



Bedrijfstakpensioenfonds voor de Banden- en Wielenbranche

Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2022

Voorwoord

Bedrijfstakingpensionfondsen voor de Banden- en Wielenbranche (Pensioenfonds B&W) publiceert sinds 2019 een Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) jaarverslag.

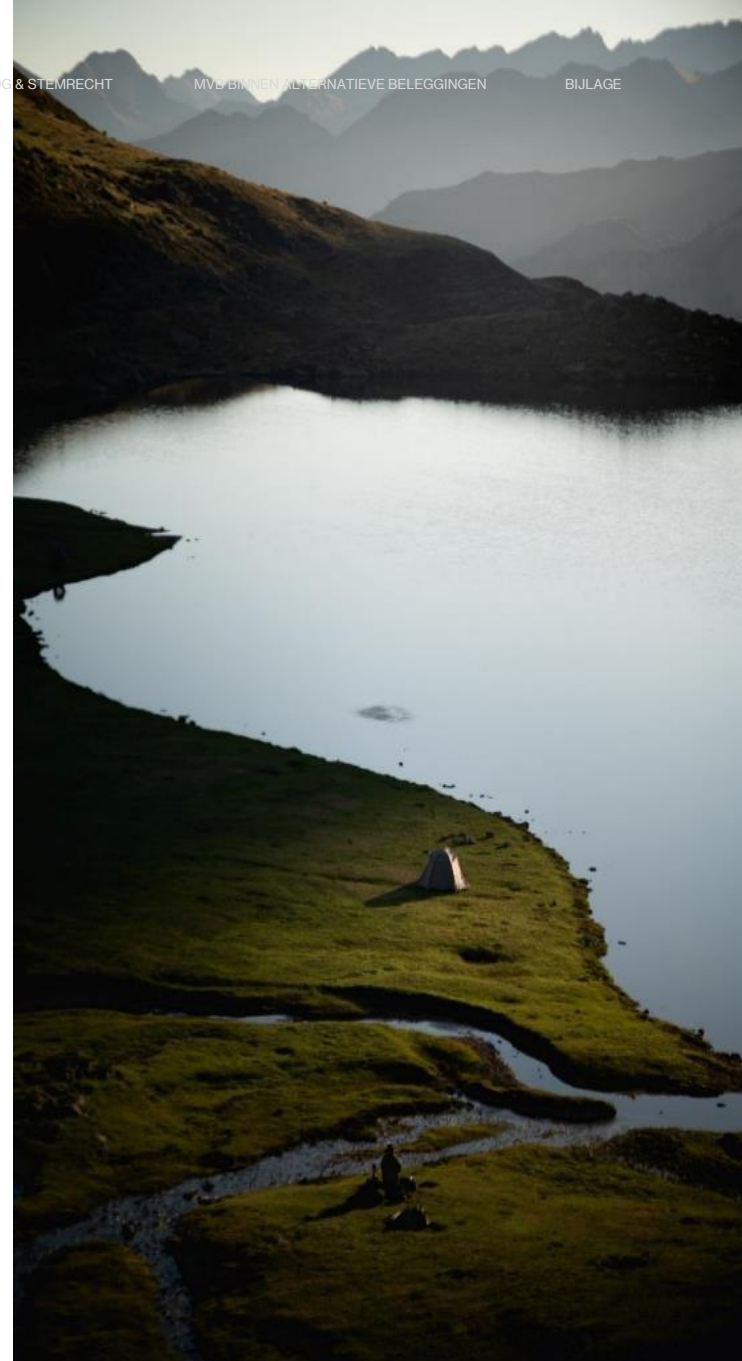
Pensioenfonds B&W wil binnen de algemene doelstellingen van het fonds die gericht zijn op het behalen van een pensioenambitie bijdragen aan een duurzame samenleving. Het bestuur van Pensioenfonds B&W heeft duurzame doelen opgenomen in het beleggingsbeleid om deze bijdrage te realiseren, in de overtuiging dat dit niet ten koste gaat van financieel rendement of zelfs een positieve bijdrage kan leveren. Pensioenfonds B&W wil onder andere een betrokken aandeelhouder zijn en de klimaatdoelstelling helpen realiseren.

Het fonds bekijkt per beleggingscategorie de mogelijkheden voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Binnen beursgenoteerde beleggingen is dit relatief eenvoudig te realiseren en zijn er wederom stappen gezet om de in het MVB beleid gestelde ambitie te bereiken. Inmiddels zijn er op dit vlak ook binnen niet-beursgenoteerde beleggingen veel positieve ontwikkelingen, met name binnen niet-genoteerd onroerend goed en hypotheek.

We hebben veel stappen gezet, waarvan de resultaten steeds beter tot uiting komen. Toch beseffen we dat er nog steeds genoeg te doen is. In 2021 hebben we als doel vastgesteld om een flinke vermindering van de CO₂e door onze beleggingen te realiseren. De totale uitstoot van broeikasgassen van alle bedrijven waarin we beleggen moet omlaag. We houden deze uitstoot bij om te zien of dat ook lukt. De relatieve CO₂e voetafdruk van de beursgenoteerde beleggingen is in 2022 met circa 31% gedaald ten opzichte van vorig jaar, en met circa 49% ten opzichte van eind 2019. De categorie aandelen ontwikkelde landen is gedurende 2022 duurzaam ingevuld en dit zien we nu ook terug in de aanzienlijke reductie van broeikasgassen. Dit is een belangrijke stap richting het ambitieuze pad om de klimaatdoelstellingen van Parijs te realiseren. Voor 2023 gaan we onderzoeken of er ook binnen bedrijfsobligaties verduurzamende stappen gezet kunnen worden zodat de CO₂e van onze beleggingen nog verder kan worden verlaagd.

Over onze inspanningen in het afgelopen jaar en plannen voor de komende jaren leest u in detail in dit MVB-jaarverslag. Ik wens u veel leesplezier.

Wim van den Brink, Voorzitter Pensioenfonds B&W



Inhoudsopgave

Kernpunten 2022	4
Ontwikkelingen 2022	5
Vooruitblik 2023.....	5
Onze MVB aanpak	6
Op weg naar Parijs: klimaat-neutraal in 2050	9
Positieve & negatieve impact van de beleggingen.....	12
Screening & uitsluitingen	14
Dialogoog & stemrecht	16
Maatschappelijk verantwoord beleggen met alternatieve beleggingen	21
Bijlage	24



Kernpunten 2022

46%

Relatieve broeikasgasemissie reductie in scope 1 & 2 CO₂e Broeikasgassen reductie vergeleken met de benchmark.

€ 75 miljoen

Positieve impact op focus SDG's 7 en 13.

62%

procent van de beleggingsportefeuille*

hanteert een **best-in-class** methodiek waarbij de slechtst presenterende bedrijven met betrekking op maatschappelijk verantwoord beleggen worden vermeden.

**excl. niet-genoteerde alternatieve beleggingen en LDI*

€ 31 miljoen

Negatieve impact op focus SDG's 7 en 13.



Controversiële wapens



Tabak



UN global Compact schenders



Kolen



Controversiële landen

Hier beleggen wij niet in!

€ 704 miljoen

beheerd vermogen. In bijlage IV is een volledig overzicht van de beleggingen van het pensioenfonds opgenomen.

38%

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

**excl. niet-genoteerde alternatieve beleggingen en LDI*

Ontwikkelingen 2022

Ontwikkelingen 2022

In 2022 hebben wij verdere stappen gezet om te voldoen aan onze doelstellingen op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB).

Klimaatdoelstelling en uitstoot portefeuille

Het pensioenfonds wil 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 (54%) reductie van de CO₂-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 CO₂- uitstoot van de beleggingen van het pensioenfonds is inmiddels ruim 46% lager dan die van de benchmark. U kunt hier op pagina 9 meer over lezen.

Nieuw landenbeleid

In welke landen willen wij niet beleggen omdat er discussie is over controversiële activiteiten en dit beleggings- en reputatierisico's met zich meebrengt? Er zijn landen die niet op een sanctielijst staan en waarin wel belegd kan worden, maar waar wij misschien om verscheidene redenen liever niet in willen beleggen. Denk aan de controverses rond het WK-voetbal in Qatar of de zwakke positie van mensenrechten in Saudi-Arabië. In 2022 hebben wij een volledig beleidskader geformuleerd omtrent een landenbeleid. Het nieuwe landenbeleid is gebaseerd op objectieve en meetbare gegevens van onder meer ngo's en (academische) denktanks. Het beleid komt boven op de internationale sanctiewetgeving. De implementatie van het nieuwe landenbeleid in de portefeuille gaan we in 2023 verder implementeren.

Wet- en regelgeving

Pensioenfonds B&W 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. Pensioenfonds B&W heeft zich geassocieerd als een

'artikel 8' regeling conform 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 Pensioenfonds B&W. Dit jaar willen wij onder andere een uitgebreide 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 geassocieerd als een 'artikel 8' regeling, is duurzaamheid volledig geïntegreerd in de beleggingen.

Biodiversiteit

Daarnaast wil Pensioenfonds B&W onderzoeken of het meer aandacht kan besteden aan biodiversiteit. Wij willen vaststellen welke impact de beleggingsportefeuille heeft op biodiversiteit en hoe een afname hiervan de beleggingen kan beïnvloeden. Vervolgens zullen wij ons biodiversiteits- en klimaatbeleid evalueren.

Bedrijfsobligaties

Een ander belangrijk onderwerp zal de selectie van nieuwe managers voor de beleggingscategorie bedrijfsobligaties zijn. Het pensioenfonds wil de duurzaamheidskenmerken binnen deze categorie verbeteren.

Onze MVB aanpak

Duurzaamheidsambitie Pensioenfonds B&W

Pensioenfonds B&W streeft ernaar om (potentiële) negatieve impact op samenleving en milieu te identificeren, verminderen en zoveel mogelijk voorkomen. Hierbij wordt prioriteit gegeven aan de meest materiële onderwerpen - zoals de opwarming van de aarde - op basis van schaal, reikwijdte en onomkeerbaarheid. Per 2050 dienen alle beleggingen klimaatneutraal zijn, in overeenstemming met het door de financiële sector ondertekende klimaatakkoord. Verdergaand is de ambitie van Pensioenfonds B&W om qua CO₂-uitstoot voor het einde van 2022 in lijn te raken met de *Paris Aligned Benchmark* doelstelling, in de liquide portefeuille. Gegeven de doelstelling om een goed financieel rendement te halen wil Pensioenfonds B&W een positief maatschappelijk rendement realiseren, met bijzondere aandacht voor het klimaat.

Het pensioenfonds wil in brede zin een bijdrage leveren aan de Verenigde Naties Sustainable Development Goals (SDG's), met specifieke aandacht voor:

- SDG 7: Betaalbare & Duurzame Energie; en
- SDG 13: Klimaatactie.



Concreet heeft het pensioenfonds haar MVB-overtuigen als volgt in het beleggingsbeleid vertaald:

- Verantwoordelijkheid voor de keuze van de beleggingen omvat ook de verantwoordelijkheid voor de positieve en negatieve effecten van deze beleggingen op MVB-factoren;
- Het fonds richt zich zoveel mogelijk op beleggingen met een duurzame beleggingsdoelstelling op het gebied van milieu en/of op sociaal en governance gebied. Hierbij wordt er nadrukkelijk gekeken naar mogelijkheden voor de uitvoering van een best-in-class beleid.

In de volle breedte van de beleggingen heeft het pensioenfonds besloten het thema Klimaat specifiek aandacht te geven. De door het fonds geselecteerde SDG's sluiten goed aan bij dit thema.

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

Pensioenfonds B&W heeft de interne organisatie rond maatschappelijk verantwoord beleggen als volgt georganiseerd:

Het bestuur en uitvoerend bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het MVB-beleid en de uitvoering daarvan. Het uitvoerend bestuur bewaakt de voortgang daarvan. Minimaal twee keer per jaar bespreekt het bestuur het MVB-beleid en de implementatie.

Het verantwoordingsorgaan

Periodiek bespreekt het uitvoerend bestuur het MVB-beleid en de uitvoering daarvan met het verantwoordingsorgaan. Hierin zijn actieve, voormalige en gepensioneerde deelnemers van het fonds vertegenwoordigd. Het verantwoordingsorgaan heeft instemmingsrecht voor het gekozen uitsluitingsbeleid.

De deelnemers

Een breed draagvlak voor het beleid wordt steeds belangrijker. Daarom stemmen wij dit regelmatig af met onze deelnemers. Wij vragen met regelmaat de mening over MVB

van de deelnemers, aan de hand van een representatief deelnemerspanel en opiniepeilingen.

De werkgever

Het Pensioenfonds is een zelfstandige eenheid, maar is in de perceptie van velen een verlengde van de werkgevers/aangesloten bedrijven en haar werknemers vertegenwoordigd via de vakbonden. Van de sociale partner wordt een maatschappelijke verantwoordelijkheid verwacht. Er vindt op gezette tijden afstemming plaats met de sociale partners over het MVB-beleid.

Evaluatie

Pensioenfonds B&W evalueert minimaal iedere 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.



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 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.

Goed ondernemingsbestuur in de beleggingsportefeuille

Pensioenfonds B&W 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;
- door bedrijven met goed ondernemingsbestuur te belonen door er (meer) in te beleggen of minder te beleggen in bedrijven met een minder goed ondernemingsbestuur; en
- specifiek binnen de vastgoedbeleggingen zich te richten op duurzame vastgoedbeleggingsfondsen.

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 een aantal andere ethische criteria.

Screening en MVB-integratie

De ondernemingen waarin we beleggen moeten voldoen aan de Global Compact Principles (UNGCP). Deze regels zijn opgesteld door 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 fiduciër in dialoog.

Ook kijken wij hoe externe vermogensbeheerders en beleggingsinstellingen omgaan met duurzaamheid. Hoe krijgen Betaalbare & Duurzame Energie en Klimaat vorm in hun (en dus ook ons) beleggingsproces?

Actief aandeelhouderschap

Dialoog We voeren via de fiduciër de 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 ons stemrecht uit om duidelijk te maken wat wij vinden van de manier waarop ondernemingen in onze portefeuilles met MVB-kwesties omgaan. Daarbij ligt onze focus op Betaalbare & Duurzame Energie en Klimaat.

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 SDG impact

We willen beleggen in oplossingen die positief bijdragen aan onze duurzaamheidsdoelen. We kiezen er daarom voor om te focussen op beleggingen die een positieve bijdrage op onze focus SDG's geven. Deze beleggingen moeten aan de volgende criteria voldoen:

- De belegging draagt bij aan verdere verduurzaming van de portefeuille;
- De belegging levert een positieve bijdrage aan Betaalbare & Duurzame Energie en Klimaat;
- 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 Pensioenfonds B&W.

Daarnaast willen 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

Pensioenfondsen B&W ondersteunt de doelstelling van het Klimaatakkoord om de uitstoot van de schadelijke broeikasgassen (CO₂e) wereldwijd terug te dringen en daarmee de negatieve impact op het klimaat te beperken en uiteindelijk zelfs te voorkomen.

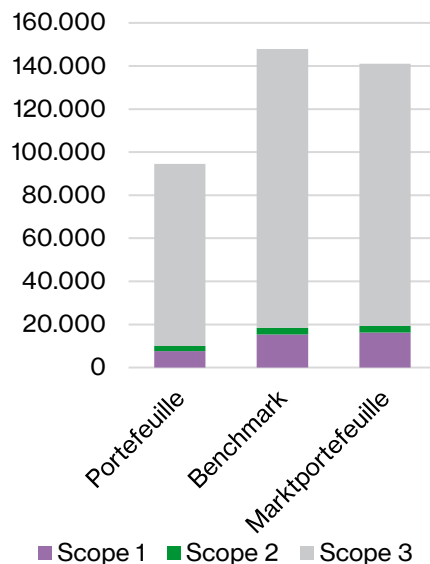
Het pensioenfonds richt zich op drie hoofdzaken:

- Het reduceren van de CO₂e-uitstoot. Het doel is uiteindelijk klimaatneutraal te zijn;
- Inzicht hebben in de blootstelling naar mogelijke 'stranded assets';
- Het vermijden van beleggingen in CO₂e-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).

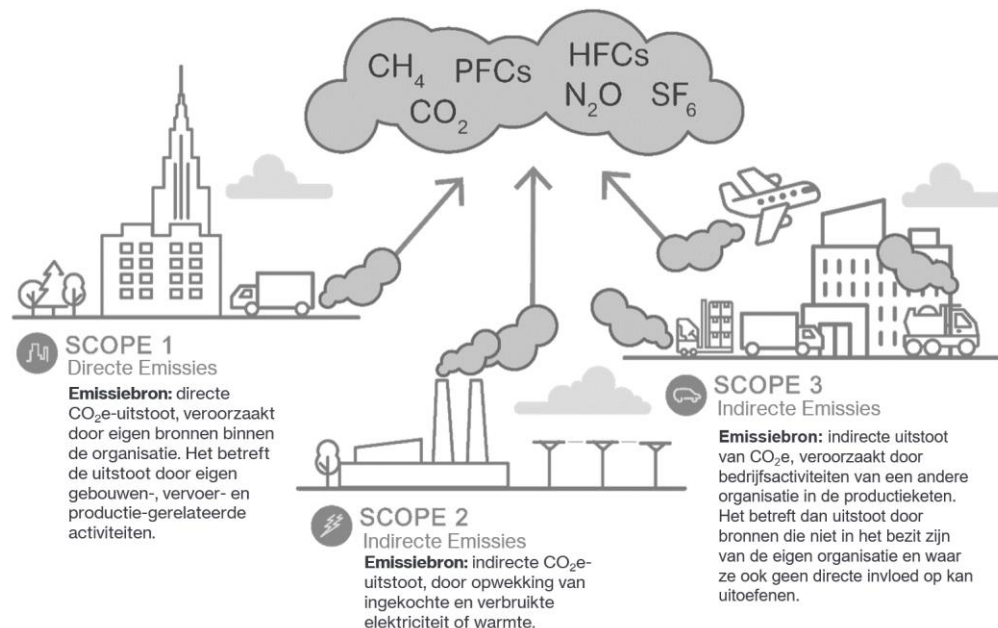
Hieruit blijkt dat de beleggingen van het pensioenfonds beduidend minder CO₂e hebben uitstoten¹. In bijlage V is een toelichting opgenomen hoe de emissiedata tot stand is gekomen.



¹ In dit hoofdstuk betreft dit de categorieën aandelen, bedrijfsobligaties en hoogrentende waarden. Bron: ISS, 2022

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

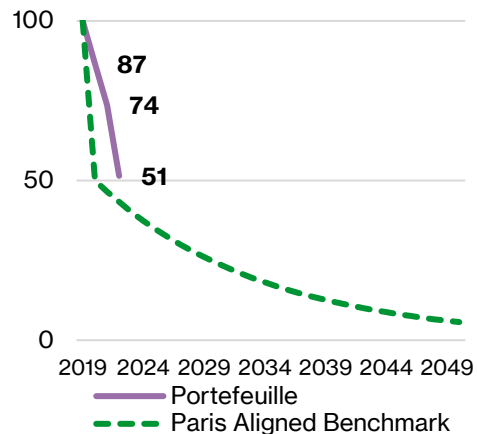
Wat betekent CO₂e-emissie scope 1, 2 & 3?



	TRANSPARANTIE	EMISSIE (ton CO ₂ e)		RELATIEVE CO ₂ e
	BEDRIJVEN	Scope 1&2	Incl. scope 3	VOETAFDRUK
	Aantal / weging			Per euro mln. geïnvesteerd
Portefeuille	76% / 95%	9.995	94.468	40
Benchmark	76% / 94%	18.462	147.857	74
Verskil		-46%	-36%	-46%
Marktportefeuille	75% / 93%	19.314	141.008	77

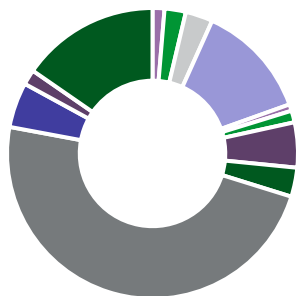
Relatieve CO₂e voetafdruk van de beursgenoteerde portefeuille¹

Pensioenfonds B&W wil voldoen aan het klimaatakkoord van Parijs, dat uitgaat van een stapsgewijze afname van CO₂e-uitstoot. Daarom volgen wij het pad van de Paris Aligned Benchmark (PAB). Onderstaande grafiek geeft weer hoe de CO₂e voetafdruk van de portefeuille afneemt ten opzichte van het jaar 2019. Daaruit komt naar voren dat de beursgenoteerde beleggingsportefeuille van Pensioenfonds B&W nog niet voldoet aan de PAB doelstelling maar dat het vorig jaar grote stappen heeft gezet in het benaderen hiervan².



Relatieve CO₂e voetafdruk per sector

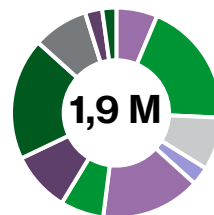
Onderstaande grafiek laat de verdeling van een miljoen euro belegd vermogen naar sectoren zien op basis van de voetafdruk. De sectoren Materialen, Energie en Nutsbedrijven hebben relatief de grootste CO₂e voetafdruk.³



- Communicatie diensten (1%)
- Discr. consumptiegoederen (2%)
- Consumptiegoederen (3%)
- Energie (13%)
- Financiële diensten (1%)
- Gezondheidszorg (1%)
- Industrieel (5%)
- Informatie Technologie (3%)
- Materialen (48%)
- Overige sectoren (5%)
- Vastgoed (2%)
- Nutsbedrijven (15%)

Financiële impact door klimaatrisico's

Als de klimaatdoelstellingen wereldwijd niet gerealiseerd worden, kan het aantal overstromingen, droogtes en stormen toenemen. Pensioenfonds B&W heeft een inschatting gemaakt van de mogelijke financiële gevolgen hiervan. Onderstaande figuur geeft weer dat dergelijke gebeurtenissen een mogelijk verlies opleveren van ca. € 2 miljoen (minder dan 1% van de beursgenoteerde beleggingen)⁴ en welke bijdrage de verschillende sectoren daarin hebben.



- Communicatie diensten (6%)
- Discr. consumptiegoederen (19%)
- Consumptiegoederen (8%)
- Energie (3%)
- Financiële diensten (15%)
- Gezondheidszorg (7%)
- Industrieel (9%)
- Informatie Technologie (19%)
- Materialen (9%)
- Overige sectoren (0%)
- Vastgoed (3%)
- Nutsbedrijven (2%)

Het risico van 'stranded assets': 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 zogenoemde 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 per 2021 uitgesloten.



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.

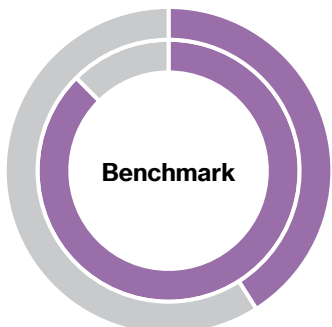
² Geïndexeerd. Jaar 2019 = 100

³ Bron: ISS, 2022

⁴ Bron: ISS, 2022

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

tCO2e potentieel toekomstige uitstoot.
 Portefeuille: 76.765
 Benchmark: 1.563.262



Benchmark

Portefeuille

- Kolen reserves (41%)
- Olie & Gas reserves (59%)

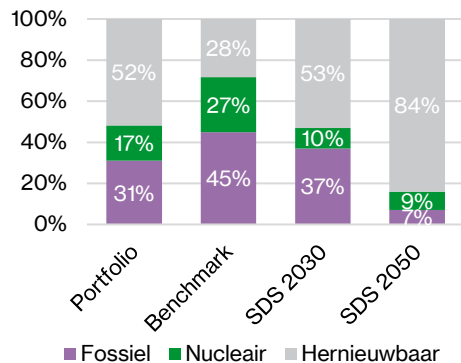
Bovenstaande grafiek toont aan hoeveel toekomstige uitstoot er door kolen en olie & gas beleggingen binnen onze portefeuille en de benchmark wordt gegenereerd. Zoals de grafiek aantoont ligt de toekomstige uitstoot van onze portefeuille aanzienlijk lager.

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.

Onderstaande tabel 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 klimaat-doelstellingen te realiseren moet in de portefeuille nog meer uit hernieuwbare energiebronnen komen. Pensioenfonds B&W spant zich in om hier een bijdrage aan te leveren, mede door de focus op SDG 7.



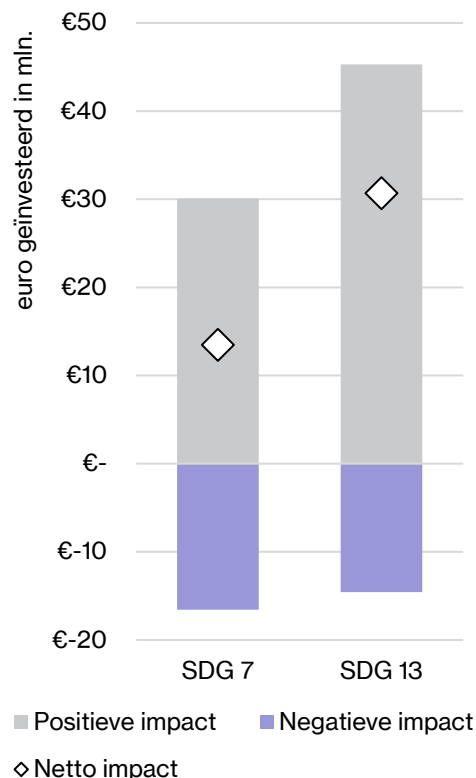
Positieve & negatieve impact van de beleggingen

Pensioenfonds B&W wil meer beleggen in bedrijven die een positieve bijdrage leveren aan de VN-ontwikkelingsdoelen (SDG's) die passen bij haar focusthema Klimaat. Specifiek richten wij ons op SDG 7 (Betaalbare & duurzame Energie) en SDG 13 (Klimaat).

SDG-impact van de beursgenoteerde portefeuille

Alle beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties en vastgoed in de beursgenoteerde portefeuille van Pensioenfonds B&W 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. De

grafiek is gebaseerd op de SDG-impactscores van de beleggingscategorieën. Hoewel onze beleggingen behoorlijk positieve bijdrage aan de focus SDG's onderstreep 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 CO₂e uitstoot worden gereduceerd.

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.

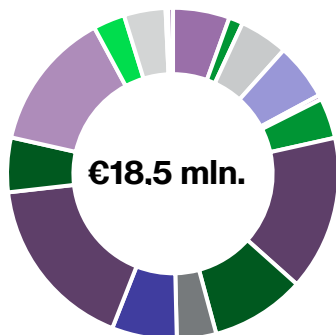
Beleggen in groene obligaties voor een positieve bijdrage aan het klimaat

Binnen de beleggingsportefeuille belegt Pensioenfonds B&W in staatsobligaties van stabiele landen zoals Nederland, Duitsland en Frankrijk. Dit gebeurt om toekomstige pensioenbetalingen met een 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.

In het geval van een groene obligatie mag de opbrengst van de obligatie echter alleen worden gebruikt voor milieuprojecten gericht op de reducering van de CO₂-uitstoot.

Pensioenfonds B&W belegt in groene staatsobligaties Deze obligaties worden gebruikt voor diverse milieuprojecten, zoals de financiering voor groene energiewinning via windmolens of zonnepanelen. Pensioenfonds B&W belegt per eind 2022 circa 28% (€18,5 miljoen) van de staatsobligaties portefeuille in groene/ duurzame staatsobligaties. Onderstaande grafiek toont aan op welke SDG's deze staatsobligaties een positieve bijdrage leveren.

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 Pensioenfonds B&W is immers ook om rendement te maken voor de deelnemers en hen te voorzien van een goed pensioen.



- 1 - Geen armoede (6%)
- 2 - Geen honger (1%)
- 3 - Goede gezondheid en welzijn (5%)
- 4 - Kwaliteitsonderwijs (6%)
- 5 - Gendergelijkheid (0%)
- 6 - Schoon water en sanitair (4%)
- 7 - Betaalbare en duurzame energie (15%)
- 8 - Eerlijk werk en economische groei (9%)
- 9 - Industrie, innovatie en infrastructuur (4%)
- 10 - Ongelijkheid verminderen (6%)
- 11 - Duurzame steden en gemeenschappen (17%)
- 12 - Verantwoorde consumptie en productie (5%)
- 13 - Klimaatactie (14%)
- 14 - Leven in water (3%)
- 15 - Leven op land (4%)



Screening & uitsluitingen

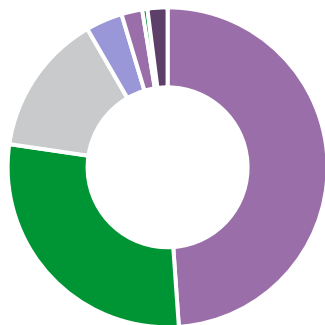
Best-in-class beleggen en sterke ESG-rating

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 Pensioenfonds B&W 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. Als er geen verbetering zichtbaar is, worden bedrijven met een B-rating uit de portefeuille verwijderd.



- AAA (26%)
- AA (36%)
- A (21%)
- BBB (11%)
- BB (3%)
- B (2%)
- CCC (0%)

38% van de fondsmanagers (excl. niet-geoteerde alternatieve beleggingen en LDI) waarin het pensioenfonds belegd hanteert een best-in-class beleid.

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 op specifiek het thema Klimaat. Een voorbeeld hiervan is tabak consumptie.

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

Ook bedrijven actief in het mijnen van kolen of energie opwekken uit kolen sluiten wij uit. Dit vanuit de negatieve impact die het met zich meebrengt op het klimaat. Pensioenfonds B&W heeft geen beleggingen in ondernemingen die inkomsten halen uit kolen.

Daarnaast hanteert het pensioenfonds ook diverse andere uitsluitingen, zoals van landen en/of bedrijven op sanctielijsten, bedrijven en landen die mensenrechten schenden en/of slechte arbeidsomstandigheden creëren. Dit wordt hieronder beschreven.

Wettelijke uitsluitingen van landen en/of ondernemingen

Pensioenfonds B&W 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 dan ook geen ondernemingen opgenomen die in verband kunnen worden gebracht met controversiële wapens.

Wat is een ESG-rating?

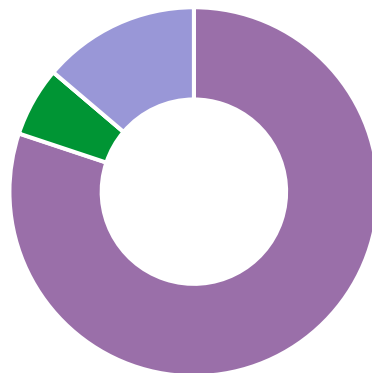
ESG staat voor Environmental, Social en Governance, oftewel milieu, mens en goed bestuur. De ESG-rating is een systematiek waarbij een dataleverancier (in dit geval MSCI ESG Research) bedrijven beoordeelt op hun MVB-beleid en uitvoering daarvan. Deze beoordeling levert een score ('rating') op. De score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

Het mijden van bedrijven die maatschappelijke normen ernstig overschrijden

Pensioenfonds B&W 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.

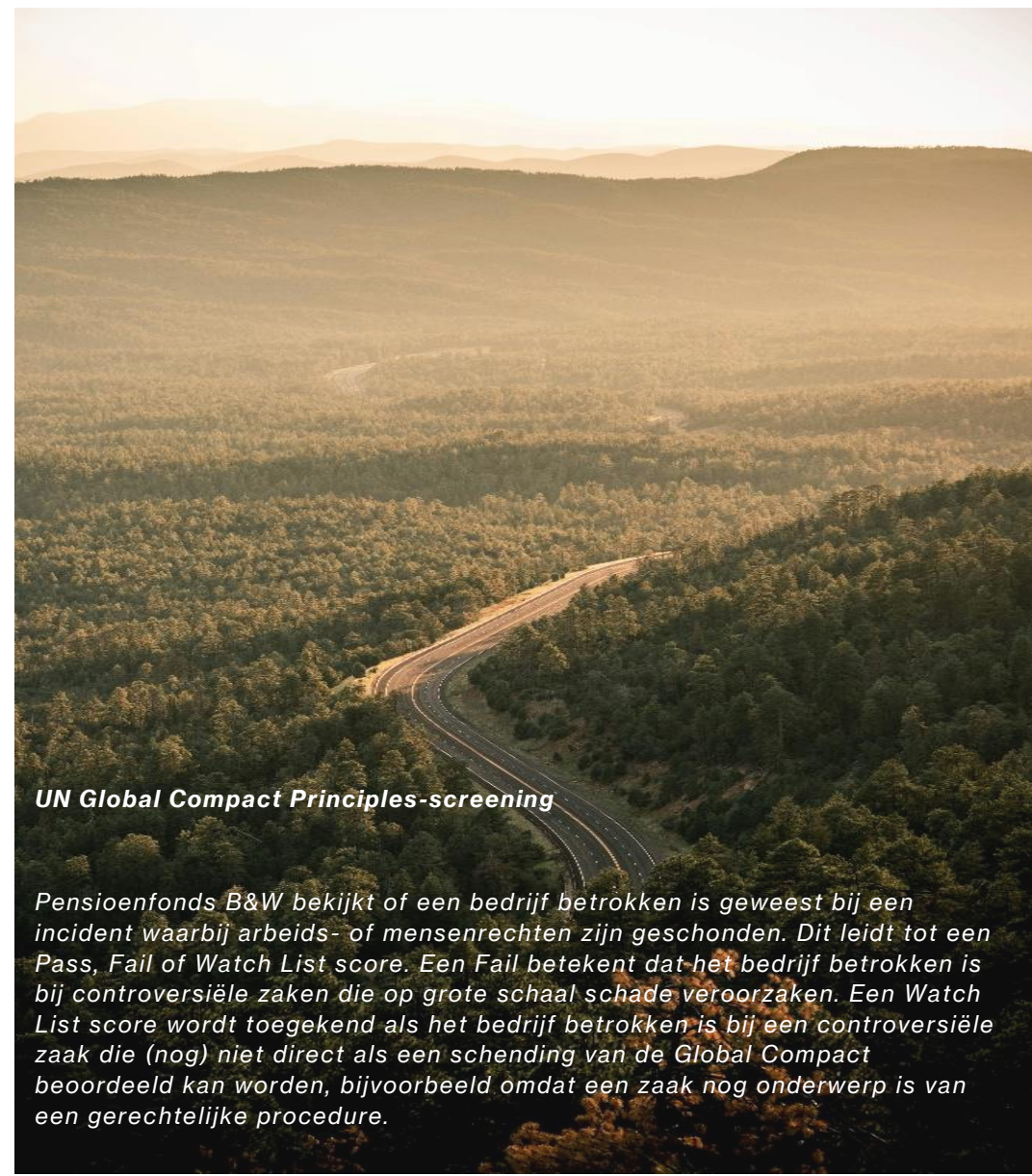
In de figuur hiernaast is te zien dat Pensioenfonds B&W per eind 2022 voor minder dan 0,01% van de totale portefeuille belegde in ondernemingen die dergelijke rechten schenden. De beleggingen met een Fail status zijn afkomstig uit het L&G ESG EM Government Bond (USD) Index Fund (2) en het Northern Trust Emerging Markets Custom ESG Equity Index Fund (2). De ondernemingen die verantwoordelijk zijn voor deze schendingen komen in aanmerking voor engagement.



■ Pass (31,5%) ■ Watchlist (2,4%)
■ Fail (0,0%) ■ Onbekend (5,4%)

Overzicht van alle uitsluitingen

De uiteindelijke lijst waar het pensioenfonds niet in wenst te beleggen, oftewel de uitsluitingenlijst, is gepubliceerd op de website. Bijlage VI van dit jaarverslag bevat het overzicht per eind 2022.



UN Global Compact Principles-screening

Pensioenfonds B&W 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 op 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 adviseren en integreren 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 komen wel in aanmerking.

Bijlage II geeft 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, om 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 huidig beleid te evalueren. Ook deze resolutie kreeg geen meerderheid, de zaak staat nu wel op het netvlies van het bedrijf.

Bron: Beleggingsfonds Northern Trust, engagement door Van Lanschot Kempen, 2022

Engagement door beleggingsfondsen en mandaten

Pensioenfonds B&W 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 50% van de externe vermogensbeheerders in de portefeuille (excl. niet-genoteerde alternatieve beleggingen en LDI) van Pensioenfonds B&W 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 is 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: beleggingsfonds BlackRock (iShares), 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 CO₂-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 & beleggingsfonds Northern Trust, 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 CO₂ 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 & beleggingsfonds Northern Trust, 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 & beleggingsfonds Northern Trust, 2022.

Klimaatdoelen en stoppen met mijnen naar 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: Beleggingsfonds Northern Trust, 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 CO₂-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?

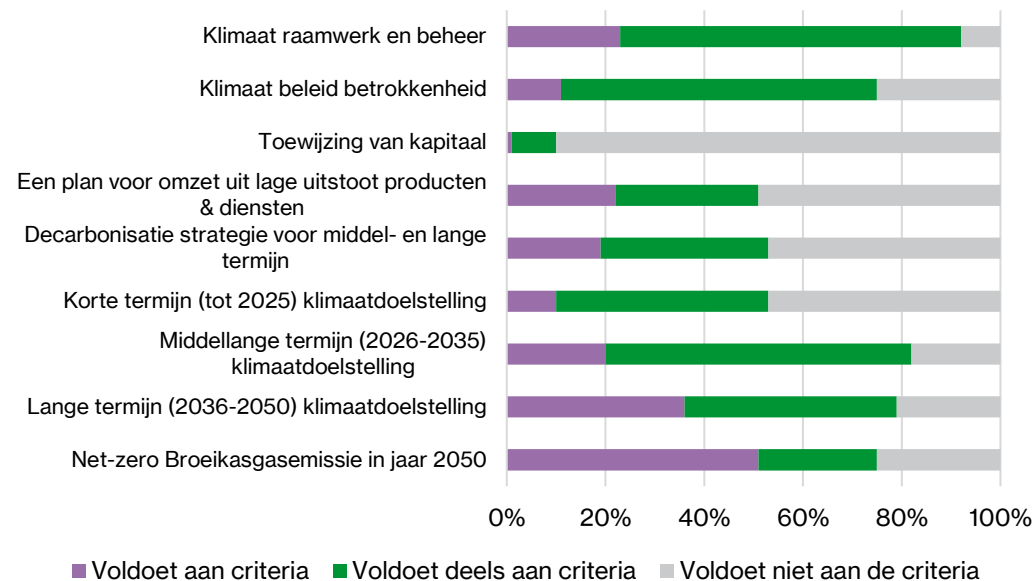
Inmiddels hebben 119 van de 166 van de bedrijven een "net zero"-doelstelling vastgesteld voor het jaar 2050. Dat wil zeggen dat deze bedrijven zich hebben vastgelegd om de doelstellingen van het Akkoord van Parijs te halen: klimaatneutraal zijn in 2050.

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 CO₂-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.

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% procent 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: Beleggingsfonds Northern Trust, 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 Pensioenfonds B&W 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 en 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 verbruikt door de vastgoedbeleggingen van het pensioenfonds. Helaas zijn er nog geen benchmarks beschikbaar waarop deze metriecken kunnen worden geëvalueerd.

VASTGOEDFONDSEN	GRESB SCORE	BROEIKAS GAS UITSTOOT (ton kg)	AFVAL STOFFEN (ton kg)	WATER GEBRUIK (m ³)
Alterra Vastgoed-Woningen	5	45	28	2531
CBRE Pan European Core Fund Class B	5	251	19	1225



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 Pensioenfonds B&W gedurende 2022

gesprekken gevoerd met vastgoedbeheerders.

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

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 is 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

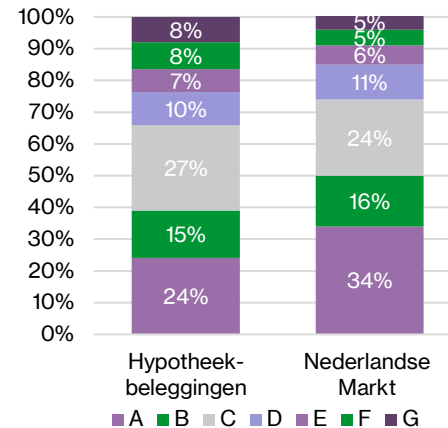
Positieve impact maken met hypotheekbeleggingen

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.

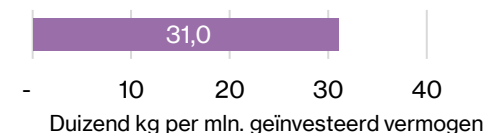
Hypotheekbeheerders meten de CO₂-uitstoot van de hypotheekleningen per miljoen euro belegd vermogen (onderste grafiek). Ook kijken zij naar de energielabels van de woningen waaraan de hypotheekleningen zijn

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. CO₂-informatie over de markt, waarop de beleggingen in relatieve zin gemeten kunnen worden, is bijvoorbeeld nog niet beschikbaar.

Energielabelverhouding portefeuille vs. de Nederlandse markt



CO₂e-uitstoot van hypotheekportefeuille



Beleggen in directe leningen met invloed op duurzaamheid

Pensioenfonds B&W belegt ook in directe onderhandse leningen (Direct Lending). Dit zijn onderhandse leningen die worden verstrekt aan bedrijven buiten het bankwezen om. Wij doen dit met behulp van gespecialiseerde vermogensbeheerders.

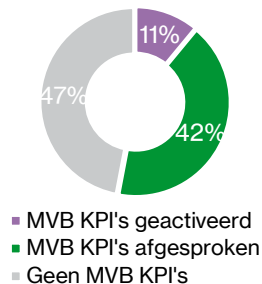
Ook hier spelen duurzaamheidsaspecten een rol. De Direct Lending beheerder onderzoekt of een aanvraag voor een lening mogelijk afgewezen moet worden vanwege duurzaamheidsrisico's of dat positieve factoren juist een extra reden zijn om de lening aan te gaan.

Als onderdeel van de leenvoorwaarden worden steeds vaker concrete afspraken over duurzaamheidsdoelstellingen gemaakt. Deze zijn ontworpen om bedrijven te stimuleren om hun duurzaamheidsprestaties te verbeteren op relevante, vooraf vastgestelde KPI's.

Om bedrijven te stimuleren deze doelstellingen te halen, bieden Direct Lending beheerders hun kredietnemers financiële prikkels in de vorm van een korting op de rentelast. Als een portefeuillebedrijf voldoet aan de afgesproken duurzaamheidsdoelstellingen,

dan daalt de te betalen rente bijvoorbeeld met 0,05% of 0,10%. Hoewel een dergelijke korting zorgt voor een lager rendement daalt ook (al niet meer) het financiële risico dat gepaard gaat met het niet-verduurzamen door bedrijven.

Inmiddels zit er op 53% van de uitstaande onderhandse leningen een dergelijke duurzaamheidsdoelstelling waarvan circa 21% inmiddels al deze doelstelling heeft behaald en daarmee een renteverlaging heeft gerealiseerd.



Een voorbeeld van duurzaamheidsdoelstellingen bij directe onderhandse leningen

Bedrijf: Toonaangevende wereldwijde fabrikant van chirurgische lasers en diagnosesystemen.

Achtergrond doelstellingen: Voor het produceren van lasers en de levering van verdere randapparatuur is een aanzienlijke

hoeveelheid energie nodig. Het bedrijf maakt zijn energiebeheerstrategie of verbruikgegevens niet openbaar, maar meet en rapporteert deze wel aan zijn geldschieters. Voornamelijk indirecte uitstoot uit scope 2 (zie pagina 10) is van groot belang voor het bedrijf. De Direct Lending beheerder heeft met het bedrijf afgesproken een duurzaamheid gekoppelde lening af te sluiten met de doelstelling om haar broeikasgasemissie-intensiteit te verminderen en de openbaarmaking op het gebied van duurzaamheid te verbeteren.

Details doelstellingen: Er zijn twee concrete duurzaamheidsdoelen afgesproken. Het bedrijf ontvangt een rentekorting van 0,025% basispunten voor elk doel dat wordt behaald:

- Transparantie over de CO₂e intensiteit van het bedrijf over 2023 inclusief verbeteringen van intensiteit over 2024 en 2025; en
- Het jaarlijks openbaar maken van ecologische en sociale metrieken waaronder emissiewaardes en verhouding tussen het aantal mannelijke en vrouwelijke bestuurders van het bedrijf.

Het komt ook voor dat leningsaanvragen worden afgewezen vanwege duurzaamheidsredenen, zo ook een bedrijf dat actief is in verpakkingsmaterialen.

Leningen worden afgewezen indien de duurzaamheidsrisico's te groot zijn

***Bedrijf:** Het bedrijf is een fabrikant van flexibele verpakkingsoplossingen.*

***Duurzaamheidsrisico:** Ondanks het feit dat het bedrijf in Europa een leidende positie inneemt voor herbruikbare en recycleerbare verpakkingen die de circulaire economie zouden moeten ondersteunen bleek na degelijk onderzoek te doen dat het bedrijf schadelijke harsen gebruikt in het productieproces, dit terwijl er duurzame alternatieven beschikbaar zijn.*

***Besluit:** Lening afgewezen.*

Bijlage

Bijlage I: Overzicht dialoog vermogensbeheerders

Vermogensbeheerders	Beleggings-categorie	Onderschrijven van UNGP en OESO-richtlijnen	MVB-due diligence ⁵	Stemmen en dialoog	Bieden van herstel en verhaal	Actie bij onvoldoende voortgang van de dialoog
<i>Aegon</i>	Nederlandse hypotheek	Ja, hebben zelf het IMVO-convenant voor verzekeraars ondertekend	Ja	Dialoog met hypotheeknemers	Ja	nvt
<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>Insights</i>	LDI	Ja	Ja	Dialoog met tegenpartijen	Nvt	Uitsluiting en verkoop positie
<i>Legal & General</i>	Staats obligaties opkomende landen	Ja	Ja	Dialoog met obligatie uitgevers	Ja	Uitsluiting en verkoop positie
<i>Northern Trust</i>	Aandelen	Ja	Ja	Allebei	Ja	Uitsluiting en verkoop positie

⁵ 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 overzicht⁶

ONDERNEMING	STATUS	ENGAGEMENT THEMA*		AAN DELEN	OBLIGATIES
AGCO CORPORATION	In uitvoering	X	X		X
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AKTIENGESELLSCHAFT	In uitvoering	X		X	X
CK INFRASTRUCTURE HOLDINGS LIMITED	In uitvoering	X			
COLOPLAST A/S	Succesvol afgerond		X		
HEIDELBERGCEMENT AG	In uitvoering	X	X		X
JPMORGAN CHASE & CO.	In uitvoering	X			X
KINDER MORGAN, INC.	In uitvoering	X			X
LONZA GROUP AG	In uitvoering	X	X		X
MALAYSIA AIRPORTS HOLDINGS BHD.	In uitvoering	X		X	
MARSH & MCLENNAN COMPANIES, INC.	In uitvoering	X		X	X
MEDTRONIC PUBLIC LIMITED COMPANY	Succesvol afgerond		X	X	X
NATIONAL GRID PLC	In uitvoering	X		X	X
NORDEA BANK ABP	In uitvoering	X		X	X
POSTNL NV	In uitvoering				X
PROLOGIS, INC.	Succesvol afgerond	X		X	X
RIO TINTO PLC	In uitvoering	X			X
STRYKER CORPORATION	In uitvoering	X	X	X	X
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO., LTD.	In uitvoering	X		X	
TECHNIP ENERGIES NV	In uitvoering		X		X
VINCI SA	In uitvoering		X		X
VONOVIA SE	Succesvol afgerond	X		X	X

⁶ Bron: Van Lanschot Kempen, 2022. Engagement uitgevoerd door de fiduciair vermogensbeheerder.
* E = Ecologie || S = Sociaal || G = Governance

W. P. CAREY INC.	In uitvoering	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
WEST FRASER TIMBER CO. LTD.	In uitvoering	X		X	
TOTALENERGIES SE	In uitvoering	X			X
BP P.L.C.	In uitvoering	X			X
GRAINGER PLC	In uitvoering		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
CATENA AB	In uitvoering		X	X	
FABEGE AB	In uitvoering		X	X	
CEZ AS	Succesvol afgerond	X			

Bijlage III: Stemgedrag in 2022⁷

Beleggingsfonds (Aandelen Wereldwijd)

Northern Trust World SDG Screened Low Carbon Index Fund

	Aantal	Percentage
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 Europa)

Northern Trust Europe SDG Screened Low Carbon Index Fund

	Aantal	Percentage
Aantal agendapunten om op te stemmen	3.520	
Aantal keer voor management gestemd	3.318	94%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	202	6%

Beleggingsfonds (Aandelen opkomende markten)

Northern Trust Emerging Markets Custom ESG Equity Index Fund

	Aantal	Percentage
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)

Kempen European Property Fund

	Aantal	Percentage
Aantal agendapunten om op te stemmen	197	
Aantal keer voor management gestemd	176	92%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	21	8%

⁷ Percentages kunnen door afronding niet optellen tot 100%.

Meer informatie over uitvoering van het stembedleid en de dialoog ie 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: Overzicht mandaten en beleggingsinstellingen per eind 2022

BELEGGINGS CATEGORIE	MANDAAT EN VERMOGENSBEHEERDER/ BELEGGINGSINSTELLING	PERCENTAGE VAN PORTEFEUILLE
Aandelen ontwikkeld Wereld	Northern Trust World SDG Low Carbon Fund	14,1%
Aandelen ontwikkeld Europa	Northern Trust Europe SDG Low Carbon Fund	5,2%
Aandelen opkomend Wereld	Northern Trust Custom ESG EM Equity Fund	5,1%
OG genoteerd Wereld	Kempen European Property Fund	4,2%
Niet-genoteerd OG	Altera Vastgoed-Woningen CBRE Pan European Core Fund	12,2% 3,9%
Hypothecaire leningen	AegonAM Dutch Mortgage Fund ASR NHG Fonds ASR Non-NHG Fonds	4,0% 0,7% 4,9%
Bedrijfsobligaties	AS Eur Corp bonds Sustainable & Responsible Fund iShares ESG Screened Eur Corp Bond Fund	3,9% 3,2%
Hoogrentende bedrijven	Kempen Diversified Structured Credit Pool Kempen European Direct Lending Pool	4,0% 0,9%
Hoogrentende landen	L&G ESG EM Government Bond LC Fund L&G ESG EM Government Bond USD Fund	2,6% 2,5%
LDI-producten	B&W Staatsobligatie mandaat Insight LDI EUR 20Y PLUS Insight LDI EUR 30Y PLUS LDI SOL plus Euro 50Y S-B	8,1% 4,8% 7,5% 7,2%
Geldmarkt middelen	Insight Liquidity EUR Cash Fund JPM EUR Liquidity EUR Fund	10,6% 0,1%

Bijlage V: 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 CO₂e /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 VI: Uitsluitingen per eind 2022

Uitsluitingen van landen - standaard

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

Uitsluiting van landen – Pensioenfonds B&W landenbeleid

Algerije	Ethiopië	Oman
Angola	Filipijnen	Palestina
Azerbeidzjan	Gabon	Qatar
Bahrein	Guatemala	Rwanda
Bangladesh	Guinee	Saoedi-Arabië
Bhutan	Guinee-Bissau	Servië
Brazilië	Jordanië	Seychellen
Burkina Faso	Kameroen	Singapore
Cambodja	Kazachstan	Swaziland
China	Kirgizië	Tadzjikistan
Colombia	Koeweit	Togo
Comoren	Laos	Tsjaad
Congo-Brazzaville	Mongolië	Turkije
Congo-Kinshasa	Mozambique	Turkmenistan
Cuba	Nicaragua	Verenigde Arabische Emiraten
Djibouti	Niger	Vietnam
Equatoriaal-Guinea	Oezbekistan	

Uitsluitingen van bedrijven

BEDRIJF	LAND	REDE 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 clustermunie

Poongsan holdings	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Roketsan Raket Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	Turkije	Betrokken bij cluster munitie
Solar Industries India Limited	India	Betrokken bij cluster munitie
The Boeing Company	Verenigde Staten	Betrokken bij cluster munitie
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
Strata Power Corp.	Canada	Teerzand
Petroteq Energy Inc.	Canada	Teerzand
Sunshine Oilsands Ltd.	Canada	Teerzand
Imperial Oil Limited	Canada	Teerzand
MEG Energy Corp.	Canada	Teerzand
North West Redwater Partnership, Inc.	Canada	Teerzand
Athabasca Oil Corporation	Canada	Teerzand
Suncor Energy Inc.	Canada	Teerzand
PC Financial Partnership	Canada	Teerzand
Pengrowth Energy Corporation	Canada	Teerzand
Strathcona Resources Ltd.	Canada	Teerzand
BlackPearl Resources, Inc.	Canada	Teerzand
North American Construction Group Ltd.	Canada	Teerzand
Trans Mountain Corp.	Canada	Teerzand
Cenovus Energy Inc.	Canada	Teerzand
Canadian Natural Resources Limited	Canada	Teerzand
Harvest Operations Corp.	Canada	Teerzand
Inter Pipeline Ltd.	Canada	Teerzand
Baytex Energy Corp.	Canada	Teerzand
Baytex Energy (LP) Ltd.	Canada	Teerzand
Husky Energy Inc.	Canada	Teerzand
Arrow Exploration Corp.	Canada	Teerzand
Petroleos de Venezuela SA	Venezuela	Teerzand
TC Energy Corporation	Canada	Teerzand
Ensign Drilling, Inc.	Canada	Teerzand
Wajax Corporation	Canada	Teerzand
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 Qinfu Group Ltd.	Kaaimaneilanden	Kolenmijnen
Park Elektrik Uretim Madencilik Sanayi ve Ticaret AS	Tokelau	Kolenmijnen
	Verenigde Staten	
Hallador Energy Company	Staten	Kolenmijnen
Lubelski Wegiel BOGDANKA SA	Polen	Kolenmijnen
	Verenigd Koninkrijk	
Bisichi Plc	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
	Verenigde Staten	
CONSOL Energy Inc.	Staten	Kolenmijnen
	Verenigde Staten	
Westmoreland Coal Co.	Staten	Kolenmijnen
	Verenigde Staten	
Westmoreland Resource Partners LP	Staten	Kolenmijnen
Mercator Limited	India	Kolenmijnen
	Verenigde Staten	
Murray Energy Corporation	Staten	Kolenmijnen
Zhengzhou Coal Industry & Electric Power Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
	Verenigde Staten	
Alliance Resource Partners LP	Staten	Kolenmijnen
	Verenigde Staten	
Alliance Holdings GP LP	Staten	Kolenmijnen
	Verenigde Staten	
Alliance Resource Operating Partners LP	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
	Verenigde Staten	
Peabody Energy Corporation	Staten	Kolenmijnen
Peabody Energy Australia PCI Pty Ltd.	Australië	Kolenmijnen
Kuzbasskaya Toplivnaya Kompaniya PJSC	Rusland	Kolenmijnen
China Shenhua Energy Company Limited	China	Kolenmijnen
	Britse Maagdeneilanden	
China Shenhua Overseas Capital Co., Ltd.	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
	Verenigde Staten	
Cloud Peak Energy Inc.	Staten	Kolenmijnen
	Verenigde Staten	
Cloud Peak Energy Resources LLC	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
Guanghai 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
Empresa Electrica Angamos SA	Chili	Energiegeneratie door kolen
Empresa Electrica Guacolda SA	Chili	Energiegeneratie door kolen
Reliance Power Limited	India	Energiegeneratie door kolen
Guangdong Baolihua New Energy Stock Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Can2 Termik AS	Turkije	Energiegeneratie door kolen
CESC Ltd.	India	Energiegeneratie door kolen
Adani Power Limited	India	Energiegeneratie door kolen
Beijing Jingneng Power Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Inner Mongolia Mengdian Huaneng Thermal Power Corp. Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Monongahela Power Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
KSK Power Venture Plc	Het eiland Man	Energiegeneratie door kolen
Huaneng Power International, Inc.	China	Energiegeneratie door kolen
Eskom Holdings SOC Ltd.	Zuid-Afrika	Energiegeneratie door kolen
NTPC Limited	India	Energiegeneratie door kolen
Jaiprakash Power Ventures Limited	India	Energiegeneratie door kolen
GD Power Development Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
The Hub Power Co. Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Guangdong Electric Power Development Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
China Resources Power Holdings Co., Ltd.	Hong Kong	Energiegeneratie door kolen
ENEA SA	Polen	Energiegeneratie door kolen
Korea East-West Power Co., Ltd.	Zuid-Korea	Energiegeneratie door kolen
Huadian Energy Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
NLC India Ltd.	India	Energiegeneratie door kolen
Jiangsu Guoxin Corp. Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Samruk-Energy JSC	Kazachstan	Energiegeneratie door kolen
Union Electric Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Louisville Gas & Electric Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen

EP Energy as	Tsjechië	Energiegeneratie door kolen
Zhejiang Zheneng Electric Power Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Datang International Power Generation Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Appalachian Power Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
LG&E & KU Energy LLC	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Malakoff Corp. Bhd.	Maleisië	Energiegeneratie door kolen
China Power International Development Limited	Hong Kong	Energiegeneratie door kolen
AGL Energy Limited	Australië	Energiegeneratie door kolen
China Huadian Corp., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
China Huadian Overseas Development 2018 Ltd.	Kaaijman Eilanden	Energiegeneratie door kolen
China Huadian Overseas Development Management Co., Ltd.	Britse Maagdeneilanden	Energiegeneratie door kolen
Huadian Power International Corp. Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	Polen	Energiegeneratie door kolen
PGE Sweden AB	Zweden	Energiegeneratie door kolen
Shanghai Electric Power Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
An Hui Wenergy Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Southwestern Electric Power Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
The Tata Power Company Limited	India	Energiegeneratie door kolen
Tenaga Nasional Bhd.	Maleisië	Energiegeneratie door kolen
TNB Global Ventures Capital Bhd.	Maleisië	Energiegeneratie door kolen
DTE Electric Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
JSW Energy Limited	India	Energiegeneratie door kolen
PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)	Indonesië	Energiegeneratie door kolen
Majapahit Holding BV	Nederland	Energiegeneratie door kolen
Wintime Energy Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
	Britse Maagdeneilanden	
Beijing Energy Investment Holdings Ltd.	Maagdeneilanden	Energiegeneratie door kolen
Banpu Power Public Co. Ltd.	Thailand	Energiegeneratie door kolen
The Okinawa Electric Power Co., Inc.	Japan	Energiegeneratie door kolen
HK Electric Investments & HK Electric Investments Ltd.	Kaaijman Eilanden	Energiegeneratie door kolen
Ameren Corporation	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Tauron Polska Energia SA	Polen	Energiegeneratie door kolen
TransAlta Corporation	Canada	Energiegeneratie door kolen
SMC Global Power Holdings Corp.	Filipijnen	Energiegeneratie door kolen

	Britse Maagdeneilanden	Energiegeneratie door kolen
Huaneng Hong Kong Capital Ltd.	Maagdeneilanden	Energiegeneratie door kolen
China Huaneng Group Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
TPI Polene Power Public Co., Ltd.	Thailand	Energiegeneratie door kolen
NRG Energy, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Evergy Kansas Central, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
PacifiCorp.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Public Service Company of New Mexico	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Evergy, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Cleco Corporate Holdings LLC	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Duke Energy Ohio, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Metro Pacific Investments Corporation	Filipijnen	Energiegeneratie door kolen
Semirara Mining & Power Corp.	Filipijnen	Energiegeneratie door kolen
Great River Energy	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
CLP Holdings Ltd.	Hong Kong	Energiegeneratie door kolen
AES Andes SA	Chili	Energiegeneratie door kolen
	Britse Maagdeneilanden	
SPIC 2016 US Dollar Bond Co. Ltd.	Maagdeneilanden	Energiegeneratie door kolen
State Power Investment Corp., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
SPIC Luxembourg Latin America Renewable Energy Investment Co.	Luxemburg	Energiegeneratie door kolen
SPIC 2018 USD Senior Perpetual Bond Co. Ltd.	Britse Maagdeneilanden	Energiegeneratie door kolen
PPL Corporation	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
PPL Capital Funding, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
The AES Corporation	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
AES EI Salvador Trust II	Panama	Energiegeneratie door kolen
AES Andres BV	Spanje	Energiegeneratie door kolen
Hubei Energy Group Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Power Assets Holdings Limited	Hong Kong	Energiegeneratie door kolen
Hokkaido Electric Power Co., Inc.	Japan	Energiegeneratie door kolen
Alabama Power Company	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Stronghold Digital Mining, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
IPALCO Enterprises, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
SDIC Power Holdings Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Hokuriku Electric Power Co.	Japan	Energiegeneratie door kolen
Shenergy Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Electric Power Development Co., Ltd.	Japan	Energiegeneratie door kolen
MGE Energy, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Otter Tail Corporation	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen

Tucson Electric Power Co., Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
The Israel Electric Corp. Ltd.	Israël	Energiegeneratie door kolen
Vistra Corp.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Dynegy Finance I, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Vistra Operations Co. LLC	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Duke Energy Carolinas LLC	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Aboitiz Power Corp.	Filipijnen	Energiegeneratie door kolen
Albioma SA	Frankrijk	Energiegeneratie door kolen
Genesis Energy Limited	Nieuw-Zeeland	Energiegeneratie door kolen
Huadian Fuxin Energy Corp. Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Wisconsin Electric Power Company	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Electricity Generating Public Co., Ltd.	Thailand	Energiegeneratie door kolen
Wisconsin Power & Light Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Glow Energy Public Co., Ltd.	Thailand	Energiegeneratie door kolen
Shenzhen Energy Group Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Petrovietnam Power Corp.	Vietnam	Energiegeneratie door kolen
Korea Electric Power Corp.	Zuid-Korea	Energiegeneratie door kolen
STEAG GmbH	Duitsland	Energiegeneratie door kolen
American Electric Power Company, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Wisconsin Public Service Corp.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
China Coal Xinji Energy Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Alliant Energy Corporation	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
The Chugoku Electric Power Co., Inc.	Japan	Energiegeneratie door kolen
Talen Energy Supply LLC	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Talen Energy Corp.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Engie Energia Chile SA	Chili	Energiegeneratie door kolen
PNM Resources, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Adani Electricity Mumbai Ltd.	India	Energiegeneratie door kolen
Eneva SA	Brazilië	Energiegeneratie door kolen
ALLETE, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Southwestern Public Service Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Listrindo Capital BV	Nederland	Energiegeneratie door kolen
PT Cikarang Listrindo Tbk	Indonesië	Energiegeneratie door kolen
ContourGlobal Power Holdings SA	Luxemburg	Energiegeneratie door kolen
	Verenigd	
ContourGlobal plc	Koninkrijk	Energiegeneratie door kolen
Gansu Jingyuan Coal Industry & Electricity Power Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Atlantic Power Corporation	Canada	Energiegeneratie door kolen
Sembcorp Industries Ltd.	Singapore	Energiegeneratie door kolen

Public Service Company of Colorado	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Berkshire Hathaway Energy Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
	Verenigd	
Northern Electric Finance Plc	Koninkrijk	Energiegeneratie door kolen
Izmir Demir Celik Sanayi AS	Turkije	Energiegeneratie door kolen
AES Argentina Generacion SA	Argentinië	Energiegeneratie door kolen
Consumers Energy Company	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Engro Corporation Limited	Pakistan	Energiegeneratie door kolen
RWE AG	Duitsland	Energiegeneratie door kolen
NorthWestern Corporation	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Unipro PJSC	Rusland	Energiegeneratie door kolen
Shikoku Electric Power Co., Inc.	Japan	Energiegeneratie door kolen
EP Infrastructure as	Tsjechië	Energiegeneratie door kolen
OGE Energy Corp.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Oklahoma Gas & Electric Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Origin Energy Limited	Australië	Energiegeneratie door kolen
Origin Energy Finance Ltd.	Australië	Energiegeneratie door kolen
DTE Energy Company	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
DMCI Holdings, Inc.	Filipijnen	Energiegeneratie door kolen
Gulf Power Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
CEZ as	Tsjechië	Energiegeneratie door kolen
ACEN Corp.	Filipijnen	Energiegeneratie door kolen
MidAmerican Energy Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
MidAmerican Funding LLC	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Tohoku Electric Power Co., Inc.	Japan	Energiegeneratie door kolen
Irkutskenergo JSC	Rusland	Energiegeneratie door kolen
Duke Energy Corporation	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Shanghai Datun Energy Resources Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Capital Power Corporation	Canada	Energiegeneratie door kolen
CMS Energy Corporation	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
China Shenhua Energy Company Limited	China	Energiegeneratie door kolen
	Britse	
China Shenhua Overseas Capital Co., Ltd.	Maagdeneilanden	Energiegeneratie door kolen
Arizona Public Service Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Pinnacle West Capital Corporation	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Hopewell Holdings Ltd.	Hong Kong	Energiegeneratie door kolen
WEC Energy Group, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Xcel Energy Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Alarko Holding AS	Turkije	Energiegeneratie door kolen

Kyushu Electric Power Co., Inc.	Japan	Energiegeneratie door kolen
Public Power Corp. SA	Griekenland	Energiegeneratie door kolen
Public Power Corp. Finance Plc	Verenigd Koninkrijk	Energiegeneratie door kolen
Shanxi Coking Coal Energy Group Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Colbun SA	Chili	Energiegeneratie door kolen
IDACORP, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Torrent Power Limited	India	Energiegeneratie door kolen
Vectren Corp.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Indiana Michigan Power Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
The Southern Company	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
WHA Utilities & Power Public Co. Ltd.	Thailand	Energiegeneratie door kolen
Aboitiz Equity Ventures, Inc.	Filipijnen	Energiegeneratie door kolen
Interstate Power & Light Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Adani Transmission Ltd.	India	Energiegeneratie door kolen
Guangzhou Development Group, Inc.	China	Energiegeneratie door kolen
Georgia Power Co.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Tokyo Electric Power Co. Holdings, Inc.	Japan	Energiegeneratie door kolen
SCANA Corp.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
The Second Generation Co of the Wholesale Power Market PJSC	Rusland	Energiegeneratie door kolen
Entergy Utility Property, Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Entergy Arkansas LLC	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
GMR Power & Urban Infra Ltd.	India	Energiegeneratie door kolen
Emera Incorporated	Canada	Energiegeneratie door kolen
Black Hills Corporation	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Tennessee Valley Authority	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
InterGen NV	Nederland	Energiegeneratie door kolen
Chubu Electric Power Co., Inc.	Japan	Energiegeneratie door kolen
China Longyuan Power Group Corp. Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Hero Asia Investment Ltd.	Hong Kong	Energiegeneratie door kolen
Duke Energy Florida LLC	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Duke Energy Florida Project Finance LLC	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Aksa Enerji Uretim AS	Turkije	Energiegeneratie door kolen
SGC Energy Co., Ltd.	Zuid-Korea	Energiegeneratie door kolen
Global Power Synergy PCL	Thailand	Energiegeneratie door kolen
NiSource Inc.	Verenigde Staten	Energiegeneratie door kolen
Sunpower Group Ltd.	Bermuda	Energiegeneratie door kolen
Guangxi Guiguan Electric Power Co., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
Enel Generacion Chile SA	Chili	Energiegeneratie door kolen

Ratch Group Public Co. Ltd.	Thailand	Energiegeneratie door kolen
EDP-Energias de Portugal SA	Portugal	Energiegeneratie door kolen
EDP Finance BV	Nederland	Energiegeneratie door kolen
IE2 Holdco SAU	Spanje	Energiegeneratie door kolen
Viesgo Infraestructuras Energeticas SL	Spanje	Energiegeneratie door kolen
Jindal Steel & Power Ltd.	India	Energiegeneratie door kolen
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
	Verenigd	
Essentra PLC	Koninkrijk	Tabak
EUROCASH SA	Polen	Tabak
	Verenigde	
Fyolo Technology Corp	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
	Verenigde	
Healthier Choices Management C	Staten	Tabak
Huabao Flavours & Fragrances C	China	Tabak
HUABAO INTL	Hongkong	Tabak
IMPERIAL BRANDS FIN NETH	Nederland	Tabak
	Verenigd	
IMPERIAL BRANDS FIN PLC	Koninkrijk	Tabak
	Verenigd	
Imperial Brands PLC	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
	Verenigde	
MATIV HOLDINGS INC	Staten	Tabak
	Verenigd	
MCCOLL'S RETAIL GROUP PLC	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

Nicotiana BT Holding AD Sofia	Bulgarije	Tabak
NOLATO AB-B SHS	Zweden	Tabak
NTC Industries Ltd	India	Tabak
	Verenigde	
Old Holdco Inc	Staten	Tabak
Pakistan Tobacco Co Ltd	Pakistan	Tabak
Philip Morris Pakistan Ltd	Pakistan	Tabak
Philip Morris CR AS	Tsjechië	Tabak
	Verenigde	
Philip Morris International In	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
	Verenigde	
Pyxus International Inc	Staten	Tabak
	Verenigde	
REYNOLDS AMERICAN INC	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
	Verenigde	
Starfleet Innotech Inc	Staten	Tabak
STG GLOBAL FINANCE BV	Denemarken	Tabak
	Verenigd	
SUPREME PLC	Koninkrijk	Tabak
SWEDISH MATCH AB	Zweden	Tabak
TAIWAN FAMILYMART CO LTD	Taiwan	Tabak
Tanzania Cigarette Co Ltd	Tanzania	Tabak
	Trinidad en	
West Indian Tobacco Co Ltd/The	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