

Van Lanschot



Pensioenfonds

# Pensioenfonds van Lanschot

Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2022



# Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag over maatschappelijk verantwoord beleggen door Stichting Pensioenfonds F. van Lanschot (PVL). Wij kijken terug op 2022 en vooruit naar 2023.

PVL koos ruim zes jaar geleden Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) als belangrijk uitgangspunt voor zijn beleggingen. We willen met onze beleggingen een bijdrage leveren aan een duurzame samenleving en rekening houden met mens, milieu en maatschappij.

Wij geloven dat instellingen die in de bedrijfsvoering rekening houden met duurzaamheid op de lange termijn betere resultaten behalen dan instellingen die dat niet doen. Om die reden gaan maatschappelijk rendement en financieel rendement goed samen. Op termijn zullen de drie factoren mens, milieu (waaronder klimaat) en maatschappij onderdeel zijn van ieder proces of analyse.

## Steeds duurzamer

PVL heeft binnen de veelheid aan vraagstukken en oplossingsrichtingen van MVB de keuze gemaakt focus aan te brengen aan de hand van de duurzaamheidsdoelstellingen van de Verenigde Naties (SDG's). PVL wil een bijdrage leveren aan met name: Goede gezondheid en Welzijn (SDG 3), Betaalbare en duurzame Energie (SDG 7), Waardig werk en economische groei (SDG 8), Verantwoorde consumptie

en productie (SDG 12), Klimaatactie (SDG 13) en Vrede, justitie, en sterke publieke diensten (SDG 16).

Vanaf 2020 is PVL de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de beleggingen gaan meten. Vanaf 2021 wordt binnen de categorie aandelen van ontwikkelde landen belegd in een beleggingsfonds waarin de CO<sub>2</sub>-uitstoot significant wordt gereduceerd, onder andere door niet te beleggen in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren zoals kolenmijnen. Dit is goed terug te zien in de vergelijking van de gerealiseerde verlaging van de CO<sub>2</sub>-uitstoot met het reductiepad van het Klimaatakkoord. Het afgelopen jaar is de uitstoot licht opgelopen, maar nog steeds goed in lijn met de ambitie van het pensioenfonds. De totale uitstoot van broeikasgassen van alle bedrijven waarin we beleggen moet de komende jaren verder omlaag om de gestelde doelen te bereiken. We kunnen u alvast mededelen dat we begin 2023 al stappen gezet hebben om het reductiepad te blijven volgen.

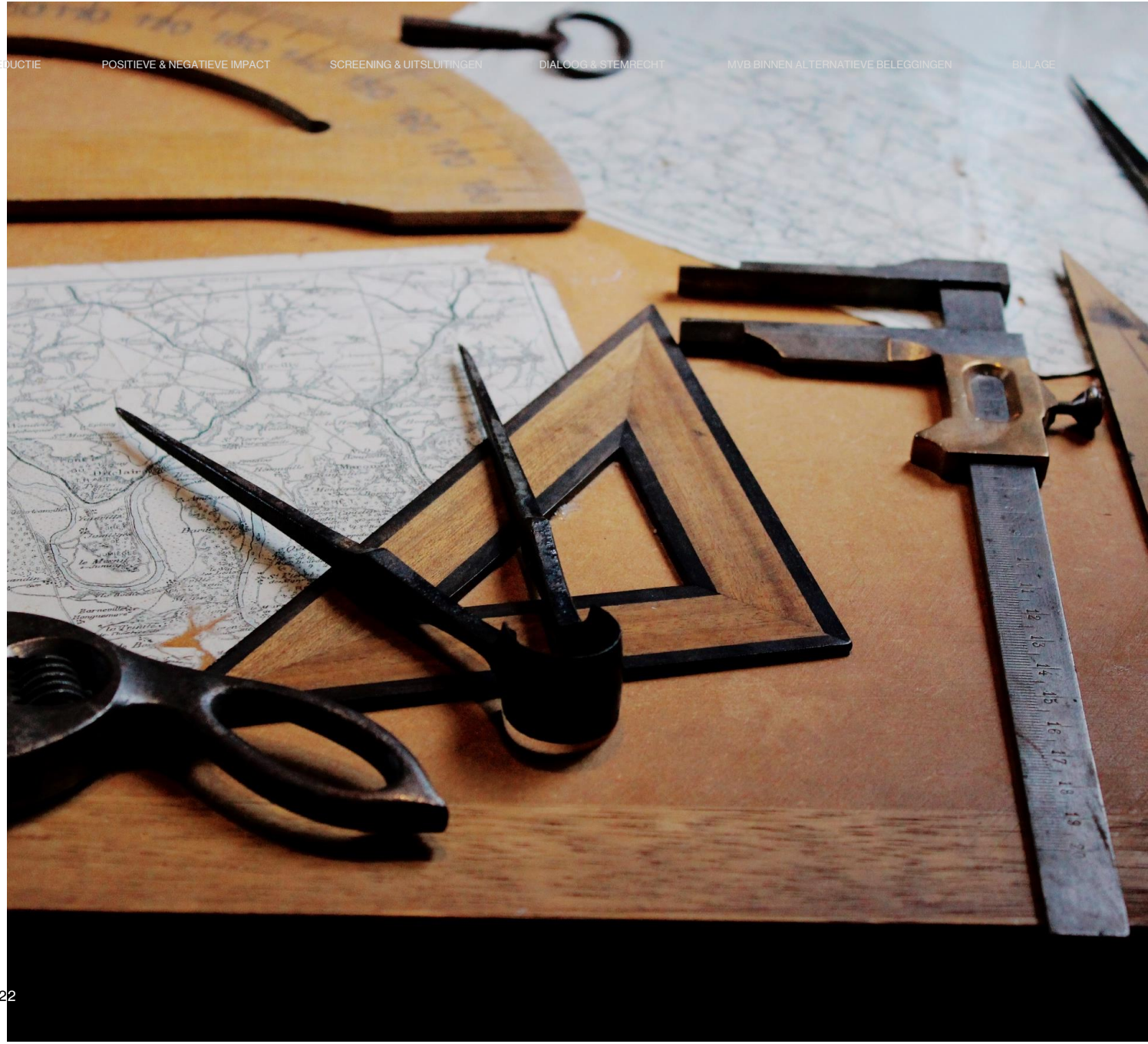
Over onze inspanningen in het afgelopen jaar en onze plannen voor de komende jaren leest u in detail in dit jaarverslag. Wij wensen u veel leesplezier.





# Inhoudsopgave

Kernpunten 2022 .....	4
Ontwikkelingen 2022 .....	5
Vooruitblik 2023.....	6
Onze MVB aanpak .....	7
Op weg naar Parijs: klimaat-neutraal in 2050 .....	10
Positieve & negatieve impact van de beleggingen.....	13
Screening & uitsluitingen .....	14
Dialogo & stemrecht .....	16
Maatschappelijk verantwoord beleggen met alternatieve beleggingen .....	21
Bijlage .....	23



# Kernpunten 2022

## 44%

**Relatieve broeikasgasemissie reductie** in scope 1 & 2 CO<sub>2</sub>e Broeikasgassen vergeleken met de benchmark.

## € 279 miljoen

**Positieve impact** op focus SDG's 3, 7, 8, 12, 13 en 16.

## 22%

van de beleggingsportefeuille hanteert

een **best-in-class** methodiek waarbij de best presenterende bedrijven met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen worden geselecteerd.

## € 135 miljoen

**Negatieve impact** op focus SDG's 3, 7, 8, 12, 13 en 16.

## € 842 miljoen

beheerd vermogen.

49% van de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt voert **engagement** uit op onderwerpen waarop het pensioenfonds bedrijven wil aanspreken.



Controversiële wapens



Tabak



Schenders UN Global Compact & OESO-richtlijnen



Kolen

**... Hier beleggen wij niet in!**

# Ontwikkelingen 2022

In 2022 hebben wij verdere stappen gezet om te voldoen aan onze doelstellingen op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB). Zo hebben wij stappen gezet voor een duurzamere invulling van de beleggingscategorieën aandelen opkomende landen en beursgenoteerd vastgoed.

## Klimaatdoelstelling en uitstoot portefeuille

We willen dat onze beleggingen klimaatneutraal zijn in 2050. Hiertoe volgen wij het pad van de Paris Aligned Benchmark en willen wij deze op termijn overtreffen. Dat wil zeggen dat wij inmiddels een forse (57%) reductie van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de beleggingen nastreven ten opzichte van onze situatie in 2019.

Ook in 2022 hebben wij hiertoe stappen ondernomen, zoals in dit rapport beschreven. De relatieve CO<sub>2</sub>- uitstoot van de beursgenoteerde beleggingen van het pensioenfonds is inmiddels 44% lager dan die van de benchmark. U kunt hier op pagina 10 meer over lezen.

## Aandelen opkomende landen

In 2022 heeft het fonds gekeken of de beleggingscategorieën aandelen opkomende landen nog aansluit op ons MVB-beleid. Hiervoor gebruikten wij benchmarks die voor ons op maat zijn gemaakt. Wij kunnen onze portefeuille tegen deze benchmarks spiegelen om zo vast te stellen of de portefeuille nog aan onze eisen voldoet.

Het resultaat is dat wij een nieuw beleggingsfonds hebben gekozen dat volledig voldoet aan onze eigen MVB-doelstellingen. Dit transitie naar dit fonds vond eind januari 2023 plaats.

## Beursgenoteerd vastgoed

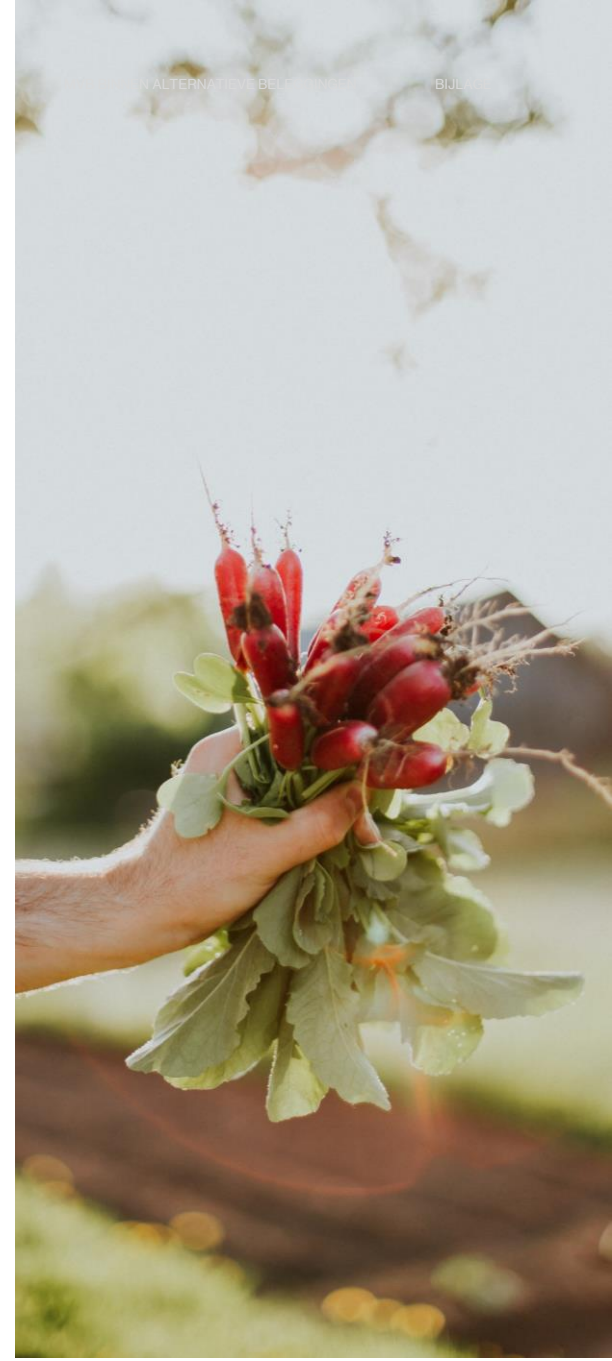
Het pensioenfonds heeft afgelopen jaar ook een nieuw beleggingsfonds voor genoteerd vastgoed geselecteerd. Dit fonds past beter bij ons duurzaamheidsbeleid.

Zo worden voor dit fonds bedrijven gekozen volgens het best-in-class principe en zijn er daardoor meer ondernemingen opgenomen waarvan het klimaatbeleid aansluit op het Akkoord van Parijs. De totale CO<sub>2</sub>-uitstoot van dit beleggingsfonds is dan ook lager. De implementatie volgt in 2023.

## Wet- en regelgeving

PVL heeft in 2022 verdere voorbereidingen getroffen om volledig te voldoen aan de Europese SFDR regelgeving. Vanaf 2023 zullen wij ook volgens deze maatstaf rapporteren over ons duurzaamheidsbeleid.

Deze wetgeving schrijft voor hoe het pensioenfonds informatie over duurzaamheid moet delen met (nieuwe) deelnemers. PVL heeft zich geïntegreerd in deze wet. Dat wil zeggen dat duurzaamheid is geïntegreerd in de beleggingen.







# Vooruitblik 2023

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen blijft ook in deze veranderende tijden een belangrijk speerpunt voor PVL.

## MVB-beleid

Dit jaar willen wij onder andere een volledige evaluatie doen van het huidige MVB-beleid. De ontwikkelingen om ons heen gaan snel en het pensioenfonds heeft de laatste jaren veel stappen gezet waardoor het nuttig is om de vraag te stellen of we nog op het goed pad zitten en om verder vooruit te kijken.

## Duurzaamheidsrisico

We gaan ook een analyse uitvoeren van alle duurzaamheidsrisico's in de portefeuille. Dat is mede ingegeven door de verhoogde aandacht van de Nederlandse toezichthouder en nieuwe verplichting om in 2023 te rapporteren volgens de Europese SFDR wetgeving. Omdat het pensioenfonds zich heeft geïntegreerd als een 'artikel 8' regeling, is duurzaamheid volledig geïntegreerd in de beleggingen.

## Biodiversiteit

Daarnaast wil PVL meer aandacht besteden aan biodiversiteit. Wij willen vaststellen welke impact de beleggingsportefeuille heeft op biodiversiteit en hoe een afname hiervan de beleggingen kan beïnvloeden.

## Implementatie

Een ander belangrijk onderwerp zal de selectie van nieuwe managers voor de beleggingscategorie bedrijfsobligaties zijn. Het pensioenfonds wil de duurzaamheidskenmerken binnen deze categorie verbeteren als dit op een (kosten)efficiënte manier mogelijk is.

Na de keuze voor een nieuw vastgoedfonds in 2022, wordt 2023 het jaar van de implementatie van deze beleggingen.

# Onze MVB aanpak

PVL belegt het vermogen maatschappelijk verantwoord, in de overtuiging dat dit op de lange termijn niet ten koste gaat van financieel rendement en dat het maatschappelijk en financiële risico's verlaagt. Waar mogelijk wordt het fondsvermogen ingezet om een bijdrage te leveren aan de verduurzaming van de maatschappij.

## Duurzaamheidsambitie PVL

Het pensioenfonds heeft als ambitie dat het met haar MVB-beleid een positief maatschappelijk rendement behaalt zonder dat dit ten koste gaat van het financieel rendement en/of leidt tot onacceptabele risico's. Tegelijkertijd heeft het fonds de ambitie om aan te sluiten bij bestaande ontwikkelingen indien deze als passend worden beoordeeld, maar niet in Nederland als voorloper te fungeren op het gebied van MVB-beleid. Dit betekent dat PVL ten opzichte van andere Nederlandse pensioenfondsen op het gebied van duurzaamheid(sbeleid) in het tweede kwartiel wil zitten. Daarbij blijft het belangrijk dat de deelnemers en andere belanghebbenden zich comfortabel voelen bij het gevoerde beleggingsbeleid en dat het reputatierisico wordt beperkt.



PVL heeft er enkele jaren geleden bewust voor gekozen het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant te ondertekenen. Het IMVB convenant is een gezamenlijk initiatief van de overheid, pensioenfondsen, vakbonden en NGO's om door middel van samenwerking beleggingen evenwichtiger te maken voor maatschappelijke ontwikkelingen. Het convenant is in 2022 afgeloten.

Specifiek op het gebied van klimaat ondersteunt PVL de doelstellingen zoals uiteengezet in het Klimaatakkoord van Parijs om de uitstoot van de schadelijke broeikasgassen wereldwijd terug te dringen.

PVL brengt aan de hand van de duurzaamheidsdoelstellingen van de Verenigde Naties verder focus aan welke onderwerpen prioriteit krijgen:

- SDG 3: Goede Gezondheid & Welzijn;
- SDG 7: Betaalbare & Duurzame Energie;
- SDG 8: Waardig werk en economische groei;
- SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie;
- SDG 13: Klimaatactie;
- SDG 16: Vrede, justitie en sterke publieke diensten.

## Sustainable Development Goals

De United Nations Sustainable Development Goals (SDG's) bestaat uit 17 doelen (thema's) die de wereld in 2030 tot een betere leefomgeving moeten maken. Deze doelen zijn gericht op onder meer armoedebestrijding, toegang tot gezondheidszorg, onderwijs, duurzame energie en klimaatverandering.



## Goed ondernemingsbestuur begint bij het pensioenfonds zelf

PVL heeft de interne organisatie rond maatschappelijk verantwoord beleggen als volgt georganiseerd:

### Het bestuur en beleggingscommissie

Het bestuur is verantwoordelijk voor het MVB-beleid en de uitvoering daarvan. De beleggingscommissie bewaakt de voortgang daarvan.

### Het verantwoordingsorgaan

Minimaal één keer per jaar bespreekt het bestuur het MVB-beleid en de uitvoering daarvan met het verantwoordingsorgaan. Hierin zijn de voormalige en gepensioneerde deelnemers van het fonds vertegenwoordigd.

### De werkgever

PVL 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. Minimaal één keer per jaar vindt er afstemming plaats met de werkgever over het MVB-beleid.

### Evaluatie

PVL evalueert minimaal elke drie jaar het MVB-beleid. Zo bepalen wij 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.

## Goed ondernemingsbestuur bij uitvoeringspartners en vermogensbeheerders

Het pensioenfonds beoordeelt of het MVB-beleid van haar uitvoeringspartners en vermogensbeheerders in lijn is met het MVB-beleid van het fonds. Bij een nieuw aan te stellen partij wordt dit expliciet in de beoordeling meegenomen.



### *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 in de beleggingsportefeuille

PVL wil ook goed bestuur stimuleren bij de bedrijven die in de beleggingsportefeuille van het fonds zijn opgenomen. Dat doen wij onder andere door:

- het uitbrengen van stemmen en het voeren van een dialoog met bedrijven waar wij in beleggen, en;
- door bedrijven met goed ondernemingsbestuur te belonen door er (meer) in te beleggen of minder te beleggen in bedrijven met een minder goed ondernemingsbestuur.



## Instrumenten om onze duurzaamheidsdoelstellingen te behalen

Hoe vertalen wij onze MVB-overtuigingen naar onze beleggingen? Wij gebruiken daarvoor onderstaande instrumenten.

### Uitsluitingen

We sluiten bedrijven uit die de grootste negatieve bijdrage leveren aan het klimaat binnen hun sector. Ook sluiten we bedrijven en/of landen uit die betrokken zijn bij ernstige schendingen van de mensenrechten en andere ethische criteria.

### Screening en MVB-integratie

De ondernemingen waarin we beleggen moeten voldoen aan de Global Compact Principles (UNGCP) en OESO-richtlijnen. Deze regels zijn opgesteld door internationale organisaties zoals de Verenigde Naties en gaan over het naleven van kernwaarden op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en (anti-)corruptie. Constateren we dat er in één van onze (sub)portefeuilles direct belegd wordt in ondernemingen die handelen in strijd met deze principes? Dan gaan we met deze bedrijven via de fiduciair in dialoog.

Ook kijken wij hoe externe vermogensbeheerders en beleggingsinstellingen omgaan met duurzaamheid. Hoe krijgen

onze thema's vorm in hun (en dus ook ons) beleggingsproces?

### Actief aandeelhouderschap

*Dialog* We voeren een dialoog met bedrijven en externe managers om de klimaatverandering onder de aandacht te brengen en de algemene standaarden binnen een bedrijfstak of keten te verbeteren. Voor sommige dialogen werken we samen met andere partijen (bijvoorbeeld Platform Living Wage Financials en Climate 100+).

*Stemrecht* We oefenen via onze vermogensbeheerders ons stemrecht uit om duidelijk te maken wat wij vinden van de manier waarop ondernemingen in onze portefeuilles met MVB-kwesties omgaan.

*Class Actions* Als actief aandeelhouder komen wij samen met andere beleggers in actie bij (vermoeden van) wanbestuur. Bijvoorbeeld bij fraude, corruptie en omkoping binnen een bedrijf. We laten ons dan bijstaan door partijen die gespecialiseerd zijn in zogenaamde class actions. Dit zijn collectieve rechtszaken of massaschadeclaims die kunnen worden aangespannen als er duidelijke aanwijzingen zijn dat er financiële schade is geleden door wanbestuur.

### Positieve en negatieve impact

We willen beleggen in oplossingen die positief bijdragen aan onze duurzaamheidsdoelen. We kiezen er daarom voor om met behulp van thematische beleggingen specifieke accenten te leggen. Thematische beleggingen moeten aan de volgende criteria voldoen:

- De belegging draagt bij aan verdere verduurzaming van de portefeuille;
- De belegging levert een positieve bijdrage aan onze SDG's;
- De positieve impact van de belegging is meetbaar;
- De belegging resulteert niet in een verslechtering van het risico/rendementsprofiel; en
- De belegging past binnen de risicokarakteristieken van PVL.

Daarnaast willen wij ook voorkomen dat onze beleggingen negatieve impact hebben op verschillende duurzame onderwerpen. Wij houden daar rekening mee in de selectie van beleggingen en monitoren dit regelmatig.



# Op weg naar Parijs: klimaat-neutraal in 2050

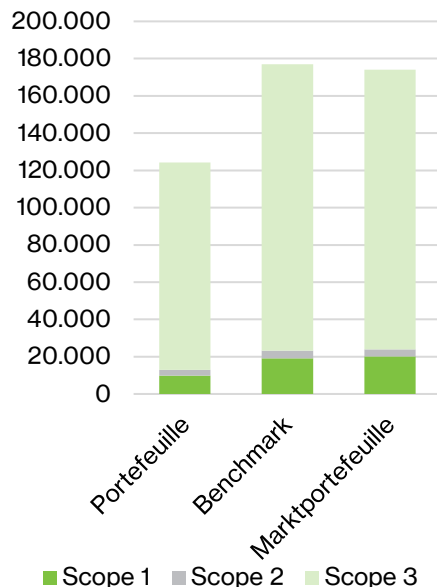
PVL ondersteunt de doelstelling van het Klimaatakkoord van Parijs om de uitstoot van de schadelijke broeikasgassen (CO<sub>2</sub>e) wereldwijd terug te dringen en daarmee de negatieve impact op het klimaat te beperken en uiteindelijk zelfs te voorkomen. Het pensioenfonds richt zich op drie hoofdzaken:

- Het reduceren van de CO<sub>2</sub>e-uitstoot. Het doel is uiteindelijk klimaatneutraal te zijn;
- Inzicht hebben in de blootstelling naar mogelijke ‘stranded assets’;
- Het vermijden van beleggingen in CO<sub>2</sub>e-intensieve bedrijven zoals kolenmijnen.

De volgende grafiek toont de emissie van bedrijven in de beursgenoteerde beleggingsportefeuille gedurende 2022 en hoe de portefeuille heeft gepresteerd ten

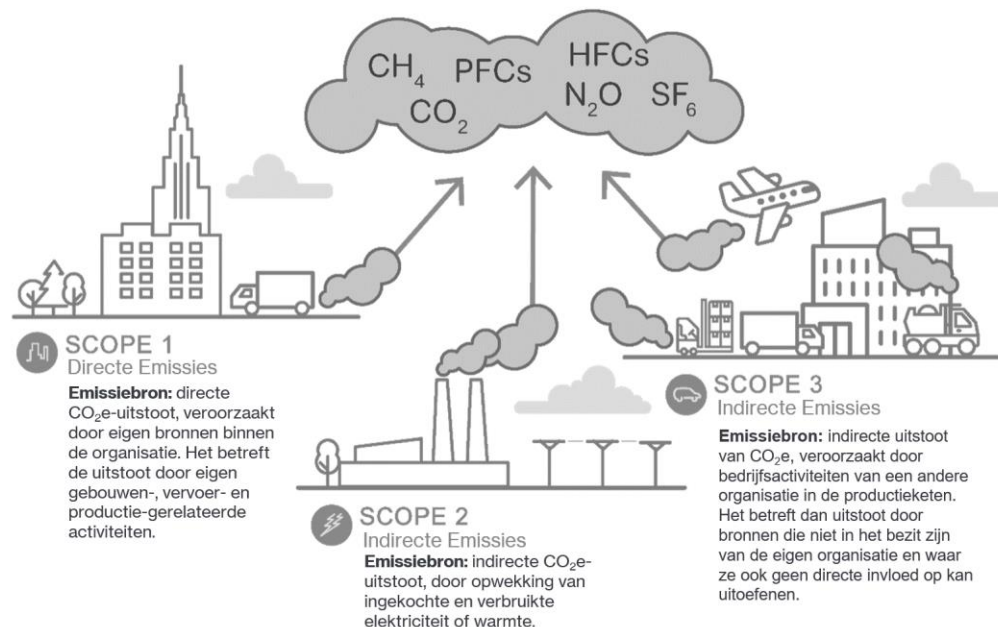
opzichte van de markt op basis van een standaard portefeuille (marktportefeuille) en een niet-duurzame portefeuilleconstructie op basis van onze portefeuilleallocaties (benchmark).

Hieruit blijkt dat de beleggingen van het pensioenfonds beduidend minder CO<sub>2</sub>e uitstoten<sup>1</sup>. In bijlage IV is een toelichting opgenomen hoe de emissiedata tot stand is gekomen.



<sup>1</sup> De marktportefeuille weerspiegelt een standaard portefeuille bestaande uit 69% aandelen, 27% vastrentend en 4% infrastructuur. Bron: [DNB, 2022](#).

## Wat betekent CO<sub>2</sub>e-emissie scope 1, 2 & 3?



**SCOPE 1**  
Directe Emissies  
**Emissiebron:** directe CO<sub>2</sub>e-uitstoot, veroorzaakt door eigen bronnen binnen de organisatie. Het betreft de uitstoot door eigen gebouwen-, vervoer- en productie-gerelateerde activiteiten.

**SCOPE 2**  
Indirecte Emissies  
**Emissiebron:** indirecte CO<sub>2</sub>e-uitstoot, door opwekking van ingekochte en verbruikte elektriciteit of warmte.

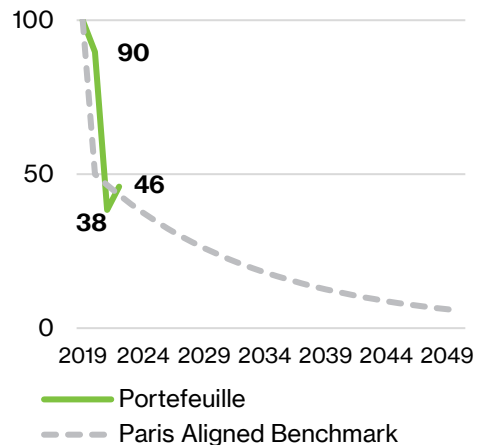
**SCOPE 3**  
Indirecte Emissies  
**Emissiebron:** indirecte uitstoot van CO<sub>2</sub>e, veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten van een andere organisatie in de productieketen. Het betreft dan uitstoot door bronnen die niet in het bezit zijn van de eigen organisatie en waar ze ook geen directe invloed op kan uitoefenen.

	TRANSPARANTIE	EMISSIE (ton CO <sub>2</sub> e)		RELATIEVE CO <sub>2</sub> e VOETAFDRUK
	Aantal / weging	Scope 1&2	Incl. scope 3	Per euro mln. geïnvesteerd
<b>Portefeuille</b>	74% / 92%	12.996	124.280	42
<b>Benchmark</b>	75% / 92%	23.284	176.907	75
<b>Verskil</b>		-44%	-30%	-44%
<b>Marktportefeuille</b>	75% / 93%	23.849	174.123	77



## Relatieve CO<sub>2</sub>e voetafdruk van de beursgenoteerde portefeuille<sup>1</sup>

PVL wil voldoen aan het klimaatakkoord van Parijs, dat uitgaat van een stapsgewijze afname van CO<sub>2</sub>e-uitstoot. Daarom volgen wij het pad van de Paris Aligned Benchmark (PAB).



Bovenstaande grafiek geeft weer hoe de CO<sub>2</sub>e voetafdruk van de portefeuille afneemt ten opzichte van het jaar 2019. Daaruit komt naar voren dat ondanks een lichte stijging in 2022, als gevolg van een daling van het belegde vermogen, de beursgenoteerde beleggingsportefeuille van PVL beweegt rondom de PAB<sup>2</sup> en voldoet aan de ambitie. We kunnen u alvast

<sup>2</sup> Geïndexeerd. Jaar 2019 = 100.

mededelen dat we begin 2023 al stappen gezet hebben om het reductiepad te blijven volgen.

## Relatieve CO<sub>2</sub>e voetafdruk per sector

Onderstaande grafiek laat de verdeling van een miljoen euro belegd vermogen naar sectoren zien op basis van de voetafdruk. De sectoren Materialen, Energie en Nutsbedrijven hebben relatief de grootste CO<sub>2</sub>e voetafdruk.<sup>3</sup>

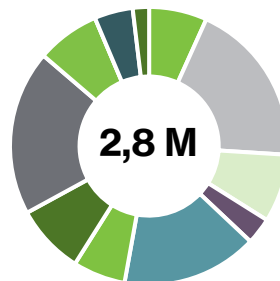


- Communicatie diensten (1%)
- Discr. consumptiegoederen (3%)
- Consumptiegoederen (3%)
- Energie (14%)
- Financiële diensten (1%)
- Gezondheidszorg (1%)
- Industrieel (6%)
- Informatie Technologie (4%)
- Materialen (49%)
- Overige sectoren (3%)
- Vastgoed (1%)
- Nutsbedrijven (12%)

<sup>3</sup> Bron: ISS, 2022.

## Financiële impact door klimaatrisico's

Als de klimaatdoelstellingen wereldwijd niet gerealiseerd worden, kan het aantal overstromingen, droogtes en stormen toenemen. PVL heeft een inschatting gemaakt van de mogelijke financiële gevolgen hiervan. Onderstaande figuur geeft weer dat dergelijke gebeurtenissen een mogelijk verlies opleveren van ca. € 2,8 miljoen (ongeveer 1% van de beursgenoteerde beleggingen)<sup>4</sup>.



- Communicatie diensten (7%)
- Discr. consumptiegoederen (19%)
- Consumptiegoederen (8%)
- Energie (3%)
- Financiële diensten (16%)
- Gezondheidszorg (6%)
- Industrieel (8%)
- Informatie Technologie (19%)
- Materialen (7%)
- Overige sectoren (0%)
- Vastgoed (4%)
- Nutsbedrijven (2%)

<sup>4</sup> Bron: ISS, 2022.

## Het risico van 'stranded assets'<sup>5</sup>: klimaatintensieve bedrijven vermijden

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

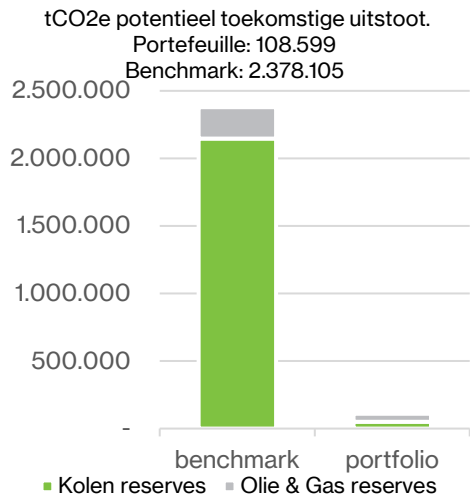
Brandstoffen die de meest negatieve invloed hebben op het klimaat, zoals kolen, zouden als eerste een stranded asset kunnen worden. Daarom hebben wij besloten niet meer in kolenmijnen te beleggen en zijn kolencentrales uitgesloten.



<sup>5</sup> 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 vervuילend zijn. Van het laatste is voorsnog geen sprake in Nederland of Europa.*

Het pensioenfonds doet verder onderzoek naar de gevolgen van de energietransitie op oliebedrijven en kijkt welke acties mogelijk zijn.



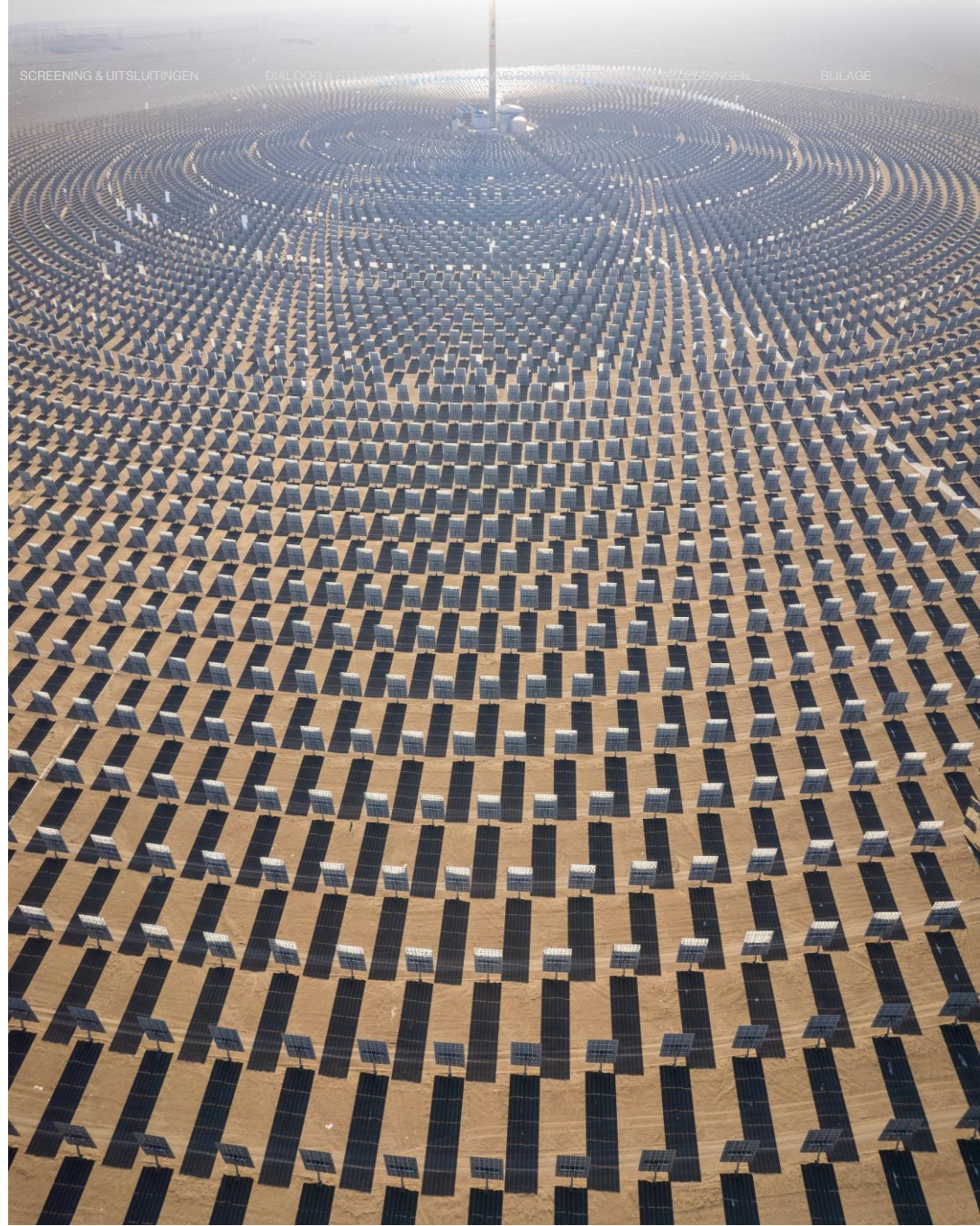
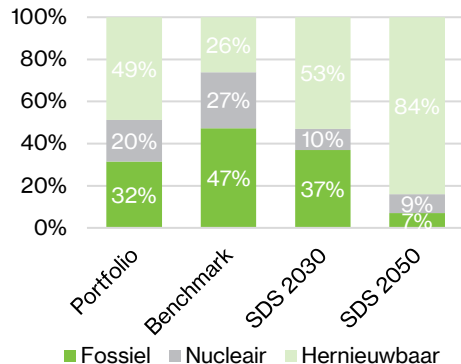
Bovenstaande grafiek laat zien hoeveel toekomstige uitstoot er door kolen en olie & gas beleggingen binnen onze portefeuille en de benchmark wordt gegenereerd. De potentieel toekomstige uitstoot van onze portefeuille ligt aanzienlijk lager dan die van de benchmark.

Voor het realiseren van een koolstofvrije toekomst is het van groot belang dat de huidige mix van energiebronnen een transitie ondergaat naar het gebruik van

alleen hernieuwbare energiebronnen. Nutsbedrijven die vertrouwen op fossiele energieproductie zonder vervangingsplan lopen daarnaast het risico op financieel- (Stranded Assets) en reputationeel risico.

De tabel onderstaand toont een inschatting van welke energiebronnen er nodig zijn voor de energietransitie en hoe deze energiebronnen vertegenwoordigd zijn in de portefeuille, de benchmark en hoe de portefeuille eruit zou moeten zien in het jaar 2030 en 2050 om in lijn te komen met de [Sustainable Development Scenario \(SDS\)](#) van het International Energy Agency (IEA).

Uit de grafiek blijkt dat wij al aanzienlijk minder in fossiele energiebronnen beleggen. Om de klimaatdoelstellingen te realiseren moet in de portefeuille nog meer uit hernieuwbare energiebronnen komen. PVL spant zich in om hier een bijdrage aan te leveren, mede door de focus op SDG 7.





# Positieve & negatieve impact van de beleggingen

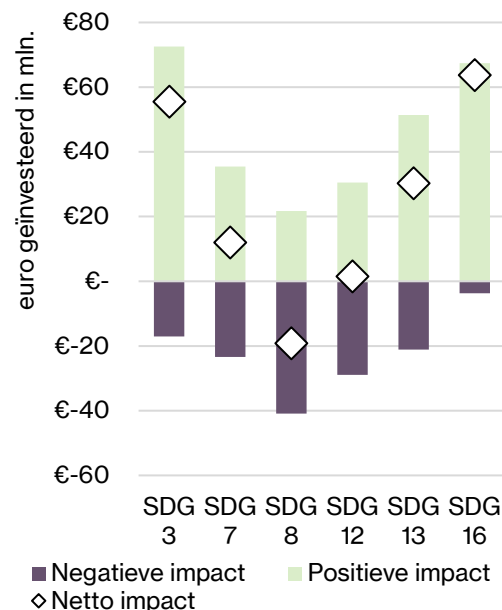
PVL wil meer beleggen in bedrijven die een positieve bijdrage leveren aan de VN-ontwikkelingsdoelen (SDG's) waar het pensioenfonds zich op focust:

- SDG 3: Goede Gezondheid & Welzijn;
- SDG 7: Betaalbare & Duurzame Energie;
- SDG 8: Waardig werk en economische groei;
- SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie;
- SDG 13: Klimaatactie;
- SDG 16: Vrede, justitie en sterke publieke diensten.

## SDG-impact van de beursgenoteerde portefeuille

Alle beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties en vastgoed in de beursgenoteerde portefeuille van PVL

krijgen een SDG-impactscore (zie kader). De grafiek rechts geeft weer hoeveel positieve en hoeveel negatieve impact de beursgenoteerde portefeuille van het pensioenfonds in 2022 heeft gerealiseerd op onze focus-SDG's (per miljoen euro belegd vermogen). De grafiek is gebaseerd op de SDG-impactscores van de beleggingscategorieën. Hoewel onze beleggingen behoorlijk positieve bijdragen aan de focus SDG's onderstreept de hoeveelheid negatieve impact het belang van verdere verduurzaming binnen de portefeuille.



## Benchmarks voor aandelenbeleggingen

Specifiek voor de aandelenbeleggingen zijn er benchmarks opgezet met vergaande uitsluitingen en meer aandacht voor positieve en negatieve bijdragen in brede zin. De aandelenbeleggingen kunnen aan deze benchmarks worden gespiegeld. Op deze manier kan ook de CO<sub>2</sub>e uitstoot worden gereduceerd.

## Beleggen in groene obligaties voor een positieve bijdrage aan het klimaat

PVL belegt in groene staatsobligaties. Deze obligaties worden gebruikt voor diverse milieuprojecten, zoals de financiering voor groene energiewinning via windmolens of zonnepanelen. PVL belegt per eind 2022 circa 19% (€22 miljoen) van de staatsobligatieportefeuille in groene staatsobligaties.

Wij bekijken elk jaar of het wenselijk is het percentage groene obligaties te verhogen. Bij deze afweging spelen het beleggingsrisico en rendement altijd een belangrijke rol: de ambitie en doelstelling van PVL is immers primair om rendement te maken voor de deelnemers en hen te voorzien van een goed pensioen.

## Hoe werkt een SDG-impactscore?

De SDG Impactscore geeft aan hoeveel positieve én/of negatieve invloed de activiteiten van een bedrijf hebben op specifieke SDG's.

De score houdt ook rekening met hoe ondernemingen de negatieve effecten beperken en hoe zij gebruik maken van bestaande en nieuwe mogelijkheden om positief bij te dragen aan de SDG's.

Voor elk van de 17 SDG's wordt de impact van een bedrijf bepaald aan de hand van drie pijlers:

- de producten en diensten van het bedrijf;
- de bedrijfsvoering van het bedrijf;
- de betrokkenheid bij en de snelheid van reageren op controverses.

Op basis van deze drie pijlers wordt per bedrijf een score tussen -10 (sterk negatieve SDG bijdrage) tot +10 (sterk positieve SDG bijdrage) berekend.

Indien een bedrijf een +10 score heeft dan wordt 100% van de beleggingswaarde gerekend als positieve bijdrage op desbetreffende SDG. Indien de score -4 is dan wordt 40% van de beleggingswaarde gerekend als negatieve bijdrage op de desbetreffende SDG.

# Screening & uitsluitingen

## Best-in-class beleggen en sterke ESG-rating

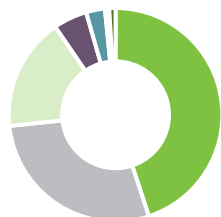
Waar mogelijk hanteert het pensioenfonds een 'best-in-class' aanpak. Hiermee streeft het fonds alleen te beleggen in ondernemingen die goed scoren op het gebied van maatschappelijk verantwoord

ondernemen. Goed ondernemingsbestuur is daarvan een belangrijk onderdeel.

De selectie van ondernemingen die goed scoren op MVB-gebied wordt bepaald op basis van 'ESG-ratings'.

De cirkeldiagram toont dat er binnen de portefeuille van PVL bijna geen beleggingen zijn in bedrijven met de laagste rating (CCC) en 2% bedrijven met een B-rating.

De ESG-rating is een belangrijke indicator bij de keuze met welke bedrijven een dialoog te voeren.



22% van de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt hanteert een best-in-class beleid. Begin 2023 hebben we besloten dit percentage te verhogen. Dat laten wij u volgend jaar in het MVB-jaarverslag zien.

## Uitsluitingen om negatieve effecten beleggingen te voorkomen

Het pensioenfonds wil de negatieve impact van haar beleggingen op het milieu of de maatschappij en het risico op waardevermindering vermijden of voorkomen. Wij hebben een inventarisatie gemaakt van de belangrijkste (potentiële) negatieve effecten. Een voorbeeld hiervan is tabaksconsumptie.

Roken brengt ernstige schade toe aan de gezondheid en daarom heeft PVL besloten niet te willen beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabak gerelateerde producten. PVL heeft geen beleggingen in ondernemingen die substantiële inkomsten halen uit tabak<sup>5</sup>.

Ook bedrijven actief in de winning van kolen of energie opwekken uit kolen sluiten wij uit. Dit vanuit de negatieve impact die dit met zich meebrengt op het klimaat. PVL heeft geen beleggingen in ondernemingen die substantiële inkomsten halen uit kolen<sup>6</sup>.

Daarnaast hanteert het pensioenfonds ook diverse andere uitsluitingen, zoals van

landen en/of bedrijven op sanctielijsten, bedrijven die mensenrechten schenden en/of slechte arbeidsomstandigheden creëren. Dit wordt hieronder beschreven.

## Wettelijke uitsluitingen van landen en/of ondernemingen

PVL 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 beleggen wij niet 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 als er binnen beleggingsfondsen voor een heel klein deel belegd wordt in deze wapens is dit wettelijk gezien geoorloofd. In de gescreende beleggingen van het pensioenfonds zijn er geen ondernemingen opgenomen die in verband kunnen worden gebracht met controversiële wapens.

<sup>5</sup> De productie (0%), toelevering, distributie en/of verkoop van tabak (20%).

<sup>6</sup> De productie van kolen (kolen mijnbouw) (10%).

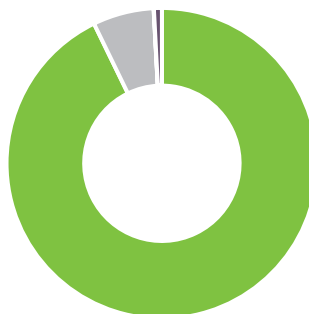


## Het mijden van bedrijven die maatschappelijke normen ernstig overschrijden

PVL is van mening dat bedrijven de verantwoordelijkheid hebben om met respect voor de maatschappij te ondernemen. Als een bedrijf ernstige negatieve impact veroorzaakt, kiest het pensioenfonds ervoor deze uit te sluiten van de beleggingen. Hiervoor wordt de UN Global Compact als maatstaf gebruikt. In het kader rechts kunt u lezen hoe deze screening plaatsvindt.

Ondernemingen die negatief scoren op de UN Global Compact normen moeten doorgaans kosten maken om schade te herstellen, onder andere door juridische claims. Het overschrijden van deze normen heeft dus vaak ook financiële gevolgen.

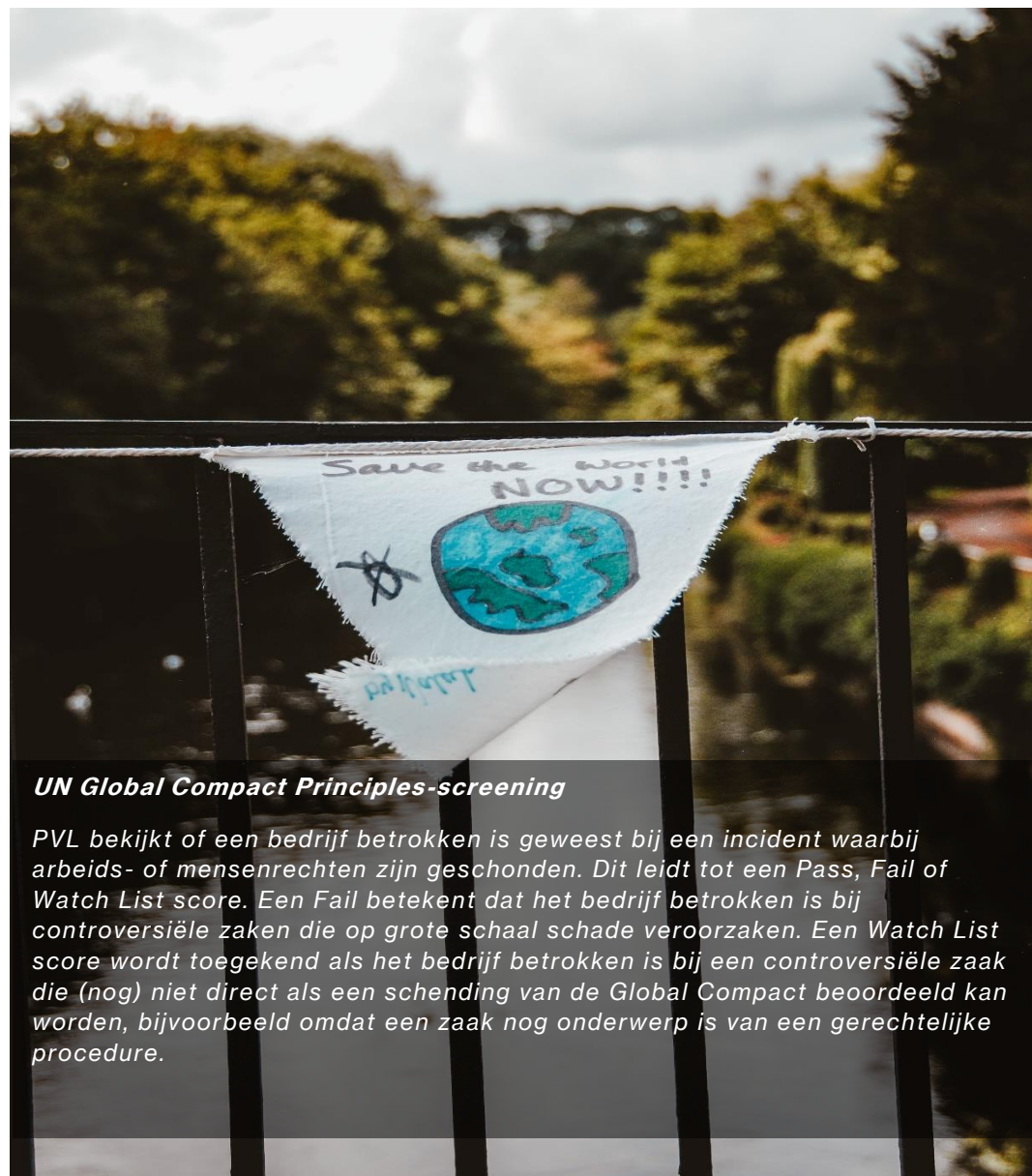
Het pensioenfonds heeft slechts drie beleggingen in ondernemingen die de UN Global Compact normen (ernstig) hebben overtreden. Hun gewicht samen is in de portefeuille circa 0,01%.



■ Pass (38,1%)      ■ Watchlist (2,6%)  
■ Fail (0,0%)      ■ Onbekend (0,3%)

## Overzicht van alle uitsluitingen

De uiteindelijke lijst waar het pensioenfonds niet in wenst te beleggen per eind 2022 is opgenomen in Bijlage V van dit jaarverslag.



### **UN Global Compact Principles-screening**

*PVL kijkt of een bedrijf betrokken is geweest bij een incident waarbij arbeids- of mensenrechten zijn 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 als het bedrijf betrokken is bij een controversiële zaak die (nog) niet direct als een schending van de Global Compact beoordeeld kan worden, bijvoorbeeld omdat een zaak nog onderwerp is van een gerechtelijke procedure.*

# Dialogoog & stemrecht

## In gesprek met bedrijven voor een duurzamere wereld

Het pensioenfonds gaat de dialoog aan met bedrijven om aan te geven wat het fonds belangrijk vindt. Wij willen op deze manier bedrijven bewegen tot het realiseren van positieve veranderingen. Het aangaan van gesprekken zoals bovenstaand omschreven wordt ook wel *engagement* genoemd.

De engagement-activiteiten worden niet uitgevoerd door het pensioenfonds zelf, maar besteden wij uit aan de vermogensbeheerders en de fiduciaire beheerder. Daarnaast zoeken wij samenwerking met andere partijen. Op deze manier voeren wij de dialoog op drie verschillende lagen:

1. engagement via de fiduciair vermogensbeheerder van het pensioenfonds;

2. engagement via de beleggingsfondsen waar het pensioenfonds in belegt;
3. engagement door aansluiting bij engagement-initiatieven (bijv. Climate Action 100+).

Inzicht in de positieve én negatieve impact van onze beleggingen stelt ons in staat om een effectief duurzaam beleid te voeren en te bepalen met welke bedrijven wij de dialoog aangaan.

Onderstaand gaan we verder in op de resultaten die zijn behaald door middel van deze drie lagen.

### Engagement door de fiduciair vermogensbeheerder

Het fiduciair vermogensbeheer van het pensioenfonds is uitbesteed aan Van Lanschot Kempen. Zij adviseert en integreert alle aspecten van vermogensbeheer zoals het opstellen van de beleggingsstrategie, samenstellen van de ideale beleggingsmix en het actief beheren of uitbesteden van portefeuilles. Ook ondersteunen zij het pensioenfonds in het integreren van duurzaam beleggen, waar engagement deel van uitmaakt.

In 2022 is onze fiduciair vermogensbeheerder in gesprek gegaan met al onze vermogensbeheerders en heel gericht met een aantal bedrijven in de beleggingsportefeuille. In samenwerking met andere beleggers zijn zij met nog eens 196 bedrijven een dialoog aangegaan. Niet al deze bedrijven zitten nu in onze portefeuille, maar zij komen wel in aanmerking.

Bijlage II toont een overzicht van de engagements die zijn uitgevoerd door de fiduciair vermogensbeheerder

namens het pensioenfonds, per onderwerp (Ecologie, Sociaal, Governance).

Een voorbeeld van deze engagements is de dialoog met Alphabet, het moederbedrijf van Google en YouTube over mensenrechten.

### *De dialoog aangaan met Alphabet voor mensenrechten*

*Mag YouTube alles uitzenden, zonder toezicht? Kan Google alles publiceren? In 2022 zette Van Lanschot Kempen namens ons een nieuwe stap in hun engagement met Alphabet, het moederbedrijf van onder andere Youtube en Google. In 2020 vroegen wij op de aandeelhoudersvergadering van het bedrijf samen met andere aandeelhouders, een commissie op bestuursniveau op te zetten die toezicht houdt op mensenrechtenrisico's. De resolutie haalde het niet, maar het bedrijf zette de commissie wel op.*

*In 2022 dienden wij een nieuwe resolutie in met het verzoek een onafhankelijk mensenrechtenrapport op te laten stellen en het huidig beleid te evalueren. Ook deze resolutie kreeg geen meerderheid, de zaak staat nu wel op het netvlies van het bedrijf.*

*Bron: belegging in Northern Trust beleggingsfondsen voor aandelen ontwikkelde landen, engagement door Van Lanschot Kempen, 2022.*



## Engagement door beleggingsfondsen en mandaten

PVL heeft óók gesprekken gevoerd met de externe vermogensbeheerders die het pensioenvermogen beheren. Doel van de gesprekken was om te beoordelen of het MVB-beleid dat zij voeren in lijn is met het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Circa 49% van de externe vermogensbeheerders in de portefeuille van PVL voert engagement uit op de bedrijven waarin wordt belegd.

Bijlage I toont aan welke vermogensbeheerders in de portefeuille namens het pensioenfonds de dialoog met bedrijven zijn aangegaan. Rechts ziet u een voorbeeld van engagement door fondsbeheerder Blackrock met het bedrijf Mondelez over biodiversiteit en een leefbaar inkomen.

### **UNGP Principle 8**

*Principe 8 staat voor eerlijk werk en economische groei. Dit gaat onder andere om veilig en gezond werk, eerlijke betaling en inspraak. Toename van banen in opkomende landen en stijging van productiviteit, bijvoorbeeld door technologische ondersteuning valt hier ook onder, net als het verminderen en op termijn beëindigen van kinderarbeid.*

### **Het gesprek aangaan om de schade aan klimaat en biodiversiteit te voorkomen**

*Mondelez is een grote speler in de cacao-industrie, een van de belangrijkste grondstoffen die gevoelig zijn voor ontbossing. Ontbossing in cacao producerende landen is vaak direct gekoppeld aan het levensonderhoud van de boeren. Door zich te richten op inkomstendiversificatie voor boeren en het betalen van een leefbaar inkomen (in lijn met UNGP 8), is er minder behoefte om bosgebieden om te zetten in nieuwe cacao plantages. Dit engagement sluit dan ook nauw aan bij ons werk binnen het Platform Living Wages Financials (PLWF). Het engagement met Mondelez zal zich richten op een verbintenis tot nul ontbossing; herstel van biodiversiteit en effectbeoordeling; circulaire economie; sociaal beheer en duurzaamheidsrapportage.*

*Er werd een engagement call georganiseerd met een groep investeerders van het PLWF. In het gesprek bespraken we hun effectbeoordelingswerk over het meten van inkomensniveaus van huishoudens die betrokken zijn bij het Cacao Life-programma. Mondelez is een van de bedrijven met de meest uitgebreide aanpak van leefbare inkomens, ondanks het feit dat zij geen concrete doelstelling hebben over hoe zij de kloof willen dichten.*

*Bron: belegging in BlackRock beleggingsfonds voor bedrijfsobligaties in euro, Northern Trust beleggingsfonds voor aandelen ontwikkelde landenengagement door Van Lanschot Kempen, 2022.*



## ***Duurzaamheidsdoelen voor de beloning van het bestuur van Coloplast***

*Wij spraken Coloplast, een Deense producent van medische hulpmiddelen, in 2021 en 2022 over de beloning van het bestuur. Wij drongen erop aan dat duurzaamheidsdoelen deel uit zouden gaan maken van de beloningsstructuur van het management. Coloplast gaf relatief snel gehoor aan deze wens, maar kan volgens onze maatstaven hier nog verdere stappen in zetten. Het bedrijf heeft verscheidene duurzaamheidsdoelstellingen geïntegreerd in het strategische plan voor 2025, waaronder ook vermindering van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Na het begin van onze dialoog met Coloplast bleek de onderneming ook bereid om de beloningsstructuur van het management aan te passen: duurzaamheidsdoelen kregen hierin een gewicht van 10% (naast groei en winst doelstellingen). Wij zijn blij met deze aanpassing, maar vinden dat duurzame doelstellingen een even groot gewicht moeten hebben als de financiële doelstellingen. Wij vervolgen daarom de dialoog met Coloplast met als doel om het percentage van 10% verder omhoog te krijgen.*

*Bron: Van Lanschot Kempen & belegging in BlackRock en Abdrn beleggingsfondsen voor bedrijfsobligaties in euro, 2022.*

## ***Sturen op klimaat, diversiteit en inclusie bij Stryker Corporation***

*Ons engagement met Stryker, een Amerikaanse producent van medische hulpmiddelen en medische technologische oplossingen, ging in 2022 vooral over de klimaatplannen van het bedrijf. Stryker heeft doelstellingen voor reductie van de CO<sub>2</sub> uitstoot voor 2030, maar deze zijn nog niet onafhankelijk getoetst door de Science Based Targets initiative (SBTi). Wij willen dat dit wel gebeurt. Stryker heeft laten weten dat dit is voorzien voor 2023. Ook bleek uit onze dialoog met het bedrijf dat Stryker dit jaar een nieuw beloningsbeleid bekend zal maken voor het hogere management, waarin de periodieke beloning wordt gekoppeld aan doelstellingen op het gebied van klimaat, diversiteit en inclusie.*

*Bron: Van Lanschot Kempen & belegging in BlackRock beleggingsfondsen voor bedrijfsobligaties in euro, 2022.*

## ***Verlagen van uitstoot door in gesprek te gaan met vastgoedinvesteerder Prologis***

*Prologis inc. is een Amerikaanse vastgoedinvesteerder die vooral actief is in logistiek vastgoed, zoals distributiecentra. De dialoog met deze onderneming was gericht op hun klimaatambities en is in 2022 met succes afgesloten. Prologis heeft in juni 2022 toegezegd om al in 2040 klimaatneutraal te opereren wat betreft zowel scope 1 (bedrijfsactiviteiten), scope 2 (ingekochte energie) als scope 3 (activiteiten van gelieerde bedrijven en levensduur product). Dat betekent dat Prologis tien jaar voorloopt op het Akkoord van Parijs. Vooral de toezegging rond scope 3 is van belang, omdat deze uitstoot, in dit geval van de huurders van Prologis, ruim 99 procent van alle uitstoot van dit bedrijf uitmaakt. Huurders moeten dus aan de emissiereductie meewerken. Prologis heeft een adviesbureau ingehuurd om de kosten hiervan te berekenen. De onderneming heeft haar klimaatdoelstellingen ook ter goedkeuring voorgelegd aan het SBTi, het Science Based Targets initiative (SBTi), die deze onafhankelijk kan beoordelen.*

*Bron: Van Lanschot Kempen & belegging in Northern Trust beleggingsfondsen voor genoteerd vastgoed, 2022.*



## Klimaatdoelen en stoppen met winning van steenkool

Niet zo lang geleden nog een traditioneel energiebedrijf met grote belangen in steenkool. Nu een internationaal nutsbedrijf dat op weg is de omslag naar schone energiebronnen te maken en klimaatdoelen heeft opgesteld die voor liggen op het Akkoord van Parijs. Van Lanschot Kempen's (VLK) engagement met het Tsjechische CEZ begon 5 jaar geleden en kreeg vaart toen VLK het bedrijf vanaf 2021 aansprak in samenwerking met andere aandeel- en obligatiehouders binnen Climate Action 100+.

VLK heeft het bedrijf onder meer geholpen om hun klimaatplannen te toetsen aan het SBTi-model (Science Based Target initiative), om er zo zeker van te zijn dat de doelstellingen effectief zijn en beantwoorden aan 'Parijs'. CEZ heeft inmiddels onder meer toegezegd in 2033 te stoppen met het mijnen van steenkool, vijf jaar eerder dan de Tsjechische overheid voorschrijft. De engagement is afgesloten, maar wij volgen het bedrijf op weg naar klimaatneutraliteit.

Bron: belegging in Northern Trust beleggingsfonds voor aandelen opkomende landen, engagement door Van Lanschot Kempen, 2022

## Gezamenlijk de dialoog voeren met ondernemingen

Het pensioenfonds is via de fiduciair vermogensbeheerder aangesloten bij de Climate Action 100+. Via dit samenwerkingsverband gaat een grote groep vermogensbeheerders en eigenaren, waaronder ook pensioenfondsen, de dialoog aan met bedrijven in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren. Het gaat om 166 bedrijven die verantwoordelijk zijn voor 80% van de wereldwijde industriële emissie.

Het doel is om de opwarming van de aarde te beheersen en de transitie te maken naar een klimaatneutrale economie. Daarbij wil Climate Action 100+ het bestuurlijk raamwerk van bedrijven verbeteren, evenals de manier waarop zij over klimaat(plannen) rapporteren.

### Waar werkt Climate Action 100+ aan?

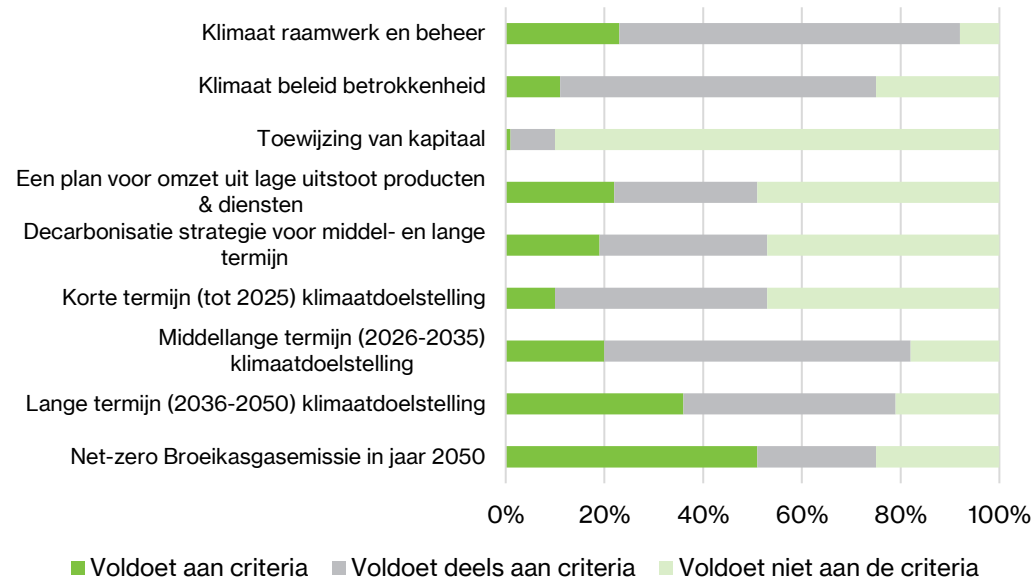
Inmiddels hebben 119 van de 166 van de bedrijven een "net zero"-doelstelling vastgesteld voor het jaar 2050. Dat wil zeggen dat deze bedrijven zich hebben vastgelegd om de doelstellingen van het Akkoord van Parijs te halen: klimaatneutraal zijn in 2050.

Maar veel bedrijven hebben moeite met het vaststellen van (tussen)doelstellingen voor de korte en middellange termijn. Dat geldt ook voor het afstemmen van de kapitaaluitgaven om tot het scenario van 1,5°C opwarming van de aarde te komen. Ook weten ondernemingen vaak niet hoe zij om moeten gaan met scope 3-emissies.

Climate Action 100+ geeft de prioriteit aan een dialoog met bedrijven waar een dergelijke klimaatdoelstelling en een gedefinieerd pad om tot deze

klimaatdoelstelling te komen nog onvoldoende aanwezig zijn, zodat er sneller klimaatactie kan worden ondernomen.

In dit kader zijn er in 2022 gesprekken gevoerd met ondernemingen zoals Eneos, Sasol, Formosa Petrochemical en CEZ (zie engagement voorbeeld links) waarin de ondernemingen werden aangemoedigd om hun doelstellingen voor het verminderen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot op de lange, middellange en korte termijn aan te scherpen.



## Invloed door stemmen

Door het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen wil het pensioenfonds ondernemingen ook aanzetten tot een beter milieu- en klimaatbeleid en goed ondernemingsbestuur. Hoog op de agenda staan bijvoorbeeld een rechtvaardig beloningsbeleid en het bevorderen van goede arbeidsomstandigheden en mensenrechten.


De tabel in de bijlage III geeft weer over hoe vaak het pensioenfonds haar stem heeft uitgebracht in 2022 en op welke manier dit is gedaan.

Wij stemden via onze uitvoerders in 13% van de stemmingen tegen de voorstellen van het management. Dat kon verschillende redenen hebben. Deze stemmingen betreffen vaak zaken als overnamebeschermingen, reorganisaties, vergoedingen van het management en aandelenuitgiften maar kunnen ook over onderwerpen als het klimaat gaan. Zo hebben we ook tegen het bestuur van The Home Depot, Inc. gestemd (zie rechts).

Daarnaast stemden wij relatief ook vaak tegen voorstellen van andere aandeelhouders. Vooral als deze een negatieve impact zouden hebben op het

milieu of minder passend zouden zijn bij goed ondernemingsbestuur.

Bij het uitbrengen van de stemmen zijn langetermijnwaardecreatie en de duurzaamheidsdoelstellingen belangrijk.



*Stemmen voor meer transparantie over initiatieven om ontbossing te stoppen*

*Een aantal aandeelhouders van The Home Depot, Inc., een Amerikaanse keten van bouwmarkten, stelde tijdens een aandeelhoudersvergadering voor dat het bedrijf meer transparantie moet geven hoe het bedrijf zich inzet tegen ontbossing in de toeleveringsketen van de producten die het bedrijf verkoopt.*

*Het bestuur vroeg de aandeelhouders tegen dit voorstel in te stemmen. Wij hebben het voorstel gesteund door vóór te stemmen. We steunden dit voorstel omdat aandeelhouders baat hebben bij extra informatie over de strategie van het bedrijf om de impact van de toeleveringsketen op ontbossing te beheersen.*

*Bron: belegging in Northern Trust beleggingsfonds voor aandelen ontwikkelde landen, Van Lanschot Kempen, 2022.*



# Maatschappelijk verantwoord beleggen met alternatieve beleggingen

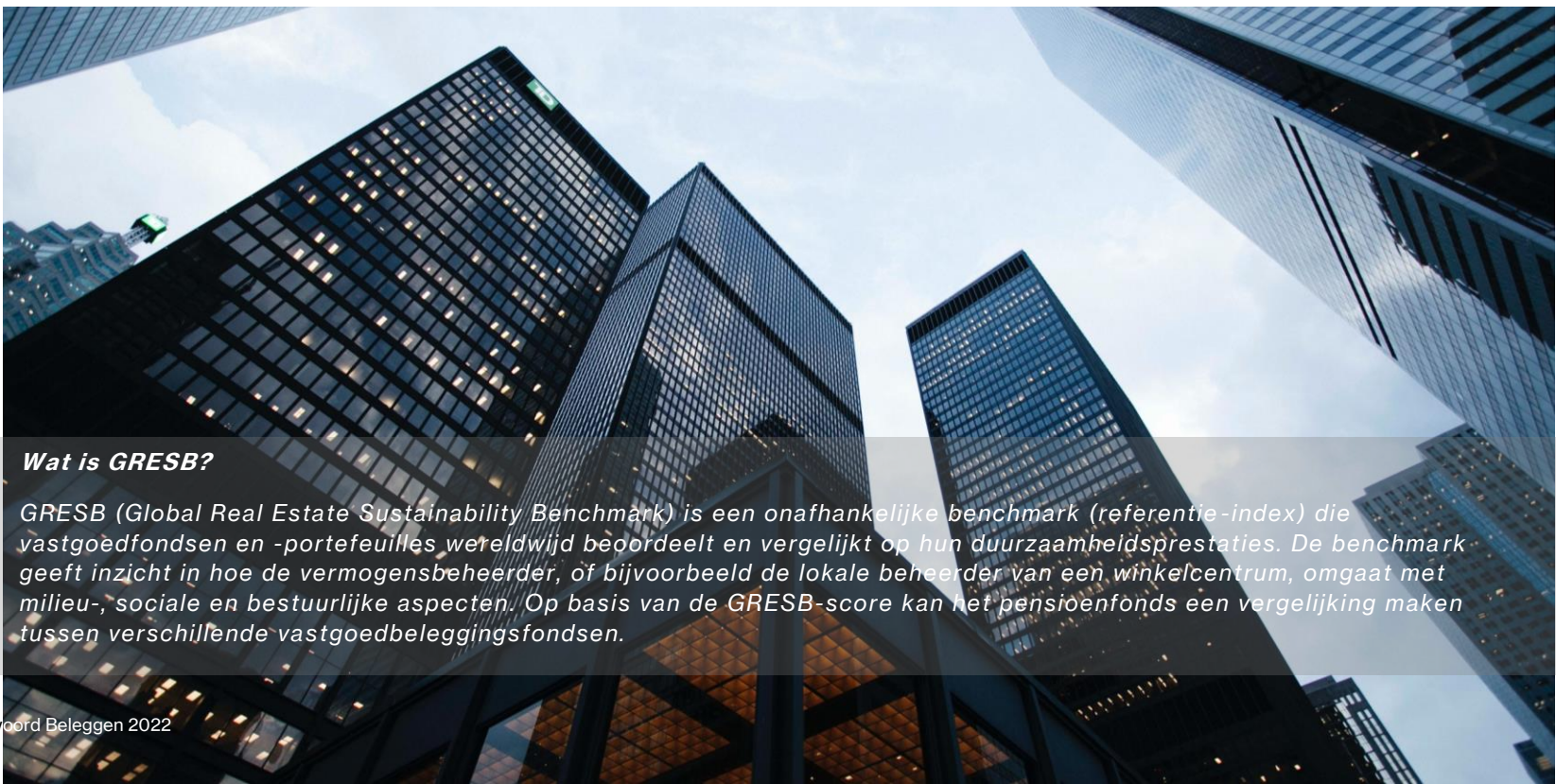
## Een positieve bijdrage door verduurzamen van vastgoedbeleggingen

De categorie niet-beursgenoteerd vastgoed is een van de beleggingscategorieën waar steeds meer informatie over duurzaamheidsaspecten beschikbaar komt. De vastgoedfondsen waar PVL in belegt meten steeds vaker duurzaamheids-indicatoren zoals broeikasgasuitstoot, afvalstoffen en watergebruik. Daarnaast gebruikt het fonds een aanvullende maatstaf (GRESB) waarmee het fonds extra inzicht krijgt in verscheidene duurzaamheidsaspecten van vastgoedfondsen die het mogelijk maakt om

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

De tabel rechts weergegeven toont de hoeveelheid broeikasgas uitstoot, afvalstoffen en watergebruik dat wordt gebruikt door de vastgoedbeleggingen van het pensioenfonds. Helaas zijn er nog geen benchmarks beschikbaar waarop deze metriecken kunnen worden geëvalueerd.

	GRESB SCORE	BROEIKAS GAS UITSTOOT (ton kg)	AFVAL STOFFEN (ton kg)	WATER GEBRUIK (m <sup>3</sup> )
<b>VASTGOEDFONDS</b>				
Altera Vastgoed Woningen	5	51	32	2878
Prologis European Logistics Fund	5	258	137	4290
CBRE Pan European Core Fund	5	165	13	809



### **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 bestuurlijke aspecten. Op basis van de GRESB-score kan het pensioenfonds een vergelijking maken tussen verschillende vastgoedbeleggingsfondsen.*

## De dialoog aangaan voor vastgoedbeleggingen

Om verdere stappen te zetten in de verduurzaming van de vastgoedportefeuille heeft de fiduciair beheerder van PVL gedurende 2022 gesprekken gevoerd met vastgoedbeheerders.

Zo hebben er ook gesprekken met het Altera Vastgoed Woningenfonds plaatsgevonden.

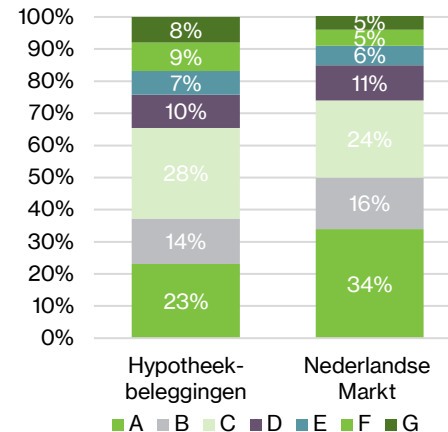
## Positieve impact maken met hypotheekbeleggingen

We verstrekken ook hypotheekleningen voor Nederlands woningen via zogenaamde hypotheekfondsen. Het pensioenfonds vindt het belangrijk om ook via deze beleggingen een positieve bijdrage te leveren aan het klimaat. Dit is echter een uitdaging omdat de hypotheekmarkt door de overheid sterk is gereguleerd. Een positieve bijdrage aan de klimaatverandering wordt bijvoorbeeld 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. Bijvoorbeeld door het aanbrengen van gevel- en dakisolatie, dubbel glas, HR-ketels, warmtepompen en/of zonnepanelen. Het pensioenfonds let erop dat deze depots actief worden aangeboden. Ook vormt het een pré als hypotheekfondsen-aanbieders tools aanbieden aan hun klanten bij het verduurzamen van hun huis, zoals kosten-baten analyses bij duurzame investeringen en bemiddeling naar aannemers en installateurs bij de uitvoering hiervan.

Hypotheekbeheerders meten de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de hypotheekleningen per miljoen euro belegd vermogen (onderste grafiek). Ook kijken zij naar de energielabels van de woningen waaraan de hypotheekleningen zijn

gekoppeld (bovenste grafiek). Op dit moment spreken we via de fiduciair vermogensbeheerder veel met de externe hypotheekbeheerders over de mogelijkheden binnen de regulering, zowel over wat we kunnen doen op het gebied van duurzaamheid als over welke informatie beschikbaar is. CO<sub>2</sub>-informatie over de markt, waarop de beleggingen in relatieve zin gemeten kunnen worden, is bijvoorbeeld nog niet beschikbaar.

### Energielabelverhouding portefeuille vs. de Nederlandse markt



### CO<sub>2</sub>e-uitstoot van hypotheekportefeuille



### Sturen op goed ondernemingsbestuur bij Altera Woningen

In 2021 is een engagement gestart bij Altera om de governance-structuur te verbeteren onder andere door een grotere vertegenwoordiging van de aandeelhouders in een bestaand of een nieuw op te richten toezichthoudend orgaan.

Hiervoor is onder andere in februari 2022 een enquête afgenomen om de wensen van de aandeelhouders voor de governance-structuur te inventariseren om de betrokkenheid van aandeelhouders te verbeteren.

Uit de enquête bleek dat de meeste aandeelhouders vonden dat communicatie tussen aandeelhouders en de raad van commissarissen beter kon en dat men een adviesraad wilde zien met aandeelhouders. Op basis hiervan zijn het management team en de raad van commissarissen van Altera aan de slag gegaan om een voorstel te schrijven.

Dit heeft uiteindelijk geleid tot een voorstel voor het opzetten van een adviesraad en dit voorstel hebben aandeelhouders in december 2022 goedgekeurd. De adviesraad start per januari 2023 waarbij onze fiduciair vermogensbeheerder VLK een zetel heeft in de adviesraad van het woningfonds.

Het is belangrijk om hier te vermelden dat samenwerking met andere vertegenwoordigers van aandeelhouders instrumenteel was om de engagement tot een goed einde te brengen.

Bron: Van Lanschot Kempen, 2022



# Bijlage

## Bijlage I: Overzicht dialoog vermogensbeheerders

Vermogensbeheerders	Beleggings-categorie	Onderschrijven van UNGP en OESO-richtlijnen	MVB-due diligence <sup>7</sup>	Stemmen en dialoog	Bieden van herstel en verhaal	Actie bij onvoldoende voortgang van de dialoog
<i>Abdm</i>	Bedrijfs obligaties	Ja	Ja	Dialoog met obligatie uitgevers	Ja	Uitsluiting en verkoop positie
<i>Aegon</i>	Nederlandse hypotheek	Ja, hebben zelf het IMVO-convenant voor verzekeraars ondertekend	Ja	Dialoog met hypotheeknemers	Ja	Nvt
<i>Altera</i>	Vastgoed	Ja	Ja			
<i>ASR</i>	Nederlandse hypotheek	Ja	Ja	Dialoog met hypotheeknemers	Ja	Nvt
<i>BlackRock</i>	Bedrijfs obligaties, liquiditeiten	Ja	Ja	Allebei	Ja	Uitsluiting en verkoop positie
<i>CBRE</i>	Vastgoed	Ja	Ja			
<i>Insight</i>	LDI	Ja	Ja	Dialoog met tegen partijen	Nvt	Uitsluiting en verkoop positie
<i>Legal &amp; General</i>	Bedrijfs obligaties	Ja	Ja	Dialoog met obligatie uitgevers	Ja	Uitsluiting en verkoop positie
<i>Northern Trust</i>	Aandelen	Ja	Ja	Allebei	Ja	Uitsluiting en verkoop positie
<i>Prologis</i>	Vastgoed	Ja	Ja			

<sup>7</sup> Bron: Van Lanschot Kempen, 2022. \*In een due-diligenceonderzoek onderzoekt een beheerder de maatschappelijke aspecten van een beleggingsbeslissing, met speciale aandacht voor negatieve impacts.

## Bijlage II: Engagement overzicht<sup>8</sup>

ONDERNEMING	STATUS	ENGAGEMENT THEMA*			AAN DELEN	OBLIGATIES
		E	S	G		
<b>AGCO CORPORATION</b>	In uitvoering	X	X			X
<b>BAYERISCHE MOTOREN WERKE AKTIENGESELLSCHAFT</b>	In uitvoering	X			X	X
<b>CANADIAN APARTMENT PROPERTIES REAL ESTATE INVESTMENT TRUST</b>	In uitvoering	X			X	
<b>CK INFRASTRUCTURE HOLDINGS LIMITED</b>	In uitvoering	X				
<b>COLOPLAST A/S</b>	Succesvol afgewikkeld			X		
<b>HEIDELBERGCEMENT AG</b>	In uitvoering	X		X		X
<b>JPMORGAN CHASE &amp; CO.</b>	In uitvoering	X				X
<b>KINDER MORGAN, INC.</b>	In uitvoering	X				X
<b>LONZA GROUP AG</b>	In uitvoering	X		X		X
<b>MALAYSIA AIRPORTS HOLDINGS BHD.</b>	In uitvoering	X			X	
<b>MARSH &amp; MCLENNAN COMPANIES, INC.</b>	In uitvoering	X			X	X
<b>MEDTRONIC PUBLIC LIMITED COMPANY</b>	Succesvol afgewikkeld		X	X		X
<b>NATIONAL GRID PLC</b>	In uitvoering	X			X	X
<b>NORDEA BANK ABP</b>	In uitvoering	X			X	X
<b>POSTNL NV</b>	In uitvoering					X
<b>PROLOGIS, INC.</b>	Succesvol afgewikkeld	X			X	X
<b>RIO TINTO PLC</b>	In uitvoering	X				X
<b>STRYKER CORPORATION</b>	In uitvoering	X	X	X		X
<b>SUMITOMO REALTY &amp; DEVELOPMENT CO., LTD.</b>	Niet geslaagd			X	X	
<b>TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO., LTD.</b>	In uitvoering	X		X	X	
<b>TECHNIP ENERGIES NV</b>	In uitvoering			X		X
<b>VINCI SA</b>	In uitvoering		X			X
<b>VONOVIA SE</b>	Succesvol afgewikkeld	X			X	X

<sup>8</sup> Bron: Van Lanschot Kempen, 2022. Engagement uitgevoerd door de fiduciair vermogensbeheerder.

W. P. CAREY INC.	In uitvoering	X		X	X
WELLTOWER INC.	In uitvoering	X		X	
OMV AG	In uitvoering	X			X
REPSOL SA	In uitvoering	X			X
IBERDROLA SA	In uitvoering	X			X
ALLIED PROPERTIES REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	In uitvoering	X	X	X	X
KILLAM APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST	In uitvoering	X		X	X
TRICON RESIDENTIAL INC.	In uitvoering	X		X	
WEST FRASER TIMBER CO. LTD.	In uitvoering	X		X	
VOLKSWAGEN AG	In uitvoering		X		X
TOTALENERGIES SE	In uitvoering	X			X
BP P.L.C.	In uitvoering	X			X
GRAINGER PLC	In uitvoering		X	X	
TOKYU REIT, INC.	In uitvoering	X		X	
JAPAN HOTEL REIT INVESTMENT CORPORATION	Succesvol afgewikkeld			X	
GLP J-REIT	In uitvoering	X		X	
LASALLE LOGIPORT REIT	Succesvol afgewikkeld	X		X	
ARCELORMITTAL SA	In uitvoering	X			X
LYONDELLBASELL INDUSTRIES NV	In uitvoering	X			X
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	In uitvoering	X	X	X	X
ATRIUM LJUNGBERG AB	In uitvoering	X	X	X	
CATENA AB	In uitvoering		X	X	
FABEGE AB	In uitvoering		X	X	
KEPPEL DC REIT	In uitvoering	X	X	X	
AMERICAN HOMES 4 RENT CORPORATE OFFICE PROPERTIES TRUST	In uitvoering	X	X	X	X
DIAMONDROCK HOSPITALITY COMPANY INVITATION HOMES, INC.	Succesvol afgewikkeld	X		X	
OMEGA HEALTHCARE INVESTORS, INC.	In uitvoering	X	X	X	
REALTY INCOME CORPORATION	In uitvoering	X		X	
SUN COMMUNITIES, INC.	In uitvoering	X		X	
CEZ AS	Succesvol afgewikkeld	X			

## Bijlage III: Stemgedrag in 2022

### Beleggingsfonds (Aandelen Wereldwijd)

	Aantal	Percentage
<b>Northern Trust World SDG Screened Low Carbon Index Fund</b>		
Aantal agendapunten om op te stemmen	9.639	
Aantal keer voor management gestemd	8.962	93%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	677	7%

### Beleggingsfonds (Aandelen opkomende markten)

	Aantal	Percentage
<b>Northern Trust Emerging Markets Custom ESG Equity Index Fund</b>		
Aantal agendapunten om op te stemmen	22.900	
Aantal keer voor management gestemd	19.156	84%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	3.744	16%

### Beleggingsfonds (Beursgenoteerd vastgoed)

	Aantal	Percentage
<b>Northern Trust Developed Real Estate Index Fund</b>		
Aantal agendapunten om op te stemmen	4.291	
Aantal keer voor management gestemd	4.051	94%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	240	6%

\* E = Ecologie || S = Sociaal || G = Governance



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

### Northern Trust:

<https://www.northerntrust.com/united-kingdom/what-we-do/investment-management/stewardship/proxy-voting-policies>

<https://www.northerntrust.com/europe/about-us/corporate-social-responsibility>

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

### Van Lanschot Kempen:

<https://vds.issgovernance.com/vds/#/NzcyMA==/>

<https://www.vanlanschotkempen.com/nl/duurzaamheid>

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 IV: 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:

- Klimaatdata van ondernemingen wordt verzameld uit de jaarverslagen en andere publieke bronnen. In dit rapport wordt gebruik gemaakt van de jaarverslagen per eind 2021. Wereldwijd rapporteren ongeveer 3000 grote ondernemingen over hun emissie.
- Alle data wordt gecontroleerd op betrouwbaarheid en wanneer nodig verwijderd.
- Alle bedrijven worden gesorteerd naar hun emissieprofiel, zodat deze data kan worden gebruikt voor vergelijkbare bedrijven die niet rapporteren.
- 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.
- 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 CO<sub>2</sub>e /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 V: Uitsluitingen per eind 2022

### Uitsluitingen van landen - Sanctiewetgeving

Afghanistan	Haiti	Rusland
Wit-Rusland	Iran	Somalië
Burundi	Irak	Zuid-Sudan
Centraal Afrikaanse Rep.	Libanon	Soedan
Dem. Republiek Congo	Libië	Syrië
Egypte	Mali	Venezuela
Eritrea	Myanmar	Yemen
Ethiopië	Noord-Korea	Zimbabwe

### Uitsluitingen van bedrijven

BEDRIJF	LAND	REDEN VAN UITSLUITING
Sberbank	Rusland	Sanctielijst
VTB Bank	Rusland	Sanctielijst
Gazprombank	Rusland	Sanctielijst
Vnesheconombank (VEB)	Rusland	Sanctielijst
Rosselkhozbank	Rusland	Sanctielijst
Opk Oboronprom	Rusland	Sanctielijst
United Aircraft Corporation	Rusland	Sanctielijst
Uralvagonzavod	Rusland	Sanctielijst
Rosneft	Rusland	Sanctielijst
Transneft	Rusland	Sanctielijst
Gazprom Neft	Rusland	Sanctielijst
Alfa Bank	Rusland	Sanctielijst
Bank Otkritie	Rusland	Sanctielijst
Bank Rossiya	Rusland	Sanctielijst
Promsvyazbank	Rusland	Sanctielijst
Almaz-Antey	Rusland	Sanctielijst
Kamaz	Rusland	Sanctielijst
Novorossiysk Commercial Sea Port	Rusland	Sanctielijst
Rostec (Russian Technologies State Corporation)	Rusland	Sanctielijst
Russian Railways	Rusland	Sanctielijst
JSC Po Sevmash	Rusland	Sanctielijst

Sovcomflot	Rusland	Sanctielijst
United Shipbuilding Corporation	Rusland	Sanctielijst
Russian Maritime Register of Shipping	Rusland	Sanctielijst
AEROJET ROCKETDYNE HOLDINGS, INC.	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Anhui Great Wall Military Industry Co	China	Betrokken bij clustermunie
Aryt Industries	Israël	Betrokken bij clustermunie
Ashot - Ashkelon Industries	Israël	Betrokken bij clustermunie
AVIBRAS INDUSTRIA AEROESPACIAL	Brazilië	Betrokken bij clustermunie
Bharat Dynamics	India	Betrokken bij clustermunie
Boeing Distribution Services	Verenigde Staten	Betrokken bij clustermunie
BWX Technologies	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
China Aerospace Science And Technology Corporation	China	Betrokken bij clustermunie
China North Industries Group Corporation	China	Betrokken bij clustermunie
China North Industries Corporation	China	Betrokken bij clustermunie
China Satellite Communications Co Ltd	China	Betrokken bij clustermunie
China Spacesat	China	Betrokken bij clustermunie
Fluor Corporation	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
GENERAL DYNAMICS CORPORATION	Zuid-Korea	Betrokken bij nucleaire wapens
Hanwha Corp	India	Betrokken bij clustermunie
Hanwha Engineering & Construction Corp.	Verenigde Staten	Betrokken bij anti-persoonsmijnen
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 clustermunie
Korea Aerospace Industries	Zuid-Korea	Betrokken bij clustermunie
Larsen And Toubro Limited	India	Betrokken bij clustermunie
LTIMindtree Ltd	India	Betrokken bij clustermunie
L&T Finance	India	Betrokken bij clustermunie
L&T Infrastructure	India	Betrokken bij clustermunie
L&T Technology Services Ltd	India	Betrokken bij clustermunie
Leidos Holdings	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
LEIDOS, INC.	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
LIG Nex1 Co., Ltd.	Zuid-Korea	Betrokken bij clustermunie
Lockheed Martin	Verenigde Staten	Betrokken bij clustermunie
Motovilikha Plants JSC	Rusland	Betrokken bij clustermunie
Nabha Power	India	Betrokken bij clustermunie



National Presto Industries	Verenigde Staten	Betrokken bij anti-persoonsmijnen
Northrop Grumman Corp.	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
NORTHROP GRUMMAN SYSTEMS CORPORATION	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Poongsan	Zuid-Korea	Betrokken bij clustermunitie
Poongsan holdings	Zuid-Korea	Betrokken bij clustermunitie
Roketsan Raket Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	Turkije	Betrokken bij clustermunitie
Solar Industries India Limited	India	Betrokken bij clustermunitie
The Boeing Company	Verenigde Staten	Betrokken bij clustermunitie
BAE SYSTEMS	Verenigd Koninkrijk	Wapenhandel naar hoog-risico landen
Raytheon Technologies Corp.	Verenigde Staten	Wapenhandel naar hoog-risico landen
Avary Holding Shenzhen Co Ltd	China	MSCI-red flag / UNGC schending
BHP Group Ltd	Australië	MSCI-red flag / UNGC schending
CoreCivic Inc	Verenigde Staten	MSCI-red flag / UNGC schending
GCL-Poly Energy Holdings Ltd	Hongkong	MSCI-red flag / UNGC schending
Glencore PLC	Zwitserland	MSCI-red flag / UNGC schending
MMC Norilsk Nickel PJSC	Rusland	MSCI-red flag / UNGC schending
Hon Hai Precision Industry Co	Taiwan	MSCI-red flag / UNGC schending
Hoshine Silicon Industry Co Lt	China	MSCI-red flag / UNGC schending
JinkoSolar Holding Co Ltd	China	MSCI-red flag / UNGC schending
Lens Technology Co Ltd	China	MSCI-red flag / UNGC schending
LXJM	China	MSCI-red flag / UNGC schending
OFFICE CHERIFIEN DES PHO	Marokko	MSCI-red flag / UNGC schending
O-film Tech Co Ltd	China	MSCI-red flag / UNGC schending
Petroleos del Peru SA	Peru	MSCI-red flag / UNGC schending
PETROLEOS MEXICANOS	Mexico	MSCI-red flag / UNGC schending
Porsche Automobil Holding SE	Duitsland	MSCI-red flag / UNGC schending
SAIC Motor Corp Ltd	China	MSCI-red flag / UNGC schending
Barrick Gold Corp	Canada	MSCI-red flag / UNGC schending
TBEA Co Ltd	China	MSCI-red flag / UNGC schending
GEO Group Inc/The	Verenigde Staten	MSCI-red flag / UNGC schending
TEPCO	Japan	MSCI-red flag / UNGC schending
Trina Solar Co Ltd	China	MSCI-red flag / UNGC schending
Universal Health Services Inc	Verenigde Staten	MSCI-red flag / UNGC schending
Vale SA	Brazilië	MSCI-red flag / UNGC schending
Volkswagen AG	Duitsland	MSCI-red flag / UNGC schending

ZHONGTAI CHEMICAL	China	MSCI-red flag / UNGC schending
Youngor Group Co Ltd	China	MSCI-red flag / UNGC schending
Zhen Ding Technology Holding L	Kaaimaneilanden	MSCI-red flag / UNGC schending
Zijin Mining Group Co Ltd	China	MSCI-red flag / UNGC schending
Sakari Resources Ltd.	Singapore	Kolenmijnen
Wollongong Coal Limited	Australië	Kolenmijnen
PT Golden Eagle Energy TBK	Indonesië	Kolenmijnen
TerraCom Limited	Australië	Kolenmijnen
PT Berau Coal Energy	Indonesië	Kolenmijnen
Sadovaya Group	Luxemburg	Kolenmijnen
Geo Energy Resources Ltd.	Singapore	Kolenmijnen
Foresight Energy LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
PT Adaro Indonesia	Indonesië	Kolenmijnen
Foresight Energy LLC	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Thungela Resources Ltd.	Zuid-Afrika	Kolenmijnen
PT Indo Tambangraya Megah Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
PT Bumi Resources Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Bumi Investment Pte Ltd.	Singapore	Kolenmijnen
Eterna Capital Pte Ltd.	Singapore	Kolenmijnen
PT Bukit Asam Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
China Qinfra Group Ltd.	Kaaimaneilanden	Kolenmijnen
Park Elektrik Uretim Madencilik Sanayi ve Ticaret AS	Tokelau	Kolenmijnen
Hallador Energy Company	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Lubelski Wegiel BOGDANKA SA	Polen	Kolenmijnen
Bisichi Plc	Verenigd Koninkrijk	Kolenmijnen
PT Golden Energy Mines Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
New Hope Corporation Limited	Australië	Kolenmijnen
Jinneng Holding Shanxi Coal Industry Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
PT Harum Energy Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Exxaro Resources Ltd.	Zuid-Afrika	Kolenmijnen
Shaanxi Coal Industry Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
PT Bayan Resources Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
CONSOL Energy Inc.	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Westmoreland Coal Co.	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Westmoreland Resource Partners LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Mercator Limited	India	Kolenmijnen
Murray Energy Corporation	Verenigde Staten	Kolenmijnen

Zhengzhou Coal Industry & Electric Power Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Alliance Resource Partners LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Alliance Holdings GP LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Alliance Resource Operating Partners LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Agritrade Resources Limited	Bermuda	Kolenmijnen
PT Adaro Energy Indonesia Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Salungano Group Ltd.	Zuid-Afrika	Kolenmijnen
The Lanna Resources Public Co., Ltd.	Thailand	Kolenmijnen
PT Dian Swastatika Sentosa Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Inner Mongolia Yitai Coal Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Banpu Public Company Limited	Thailand	Kolenmijnen
PT Trada Alam Minera Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
PT Alfa Energi Investama Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Yancoal Australia Ltd.	Australië	Kolenmijnen
Peabody Energy Corporation	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Peabody Energy Australia PCI Pty Ltd.	Australië	Kolenmijnen
Kuzbasskaya Toplivnaya Kompaniya PJSC	Rusland	Kolenmijnen
China Shenhua Energy Company Limited	China	Kolenmijnen
China Shenhua Overseas Capital Co., Ltd.	Britse Maagdeneilanden	Kolenmijnen
PT Indika Energy Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Indo Energy Finance BV	Nederland	Kolenmijnen
Indo Energy Finance II BV	Nederland	Kolenmijnen
Indika Energy Capital III Pte Ltd.	Singapore	Kolenmijnen
Indika Energy Capital II Pte Ltd.	Singapore	Kolenmijnen
Indo Integrated Energy II BV	Nederland	Kolenmijnen
Shan Xi Hua Yang Group New Energy Co. Ltd.	China	Kolenmijnen
Gujarat Mineral Development Corporation Limited	India	Kolenmijnen
China Coal Xinji Energy Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Beijing Haohua Energy Resource Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Whitehaven Coal Limited	Australië	Kolenmijnen
Cloud Peak Energy Inc.	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Cloud Peak Energy Resources LLC	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Semirara Mining & Power Corp.	Filipijnen	Kolenmijnen

Washington H. Soul Pattinson and Company Limited	Australië	Kolenmijnen
Coal India Ltd.	India	Kolenmijnen
Coal Energy SA	Luxemburg	Kolenmijnen
Anhui Hengyuan Coal Industry & Electricity Power Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Mitsui Matsushima Holdings Co., Ltd.	Japan	Kolenmijnen
Shanghai Datun Energy Resources Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Rhino Resource Partners LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Shanxi Lu'An Environmental Energy Development Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Feishang Anthracite Resources Ltd.	Britse Maagdeneilanden	Kolenmijnen
NACCO Industries, Inc.	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Arch Resources, Inc.	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Inner Mongolia Dian Tou Energy Corp. Ltd.	China	Kolenmijnen
Jizhong Energy Resources Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Shanxi Coal International Energy Group Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
KyungDong Invest Co., Ltd.	Zuid-Korea	Kolenmijnen
Gansu Jingyuan Coal Industry & Electricity Power Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Guanghui Energy Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Southern Kuzbass Coal Co. PJSC	Rusland	Kolenmijnen
DMCI Holdings, Inc.	Filipijnen	Kolenmijnen
Yankuang Energy Group Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Yancoal International Resources Development Co., Ltd.	Hongkong	Kolenmijnen
Yankuang Group (Cayman) Ltd.	Kaaimaneilanden	Kolenmijnen
Shandong Energy Group Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
PT ABM Investama Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
New World Resources plc	Verenigd Koninkrijk	Kolenmijnen
Pingdingshan Tianan Coal Mining Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero)	Indonesië	Kolenmijnen
Old ANR LLC	Verenigde Staten	Kolenmijnen



China Coal Energy Company Limited	China	Kolenmijnen
Natural Resource Partners LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
GMR Power & Urban Infra Ltd.	India	Kolenmijnen
Inner Mongolia Yuan Xing Energy Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
TBEA Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Brickworks Ltd.	Australië	Kolenmijnen
PT United Tractors Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Huadian Power International Corp. Ltd.	China	Kolenmijnen
Hosken Consolidated Investments Ltd.	Zuid-Afrika	Kolenmijnen
Guizhou Panjiang Refined Coal Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Southgobi Resources Ltd.	Canada	Kolenmijnen
Jastrzebska Spolka Weglowa SA	Polen	Kolenmijnen
Petmin Ltd.	Zuid-Afrika	Kolenmijnen
Altius Minerals Corporation	Canada	Kolenmijnen
22nd Century Group Inc	Verenigde Staten	Tabak
7-ELEVEN MALAYSIA HOLDINGS B	Maleisië	Tabak
Al-Eqbal Investment Co PLC	Jordanië	Tabak
Altria Group Inc	Verenigde Staten	Tabak
AMCON DISTRIBUTING CO	Verenigde Staten	Tabak
ANHUI GENUINE NEW MATERIAL-A	China	Tabak
BAT CAPITAL CORP	Verenigde Staten	Tabak
BAT INTL FINANCE PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
BAT NETHERLANDS FINANCE	Nederland	Tabak
Badeco Adria JSC Sarajevo	Bosnië en Herzegovina	Tabak
BIZIM TOPTAN SATIS MAGAZALAR	Turkije	Tabak
BRIGHT PACKAGING INDUS BHD	Maleisië	Tabak
British American Tobacco Malay	Maleisië	Tabak
BRITISH AMERICAN TOBACCO ZAM	Zambia	Tabak
BRITISH AMERICAN TOBACCO BAN	Bangladesh	Tabak
British American Tobacco Kenya	Kenia	Tabak
British American Tobacco PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
British American Tobacco Ugand	Oeganda	Tabak
British American Tobacco Zimba	Zimbabwe	Tabak
Bulgartabac Holding AD	Bulgarije	Tabak
CARRERAS LTD	Jamaica	Tabak
CAT LOI JSC	Vietnam	Tabak

Ceylon Tobacco Co PLC	Sri Lanka	Tabak
CHARLIE'S HOLDINGS INC	Verenigde Staten	Tabak
CHINA FLAVORS	China	Tabak
CHINA TOBACCO INTERNATIONAL	Hongkong	Tabak
Coka Duvanska Industrija AD Co	Servië	Tabak
Cia de Distribucion Integral L	Spanje	Tabak
Ngan Son JSC	Vietnam	Tabak
Eastern Co SAE	Egypte	Tabak
Essentra PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
EUROCASH SA	Polen	Tabak
Fyolo Technology Corp	Verenigde Staten	Tabak
GLOBRANDS LTD	Israël	Tabak
Godfrey Phillips India Ltd	India	Tabak
Golden Tobacco Ltd	India	Tabak
Gotse Delchev Tabac AD-Gotse D	Bulgarije	Tabak
Healthier Choices Management C	Verenigde Staten	Tabak
Huabao Flavours & Fragrances C	China	Tabak
HUABAO INTL	Hongkong	Tabak
IMPERIAL BRANDS FIN NETH	Nederland	Tabak
IMPERIAL BRANDS FIN PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
Imperial Brands PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
Indonesian Tobacco Tbk PT	Indonesië	Tabak
ITC Ltd	India	Tabak
Japan Tobacco Inc	Japan	Tabak
Jerusalem Cigarette Co Ltd	Palestina	Tabak
JORDAN DUTY FREE SHOP	Jordanië	Tabak
JT INTL FIN SERVICES BV	Nederland	Tabak
Karelia Tobacco Company Inc SA	Griekenland	Tabak
Khyber Tobacco Co Ltd	Pakistan	Tabak
KT&G Corp	Zuid-Korea	Tabak
Kuk-il Paper Manufacturing Co	Zuid-Korea	Tabak
MATIV HOLDINGS INC	Verenigde Staten	Tabak
MCCOLL'S RETAIL GROUP PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
MERCURY RETAIL HOLDING PLC	Rusland	Tabak
Miquel y Costas & Miquel SA	Spanje	Tabak
MUDANJIANG HENGFENG PAPER-A	China	Tabak

NEW TOYO INTERNATIONAL HLDGS	Singapore	Tabak
Nikotiana BT Holding AD Sofia	Bulgarije	Tabak
NOLATO AB-B SHS	Zweden	Tabak
NTC Industries Ltd	India	Tabak
Old Holdco Inc	Verenigde Staten	Tabak
Pakistan Tobacco Co Ltd	Pakistan	Tabak
Philip Morris Pakistan Ltd	Pakistan	Tabak
Philip Morris CR AS	Tsjechië	Tabak
Philip Morris International In	Verenigde Staten	Tabak
Philip Morris Operations AD Ni	Servië	Tabak
Bentoel Internasional Investam	Indonesië	Tabak
Gudang Garam Tbk PT	Indonesië	Tabak
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Indonesië	Tabak
WICAKSANA OVERSEAS INTL PT	Indonesië	Tabak
Pyxus International Inc	Verenigde Staten	Tabak
REYNOLDS AMERICAN INC	Verenigde Staten	Tabak
RLX Technology Inc	China	Tabak
Scandinavian Tobacco Group A/S	Denemarken	Tabak
SHANGHAI IND H	Hongkong	Tabak
Shenzhen Jinjia Group Co Ltd	China	Tabak
Sila Holding AD	Bulgarije	Tabak
Sinnar Bidi Udyog Ltd	India	Tabak
Slantse Stara Zagora- BT AD	Bulgarije	Tabak
Smooore International Holdings	China	Tabak
Societe Ivoirienne des Tabacs	Ivoorkust	Tabak
Starfleet Innotech Inc	Verenigde Staten	Tabak
STG GLOBAL FINANCE BV	Denemarken	Tabak
SUPREME PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
SWEDISH MATCH AB	Zweden	Tabak
TAIWAN FAMILYMART CO LTD	Taiwan	Tabak
Tanzania Cigarette Co Ltd	Tanzania	Tabak
West Indian Tobacco Co Ltd/The	Trinidad en Tobago	Tabak
TRI-PACK FILMS LTD	Pakistan	Tabak
TSL Ltd/Zimbabwe	Zimbabwe	Tabak
Turning Point Brands Inc	Verenigde Staten	Tabak
Tutunski Kombinat AD	Noord-Macedonië	Tabak
Union Investment Corp PLC	Jordanië	Tabak

Union Tobacco & Cigarette Indu	Jordanië	Tabak
Universal Corp/VA	Verenigde Staten	Tabak
Vapor Group Inc	Verenigde Staten	Tabak
ticker	Verenigde Staten	Tabak
Vector Group Ltd	Verenigde Staten	Tabak
VPR Brands LP	Verenigde Staten	Tabak
VST Industries Ltd	India	Tabak
Wee-Cig International Corp	Verenigde Staten	Tabak
Wismilak Inti Makmur Tbk PT	Indonesië	Tabak
YURI GAGARIN PLC-PLOVDIV	Bulgarije	Tabak