dynamics	India	Betrokken bij cluster munitie
Boeing Distribution Services	Verenigde Staten	Betrokken bij cluster munitie
BWX Technologies	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
China Aerospace Science And Technology Corporation	China	Betrokken bij cluster munitie
China North Industries Group Corporation	China	Betrokken bij cluster munitie
China North Industries Corporation	China	Betrokken bij cluster munitie
China Satellite Communications Co Ltd	China	Betrokken bij cluster munitie
China Spacesat	China	Betrokken bij cluster munitie
Elbit Systems	Israël	Betrokken bij cluster munitie
EMBRAER	Brazilië	Betrokken bij cluster munitie
Fluor Corporation	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Hanwha Corp	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Hanwha Engineering & Construction	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Honeywell International	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Huntington Ingalls Industries	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Inner Mongolia North Heavy Industries Group	China	Betrokken bij cluster munitie
IMI Systems	Israël	Betrokken bij cluster munitie
Jacobs Engineering Group	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Korea Aerospace Industries	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Larsen And Toubro Limited	India	Betrokken bij cluster munitie
Larsen & Toubro Infotech	India	Betrokken bij cluster munitie
L&T Finance	India	Betrokken bij cluster munitie
L&T Infrastructure	India	Betrokken bij cluster munitie
L&T Technology Services Ltd	India	Betrokken bij cluster munitie
Leidos Holdings	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
LEIDOS, INC.	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
LIG Nex1 Co., Ltd.	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Lockheed Martin	Verenigde Staten	Betrokken bij cluster munitie
MINDTREE	India	Betrokken bij cluster munitie
Motovilikha Plants JSC	Rusland	Betrokken bij cluster munitie
Nabha Power	India	Betrokken bij cluster munitie
National Presto Industries	Verenigde Staten	Betrokken bij landmijnen
Northrop Grumman Corp.	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
NORTHROP GRUMMAN SYSTEMS CORPORATION	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Poongsan	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Poongsan holdings	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Roketsan Raket Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	Turkije	Betrokken bij cluster munitie
The Boeing Company	Verenigde Staten	Betrokken bij cluster munitie
BAE SYSTEMS	Verenigd Koninkrijk	Betrokken bij wapenhandel met hoog-risico landen
ATLANTIA S.P.A.	Italië	Schending UNGC

Bayer Aktiengesellschaft	Duitsland	Schending UNGC
BHP GROUP LIMITED	Australië	Schending UNGC
BHP GROUP PLC	Verenigd Koninkrijk	Schending UNGC
CORECIVIC, INC.	Verenigde Staten	Schending UNGC
ENERGY TRANSFER LP	Verenigde Staten	Schending UNGC
FREEPORT-MCMORAN INC.	Verenigde Staten	Schending UNGC
GMK NORIL'SKIY NIKEL' PAO	Rusland	Schending UNGC
Grupo Mexico, Sociedad Anonima Bursatil de Capital Variable	Mexico	Schending UNGC
HARMONY GOLD MINING COMPANY LIMITED	Zuid-Afrika	Schending UNGC
OCP S.A.	Marokko	Schending UNGC
Petroleo Brasileiro S.A. (Petrobras)	Brazilië	Schending UNGC
PETROLEOS DEL PERU - PETROPERU S.A.	Peru	Schending UNGC
Petroleos Mexicanos	Mexico	Schending UNGC
PG&E CORPORATION	Verenigde Staten	Schending UNGC
PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero)	Indonesië	Schending UNGC
ROYAL DUTCH SHELL PLC	Nederland	Schending UNGC
SEVERSTAL' PAO	Rusland	Schending UNGC
SOCIETE AURIFERE BARRICK	Canada	Schending UNGC
SOUTHERN COPPER CORPORATION	Verenigde Staten	Schending UNGC
THE BOEING COMPANY	Verenigde Staten	Schending UNGC
THE GEO GROUP, INC.	Verenigde Staten	Schending UNGC
TIGER BRANDS LIMITED	Zuid-Afrika	Schending UNGC
Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated	Japan	Schending UNGC
VALE S.A.	Brazilië	Schending UNGC
WELLS FARGO & COMPANY	Verenigde Staten	Schending UNGC
Zijin Mining Group Company Limited A1 group	China	Schending UNGC
22ND CENTURY GROUP, INC.	Verenigde Staten	Tabak
7-ELEVEN MALAYSIA HOLDINGS BERHAD	Maleisië	Tabak
AL-EQBAL INVESTMENT COMPANY PLC	Jordanië	Tabak
Altria Group, Inc.	Verenigde Staten	Tabak
AMCON DISTRIBUTING COMPANY	Verenigde Staten	Tabak
Anhui Genuine New Materials Co Ltd	China	Tabak
B.A.T CAPITAL CORPORATION	Verenigde Staten	Tabak
B.A.T. INTERNATIONAL FINANCE P.L.C.	Verenigd Koninkrijk	Tabak
B.A.T. Netherlands Finance B.V.	Nederland	Tabak
BADECO ADRIA d.d. Sarajevo	Bosnië en Herzegovina	Tabak
BIZIM TOPTAN SATIS MAGAZALARI ANONIM SIRKETI	Turkije	Tabak
Bright Packaging Industry Bhd	Maleisië	Tabak
BRITISH AMERICAN TOBACCO (MALAYSIA) BERHAD	Maleisië	Tabak
British American Tobacco (Zambia) Plc	Zambia	Tabak

BRITISH AMERICAN TOBACCO BANGLADESH CO. LTD.	Bangladesh	Tabak
British American Tobacco Kenya plc	Kenia	Tabak
BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C.	Verenigd Koninkrijk	Tabak
British American Tobacco Uganda	Oeganda	Tabak
British American Tobacco Zimbabwe (Holdings) Ltd	Zimbabwe	Tabak
Bulgartabac holding AD	Bulgarije	Tabak
Carreras Ltd	Jamaica	Tabak
Cat Loi JSC	Vietnam	Tabak
CEYLON TOBACCO COMPANY PLC	Sri Lanka	Tabak
China Boton Group Company Limited	China	Tabak
China Tobacco International HK Co Ltd	Hongkong	Tabak
Coka Duvanska Industrija ad Coka	Servië	Tabak
Compania de Distribucion Integral Logista Holdings, S.A.	Spanje	Tabak
CONG TY CO PHAN NGAN SON	Vietnam	Tabak
Duvanska industrija ad Bujanovac	Servië	Tabak
Eastern Company SAE	Egypte	Tabak
ESSENTRA PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
EUROCASH SPOLKA AKCYJNA	Polen	Tabak
Fyolo Technology Corp	Verenigde Staten	Tabak
Globrands Group Ltd	Israël	Tabak
GODFREY PHILLIPS INDIA LIMITED	India	Tabak
Golden Tobacco Ltd	India	Tabak
Gotse Delchev Tabac AD	Bulgarije	Tabak
HEALTHIER CHOICES MANAGEMENT CORP.	Verenigde Staten	Tabak
Huabao Flavours & Fragrances Co Ltd	China	Tabak
HUABAO INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	Hongkong	Tabak
IMPERIAL BRANDS FINANCE PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
IMPERIAL BRANDS PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
Indonesian Tobacco Tbk PT	Indonesië	Tabak
ITC LIMITED	India	Tabak
JAPAN TOBACCO INC.	Japan	Tabak
Jerusalem Cigarette Co Ltd	Palestina	Tabak
Jordanian Duty Free Shops PSC	Jordanië	Tabak
JT International Financial Services B.V.	Nederland	Tabak
Karelia Tobacco Company Inc SA	Griekenland	Tabak
Khyber Tobacco Company Ltd	Pakistan	Tabak
KT&G Corporation	Zuid-Korea	Tabak
KUK-IL PAPER MFG CO.,LTD	Zuid-Korea	Tabak
McColl's Retail Group PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
Miquel y Costas & Miquel, S.A.	Spanje	Tabak
MUDANJIANG HENGFENG PAPER CO., LTD	China	Tabak

NEW TOYO INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	Singapore	Tabak
Nicotiana BT Holding AD	Bulgarije	Tabak
Nolato Aktiebolag	Zweden	Tabak
NTC Industries Ltd	India	Tabak
Old Holdco, Inc.	Verenigde Staten	Tabak
Pakistan Tobacco Company Ltd	Pakistan	Tabak
PHILIP MORRIS (PAKISTAN) LTD	Pakistan	Tabak
Philip Morris CR as	Tsjechië	Tabak
Philip Morris International Inc.	Verenigde Staten	Tabak
Philip Morris Operations a.d. Nis	Servië	Tabak
PT Bentoel International Investama Tbk	Indonesië	Tabak
PT Gudang Garam Tbk	Indonesië	Tabak
PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Indonesië	Tabak
PT Wicaksana Overseas International Tbk	Indonesië	Tabak
Pyxus International	Verenigde Staten	Tabak
Reynolds American Inc.	Verenigde Staten	Tabak
RLX Technology Inc	China	Tabak
SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A/S	Denemarken	Tabak
SCHWEITZER-MAUDUIT INTERNATIONAL, INC.	Verenigde Staten	Tabak
SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED	Hongkong	Tabak
SHEEN TAI HOLDINGS GROUP COMPANY LIMITED	Hongkong	Tabak
SHENZHEN JINJIA GROUP CO., LTD.	China	Tabak
Shumen Tabac AD	Bulgarije	Tabak
SILA HOLDING Plc	Bulgarije	Tabak
Sinnar Bidi Udyog Ltd	India	Tabak
Slantse Stara Zagora Tabak AD	Bulgarije	Tabak
Smokefree Innotec Inc	Verenigde Staten	Tabak
Smoore International Holdings Ltd	China	Tabak
Societe Ivoirienne des Tabacs SA	Ivoorkust	Tabak
STG Global Finance B.V.	Denemarken	Tabak
Swedish Match AB	Zweden	Tabak
Taiwan FamilyMart Co Ltd	Taiwan	Tabak
Tanzania Cigarette Company Ltd	Tanzania	Tabak
THE WEST INDIAN TOBACCO COMPANY LIMITED	Trinidad en Tobago	Tabak
Tri Pack Films Ltd	Pakistan	Tabak
TSL Ltd	Zimbabwe	Tabak
TURNING POINT BRANDS, INC.	Verenigde Staten	Tabak
Tutunski Kombinat AD Prilep	Noord-Macedonië	Tabak
Union Investment Corporation PSC	Jordanië	Tabak
Union Tobacco and Cigarette Industries Company PSC	Jordanië	Tabak
UNIVERSAL CORPORATION	Verenigde Staten	Tabak
Vapor Group Inc	Verenigde Staten	Tabak
Vapor Hub International Inc	Verenigde Staten	Tabak
VECTOR GROUP LTD.	Verenigde Staten	Tabak
VPR Brands LP	Verenigde Staten	Tabak

VST INDUSTRIES LIMITED	India	Tabak
Wee-Cig International Corp	Verenigde Staten	Tabak
Wismilak Inti Makmur Tbk PT	Indonesië	Tabak
Yuri Gagarin AD	Bulgarije	Tabak
African Rainbow Minerals Ltd.	Zuid Afrika	Kolen
China Coal Energy Company Limited	China	Kolen
China Shenhua Energy Company Limited	China	Kolen
Coal India Ltd.	India	Kolen
Exxaro Resources Ltd.	Zuid Afrika	Kolen
Guanghui Energy Co., Ltd.	China	Kolen
Huadian Power International Corp. Ltd.	China	Kolen
PT Adaro Energy Tbk	Indonesië	Kolen
PT United Tractors Tbk	Indonesië	Kolen
Shaanxi Coal Industry Co., Ltd.	China	Kolen
Shanxi Lu'An Environmental Energy Development Co., Ltd.	China	Kolen
South32 Ltd.	Australië	Kolen
Tebian Electric Apparatus Stock Co., Ltd.	China	Kolen
Washington H. Soul Pattinson and Company Limited	Australië	Kolen
Yankuang Energy Group Co., Ltd.	China	Kolen
Aboitiz Equity Ventures, Inc.	Filipijnen	Kolen
AC Energy Corp.	Filipijnen	Kolen
Alliant Energy Corporation	Verenigde Staten	Kolen
Ameren Corporation	Verenigde Staten	Kolen
American Electric Power Company, Inc.	Verenigde Staten	Kolen
CEZ as	Tsjechië	Kolen
China Longyuan Power Group Corp. Ltd.	China	Kolen
China Power International Development Limited	Hong Kong	Kolen
China Resources Power Holdings Co. Ltd.	Hong Kong	Kolen
Chubu Electric Power Co., Inc.	Japan	Kolen
CLP Holdings Ltd.	Hong Kong	Kolen
CMS Energy Corporation	Verenigde Staten	Kolen
DTE Energy Company	Verenigde Staten	Kolen
Duke Energy Corporation	Verenigde Staten	Kolen
Electricity Generating Public Co., Ltd.	Thailand	Kolen
Emera Incorporated	Canada	Kolen
ENGIE Brasil Energia SA	Brazilië	Kolen
Energys, Inc.	Verenigde Staten	Kolen
FirstEnergy Corp.	Verenigde Staten	Kolen
GD Power Development Co., Ltd.	China	Kolen
Global Power Synergy PCL	Thailand	Kolen
HK Electric Investments & HK Electric Investments Ltd.	Kaaimaneilanden	Kolen
Huaneng Power International, Inc.	China	Kolen

Inner Mongolia Junzheng Energy & Chemical Group Co., Ltd.	China	Kolen
Inter RAO UES PJSC	Rusland	Kolen
Korea Electric Power Corp.	Zuid Korea	Kolen
Metro Pacific Investments Corporation	Filipijnen	Kolen
NiSource Inc.	Verenigde Staten	Kolen
NRG Energy, Inc.	Verenigde Staten	Kolen
NTPC Limited	India	Kolen
Origin Energy Limited	Australië	Kolen
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	Polen	Kolen
Power Assets Holdings Limited	Hong Kong	Kolen
PPL Corporation	Verenigde Staten	Kolen
Public Power Corp. SA	Griekenland	Kolen
Ratch Group Public Co. Ltd.	Thailand	Kolen
RWE AG	Duitsland	Kolen
SDIC Power Holdings Co., Ltd.	China	Kolen
Shanxi Coking Coal Energy Group Co., Ltd.	China	Kolen
Shenzhen Energy Group Co., Ltd.	China	Kolen
Taiwan Cement Corp.	Taiwan	Kolen
Tenaga Nasional Bhd.	Maleisië	Kolen
The AES Corporation	Verenigde Staten	Kolen
The Southern Company	Verenigde Staten	Kolen
The Tata Power Company Limited	India	Kolen
Vistra Corp.	Verenigde Staten	Kolen
WEC Energy Group, Inc.	Verenigde Staten	Kolen
Xcel Energy Inc.	Verenigde Staten	Kolen