

Beleid Verantwoord Beleggen 2024

(ESG Beleggingsbeleid)



Managementsamenvatting

De transitie naar een duurzame samenleving is in volle gang. Ook ZLM wil hier als verzekeraar, dienstverlener, werkgever en investeerder actief aan bijdragen.

Wij zijn een verzekeraar en dienstverlener die bijdraagt aan een veilige en duurzame samenleving en die gedreven wordt door klanttevredenheid en medewerkerstevredenheid.

Aan de rol van ZLM als investeerder hebben wij de volgende strategische doelstelling en ambities gekoppeld:

- Strategische doelstelling: Duurzaam rendement
- Strategische ambities: We leveren een bijdrage aan een duurzame samenleving middels:
 - Verantwoord ESG beleggingsbeleid
 - Aantrekkelijk rendement / aanvaardbaar risico
 - Investeren in de regio

ZLM onderschrijft de Code Duurzaam Beleggen, het Convenant Internationaal Verantwoord Ondernemen, de OESO-richtlijnen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

We willen niet alleen onze negatieve impact beperken, maar ook positieve impact creëren. In het ESG-beleggingsbeleid komt dit tot concrete uiting in de impact-beleggingen en de groene staats- en bedrijfsobligaties. Met deze worden investeringen gedaan in thema's en/of bedrijven die een oplossing bieden voor een specifiek duurzaamheidsvraagstuk en daarmee 'real-world-impact' hebben. Hierbij wordt naast financieel rendement dus ook gestreefd naar een sociaal en/of ecologisch rendement. Dit sluit zowel aan bij de duurzaamheidsambities van ZLM, als bij de intentie in het Convenant om in te zetten op 'do good'.

Het duurzaamheidsbeleid van ZLM omvat de drie ESG thema's **E**nvironment (het milieu), **S**ocial (de mens en maatschappij) en **G**overnance (behoorlijk bestuur) en is gerelateerd aan de Sustainable Development Goals.

Voor het proces wordt aansluiting gezocht bij de zes stappen uit het due-diligence-proces van de OESO-richtlijnen.

Per beleggingscategorie geven wij als volgt invulling aan ons Beleid Verantwoord Beleggen/ESG-beleggingsbeleid:

- Aandelen: Binnen de categorie aandelen worden de instrumenten uitsluiting, stemmen en dialoog toegepast. Ook wordt zowel voor ontwikkelde, als opkomende markten ESG-integratie toegepast door te beleggen conform een best-in-class-index die de beste 50% van het universum op basis van ESG-criteria selecteert. Per kwartaal is er op look-through basis een screening op basis van uitsluitingscriteria, ESG-ratings en UN Global Compact criteria conform MSCI ESG Research.
- Bedrijfsobligaties: Binnen de categorie bedrijfsobligaties wordt uitsluiting en best-in-class toegepast. Ook worden de laagste ESG-scores uitgesloten. Daarnaast beleggen we in een bedrijfsobligatiefonds van groene bedrijfsobligaties, waarmee we een bijdrage leveren aan een beter klimaat door de financiering van klimaat en milieu gerelateerde projecten. Per kwartaal is er op look-through basis een screening op basis van uitsluitingscriteria, ESG-ratings en UN Global Compact criteria conform MSCI ESG Research.
- Nederlandse woninghypotheken: Binnen woninghypotheken wordt de beheerder beoordeeld op sociale aspecten en op klimaat (verduurzaming). We verwachten van de beheerder op beide onderwerpen een proactief beleid en uitvoering.
- Niet-genoteerd onroerend goed: We beleggen uitsluitend in niet-genoteerde onroerendgoedfondsen met de hoogst mogelijke GRESB-rating (5 sterren) en hebben de ambitie om voor 100% van de Nederlandse woningportefeuille een energielabel A of hoger te verkrijgen.
- Geldmarktfondsen: Wij hebben de geldmarktallocatie ingevuld met een fonds dat expliciet ESG-beleid voert. In dit fonds worden tabak en wapens uitgesloten en wordt best-in-class-beleid gevoerd op basis van de milieuscore.

- Staatsobligaties: Omwille van ESG-risico's beleggen we niet in staatsobligaties van opkomende landen en beperken ons tot de euro-kernlanden. We hebben besloten om een 20%-allocatie op te bouwen naar groene euro-obligaties.
- Impact-beleggen: Om invulling te geven aan deze ESG-uitvoeringsvorm wordt geparticipeerd in een 'impact pool'. Deze pool investeert in private markten conform de SDG's gekozen door de participanten in de pool.

Inhoudsopgave

1. Inleiding	5
2. Strategisch kader	6
2.1 Missie, visie, strategie	6
2.2 Wettelijk kader.....	6
3. Reikwijdte	7
4. Beleidsuitgangspunten en doelstellingen ESG-beleggingsbeleid	7
4.1 Beleidsuitgangspunten	7
4.2 Doelstelling ESG-beleggingsbeleid	7
4.3 Uitgangspunten ESG-thema's.....	8
5. Inrichting	11
5.1 Taken en verantwoordelijkheden (Governance).....	11
5.2 Verantwoording en rapportage	11
6. Implementatie / Due-diligence-proces	13
6.1 Integreren van maatschappelijk verantwoord beleggen in beleid en managementsystemen	13
6.2 Identificeren en beoordelen van negatieve gevolgen	13
6.3 Stoppen, voorkomen en beperken	13
6.4 Monitoring.....	14
6.5 Communicatie.....	14
6.6 Herstelmaatregelen	14
6.7 ESG-impact versus rendement, risico, vereist kapitaal en liquiditeit	14
7. Uitvoeringsvormen	15
7.1 ESG-integratie in beleggingscategoriselectie.....	15
7.2 ESG-integratie in manager selectie.....	15
7.3 Beperken en in kaart brengen van negatieve impact	15
7.4 Screening	15
7.5 Uitsluiting.....	15
7.6 Best-in-class	17
7.7 Betrokkenheidsbeleid	17
7.8 Impact-beleggen en 'do good'	19
8. ESG-implementatie per beleggingscategorie	21
9. Evaluatie	23
Bijlage 1 Toelichting op relevante wet- en regelgeving	24
Bijlage 2 Stembeleid	27
Bijlage 3 Toelichting implementatie OESO-richtlijnen	29

Bijlage 4 Uitsluitingslijst	33
Bijlage 5 ESG-rating-systematiek	45
Bijlage 6 Landenbeleid	46

1. Inleiding

De transitie naar een duurzame samenleving is in volle gang. Ook ZLM wil hier als verzekeraar, dienstverlener, werkgever en investeerder actief aan bijdragen.

Dit document beschrijft de wijze waarop wij omgaan met maatschappelijk verantwoord beleggen. Naast de financiële aspecten vinden wij het belangrijk dat milieu-, sociale en governance-aspecten worden meegenomen in de beleggingskeuzes. Deze factoren staan ook wel bekend als de ESG-factoren (Environment, Social, Governance).

Dit Beleid Verantwoord Beleggen (in dit stuk ook wel ESG-beleggingsbeleid genoemd) hangt nauw samen met het Duurzaamheidsbeleid waarin is uitgewerkt welke duurzaamheidsambitie ZLM heeft en op welke manier deze in de praktijk wordt gebracht. Waar dit document de rol van ZLM als investeerder uitwerkt, wordt in het Duurzaamheidsbeleid de rol van ZLM als verzekeraar, werkgever en deelnemer aan de maatschappij uitgewerkt.

In dit document gaan wij onder meer in op onze missie en visie, strategie, de beleidsuitgangspunten en –doelstelling, de inrichting, taken en verantwoordelijkheden (governance) het due-diligence-proces en de uitvoeringsvormen ten aanzien van ons ESG-beleggingsbeleid.

2. Strategisch kader

2.1 Missie, visie, strategie

Missie en visie

Wij zijn een verzekeraar en dienstverlener die bijdraagt aan een veilige en duurzame samenleving en die gedreven wordt door klanttevredenheid en medewerkerstevredenheid.

Als verzekeraar en dienstverlener willen we dat onze klanten zich veilig voelen; thuis en onderweg. Daarnaast, ook in de rol van investeerder, werkgever en deelnemer aan de maatschappij leveren wij een actieve bijdrage aan een veilige en duurzame samenleving.

Aan de rol van ZLM als investeerder hebben wij de volgende strategische doelstelling en ambities gekoppeld:

- Strategische doelstelling: Duurzaam rendement
- Strategische ambities: We leveren een bijdrage aan een duurzame samenleving middels:
 - Verantwoord ESG beleggingsbeleid
 - Aantrekkelijk rendement / aanvaardbaar risico
 - Investeren in de regio

Strategie

Wij kiezen ervoor om, binnen onze mogelijkheden, het ESG-beleggingsbeleid verder vorm te geven en aan te sluiten op de nieuwe kaders en afspraken die voortvloeien uit het Convenant Internationaal Verantwoord Ondernemen. ESG-factoren maken daarmee integraal onderdeel uit van ons beleggingsproces.

De Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties zijn een mondiaal kompas voor uitdagingen als armoede en de klimaatcrisis. ZLM heeft de volgende SDG's specifiek voor ogen:

SDG 3: Goede gezondheid en welzijn → het aantal doden en gewonden in de verkeer halveren

SDG 7: Betaalbare en duurzame energie → aandeel hernieuwbare energie in de energiemix verhogen

SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen → toegang tot veilige, betaalbare, duurzame vervoerssystemen

SDG 13: Klimaatactie → maatregelen inzake klimaatverandering integreren in strategie en planning en bewustwording rondom klimaatmitigatie en –adaptie verhogen

2.2 Wettelijk kader

Naast de verwachtingen van onze directe stakeholders wordt zowel vanuit de wetgever als de maatschappij verwacht dat een verzekeraar geld verantwoord belegt. Normen hieromtrent zijn opgenomen in onder andere:

- de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD);
- de European Sustainability Reporting Standards (ESRS);
- het Besluit marktmisbruik Wft;
- de Code Duurzaam beleggen (Code);
- de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen (OESO-richtlijnen);
- de UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP);
- het Convenant Internationaal Verantwoord Ondernemen (beëindigd per 5 juli 2023) (Convenant);
- de Shareholders Rights Directive II (SRDII);
- de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR); en
- het klimaat-commitment van de financiële sector.

In bijlage 1 wordt dit wettelijk kader verder toegelicht.

3. Reikwijdte

Dit ESG-beleggingsbeleid is van toepassing op ZLM Verzekeringen. Het beleid heeft betrekking op alle portefeuilles en beleggingscategorieën zoals hieronder opgesomd:

- Matchingportefeuille
 - Investment grade staatsobligaties
 - Liquiditeiten
- Rendementsportefeuille
 - Aandelen ontwikkelde landen
 - Wereldwijd
 - Europa
 - Aandelen opkomende landen
 - Wereldwijd
 - Alternatieve beleggingen
 - Vastrentende waarden Bedrijfsobligaties
 - Investment grade obligaties
 - Vastrentende waarden Hypothecaire leningen
 - Niet-genoteerd onroerend goed
 - Genoteerd onroerend goed wereld
 - Liquiditeiten

Het betreft hier dus de beleggingen die door Van Lanschot Kempen IM worden beheerd. Hieronder vallen niet de (minderheids)deelnemingen, onderhandse leningen en personeelshypotheke.

Jaarlijks wordt het ESG-beleggingsbeleid uitgewerkt in een beleggingsplan en beleggingsrichtlijnen. In het beleggingsplan worden de achtergronden en afwegingen van het beleggingsbeleid op hoofdlijnen weergegeven. De beleggingsrichtlijnen vormen de uitwerkingen van het beleggingsplan.

4. Beleidsuitgangspunten en doelstellingen ESG-beleggingsbeleid

4.1 Beleidsuitgangspunten

ZLM onderschrijft de Code, het Convenant, de OESO-richtlijnen en de UNGP. In aanvulling hierop geldt dat er een brede maatschappelijke ontwikkeling plaatsvindt waarbij van zowel ondernemingen als investeerders wordt verlangd dat zij bijdragen aan een duurzame samenleving. Concreet betekent dit dat van ondernemingen en investeerders wordt verwacht dat zij zich bij hun beslissingen rekenschap geven van de implicaties voor de ESG-gerelateerde factoren. Wij zijn van mening dat maatschappelijke ontwikkelingen ertoe zullen leiden dat ESG-factoren in de toekomst verder aan betekenis gaan winnen. Veronachtzaming van ESG-factoren zal in toenemende mate een risicofactor worden voor beleggers. Daarnaast vinden wij een hoge mate van transparantie een belangrijk uitgangspunt.

4.2 Doelstelling ESG-beleggingsbeleid

Ten aanzien van het ESG-beleggingsbeleid hanteren wij de volgende doelstelling:

‘Een duurzame financiële zekerheid voor onze leden staat centraal. Met dit ESG-beleggingsbeleid wensen wij ook een bijdrage te leveren aan een duurzame leefbare wereld. Wij streven ook naar concrete bijdragen door regionale en internationale duurzaamheidsprojecten te ondersteunen. Naar onze overtuiging resulteert dit beleid in een beter risicorendementsprofiel zonder financieel rendement op te geven.’

De maatschappelijke ambitie:

We proberen met onze beleggingen een zo gedegen mogelijk rendement te behalen, maar hebben daarbij ook aandacht voor maatschappij, mens en milieu. Onze ambitie is vertaald in verschillende onderdelen:

- ZLM streeft ernaar om (potentiële) negatieve impact op samenleving en milieu te identificeren, te mitigeren en te voorkomen.
- ZLM zet zich gericht in om positief maatschappelijk rendement te realiseren met bijzondere aandacht voor klimaat en biodiversiteit.
- ZLM wil een significante bijdrage leveren aan de Sustainable Development Goals.

We willen niet alleen onze negatieve impact beperken, maar ook positieve impact creëren. In het ESG-beleggingsbeleid komt dit tot concrete uiting in de impact-beleggingen en de groene staats- en bedrijfsobligaties. Met deze worden investeringen gedaan in thema's en/of bedrijven die een oplossing bieden voor een specifiek duurzaamheidsvraagstuk en daarmee 'real-world-impact' hebben. Hierbij wordt naast financieel rendement dus ook gestreefd naar een sociaal en/of ecologisch rendement. Dit sluit zowel aan bij de duurzaamheidsambities van ZLM, als bij de intentie in het Convenant om in te zetten op 'do good'.

4.3 Uitgangspunten ESG-thema's

Het duurzaamheidsbeleid van ZLM omvat de drie ESG thema's **E**nvironment (het milieu), **S**ocial (de mens en maatschappij) en **G**overnance (behoorlijk bestuur) en is gerelateerd aan de Sustainable Development Goals. Voor alle thema's die hieronder vallen geldt dat ZLM via haar beleggingen probeert per thema haar duurzaamheidsambitie te realiseren. Voor een aantal thema's is hieronder concreet gemaakt welke uitgangspunten ZLM hanteert om dit in de praktijk te brengen:

Klimaat(verandering)

We geven aan het thema klimaat hoge prioriteit. De belangrijkste redenen daarvoor zijn:

- Onze beleggingen leveren een (negatieve) bijdrage aan de klimaatontwikkeling door de emissie van broeikasgassen. Klimaatverandering kan leiden tot maatschappelijke schade en een grote negatieve invloed hebben op beleggingen.
- Voor een schadeverzekeraar is het klimaat extra relevant omdat ook de gewone bedrijfsvoering (dus niet alleen de beleggingen) afhankelijk is van de klimaatontwikkeling.

Klimaatverandering vormt voor onze maatschappij wereldwijd een ongekende uitdaging. De wetenschappelijke consensus is dat de groeiende hoeveelheid broeikasgassen in de atmosfeer van de aarde aan menselijk handelen toegeschreven kan worden en dat dit broeikaseffect leidt tot klimaatverandering. Hierdoor ontstaan negatieve maatschappelijke effecten, die steeds vaker ook als beleggingsrisico's worden gezien.

In 2015 sloten wereldleiders een akkoord om maatregelen te treffen om de opwarming van de aarde tot 2°C, en liefst 1,5°C, te beperken. Dit akkoord, het 'Klimaatakkoord van Parijs', wil de mensheid en de natuur voor de meest catastrofale invloed van klimaatverandering behoeden. Beleggers spelen hierbij ook een rol: zij kunnen kapitaal voor de energietransitie verschaffen, maar moeten op de korte, middellange en lange termijn ook rekening houden met de risico's van klimaatverandering voor de waarde van hun beleggingen, bijvoorbeeld als gevolg van weerschade of transitierisico's (zoals hoge kosten en het risico op zogenaamde stranded assets).

We ondersteunen de doelstellingen zoals uiteengezet in het Klimaatakkoord van Parijs om de uitstoot van schadelijke broeikasgassen wereldwijd terug te dringen. We onderkennen dat de kapitaalsverstrekkers een verantwoordelijkheid dragen ten aanzien van de risico's en kansen op het gebied van klimaatverandering. Deze verantwoordelijkheid dient

tot uiting te komen in de beleggingsbesluiten die we nemen en de dialoog die met ondernemingen en andere instellingen wordt gevoerd. We willen een bijdrage leveren aan de ambitie van het Klimaatakkoord van Parijs om de temperatuurstijging onder de 2°C, en liefst 1,5°C, te houden. Om hier inhoud aan te geven committeren wij ons voor liquide beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties aan een reductiedoelstelling in lijn met het akkoord van Parijs. Concreet betekent dit een reductie van de CO2e-intensiteit van deze beleggingen met 49% in 2030 tot een CO2-neutrale portefeuille uiterlijk in 2050. Hierbij wordt de Paris Aligned Benchmark (PAB) gevolgd, wat betekent dat de emissie initieel met 50% wordt gereduceerd en daarna jaarlijks met ongeveer 7% daalt. Het risico van klimaatverandering wordt o.a. gereflecteerd in de Sustainable Development Goals (SDG's) nummer 7 (betaalbare en schone energie) en 13 (klimaatactie).

Om klimaatverandering aan te pakken zullen we over moeten gaan op een koolstofarme economie. Dit noemen we de energietransitie. Deze transitie zal leiden tot veranderingen in technologie, politiek beleid, marktvrage en bedrijfsmodellen. We realiseren ons dat de transitie naar een koolstofarme economie met name op korte en middellange termijn kan leiden tot 'stranded assets' (bezittingen die hun waarde verliezen door de energietransitie). Dit wordt ook wel transitierisico genoemd. We reduceren het transitierisico door onze beleggingsportefeuille zodanig in te vullen dat we onze PAB-doelstellingen voor 2030 en 2050 kunnen halen. We rapporteren jaarlijks via ons ESG-jaarverslag hoe we onze beleggingen hebben ingericht om onze PAB-doelstellingen voor 2030 en 2050 te kunnen halen.

We bieden inzicht in de ontwikkelingen op het gebied van klimaat in het ESG-jaarverslag waarbij de CO2e-voetafdruk van de beleggingen inzichtelijk gemaakt wordt en een toelichting wordt gegeven in relatie tot de klimaat(reductie)doelstellingen. Verder wordt in het ESG-jaarverslag inzicht gegeven in CO2e-intensieve sectoren, zoals kolenmijnen en gerapporteerd over (collectieve) engagement-initiatieven.

Natuur en biodiversiteit

Ook het thema biodiversiteit speelt een belangrijke rol. De belangrijkste redenen om dit thema hoge prioriteit te geven is dat een deel van onze beleggingen bijdraagt aan biodiversiteitsverlies. Door mitigatie kunnen we bijdragen aan het behalen van de biodiversiteitsdoelstelling. Als dit niet gebeurt kan dit tot maatschappelijke schade en waardedaling van de belegging leiden.

Biodiversiteit staat onder druk als gevolg van onder meer ontbossing, klimaatverandering, landdegradatie en lucht- en watervervuiling. Biodiversiteit wordt gezien als biologische diversiteit. Dit betekent de variabiliteit tussen levende organismen uit alle bronnen, met inbegrip van onder meer terrestrische, mariene en andere aquatische ecosystemen en de ecologische complexen waarvan ze deel uitmaken (dit omvat diversiteit binnen soorten, tussen soorten en van ecosystemen)¹. Door niet-duurzame menselijke activiteiten verliezen we de rijkdom aan planten en dieren. Meer dan een miljoen soorten worden momenteel met uitsterven bedreigd. Tegelijkertijd is de wereldbevolking van wilde soorten de afgelopen 40 jaar al met 60% gedaald².

Het verlies aan biodiversiteit brengt materiële systemische, fysieke en overgangsrisico's met zich mee voor de wereldmarkten. De helft van de wereldwijde economie, ongeveer 44 biljoen dollar, is matig of sterk afhankelijk van de natuur en haar diensten³. Niet alleen is biodiversiteit essentieel voor het welzijn van mens en planeet, het is ook een fundamenteel onderdeel van duurzame economische welvaart. Bedrijven vertrouwen op soorten, genen en gezonde ecosysteemdiensten als input in de economie. Daarom dienen beleggers de risico's en kansen van verlies aan biodiversiteit in overweging te nemen en te handelen om deze te beheersen.

Als lange termijnbelegger erkennen we dat het verlies aan biodiversiteit ernstige gevolgen kan hebben voor de economie. Daarnaast zijn we ons ervan bewust dat het verlies aan biodiversiteit en klimaatverandering onderling

¹ Convention on Biological Diversity (CBD).

² IPBES, 2019.

³ World Economic Forum, 2020.

afhankelijk zijn. We ondersteunen de doelstellingen zoals uiteengezet in de OESO-richtlijnen, waarin het thema biodiversiteit ook onderdeel is, om de risico's van biodiversiteitsverlies te mitigeren. Een belangrijke reden om dit thema hoge prioriteit te geven is dat een deel van onze beleggingen bijdraagt aan biodiversiteitsverlies. Door mitigatie kunnen we bijdragen aan het behalen van de biodiversiteitsdoelstelling. Als dit niet gebeurt kan dit tot maatschappelijke schade en waardedaling van de belegging leiden.

Mensenrechten

ZLM past de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles for Business and Human Rights (UNGP's) toe. Die schrijven onder meer voor dat bedrijven mensenrechten waarborgen door due diligence toe te passen en door middel van processen voor genoegdoening en klachtenmechanismen voor individuen en gemeenschappen bij vermeende mensenrechtenschendingen.

Corruptie

ZLM hecht veel waarde aan een eerlijke en betrouwbare bedrijfsvoering. Hierin is geen ruimte voor corruptie in brede zin en dit verwacht ZLM ook van de bedrijven waarin zij investeert. Daarom verwachten wij van bedrijven dat zij zich houden aan de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en het tiende principe van de UN Global Compact.

Gendergelijkheid

ZLM verwacht dat bedrijven waarin we beleggen zich houden aan de UN Guiding Principles for Business and Human Rights (UNGP's) die voorschrijven dat bedrijven mensenrechtenrisico's als gevolg van genderongelijkheid verminderen.

Gezondheid

ZLM verwacht van bedrijven waarin wij beleggen dat zij zich houden aan de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen. Die schrijven ondermeer voor dat bedrijven het voorzorgprincipe hanteren met betrekking tot de gezondheid van medewerkers, klanten en omwonenden en dat bedrijven gezondheidscriteria opnemen in hun inkoopbeleid.

Arbeidsrechten

ZLM verwacht van bedrijven waarin wij beleggen dat zij zich houden aan de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen. Hieronder vallen vier fundamentele internationale arbeidsrechten, namelijk:

- Vrijheid van organisatie en het recht op collectieve loononderhandeling
- Geen dwangarbeid
- Geen kinderarbeid
- Geen discriminatie.

Via het engagementinitiatief Platform Living Wage Financials (PLWF) sporen wij bedrijven aan de medewerkers een leefbaar loon te betalen.

5. Inrichting

5.1 Taken en verantwoordelijkheden (Governance)

Directie

De directie stelt de doelstelling, strategie en het ESG-beleggingsbeleid vast en toetst of de uitvoering binnen de beleidskaders plaatsvindt

Samenwerking fiduciair manager

Onze fiduciair manager Van Lanschot Kempen IM geeft advies en implementeert het ESG-beleggingsbeleid in de beleggingen onder beheer en rapporteert hierover. Daarnaast draagt de fiduciair manager bij aan de kennis en inzichten van het bestuur over verantwoord beleggen.

Voor de implementatie van het ESG-beleggingsbeleid sluiten wij in sterke mate aan bij de inspanningen van onze fiduciair manager. Wij volgen deze aanpak vanuit de overtuiging dat een gezamenlijke aanpak efficiënter is en tot meer impact leidt. Wij toetsen of de door de fiduciair manager uitgevoerde ESG-activiteiten voldoende zijn en aansluiten bij ons beleid. Indien nodig sturen wij bij. De fiduciair manager beschikt over specialisten ten aanzien van verantwoord beleggen die ons direct of indirect assisteren bij het uitvoeren van het ESG-beleid voor de beleggingen die zij onder beheer heeft. Waar mogelijk en nodig zullen wij ons inspannen om de fiduciair manager te bewegen het ESG-beleggingsbeleid aan te laten sluiten bij onze wensen en ambities. Dit kan bijvoorbeeld impliceren dat de fiduciair manager haar invloed aanwendt en managers aanspreekt op specifieke ESG-onderwerpen.

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie bestaat uit directie, afdelingshoofd Financiën & Facilitair, fiduciair vermogensbeheerder (adviserend) en een onafhankelijk adviseur. Deze commissie monitort op basis van kwartaalrapportages en het jaarlijkse ESG-verslag van de fiduciair manager. Hierbij wordt vastgesteld of het beleid wordt uitgevoerd zoals dat is bedoeld.

5.2 Verantwoording en rapportage

Verantwoording afleggen over de uitvoering van het ESG-beleggingsbeleid is een belangrijk onderdeel van maatschappelijk verantwoord beleggen. We vinden een hoge mate van transparantie belangrijk en zien communicatie over ESG met onze stakeholders als onderdeel van het ESG-beleggingsbeleid. Zoals voorgeschreven door de Code en het Convenant, dragen we bij aan deze transparantie door onder andere inzicht te verlenen in het ESG-beleggingsbeleid en de rapportage over de inspanningen, resultaten en wijzigingen die voortvloeien uit dit beleid. Hierin worden we bijgestaan door de fiduciair manager. Onderstaand wordt weergegeven welke kaders een rol spelen en op welke wijze gecommuniceerd wordt.

SRDII-richtlijn en SFDR

De SRDII-richtlijn en SFDR vereisen verantwoording over de uitvoering van het betrokkenheidsbeleid, waarin is vastgelegd hoe wij aan de hand van stemgedrag op aandelen en het aangaan van de dialoog met ondernemingen op een maatschappelijke verantwoorde manier invloed als belegger uitoefent. De SRDII-richtlijn vereist verder openbaarmaking van elementen uit de overeenkomst met de vermogensbeheerder. Voorbeelden van elementen zijn de afspraken met de vermogensbeheerder en de methode en tijdshorizon waarop de vermogensbeheerders worden geëvalueerd. Dit inzicht wordt jaarlijks verschaft in het ESG-jaarverslag.

We publiceren het ESG-beleggingsbeleid en het ESG-jaarverslag met daarin een toelichting op het beleid op onze website. Zowel het ESG-beleggingsbeleid als het ESG-jaarverslag zijn daarmee voor iedereen toegankelijk. Het ESG-beleggingsbeleid op de website wordt bijgewerkt als een nieuw ESG-beleggingsbeleid vastgesteld wordt.

Thema klimaat

Vanwege het onderschrijven van het Klimaatakkoord is in het ESG-beleggingsbeleid expliciet aandacht voor de klimaatdoelstellingen, de CO2e-voetafdruk en gerelateerde risico's van de beleggingen. We bieden inzicht in de ontwikkelingen op het gebied van klimaat in het ESG-jaarverslag waarbij de CO2e-voetafdruk van de beleggingen inzichtelijk gemaakt wordt en een toelichting wordt gegeven in relatie tot de klimaat(reductie)doelstellingen. Verder wordt in het ESG-jaarverslag inzicht gegeven in CO2e-intensieve sectoren, zoals kolenmijnen en gerapporteerd over (collectieve) engagement-initiatieven.

Uitsluitingen

De fiduciair manager rapporteert op kwartaalbasis de resultaten van de screening van de onderliggende beleggingen onder beheer. Hierbij wordt inzicht geboden in de (eventuele) posities naar bedrijven waarvoor uitsluiting wordt nagestreefd, de naleving van de UNGC en de ESG-scores volgens MSCI ESG Research. Deze screeningrapportage wordt elk kwartaal besproken in de beleggingscommissievergadering.

Het is mogelijk dat beleggingsfondsen beleggingen bevatten die we eigenlijk wensen uit te sluiten. In het ESG-jaarverslag wordt inzicht gegeven waar dit ondanks de uitsluitingsambitie van toepassing is door per uitsluitingscriterium aan te geven of en welke bedrijven in de portefeuille zitten en welke actie hieraan wordt verbonden.

Stemgedrag

We publiceren het stembeleid op onze website (via bijlage 2 uit dit ESG-beleggingsbeleid) en leggen over de uitvoering (het stemgedrag) verantwoording af door jaarlijks in het ESG-jaarverslag de stemresultaten te publiceren van de aandelenfondsen en/of door een verwijzing op te nemen naar de website van de vermogensbeheerder. Bij de publicatie van de stemresultaten wordt per beleggingsfonds vermeld op hoeveel agendapunten het fonds gestemd heeft, waarbij inzichtelijk is of de stem in lijn was met de doelstellingen uit het ESG-beleggingsbeleid van ZLM. Als geen stem uitgebracht is, bestaat de ambitie om te onderbouwen waarom niet. Wij hebben de ambitie om een toelichting te geven op de belangrijkste stemmingen conform SRDII.

Dialoog

Inzicht in de uitvoering van het aangaan van de dialoog bieden we in het ESG-jaarverslag. Aan de hand van casussen wordt inzicht verstrekt hoe wij - of de fiduciair manager in opdracht van - (potentiële) negatieve impact hebben geïdentificeerd, de dialoog zijn aangegaan, wat hier de uitkomsten van waren en hoe we verder toezien op het nakomen van afspraken met de betreffende ondernemingen.

6. Implementatie / Due-diligence-proces

Voor het proces wordt aansluiting gezocht bij de onderstaande zes stappen uit het due-diligence-proces van de OESO-richtlijnen.



Figuur 1 Het due-diligence-proces (bron: www.oesorichtlijnen.nl)

In bijlage 3 wordt in meer detail omschreven op welke wijze invulling wordt gegeven aan aan het ESG-beleggingsbeleid volgens de zes stappen uit het due-diligence-proces van de OESO-richtlijnen. Onderstaand wordt de invulling kort samengevat.

6.1 Integreren van maatschappelijk verantwoord beleggen in beleid en managementsystemen

Het maatschappelijk verantwoord beleggen wordt geïntegreerd in beleid en managementsystemen door het onderschrijven van de OESO-richtlijnen en publicatie van het ESG-beleggingsbeleid. Het ESG-beleggingsbeleid is onderdeel van het bredere beleggingsbeleid en is onderdeel van de selectie van nieuwe externe dienstverleners zoals externe managers en data-leveranciers. Er wordt periodiek overleg gevoerd (in de beleggingscommissie) met haar fiduciair manager over de uitvoering hiervan.

6.2 Identificeren en beoordelen van negatieve gevolgen

Daadwerkelijke en potentiële negatieve gevolgen van de activiteiten, producten of diensten van haar beleggingen worden geïdentificeerd en beoordeeld via het screenen van de portefeuille. Hier staan niet de risico's voor ZLM centraal, maar die voor de (mogelijke) getroffen stakeholders, zoals werknemers of lokale gemeenschappen. Voor het beoordelen van individuele ondernemingen is geen capaciteit.

6.3 Stoppen, voorkomen en beperken

Het stoppen, voorkomen en beperken van negatieve gevolgen wordt ingevuld via uitsluiting van bedrijven met de meest ernstige negatieve gevolgen. Voor andere minder ernstige gevallen worden issues geprioriteerd en gebruiken

we onze invloed (via externe leveranciers) om de impact te voorkomen en/of te mitigeren, via engagement samen met de fiduciair manager en door via fondsmanagers te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

6.4 Monitoring

Via de screening van de ondernemingen in de portefeuille wordt periodiek de toepassing en effectiviteit van de genomen due-diligence-maatregelen gemonitord. Deze screening ontvangt ZLM op kwartaalbasis van haar fiduciair manager. De uitkomsten hiervan worden ook op jaarbasis publiek gemaakt in het ESG-jaarverslag. Wij zijn zelf geen beleggingsorganisatie en voeren daarom al onze invloed uit via externe managers. Wanneer wij een minderheidsaandeel hebben in een beleggingsfonds zijn de directe beïnvloedingsmogelijkheden beperkt. Daarom zijn de ESG-criteria een zeer belangrijk onderdeel van de selectiecriteria voor beleggingsfondsen. Daarnaast kan via de fiduciair manager een dialoog worden gevoerd met de beheerder van het betreffende beleggingsfonds om op deze wijze invloed uit te oefenen.

6.5 Communicatie

De communicatie over de implementatie en uitvoering van het ESG-beleggingsbeleid wordt ingevuld met het ESG-jaarverslag.

6.6 Herstelmaatregelen

Ondernemingen worden door ons aangemoedigd in de portefeuille - via haar externe managers - om toegang tot herstel aan te bieden of mee te werken wanneer ondernemingen negatieve gevolgen hebben veroorzaakt of eraan hebben bijgedragen. Wanneer ondernemingen waar we in beleggen negatieve impact hebben veroorzaakt of daaraan hebben bijgedragen, dan verlangen wij dat zij herstel en/of verhaal voor benadeelden bieden of daaraan bijdragen. Wanneer ondernemingen waarin wij beleggen direct verbonden zijn met de negatieve impact, dan verlangen wij dat zij hun invloed aanwenden om herstel en/of verhaal voor benadeelden mogelijk te maken. Wij kunnen via de fiduciair vermogensbeheerder en andere externe vermogensbeheerders invloed uitoefenen op de bedrijven waarin we beleggen. Bij de selectie van vermogensbeheerders is het zorgvuldig invulling geven aan het betrokkenheidsbeleid dan ook een belangrijk aandachtspunt.

6.7 ESG-impact versus rendement, risico, vereist kapitaal en liquiditeit

Bij beleggingskeuzes wordt de ESG-impact beoordeeld, naast de impact op rendement, risico, vereist kapitaal en liquiditeit. Hierbij staan wij in beginsel open voor alle typen ESG-uitvoeringsvormen die voor ons beschikbaar zijn. Aanpassingen in de portefeuille worden stapsgewijs geïmplementeerd, bijvoorbeeld bij aanpassingen van het strategisch beleid en/of wanneer aantrekkelijke investeringsmogelijkheden worden geïdentificeerd.

7. Uitvoeringsvormen

Diverse uitvoeringsvormen kunnen invulling geven aan het ESG-beleggingsbeleid. Bij de keuze voor uitvoeringsvormen en de intensiteit van het ESG-beleggingsbeleid nemen wij de volgende aspecten in overweging: ons ambitieniveau; de impact op rendement, kosten, risico en complexiteit; uitvoerbaarheid; beleggings- en evaluatiehorizon. Onderstaand wordt ingegaan op de verschillende uitvoeringsvormen.

7.1 ESG-integratie in beleggingscategorieselectie

ESG speelt niet alleen een belangrijke rol bij het selecteren van een manager, maar wordt al geïntegreerd in de ALM-studie, waarin de allocatie naar verschillende beleggingscategorieën wordt bepaald. Voordat we in een categorie beleggen wordt de manier waarop ESG-thema's een rol spelen in die beleggingscategorie in kaart gebracht en integraal meegenomen in de afweging om de beleggingscategorie op te nemen in de ALM-studie.

7.2 ESG-integratie in manager selectie

ESG speelt een belangrijke rol bij het selecteren van een manager binnen elke beleggingscategorie. Onze fiduciair manager houdt doorlopend de ESG-score (schaal van 1 tot 5) bij van een groot aantal fondsmanagers. In deze score wordt de commitment aan ESG en de uitvoering gereflecteerd. De scores lopen van een tot vijf: 1 is ontoereikend, 2 is onderontwikkeld, 3 is voldoende, 4 is ontwikkeld en 5 is leidend. Voor elke beleggingscategorie geldt dat we alleen managers selecteren die de score 3 halen of hoger. Ook stellen we als voorwaarde dat de manager de PRI-richtlijnen heeft ondertekend. De manager dient daarnaast actief te rapporteren over de uitvoering van het ESG-beleid. Ten slotte moeten het uitsluitingsbeleid, engagementbeleid en stembeleid van de manager aansluiten op dat van ZLM.

7.3 Beperken en in kaart brengen van negatieve impact

We willen met onze beleggingen een positieve impact hebben op mens, milieu en maatschappij, maar vinden het ook belangrijk dat onze beleggingsportefeuille zo min mogelijk negatieve ESG-impact heeft. De potentiële negatieve impact reduceren we door bedrijven met lage ESG-ratings uit te sluiten. Elk kwartaal brengen we via monitoring van ESG-controversies de negatieve impact in kaart.

7.4 Screening

Op kwartaalbasis worden onze beleggingen op basis van look-through gescreend. Hierbij worden de onderliggende posities in de beleggingsportefeuille op ESG-criteria gemonitord. De screening vindt plaats naar uitsluitingscriteria, ESG-ratings en UNGC-criteria conform MSCI ESG Research. De UNGC-screening houdt in dat MSCI ESG Research beoordeelt of bedrijven voldoen aan de normen en principes zoals opgesteld in de UNGC, de International Labour Organisation's Conventions en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

Bedrijven die betrokken zijn bij zaken die op grote schaal schade veroorzaken worden geïdentificeerd, evenals bedrijven waarvoor wel betrokkenheid bestaat bij een controversiële zaak die (nog) niet als een schending van de UNGC beoordeeld kan worden. De ESG-ratings van MSCI ESG geven een toekomstgericht beeld van de afzonderlijke ESG-risico's en -kansen waaraan bedrijven blootgesteld staan en hoe zij hiermee omgaan. Deze scores zijn relatief binnen de sector en houden rekening met het niveau van blootstelling maar ook de mitigatie van risico's.

7.5 Uitsluiting

Bij uitsluiting wordt niet belegd in bepaalde bedrijven of landen. Uitsluiting passen we toe indien een product of dienst ernstige maatschappelijke schade toebrengt en dialoog naar verwachting onvoldoende oplevert. Uitsluiting vereist wel dat volledige controle bestaat over de selectie van onderliggende bedrijven. Bij het gebruik van beleggingsfondsen (in tegenstelling tot maatwerkmandaten) is dit beperkt het geval, maar wordt het

uitsluitingsbeleid expliciet meegenomen in de selectie van het beleggingsfonds. Een nadeel van uitsluiting is dat niet op directe wijze wordt geprobeerd om het gedrag van ondernemingen in de gewenste richting te beïnvloeden, maar op indirecte wijze door ‘te stemmen met de voeten’. We sluiten minimaal (binnen bepaalde beleggingscategorieën kunnen we meer uitsluiten) de volgende bedrijven uit⁴:

Uitsluiting	Reden uitsluiting
Bedrijven die zich bezighouden met de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van: <ul style="list-style-type: none"> • Controversiële wapens (clusterbommen, landmijnen, nucleaire wapens, biologische en chemische wapens); • Conventionele wapens; • Civiele wapens. 	In strijd met internationale verdragen en conventies. Wettelijk verplicht (clusterbommen, strikte toepassing hiervan). Risico op misbruik van wapens.
Bedrijven die zich bezighouden met de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabak gerelateerde producten.	Brengt ernstige schade toe aan de gezondheid, geen veilige mate van gebruik, dialoog is zinloos. In strijd met het UNGC (en breder het UN-systeem).
Bedrijven die de UNGC-principes of OESO-richtlijnen materieel en structureel schenden. Dit omvat het uitsluiten van bedrijven waarvan bekend is dat zij de mensen- of arbeidsrechten op grove wijze schenden, ernstige milieuschade veroorzaken of betrokken zijn bij ernstige fraude.	ZLM onderschrijft de UNGC-principes. Ondernemingen die deze principes ernstig en structureel schenden passen niet bij de uitgangspunten van het fonds.
Uitsluitingen binnen energie: <ul style="list-style-type: none"> • Bedrijven die zich bezighouden met de productie van kolen (kolen mijnbouw); • Het gebruik van kolen bij elektriciteitsopwekking; • Controversiële olie- en gaswinning (waaronder teerzanden). 	Kolen zijn een van de meest CO2e-intensieve vormen van energieproductie en voorkomen het behalen van de klimaatdoelstelling. Het uitsluiten van controversiële olie- en gaswinning sluit aan op ons thema klimaat.

Ook zijn beleggingen uitgesloten in financiële instrumenten uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de EU (EU-sanctielijst) of de VN (sanctielijst van de VN Veiligheidsraad) is afgegeven. ZLM beoordeelt daarnaast landen aan de hand van het landenbeleid op onder andere milieu- (inclusief klimaat) en sociale (inclusief gezondheid en welzijn en arbeid) factoren om negatieve impact te vermijden. Er wordt niet belegd in staatsgecontroleerde ondernemingen van landen die niet voldoen aan een minimum niveau. Het landenbeleid wordt toegelicht in bijlage 6.

De lijst van uitsluitingen wordt door de fiduciair manager actief onderhouden en jaarlijks door ons gepubliceerd op onze website via het ESG-beleidsdocument. Bijlage 4 van dit document bevat het overzicht per ultimo juni 2023. De naleving van de uitsluitingslijst is onderdeel van de monitoring van de beheerders door de vermogensbeheerder. De screeningrapportage wordt elk kwartaal besproken in de beleggingscommissievergadering. Als er toch een positie in een uitgesloten onderneming is⁵, wordt de fondsbeheerder hierop aangesproken. Afhankelijk van de ernst van de

⁴ Aansluitend bij thresholds voor duurzame indices, zoals MSCI SRI.

⁵ Dit kan bijvoorbeeld voorkomen in geval van UNGC-fails als de beheerder een andere ESG-research-leverancier heeft dan onze fiduciair manager gebruikt bij de screening (MSCI ESG Research). Het kan voorkomen dat bijvoorbeeld MSCI ESG Research een onderneming de status ‘fail’ geeft, terwijl Sustainalytics kiest voor de status ‘watch’.

casus, waarbij het eventueel oordeel van een andere ratingprovider kan worden meegenomen, kan bij de fondsbeheerder worden aangedrongen op uitsluiting van de positie. Als hier onvoldoende vervolg aan wordt gegeven, kan ZLM besluiten het betreffende beleggingsfonds te verkopen.

7.6 Best-in-class

We kiezen ervoor om, waar mogelijk een passend, een best-in-class-aanpak te hanteren. Per beleggingscategorie wordt beoordeeld in welke mate dit mogelijk is. Met een best-in-class-aanpak wordt ernaar gestreefd om alleen te beleggen in ondernemingen die relatief goed scoren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Dit gaat duidelijk verder dan enkel uitsluiten van ondernemingen en geeft ESG een belangrijke plek in het beleggingsproces, waardoor de grootste ESG-risico's afnemen en de positie t.a.v. het thema klimaat kan verbeteren. Dit betekent bijvoorbeeld dat energiebedrijven welke voor een groot gedeelte elektriciteit opwekken door middel van kolencentrales een grotere kans maken om te worden uitgesloten, terwijl energiebedrijven die elektriciteit opwekken door middel van hernieuwbare energie een grotere kans maken om in de portefeuille te worden opgenomen.

Deze aanpak heeft als nadeel dat met ondernemingen die achterblijven op gebied van duurzaamheid geen dialoog kan worden gevoerd. Dit is voor ons acceptabel, aangezien we er de voorkeur aan geven om het vermogen en de aandacht aan te wenden richting ondernemingen die relatief positief presteren op ESG.

Het best-in-class-beleid wordt vormgegeven door de selectie van ondernemingen op basis van ESG-ratings. De ESG-rating is een systematiek waarbij een ESG Research provider bedrijven beoordeelt op hun ESG-beleid en uitvoering en hier een score ('rating') voor geeft. Deze rating volgt dezelfde schaal als bij de breder bekende kredietrating: AAA is de hoogst mogelijke rating en CCC de laagst mogelijke. De ESG-rating is een relatieve score waarbij ondernemingen worden vergeleken binnen de sector waarin de onderneming actief is. De rating geeft een vooruitkijkend oordeel over de onderneming op de onderdelen E, S en G waarbij de wegingen afhankelijk zijn van de activiteiten van de onderneming. Bij milieu (E) wordt bijvoorbeeld gekeken naar CO₂e-uitstoot, landgebruik en biodiversiteit. Bij sociale impact (S) wordt bijvoorbeeld gekeken naar personeelsbeleid, toegang tot gezondheidszorg en veiligheid. Bij governance (G) wordt bijvoorbeeld gekeken naar beloningsbeleid, corruptie en belastingtransparantie. De rating is voor een groot deel vooruitkijkend omdat er niet alleen wordt gekeken naar misstanden in het verleden, maar vooral naar de huidige risico's en de risicobeheersing. In bijlage 5 wordt nader ingegaan op de systematiek van ESG-ratings.

Door deze relatieve aanpak is het mogelijk om ESG-indices te maken die sectorneutraal op basis van ratings ondernemingen opnemen of uitsluiten. Hierdoor wordt voorkomen dat de tracking-error (de afwijking versus de reguliere benchmark) te hoog wordt. We implementeren deze indices door middel van passief beheer.

7.7 Betrokkenheidsbeleid

We zijn ons bewust van de invloed die wij als belegger kunnen uitoefenen en zien het als onze maatschappelijke verantwoordelijkheid om hier bewust invulling aan te geven. Daarom is het betrokkenheidsbeleid geformuleerd, wat bestaat uit stemgedrag op aandelen en het aangaan van de dialoog met ondernemingen. We worden bij de uitoefening van beide instrumenten ondersteund door onze fiduciair manager. De kaders en uitgangspunten uit dit beleid zijn daarbij richtinggevend voor de specifieke invulling.

Stemgedrag

Het uitoefenen van stemrecht is een belangrijk onderdeel van een goed functionerende governancestructuur voor bedrijven. We streven ernaar om invulling te geven aan de richtlijnen die volgen uit SRDII. Er zal een toelichting worden gegeven als dit op onderdelen niet mogelijk is ('comply or explain'). We hebben de uitgangspunten voor het stembeleid opgenomen in bijlage 2.

We hebben de ambitie om gebruik te maken van ons stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin we beleggen. In geval van fondsbeleggingen wordt dit ingevuld door gebruik te maken van een stemadvieskantoor.

Bij de uitgangspunten voor het stembeleid – ook wel bekend als ‘proxy voting principes’ - staat de ESG-ambitie en het thema klimaat centraal. Dit wil zeggen dat we bij het stemmen goede governance (verantwoording en transparantie) en mitigatie van klimaatrisico's belangrijk vinden. Bij het nemen van stembesluiten zijn nationale governance-codes en wet- en regelgeving relevant, terwijl in het stembeleid ook wereldwijde ‘best practices’ ten aanzien van corporate governance terugkomen. We lenen geen aandelen uit en lenen geen aandelen in van anderen (het zogenaamde securities-lending) met als doel om de stemrechten op deze aandelen uit te oefenen.

Om het stembeleid te vertalen naar concrete stemmen wordt gebruik gemaakt van het stemadvieskantoor ISS. ISS brengt stemadvies uit aan de beleggingsmanagers van de aandelenfondsen en het fonds voor genoteerd onroerend goed. De beleggingsmanagers geven opvolging aan dit advies en brengen hun stem uit via een elektronisch platform. Dit proces wordt ‘proxy voting’ (stemmen bij volmacht) genoemd, omdat een gedelegeerde partij het stembeleid uitvoert.

We brengen zelf geen agendapunten voor aandeelhoudersvergaderingen (‘shareholder proposals’) aan en communiceren niet zelf met andere stakeholders van bedrijven. Dit is gedelegeerd aan de operationele vermogensbeheerders dan wel de fiduciair manager. Deze partijen hebben tevens een beleid om belangenconflicten te beheersen.

In het ESG-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd op de wijze waarop is gestemd. Daarbij is het de ambitie om te gaan rapporteren op welke aspecten de uitgebrachte stemmen betrekken hadden (milieu, sociale aspecten of governance). Ook hebben we de ambitie om (conform SRDII) een toelichting te geven op de belangrijkste uitgebrachte stemmen.

Dialogo

We gaan via de fiduciair manager in gesprek met bedrijven waar (potentiële) negatieve impacts zijn geïdentificeerd. Daarbij worden ook de strategie, de financiële prestaties en risico's en de kapitaalstructuur meegenomen.

Engagement op basis van negatieve impact bevat de volgende doelstellingen:

- De negatieve impact moet worden beëindigd;
- De onderneming moet zorgen voor herstel en/of verhaal voor benadeelden;
- De onderneming moet voldoende maatregelen nemen om toekomstige incidenten te voorkomen;
- De onderneming moet transparant zijn over de genomen maatregelen.

Hierbij richten wij ons in het bijzonder op ESG-onderwerpen die:

- De meest ernstige negatieve impact voor samenleving en milieu veroorzaken;
- Financieel materieel zijn.

De engagement-activiteiten zijn uitbesteed aan de fiduciair manager. De fiduciair manager voert dialoog met ondernemingen - waarbij indien nodig wordt samengewerkt met andere aandeelhouders - over thema's die aansluiten bij die van ons. Als er dialoog wordt gestart met een ondernemingen worden tijdgebonden afspraken gemaakt en de voortgang gemonitord. We participeren in beleggingsfondsen en daardoor kan niet worden besloten om afscheid te nemen van een onderneming als de dialoog geen resultaat levert. Via de fiduciair manager kan wel de dialoog met de vermogensbeheerder van het beleggingsfonds worden gevoerd. In het uiterste geval wordt het beleggingsfonds in zijn geheel verkocht.

Binnen de illiquide beleggingscategorieën hypotheek en niet-genoteerd onroerend goed wordt actieve engagement gevoerd met de fondsbeheerder door onze fiduciair vermogensbeheerder. Onze fiduciair vermogensbeheerder bespreekt ESG-thema's elk half jaar bij de periodieke monitoringsbespreking en rapporteert hierover aan ons.

In het ESG-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de engagement-activiteiten.

Dialog is tevens een belangrijk onderdeel van het IMVO-convenant. De basis voor de dialoog is dat wij (potentiële) negatieve impact van activiteiten in de beleggingen identificeren en prioriteren, en daarbij relevante stakeholders betreft. Via gezamenlijke engagement zal met onze fiduciair manager onze invloed worden aangewend om te bevorderen dat negatieve impact van activiteiten in de beleggingscategorieën wordt voorkomen of gemitigeerd.

7.8 Impact-beleggen en 'do good'

Met impact-beleggen worden investeringen gedaan in thema's en/of bedrijven die een oplossing bieden voor een specifiek duurzaamheidsvraagstuk. Hierbij wordt naast financieel rendement ook gestreefd naar een sociaal en/of ecologisch rendement. Dit sluit aan bij de intentie in het Convenant om in te zetten op 'do good'. De thema's waarin geïnvesteerd kan worden, zijn zeer divers en kunnen relateren aan de 17 Duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN (Sustainable Development Goals (SDG's)).

Deze ontwikkelingsdoelen zijn bedoeld om armoede te bestrijden, het milieu te beschermen en vóór 2030 voor iedereen welvaart te creëren. Het voordeel van dit raamwerk is dat het breed erkend en ontwikkeld wordt. Alle SDG's zijn in de plaat hieronder weergegeven.

GIIN Thema's	United Nations SDG's				
Access to Finance	1 NO POVERTY	10 REDUCED INEQUALITIES			
Economic Development	1 NO POVERTY	2 NO HUNGER	3 GOOD HEALTH	5 GENDER EQUALITY	16 PEACE AND JUSTICE
Employment Generation	4 QUALITY EDUCATION	8 GOOD JOBS AND ECONOMIC GROWTH	10 REDUCED INEQUALITIES		
Environmental Markets and Sustainable Real Assets	9 INNOVATION AND INFRASTRUCTURE	11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	13 CLIMATE ACTION	15 LIFE ON LAND	
Green Technology	6 CLEAN WATER AND SANITATION	7 RENEWABLE ENERGY	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION	13 CLIMATE ACTION	14 LIFE BELOW WATER
Sustainable Consumer Products	2 NO HUNGER	12 RESPONSIBLE CONSUMPTION			

De 17 Sustainable Development Goals (SDG's) voor 2030 zoals deze in 2015 door de VN zijn vastgesteld (deze 17 SDG's zijn gekoppeld aan de thema's van het Global Impact Investing Network)

Impact-beleggen kan worden ingevuld via beleggingsfondsen of door zelf direct te investeren in bepaalde projecten of ondernemingen. Wij staan open voor de verschillende mogelijkheden maar beoordelen alle mogelijke investeringen ook in de eerder geschetste samenhang met rendement, risico, vereist kapitaal, liquiditeit en complexiteit. Indien mogelijk gaat de voorkeur uit naar regionale investeringsprojecten.

Aan impact-beleggingen wordt een aantal eisen gesteld:

- De beleggingen hebben naast een financieel rendement een expliciete maatschappelijke doelstelling. Dit wordt ook wel intentionaliteit genoemd. Deze doelstelling moet dicht bij de identiteit van ZLM liggen.
- De impact van de belegging is meetbaar of er is een concrete ambitie om de output te gaan meten (bijvoorbeeld als de data nog niet beschikbaar is).
- De belegging gaat niet ten koste van het verwachte risicorendementsprofiel voor de lange termijn.
- De beleggingen hebben relevantie voor het door ZLM gekozen thema klimaat(actie).

Voorbeelden van beleggingen die aan deze criteria voldoen zijn groene obligaties en beleggingen in duurzame energie (infrastructuur).

Voor het meten en rapporteren van impact wordt ook veelal gebruik gemaakt van de duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN. Onderdeel van dit raamwerk zijn KPI's die kunnen worden gebruikt om impact te meten en rapporteren.

8. ESG-implementatie per beleggingscategorie

In dit hoofdstuk wordt per beleggingscategorie toegelicht op welke wijze we invulling geven aan het ESG-beleid.

Aandelen

Binnen de categorie aandelen worden de eerder toegelichte instrumenten uitsluiting, stemmen en dialoog toegepast. Ook wordt zowel voor ontwikkelde, als opkomende markten ESG-integratie toegepast door te beleggen conform een best-in-class-index die de beste 50% van het universum op basis van ESG-criteria selecteert. Het uitsluitingsbeleid dat gehanteerd wordt binnen de aandelenportefeuille gaat verder dan ons generieke uitsluitingsbeleid van controversiële wapens, tabak, kolen en UNGC-fails. In aanvulling hierop sluiten we ook bedrijven uit in het kader van: alcohol, gokken en genetische modificatie. We hebben de doelstelling om de CO₂e-emissies te reduceren. Binnen aandelen wordt deze reductie bereikt door minder te beleggen in ondernemingen met een hoge CO₂e-emissie. Dit wordt geïmplementeerd door een CO₂e-reductiedoelstelling in de index. Ook zorgen de uitsluitingen en ESG-integratie voor minder blootstelling naar ondernemingen die onevenredig hoge emissie veroorzaken.

Bedrijfsobligaties

Binnen de categorie bedrijfsobligaties wordt uitsluiting en best-in-class toegepast. Obligatiehouders hebben in tegenstelling tot aandeelhouders geen stemrecht. Dialoog is wel mogelijk maar minder effectief dan stemrecht als drukmiddel, mocht een dialoog geen resultaat opleveren. Daarnaast beleggen we in een bedrijfsobligatiefonds van groene bedrijfsobligaties, waarmee we een bijdrage leveren aan een beter klimaat door de financiering van klimaat en milieu gerelateerde projecten.

Nederlandse woninghypotheken

Binnen woninghypotheken wordt de beheerder beoordeeld op sociale aspecten en op klimaat (verduurzaming). We verwachten van de beheerder op beide onderwerpen een proactief beleid en uitvoering.

Het sociale aspect betreft de ondersteuning die wordt geboden aan klanten met een betalingsachterstand of klanten die in een situatie zitten waarop betalingsachterstanden dreigen. Dit gebeurt door het bieden van coaching op de arbeidsmarkt en budgettering in combinatie met op maat gemaakte betalingsregelingen. Het zo veel mogelijk voorkomen van oplopende betalingsachterstanden en daarmee ook gedwongen verkopen van woningen moet zorgen dat de situatie niet verergert. Het hypotheekverstrekking beleid is sterk gereguleerd en daardoor niet erg onderscheidend tussen beheerders.

Het klimaataspect betreft de financiering van verduurzaming van woningen. De hypotheekverstrekker kan dit ondersteunen door een additionele lening tegen gunstige voorwaarden beschikbaar te stellen voor verduurzaming van de woning.

Binnen deze beleggingscategorie wordt actieve engagement gevoerd met de fondsbeheerder door onze fiduciair vermogensbeheerder. Onze fiduciair vermogensbeheerder bespreekt ESG-thema's elk half jaar bij de periodieke monitoringsbespreking en rapporteert hierover aan ons. Wij rapporteren over de behaalde resultaten in ons ESG-jaarverslag.

Niet-genoteerd onroerend goed

De categorie niet-genoteerd onroerend goed is bij uitstek geschikt om het thema klimaat nader in te vullen aangezien vastgoed een groot deel van de energieconsumptie 'veroorzaakt'. Door middel van isolatie en het aanbrengen van duurzame energiebronnen kan het energieverbruik sterk worden gereduceerd. Gezien het illiquide karakter van deze categorie heeft verwezenlijking van het voorgaande een langere doorlooptijd in vergelijking met liquide beleggingen zoals aandelen en obligaties.

In deze categorie wordt verwacht dat de beheerder de PRI heeft ondertekend en daarnaast ook het Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) initiatief heeft ondertekend. GRESB hanteert een uitgebreid model met 65 indicatoren dat resulteert in een rating en een 'green star' label:

De GRESB-rating is een relatieve score van 1 tot 5 sterren, waarbij iedere ster 20% van het universum van beheerders vertegenwoordigt (5= beste 20%, 1=slechtste 20%).

Een Green Star is een absolute score die wordt gegeven indien op de twee hoofdonderwerpen 'management & policy' en 'implementation & measurement' minimaal 50% wordt gescoord.

We beleggen uitsluitend in niet-genoteerde onroerendgoedfondsen met de hoogst mogelijke GRESB-rating (5 sterren) en hebben de ambitie om voor 100% van de Nederlandse woningportefeuille een energielabel A of hoger te verkrijgen.

Het Nederlandse woningenfonds van Altera, waarmee wij invulling geven aan de categorie niet-genoteerd onroerend goed, voldoet met een GRESB-rating van 5 sterren, een GRESB Green Star en een energielabel A aan onze voorwaarden.

Binnen deze beleggingscategorie wordt actieve engagement gevoerd met de fondsbeheerder door onze fiduciair vermogensbeheerder. Onze fiduciair vermogensbeheerder bespreekt ESG-thema's elk half jaar bij de periodieke monitoringsbespreking en rapporteert hierover aan ons. Wij rapporteren over de behaalde resultaten in ons ESG-jaarverslag.

Geldmarktfondsen

Wij hebben de geldmarktallocatie ingevuld met een fonds dat expliciet ESG-beleid voert. In dit fonds worden tabak en wapens uitgesloten en wordt best-in-class-beleid gevoerd op basis van de milieuscore (ca. 25% van de bedrijven uit het beleggingsuniversum wordt op basis van deze aanpak uitgesloten).

Staatsobligaties

We hebben er omwille van ESG-risico's voor gekozen niet te beleggen in staatsobligaties van opkomende landen en beperken ons tot de euro-kernlanden. We belegden tot voor kort enkel in hoogwaardige euro-staatsobligaties. Recent hebben we besloten om een 20%-allocatie op te bouwen naar groene euro-obligaties. Groene obligaties zijn obligatie-uitgiften waarvan de opbrengst wordt gebruikt voor maatschappelijke doeleinden zoals CO2e-reductie (bijv. investeringen in groene energie of openbaar vervoer) of sociale doeleinden zoals sociale huisvesting. Per eind juni 2023 bestaat onze staatsobligatieportefeuille voor ongeveer 10% uit groene obligaties, uitgegeven door de Europese Unie.

Impact-beleggen

Om invulling te geven aan deze ESG-uitvoeringsvorm wordt geparticipeerd in een 'impact pool'. Deze pool investeert in private markten conform de SDG's gekozen door de participanten in de pool. Doordat een pool ook toegankelijk is voor andere beleggers neemt de impact toe. Reden om voor een pool te kiezen is dat impact-beleggingen nog erg in ontwikkeling zijn. Beheerders, fondsen en investeringen zijn nog relatief klein en hebben minder track-record dan in 'reguliere' alternatieve beleggingen. De pool maakt spreiding over beheerders mogelijk en zorgt dat de opbouwfase (j-curve) goed wordt doorlopen. Impact-beleggingen kennen minder samenhang met traditionele financiële markten en bieden dus diversificatievoordeel.

De 'impact pool' richt zich met name op:

- SDG 3: Goede gezondheid en welzijn;
- SDG 6: Schoon water en sanitair;
- SDG 7: Betaalbare en duurzame energie;
- SDG 8: Eerlijk werk en economische groei;
- SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie.

9. Evaluatie

Het ESG-beleggingsbeleid wordt tweejaarlijks herzien door de beleggingscommissie. Ingeval van materiële aanpassingen wordt het ESG-beleggingsbeleid ter goedkeuring aan het MT voorgelegd. Bij de evaluatie wordt de input van audits, interne- en externe toezichthouders betrokken alsmede ontwikkelingen in de markt en nieuwe wet- en regelgeving.

Bijlage 1 Toelichting op relevante wet- en regelgeving

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

Op 21 april 2021 publiceerde de Europese Commissie de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), in overeenstemming met de toezegging die is gedaan in het kader van de Europese Green Deal. De CSRD houdt een wijziging in van de bestaande EU-richtlijn niet-financiële informatie (NFI) en brengt aanzienlijk strengere rapportageverplichtingen met zich mee voor de bedrijven die binnen het toepassingsgebied vallen. De richtlijn verplicht organisaties te rapporteren over de milieu impact en de sociale impact van hun bedrijfsactiviteiten.

De CSRD is van toepassing op:

- Grote instellingen van openbaar belang met meer dan 500 werknemers
 - o Beursgenoteerde bedrijven
 - o Banken en verzekeringsmaatschappijen
- Alle (beursgenoteerde of niet-beursgenoteerde) grote ondernemingen (aan twee van de drie criteria is voldaan):
 - o > 250 werknemers en/of
 - o > €40M omzet en/of
 - o > €20M totale activa

European Sustainability Reporting Standards (ESRS)

De ESRS zijn de normen voor duurzaamheidsrapportage die de richtlijn voor duurzaamheidsrapportage over bedrijven (CSRD) ondersteunen. De ESRS bestaan uit 12 standaarden, waarvan twee horizontale standaarden en tien thematische standaarden. De sectoroverstijgende standaarden definiëren de algemene rapportageprincipes en de fundamentele concepten van de richtlijn milieubeheer, met inbegrip van dubbele materialiteit en rapportagegrenzen, evenals de overkoepelende informatie die door alle bedrijven binnen het toepassingsgebied van de richtlijn milieubeheer moet worden verstrekt. De 10 thematische standaarden bevatten specifieke rapportagevereisten voor milieu-, sociale en governancekwesties.

Besluit marktmisbruik Wft

In het Besluit marktmisbruik Wft (artikel 21a) is opgenomen dat het verzekeraars verboden is te investeren in ondernemingen die zich bezighouden met de productie, verkoop of distributie van clustermunie. Expliciet uitgesloten hiervan zijn deelnemingen in indexfondsen en extern beheerde beleggingsinstellingen die voor minder dan 5% in dergelijke ondernemingen beleggen.

Code Duurzaam Beleggen

Sinds 1 januari 2012 geldt de Code Duurzaam Beleggen ('de Code'). Deze is opgesteld door het Verbond van Verzekeraars, heeft het oogmerk om duurzaam beleggen te stimuleren bij verzekeraars en is van toepassing op haar individuele leden. De leden committeren zich aan de Code en handelen naar de geest ervan. Dat betekent dat verzekeraars in beleggingskeuzes milieu-, sociale en governance-aspecten moeten betrekken. De Code sluit aan bij internationale principes: de United Nations Principles for Responsible Investment (PRI) en United Nations Global Compact (UNGC). De PRI zijn zes principes over de integratie van ESG in beleggingsbeleid, de transparantie daarover en het aanmoedigen daartoe. De UNGC bestaat uit tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en het tegengaan van corruptie. Daarnaast verbiedt de Code beleggingen in controversiële wapens. Voor extern beheerd vermogen wordt van verzekeraars verwacht dat zij vermogensbeheerders stimuleren om verantwoord te beleggen.

OESO-richtlijnen

De OESO-richtlijnen bieden handvatten voor bedrijven om met kwesties om te gaan zoals ketenverantwoordelijkheid, mensenrechten, kinderarbeid, milieu en corruptie. Wij gebruiken de OESO-richtlijnen voor institutionele beleggers als leidraad en verwachten eveneens van de externe fiduciaire beheerder, ESG-dienstverleners, vermogensbeheerders en

van ondernemingen waarin wij beleggen dat zij conform deze internationale standaarden handelen en dit publiekelijk kenbaar maken.

UNGP

De UNGP omvatten duidelijke internationale normen over mensenrechten waaraan staten en bedrijven zich dienen te houden. Deze principes komen erop neer dat:

Staten gehouden zijn aan het beschermen van internationaal erkende mensenrechten;

Bedrijven gehouden zijn aan het respecteren van nationale en internationale regelgeving – inclusief mensenrechten;

Adequate mechanismen uitgebouwd moeten worden, zodat slachtoffers van schendingen rechtsherstel kunnen krijgen.

Convenant Internationaal Verantwoord Ondernemen

Op 5 juli 2018 is het Convenant Internationaal Verantwoord Ondernemen ('het Convenant') ondertekend door de verzekeringssector, maatschappelijke organisaties, vakbeweging en overheid. Met dit convenant sluit de Nederlandse verzekeringssector een bredere en ambitieuze overeenkomst gericht op ESG-thema's. Dit convenant bouwt voort op de voornoemde Code Duurzaam Beleggen van het Verbond. Met de aanvullende afspraken in het Convenant wordt beoogd om gezamenlijk te komen tot een ESG-praktijk voor beleggingen, conform de processen en principes van de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, en mogelijkheden te zoeken om verbeteringen op ESG-thema's te bereiken. Aangesloten verzekeraars zijn gehouden aan het Convenant en de hierin gemaakte afspraken. Deze afspraken hebben onder andere betrekking op ESG-beleid, ESG-due-diligence, ESG-thema's, transparantie en het inzetten op 'do good' naast 'do no harm'. Met de uitvoering van deze afspraken wordt rekening gehouden met de omvang, beschikbare capaciteit, operationele context en structuur van een individuele verzekeraar.

Na een periode van vijf jaar eindigt het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen in de verzekeringssector (IMVO-convenant) op 5 juli 2023. De aandacht voor verantwoord beleggen binnen het Verbond van Verzekeraars blijft onverminderd groot, maar de huidige structuur met een jaarlijks onafhankelijke monitoring van de resultaten en algehele convenantvoortgang komt te vervallen. In het vervolg wil de sector meer zelf regie voeren op het vlak van IMVO en projectmatig gaan samenwerken met bijvoorbeeld NGO's op thema's met focus op de impact die beleggingskeuzes van verzekeraars kunnen maken. Voor stakeholders zoals NGO's wordt een adviescollege opgericht om thema's aan te dragen en relevante ontwikkelingen, waaronder projectresultaten, te bespreken. De keuze voor thema's en de verantwoordelijkheid om ambitie te tonen en resultaten te boeken ligt bij de sector zelf.

SRDII

Deze Europese richtlijn heeft als doel het bevorderen van langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders en zal opgenomen worden in nationale regelgeving. In het kader van SRDII wordt van ons, als institutionele belegger, verlangd dat wij transparant zijn over de betrokkenheid bij de beursgenoteerde ondernemingen waarin wij beleggen. Wij dienen jaarlijks te communiceren hoe wij aandeelhoudersbetrokkenheid in het beleggingsbeleid integreren. Jaarlijks dienen wij het stemgedrag bekend te maken en toe te lichten.

SFDR

Met ingang van 10 maart 2021 moeten wij voldoen aan de verplichtingen van de Europese verordening Sustainable Finance Disclosure Regulation. SFDR verplicht financiële marktdeelnemers informatie te verschaffen over het duurzaamheidsbeleid en transparant te zijn over de uitvoering daarvan. Het doel van de SFDR is de transparantie over duurzaamheid te vergroten, waardoor het voor eindbeleggers gemakkelijker wordt om te begrijpen hoe duurzaamheid een rol speelt in hun beleggingen.

Klimaat-commitment financiële sector

Op 10 juli 2019 hebben vertegenwoordigers van de financiële sector (verzekeraars, pensioenfondsen, banken en vermogensbeheerders) het klimaat-commitment ondertekend. Met dit commitment sluit de sector zich aan bij het nationale Klimaatakkoord, dat als doel heeft om de uitstoot van broeikasgassen in 2030 op een kosteneffectieve wijze met 49 procent te verminderen ten opzichte van 1990. De inzet van de financiële sector wordt continu

gemonitord en de afspraken worden elke vijf jaar opnieuw beoordeeld. De sector verplicht zich hiermee om vanaf 2020 te rapporteren over de klimaatimpact van de beleggingen. Daarnaast moeten er in 2022 actieplannen gereed zijn die bijdragen aan een vermindering van de uitstoot van broeikasgassen.

Bijlage 2 Stembeleid

Het uitoefenen van stemrecht is een belangrijk onderdeel van een goed functionerende governance-structuur voor bedrijven. Daarom maakt ZLM gebruik van haar stemrecht op alle aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd, via een stemadvieskantoor dat stemadvies geeft aan de managers van de aandelenfondsen. Ook streeft ZLM ernaar om invulling te geven aan de richtlijnen die volgen uit de Shareholder Rights Directive II, en zal een toelichting worden gegeven als dit op onderdelen niet mogelijk is ('comply or explain').

Uitgangspunten

ZLM heeft uitgangspunten voor het stembeleid vastgesteld. Deze zijn hieronder opgenomen. Hierbij staan de ESG-ambitie en het thema klimaat centraal. ZLM streeft ernaar om eventuele negatieve impact van haar investeringen op de maatschappij, het milieu en governance te voorkomen, te mitigeren dan wel te herstellen. Het adresseren van klimaatverandering is een wereldwijde uitdaging en ZLM is toegewijd een bijdrage te leveren aan dit cruciale vraagstuk. Ook stimuleert ZLM bedrijven waarin geïnvesteerd wordt om kritisch te kijken naar de bijdrage die zij leveren aan de duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN om op deze wijze een positieve impact te genereren. ZLM neemt de volgende zaken in acht om te kunnen beoordelen of beursgenoteerde bedrijven in positieve zin voldoen aan criteria ten aanzien van corporate governance, beloning van bestuurders en bedrijfsstructuur:

- Onafhankelijkheid van de accountant en geloofwaardigheid van de accountantsverklaring.
- Integriteit, onafhankelijkheid, responsiviteit en diversiteit van het bestuur en haar commissies. Bestuursleden dienen te beschikken over de juiste vaardigheden en expertise, alsmede over voldoende beschikbare tijd om hun taken te kunnen uitvoeren.
- Bestuursbeslissingen dienen geleid te worden door een bedrijfscultuur welke duurzaamheid en langetermijnwaardecreatie ondersteunt, en bedrijven dienen hierover verantwoording af te leggen richting aandeelhouders.
- Preventie van overmatige concentratie van macht (gecombineerde CEO- en voorzitterpositie).
- Vergoeding aan bestuursleden dient het juiste talent aan te trekken, te behouden en te motiveren. Excessieve vergoedingen dienen zoveel mogelijk beperkt te worden: vergoedingen dienen niet significant af te wijken van industrie- en marktgemiddelden in termen van structuur en niveau. Arbeidsvoorwaarden dienen begrijpelijk en transparant te zijn voor aandeelhouders. Vaste en variabele beloningen moeten in balans zijn. Prestatie-gerelateerde elementen moeten op eenvoudige wijze te kwantificeren zijn. Dit betekent dat ze meetbaar, tijdsgebonden en vooraf vastgelegd zijn en dat ze een directe relatie moeten hebben met de bedrijfsstrategie en operationele resultaten. Bedrijven dienen zoveel mogelijk transparantie te verstrekken over de methodes en onderbouwing die ten grondslag ligt aan (voorgestelde of toegepaste) vergoedingen.
- Bedrijven waarin geïnvesteerd wordt, moeten een passende kapitaalstructuur hebben en beslissingen ten aanzien van kapitaalallocatie moeten formeel beschreven worden in de jaarverslagen. In het geval van een voorgestelde uitgifte van aandelen onderzoeken we de gegrondheid van het voorstel. Voor financieringsactiviteiten die mogelijk grote invloed hebben op de waarde van de onderneming moet de uiteindelijke keuze bij de aandeelhouders liggen.
- Aandeelhouders moeten het recht hebben om te stemmen op belangrijke beslissingen, waaronder benoeming en ontslag van bestuurders, wijzigingen in bestuursdocumentatie zoals statuten, aandeleninkoop, uitgifte van aandelen, plannen voor aandeelhoudersrechten ('poison pills'), voorstellen die stemrechten wijzigingen en materiële transacties.

Wat sociale en milieukwesties betreft, ondersteunt ZLM in het algemeen ESG-voorstellen die op erkende standaarden gebaseerde zijn en die voor aandeelhouders en belanghebbenden op de lange termijn waarde vergroten en tegelijkertijd de belangen van de onderneming en de maatschappij op een lijn brengen.

Om voorstellen van aandeelhouders te evalueren neemt ZLM internationale ESG-richtlijnen en standaarden in acht. Verder streeft ZLM ernaar om voorstellen te ondersteunen die aansluiten bij erkende mondiale bestuursorganen die

duurzame handelspraktijken bevorderen en pleiten voor milieubeheer, eerlijke arbeidsomstandigheden, non-discriminatie en de bescherming van mensenrechten. Hiertoe behoren internationaal erkende duurzaamheid gerelateerde initiatieven waaronder de United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI), de door United Nations gesteunde Principles for Responsible Investment (PRI), United Nations Global Compact, Global Reporting Initiative (GRI), International Labour Organization Conventions (ILO) en andere. Elk van deze bestuursorganen streeft ernaar om rapportage- en andere activiteiten te bevorderen die aansluiten bij positieve ESG-acties, waardoor financiële risico's en reputatierisico's worden beperkt.

Wat betreft klimaat gerelateerde voorstellen ondersteunt ZLM de ambities die zijn vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot ruim onder de 2 graden. ZLM moedigt voorstellen aan die bedrijven stimuleren om informatie te verstrekken over de financiële, fysieke of regelgevingsrisico's gerelateerd aan klimaatverandering waarmee ze te maken hebben. Daarbij kijkt ZLM ook naar hoe ondernemingen deze risico's identificeren, meten en managen, waaronder klimaatrisico metingen en programma's zoals GHG-emissiereductie. Bovendien ondersteunt ZLM voorstellen waarin wordt opgeroepen tot transparantie inzake werkplekpraktijken en diversiteit, belastingen, leveringsketens en algemene maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Implementatie

ZLM brengt binnen de aandelenfondsen stemrecht uit volgens het stembeleid van de vermogensbeheerders. Het stembeleid van de vermogensbeheerders wordt beoordeeld als onderdeel van het managerselectie- en monitoringproces en dient aan te sluiten bij de bovenstaande uitgangspunten. ZLM heeft als voorwaarde bij aanstelling dat vermogensbeheerders helpen om te voldoen aan relevante wet- en regelgeving, waaronder de openbaarheid van de uitgebrachte stemmen en gebruik van een stemadviseur.

Monitoring en verantwoording

In het ESG-jaarverslag van ZLM wordt verantwoording afgelegd over de wijze waarop is gestemd.

Bijlage 3 Toelichting implementatie OESO-richtlijnen

In deze bijlage wordt beschreven op welke wijze wij invulling geven aan de zes stappen uit het due-diligence-proces van de OESO-richtlijnen.

Due-diligence is een doorlopend proces dat bedrijven uitvoeren om risico's op het gebied van milieu, mensenrechten, arbeidsrechten in kaart te brengen en vervolgens te stoppen, te voorkomen of te beperken. Due-diligence staat centraal in de internationaal erkende OESO-richtlijnen en de UNGP's. Due-diligence wordt ook wel 'gepaste zorgvuldigheid' of 'ketenverantwoordelijkheid' genoemd. Samenvatting van de zes due-diligence-stappen:

1. ZLM integreert maatschappelijk verantwoord beleggen in beleid en managementsystemen

- ZLM onderschrijft expliciet de OESO-richtlijnen en publiceert het ESG-beleid dat daarop gebaseerd is. Dit beleid wordt periodiek getoetst en geactualiseerd.
 - ZLM vult deze stap in door middel van het ESG-beleidsdocument dat minimaal iedere drie jaar wordt geëvalueerd en bijgewerkt. Dit beleidsdocument wordt gepubliceerd op de website.
- Het ESG-beleid is onderdeel van het bredere beleggingsbeleid van ZLM en is onderdeel van de selectie van nieuwe externe dienstverleners zoals externe managers en data-leveranciers.
 - ESG is integraal onderdeel van het beleggingsbeleid van ZLM en wordt in alle stappen van het beleggingsproces toegepast, zoals omschreven in dit document.
 - ZLM heeft voor iedere categorie waarin wordt belegd beoordeeld wat de ESG-risico's zijn.
 - Bij de selectie van vermogensbeheerders wordt beoordeeld of het beleid en de uitvoering van de betreffende beheerder aansluit bij het beleid van ZLM. ZLM voert periodiek overleg (in de beleggingscommissie) met haar fiduciair manager over de uitvoering hiervan. Waar nodig worden aanvullende maatregelen genomen.

2. ZLM identificeert en beoordeelt daadwerkelijke en potentiële negatieve gevolgen van de activiteiten, producten of diensten van haar beleggingen

- Via het screenen van de portefeuille voert ZLM een risicoanalyse uit en brengt het (mogelijke) negatieve gevolgen die ondernemingen in de portefeuille veroorzaken voor mens, maatschappij of milieu in kaart. Dus hier staan niet de risico's voor de onderneming centraal, maar die voor de (mogelijke) getroffen stakeholders, zoals werknemers of lokale gemeenschappen.
 - De screening van de beleggingen voert ZLM uit via een aantal methoden:
 - Naleving van het uitsluitingsbeleid;
 - Screening op daadwerkelijk negatieve impact ('controversies') door ondernemingen waarin is belegd;
 - Screening van potentiële negatieve impact op basis van ESG-ratings. Deze rating-systematiek wordt toegelicht in bijlage 5. De systematiek kijkt naar de duurzaamheidsrisico's van een onderneming en of deze adequaat worden beheerst om negatieve impacts te voorkomen.
- Op basis van de risicoanalyse stelt ZLM de ernstigste negatieve gevolgen vast en prioriteert deze in volgorde van belangrijkheid. Een onderneming kan een negatief gevolg zelf veroorzaken, eraan bijdragen, of direct verbonden zijn aan een negatief gevolg via een zakelijke relatie. ZLM kan via haar beleggingen indirect verbonden zijn aan dit soort negatieve gevolgen.
 - ZLM heeft niet de capaciteit om individuele ondernemingen te beoordelen. Daarom is de prioritering als volgt vormgegeven:

- ZLM heeft het maatschappelijke thema Klimaat gekozen. ZLM stelt expliciete doelen om bij te dragen aan de oplossing van dit thema en voert dit uit.
- ZLM hanteert een consistent raamwerk om te beslissen welke producten of diensten (sectoren) als niet belegbaar worden gezien als gevolg van de negatieve impacts. Hierbij wordt onder andere gekeken naar het bestaan van internationale verdragen, de omvang van de impacts, of een product of dienst essentieel is voor de maatschappij, of er een 'veilig gebruik' mogelijk is en of engagement zin kan hebben.
- Wanneer ondernemingen waarin ZLM belegt negatieve impact hebben veroorzaakt c.q. daaraan hebben bijgedragen, dan verlangt ZLM dat zij herstel en/of verhaal voor benadeelden biedt c.q. daaraan bijdraagt. Wanneer ondernemingen waarin ZLM belegt direct verbonden zijn met de negatieve impact, dan verlangt ZLM dat zij hun invloed aanwenden om herstel en/of verhaal voor benadeelden mogelijk te maken. ZLM geeft hier op de volgende manier invulling aan:
 - ZLM selecteert vermogensbeheerders die een zorgvuldige invulling geven aan het betrokkenheidsbeleid. Dit wil zeggen dat als een onderneming wel belegbaar is maar toch negatieve impacts heeft veroorzaakt, middels engagement en stemmen wordt aangestuurd op herstel en verhaal.
 - ZLM beoordeelt periodiek of hier op passende wijze invulling aan wordt gegeven. Als hier verbetering mogelijk is wordt dit met de vermogensbeheerder besproken. Als dit onvoldoende resultaat geeft kan dit aanleiding zijn om de vermogensbeheerder te vervangen.
 - Tevens worden via de fiduciair vermogensbeheerder van ZLM specifieke collectieve engagementactiviteiten ondersteund om bredere maatschappelijke uitdagingen te verhelpen.

3. Stoppen, voorkomen en beperken van negatieve gevolgen

- Op basis van de risicoprioritering besluit ZLM om bedrijven met de meest ernstige negatieve gevolgen uit te sluiten. Hiervoor kan bijvoorbeeld gebruik worden gemaakt van de UN Global Compact of de 'rode vlaggen' van de ESG-dataleverancier.
 - Zoals onder de vorige stap omschreven hanteert ZLM een uitsluitingsbeleid voor de ondernemingen met de meest ernstige negatieve impacts. Hiervoor worden de rode vlaggen van de ESG-dataleverancier gebruikt.
 - ZLM publiceert op haar website welke ondernemingen zijn uitgesloten van de beleggingen en waarom.
- Voor andere minder ernstige gevallen prioriteert ZLM issues en gebruikt het haar invloed (via externe leveranciers) om de impact te voorkomen en/of te mitigeren. Dit doet ZLM onder andere via engagement samen met de fiduciair manager (dialoog met bedrijven) en/of door via fondsmanagers te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.
 - ZLM draagt via engagement en stemmen bij aan het stoppen, voorkomen en beperken van negatieve gevolgen. Als dit niet succesvol is kan worden besloten om afscheid te nemen van een onderneming. Omdat ZLM in fondsen belegt zal dit worden besproken met de vermogensbeheerder.
 - In praktijk vallen de meest ernstige schendingen al uit de beleggingen doordat ZLM strenge eisen stelt aan ondernemingen om in de portefeuille te mogen worden opgenomen en te worden gehandhaafd.

4. De praktische toepassing van het monitoren van resultaten

- Via de screening van de ondernemingen in de portefeuille monitort ZLM periodiek de toepassing en effectiviteit van de genomen due-diligence-maatregelen.
 - Deze screening ontvangt ZLM op kwartaalbasis van haar fiduciair manager. De uitkomsten hiervan worden ook op jaarbasis publiek gemaakt in het ESG-jaarverslag.

- Onder deze maatregelen valt het identificeren, voorkomen en verminderen van negatieve gevolgen en het bieden van toegang tot herstel.
 - Het monitoren van de uitsluitingen van ZLM is relatief eenvoudig. Het monitoren van de voortgang van engagement en stemmen is relatief lastig, omdat het herstel en verhaal jaren in beslag kan nemen. ZLM moedigt haar uitvoerders aan om concrete tijdslijnen en doelen vast te stellen om dit proces goed te laten verlopen.
- ZLM beoordeelt ook externe managers om na te gaan of de maatregelen worden uitgevoerd die de negatieve risico's beperken.
 - ZLM is zelf geen beleggingsorganisatie en voert daarom al haar invloed uit via externe managers. Dit heeft als nadeel dat er een extra schakel in het proces is maar als voordeel dat er met anderen kan worden samengewerkt om resultaat te behalen. In de selectie van de vermogensbeheerders wordt beoordeeld of het beleid en de uitvoering voldoende aansluit bij dat van ZLM.
- ZLM streeft via haar beleggingen naar (maatschappelijke) langetermijnwaardecreeatie. In contracten met externe dienstverleners probeert ZLM daarom waar mogelijk met de beheerder in gesprek te gaan om de inhoud van het ESG-beleid van ZLM (waaronder het onderschrijven van de OESO-richtlijnen) in de fondsvoorwaarden te laten overnemen. Wanneer ZLM een minderheidsaandeel heeft in een beleggingsfonds zijn de beïnvloedingsmogelijkheden beperkt. In dat geval zijn de ESG-criteria onderdeel van de selectiecriteria voor beleggingsfondsen.

5. Communiceer hoe de gevolgen worden aangepakt

- ZLM communiceert jaarlijks in het ESG-jaarverslag hoe de negatieve gevolgen worden aangepakt en wat de effectiviteit hiervan is. Hierbij wordt invulling gegeven aan de volgende vereisten:
 - Een lijst van ondernemingen die zijn uitgesloten van beleggingen.
 - Een weergave van het stemgedrag (op hoofdlijnen). Er zijn geen directe beleggingen waarop ZLM zelf stemmen uitbrengt.
 - De voortgang van dialoog wordt zichtbaar gemaakt. Voor zover deze informatie beschikbaar is wordt inzicht gegeven in:
 - Het aantal bedrijven waarmee engagement wordt gevoerd;
 - Over welke onderwerpen engagement wordt gevoerd;
 - De voortgang van de engagementstrajecten;
 - Welke resultaten afgeronde engagement heeft opgeleverd.
 - Indien er een positieve bijdrage is geleverd (impact) dan wordt dit ook zichtbaar gemaakt, voor zover data beschikbaar is (bij voorkeur kwantitatief).

6. Zorg voor herstelmaatregelen of werk hieraan mee wanneer dit van toepassing is

- ZLM moedigt ondernemingen in de portefeuille aan – via haar externe managers – om toegang tot herstel aan te bieden of mee te werken wanneer ondernemingen negatieve gevolgen hebben veroorzaakt of eraan hebben bijgedragen. Wanneer ondernemingen waar we in beleggen negatieve impact hebben veroorzaakt of daaraan hebben bijgedragen, dan verlangen wij dat zij herstel en/of verhaal voor benadeelden bieden of daaraan bijdragen. Wanneer ondernemingen waarin wij beleggen direct verbonden zijn met de negatieve impact, dan verlangen wij dat zij hun invloed aanwenden om herstel en/of verhaal voor benadeelden mogelijk te maken. Wij kunnen via de fiduciair vermogensbeheerder en andere externe vermogensbeheerders invloed uitoefenen op de bedrijven waarin we beleggen. Bij de selectie van vermogensbeheerders is het zorgvuldig invulling geven aan het betrokkenheidsbeleid dan ook een belangrijk aandachtspunt.

De OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen (OESO-richtlijnen) zijn aanbevelingen van overheden voor multinationale ondernemingen. De OESO-richtlijnen vormen vrijwillige beginselen en standaarden voor verantwoord ondernemingsgedrag conform de wetgeving. Op basis van deze OESO-richtlijnen dienen ondernemingen over due-diligence-processen te beschikken om de actuele en potentiële negatieve impact van hun handelen op kernwaarden zoals arbeids- en mensenrechten, milieu en anti-corruptie te kunnen identificeren, voorkomen dan wel verminderen. Multinationale ondernemingen dienen ook over rapportagesystemen te beschikken om de resultaten te kunnen volgen en toelichten. Indien uit de due-diligence blijkt dat de onderneming zelf de negatieve impact veroorzaakt of hieraan bijdraagt, dan dient de onderneming de negatieve impact niet alleen te verminderen en te beëindigen, maar ook te zorgen dat er verhaalmogelijkheden worden geboden of herstelmaatregelen worden getroffen. Indien de negatieve impact direct gerelateerd is aan de activiteiten, producten of diensten van een zakelijke relatie van de onderneming, dan dient de onderneming haar invloed aan te wenden om partijen die de impact veroorzaken of hieraan bijdragen te bewegen om de negatieve impact te voorkomen, verminderen en beëindigen en verhaalmogelijkheden te bieden.

De VN-guiding principles inzake bedrijven en mensenrechten van de VN (Guiding Principles of UNGP's) vormen het voornaamste beleidsinstrument voor bedrijven. Aan de hand van principes kunnen zij het 'Protect, Respect and Remedy'-raamwerk van de Verenigde Naties op het gebied van mensenrechten en (multinationale) ondernemingen implementeren. De Guiding Principles steunen op drie pijlers: 1) de plicht van overheden om de mensenrechten te verdedigen; 2) de verantwoordelijkheid van ondernemingen om de mensenrechten te respecteren; en 3) toegang tot verhaalmogelijkheden of herstelmaatregelen voor slachtoffers van bedrijfsgerelateerde mensenrechtenschendingen. Deze pijlers geven weer hoe overheden en ondernemingen het raamwerk dienen toe te passen. De Guiding Principles maken duidelijk dat de verantwoordelijkheden van ondernemingen (of beleggers) voortvloeien uit hoe zij bij een negatieve impact op de mensenrechten betrokken zijn. Bepalend voor hun betrokkenheid is of ondernemingen/beleggers de negatieve impact **veroorzaken**, hieraan **bijdragen** of hieraan **gelieerd** zijn of zouden kunnen worden.

Bijlage 4 Uitsluitingslijst

Uitsluitingen van landen - Sanctiewetgeving

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

Uitsluitingen van bedrijven

BEDRIJF	LAND	REDEN VAN UITSLUITING
Sberbank	Rusland	Sanctielijst
VTB Bank	Rusland	Sanctielijst
Gazprombank	Rusland	Sanctielijst
Vnesheconombank (VEB)	Rusland	Sanctielijst
Rosselkhozbank	Rusland	Sanctielijst
Opk Oboronprom	Rusland	Sanctielijst
United Aircraft Corporation	Rusland	Sanctielijst
Uralvagonzavod	Rusland	Sanctielijst
Rosneft	Rusland	Sanctielijst
Transneft	Rusland	Sanctielijst
Gazprom Neft	Rusland	Sanctielijst
Alfa Bank	Rusland	Sanctielijst
Bank Otkritie	Rusland	Sanctielijst
Bank Rossiya	Rusland	Sanctielijst
Promsvyazbank	Rusland	Sanctielijst
Almaz-Antey	Rusland	Sanctielijst
Kamaz	Rusland	Sanctielijst
Novorossiysk Commercial Sea Port	Rusland	Sanctielijst
Rostec (Russian Technologies State Corporation)	Rusland	Sanctielijst
Russian Railways	Rusland	Sanctielijst
JSC Po Sevmash	Rusland	Sanctielijst
Sovcomflot	Rusland	Sanctielijst
United Shipbuilding Corporation	Rusland	Sanctielijst
Russian Maritime Register of Shipping	Rusland	Sanctielijst
AEROJET ROCKETDYNE HOLDINGS, INC.	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Anhui Great Wall Military Industry Co	China	Betrokken bij clustermunitie
Aryt Industries	Israël	Betrokken bij clustermunitie
Ashot - Ashkelon Industries	Israël	Betrokken bij clustermunitie
AVIBRAS INDUSTRIA AEROESPACIAL	Brazilië	Betrokken bij clustermunitie
Bharat Dynamics	India	Betrokken bij clustermunitie
Boeing Distribution Services	Verenigde Staten	Betrokken bij clustermunitie
BWX Technologies	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
China Aerospace Science And Technology Corporation	China	Betrokken bij clustermunitie
China North Industries Group Corporation	China	Betrokken bij clustermunitie
China North Industries Corporation	China	Betrokken bij clustermunitie
China Satellite Communications Co Ltd	China	Betrokken bij clustermunitie
China Spacesat	China	Betrokken bij clustermunitie
Fluor Corporation	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
GENERAL DYNAMICS CORPORATION	Zuid-Korea	Betrokken bij nucleaire wapens
Hanwha Corp	India	Betrokken bij clustermunitie
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	China	Betrokken bij clustermunitie
Korea Aerospace Industries	Zuid-Korea	Betrokken bij clustermunitie
Larsen And Toubro Limited	India	Betrokken bij clustermunitie
LTIMindtree Ltd	India	Betrokken bij clustermunitie

L&T Finance	India	Betrokken bij cluster munitie
L&T Infrastructure	India	Betrokken bij cluster munitie
L&T Technology Services Ltd	India	Betrokken bij cluster munitie
Leidos Holdings	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
LEIDOS, INC.	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
LIG Nex1 Co., Ltd.	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Lockheed Martin	Verenigde Staten	Betrokken bij cluster munitie
Motovilikha Plants JSC	Rusland	Betrokken bij cluster munitie
Nabha Power	India	Betrokken bij cluster munitie
National Presto Industries	Verenigde Staten	Betrokken bij anti-persoonsmijnen
Northrop Grumman Corp.	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
NORTHROP GRUMMAN SYSTEMS	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Poongsan	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Poongsan holdings	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Roketsan Raket Sanayi Ve Ticaret Anonim	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 hoog-risico landen
Raytheon Technologies Corp.	Verenigde Staten	Wapenhandel 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	Tokelau	Kolenmijnen
Hallador Energy Company	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Lubelski Wegiel BOGDANKA SA	Polen	Kolenmijnen
Bisichi Plc	Verenigd Koninkrijk	Kolenmijnen
PT Golden Energy Mines Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
New Hope Corporation Limited	Australië	Kolenmijnen
Jinneng Holding Shanxi Coal Industry Co.,	China	Kolenmijnen
PT Harum Energy Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Exxaro Resources Ltd.	Zuid-Afrika	Kolenmijnen
Shaanxi Coal Industry Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
PT Bayan Resources Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
CONSOL Energy Inc.	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Westmoreland Coal Co.	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Westmoreland Resource Partners LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Mercator Limited	India	Kolenmijnen
Murray Energy Corporation	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Zhengzhou Coal Industry & Electric Power	China	Kolenmijnen
Alliance Resource Partners LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Alliance Holdings GP LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Alliance Resource Operating Partners LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Agritrade Resources Limited	Bermuda	Kolenmijnen
PT Adaro Energy Indonesia Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Salungano Group Ltd.	Zuid-Afrika	Kolenmijnen
The Lanna Resources Public Co., Ltd.	Thailand	Kolenmijnen
PT Dian Swastatika Sentosa Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Inner Mongolia Yitai Coal Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Banpu Public Company Limited	Thailand	Kolenmijnen
PT Trada Alam Minera Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
PT Alfa Energi Investama Tbk	Indonesië	Kolenmijnen
Yancoal Australia Ltd.	Australië	Kolenmijnen
Peabody Energy Corporation	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Peabody Energy Australia PCI Pty Ltd.	Australië	Kolenmijnen
Kuzbasskaya Toplivnaya Kompaniya PJSC	Rusland	Kolenmijnen
China Shenhua Energy Company Limited	China	Kolenmijnen
China Shenhua Overseas Capital Co., Ltd.	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	China	Kolenmijnen
Gujarat Mineral Development Corporation	India	Kolenmijnen
China Coal Xinji Energy Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Beijing Haohua Energy Resource Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Whitehaven Coal Limited	Australië	Kolenmijnen
Cloud Peak Energy Inc.	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Cloud Peak Energy Resources LLC	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Semirara Mining & Power Corp.	Filipijnen	Kolenmijnen
Washington H. Soul Pattinson and	Australië	Kolenmijnen
Coal India Ltd.	India	Kolenmijnen
Coal Energy SA	Luxemburg	Kolenmijnen
Anhui Hengyuan Coal Industry & Electricity	China	Kolenmijnen
Mitsui Matsushima Holdings Co., Ltd.	Japan	Kolenmijnen
Shanghai Datun Energy Resources Co	China	Kolenmijnen
Rhino Resource Partners LP	Verenigde Staten	Kolenmijnen
Shanxi Lu'An Environmental Energy	China	Kolenmijnen
Feishang Anthracite Resources Ltd.	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	China	Kolenmijnen
KyungDong Invest Co., Ltd.	Zuid-Korea	Kolenmijnen
Gansu Jingyuan Coal Industry & Electricity	China	Kolenmijnen
Guanghui Energy Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Southern Kuzbass Coal Co. PJSC	Rusland	Kolenmijnen
DMCI Holdings, Inc.	Filipijnen	Kolenmijnen
Yankuang Energy Group Co., Ltd.	China	Kolenmijnen
Yancoal International Resources	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	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	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	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.	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	Hong Kong	Energiegeneratie door kolen
AGL Energy Limited	Australië	Energiegeneratie door kolen
China Huadian Corp., Ltd.	China	Energiegeneratie door kolen
China Huadian Overseas Development	Kaaijman Eilanden	Energiegeneratie door kolen
China Huadian Overseas Development	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
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	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
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
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	Luxemburg	Energiegeneratie door kolen
SPIC 2018 USD Senior Perpetual Bond Co.	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 El 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
ContourGlobal plc	Verenigd Koninkrijk	Energiegeneratie door kolen
Gansu Jingyuan Coal Industry & Electricity	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
Northern Electric Finance Plc	Verenigd 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.	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
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	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 Herzegovina	Tabak
BIZIM TOPTAN SATIS MAGAZALAR	Turkije	Tabak
BRIGHT PACKAGING INDUS BHD	Maleisië	Tabak
British American Tobacco Malay	Maleisië	Tabak
BRITISH AMERICAN TOBACCO ZAM	Zambia	Tabak
BRITISH AMERICAN TOBACCO BAN	Bangladesh	Tabak
British American Tobacco Kenya	Kenia	Tabak
British American Tobacco PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
British American Tobacco Ugand	Oeganda	Tabak
British American Tobacco Zimba	Zimbabwe	Tabak
Bulgartabac Holding AD	Bulgarije	Tabak
CARRERAS LTD	Jamaica	Tabak
CAT LOI JSC	Vietnam	Tabak
Ceylon Tobacco Co PLC	Sri Lanka	Tabak
CHARLIE'S HOLDINGS INC	Verenigde Staten	Tabak
CHINA FLAVORS	China	Tabak
CHINA TOBACCO INTERNATIONAL	Hongkong	Tabak
Coka Duvanska Industrija AD Co	Servië	Tabak
Cia de Distribucion Integral L	Spanje	Tabak
Ngan Son JSC	Vietnam	Tabak
Eastern Co SAE	Egypte	Tabak
Essentra PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
EUROCASH SA	Polen	Tabak
Fyolo Technology Corp	Verenigde Staten	Tabak
GLOBRANDS LTD	Israël	Tabak
Godfrey Phillips India Ltd	India	Tabak
Golden Tobacco Ltd	India	Tabak
Gotse Delchev Tabac AD-Gotse D	Bulgarije	Tabak
Healthier Choices Management C	Verenigde Staten	Tabak
Huabao Flavours & Fragrances C	China	Tabak
HUABAO INTL	Hongkong	Tabak
IMPERIAL BRANDS FIN NETH	Nederland	Tabak
IMPERIAL BRANDS FIN PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
Imperial Brands PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
Indonesian Tobacco Tbk PT	Indonesië	Tabak

ITC Ltd	India	Tabak
Japan Tobacco Inc	Japan	Tabak
Jerusalem Cigarette Co Ltd	Palestina	Tabak
JORDAN DUTY FREE SHOP	Jordanië	Tabak
JT INTL FIN SERVICES BV	Nederland	Tabak
Karelia Tobacco Company Inc SA	Griekenland	Tabak
Khyber Tobacco Co Ltd	Pakistan	Tabak
KT&G Corp	Zuid-Korea	Tabak
Kuk-il Paper Manufacturing Co	Zuid-Korea	Tabak
MATIV HOLDINGS INC	Verenigde Staten	Tabak
MCCOLL'S RETAIL GROUP PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
MERCURY RETAIL HOLDING PLC	Rusland	Tabak
Miquel y Costas & Miquel SA	Spanje	Tabak
MUDANJIANG HENGFENG PAPER-A	China	Tabak
NEW TOYO INTERNATIONAL HLDGS	Singapore	Tabak
Nikotiana BT Holding AD Sofia	Bulgarije	Tabak
NOLATO AB-B SHS	Zweden	Tabak
NTC Industries Ltd	India	Tabak
Old Holdco Inc	Verenigde Staten	Tabak
Pakistan Tobacco Co Ltd	Pakistan	Tabak
Philip Morris Pakistan Ltd	Pakistan	Tabak
Philip Morris CR AS	Tsjechië	Tabak
Philip Morris International In	Verenigde Staten	Tabak
Philip Morris Operations AD Ni	Servië	Tabak
Bentoel Internasional Investam	Indonesië	Tabak
Gudang Garam Tbk PT	Indonesië	Tabak
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Indonesië	Tabak
WICAKSANA OVERSEAS INTL PT	Indonesië	Tabak
Pyxus International Inc	Verenigde Staten	Tabak
REYNOLDS AMERICAN INC	Verenigde Staten	Tabak
RLX Technology Inc	China	Tabak
Scandinavian Tobacco Group A/S	Denemarken	Tabak
SHANGHAI IND H	Hongkong	Tabak
Shenzhen Jinjia Group Co Ltd	China	Tabak
Sila Holding AD	Bulgarije	Tabak
Sinnar Bidi Udyog Ltd	India	Tabak
Slantse Stara Zagora- BT AD	Bulgarije	Tabak
Smooore International Holdings	China	Tabak
Societe Ivoirienne des Tabacs	Ivoorkust	Tabak
Starfleet Innotech Inc	Verenigde Staten	Tabak
STG GLOBAL FINANCE BV	Denemarken	Tabak
SUPREME PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
SWEDISH MATCH AB	Zweden	Tabak
TAIWAN FAMILYMART CO LTD	Taiwan	Tabak
Tanzania Cigarette Co Ltd	Tanzania	Tabak
West Indian Tobacco Co Ltd/The	Trinidad en Tobago	Tabak
TRI-PACK FILMS LTD	Pakistan	Tabak
TSL Ltd/Zimbabwe	Zimbabwe	Tabak
Turning Point Brands Inc	Verenigde Staten	Tabak
Tutunski Kombinat AD	Noord-Macedonië	Tabak
Union Investment Corp PLC	Jordanië	Tabak
Union Tobacco & Cigarette Indu	Jordanië	Tabak
Universal Corp/VA	Verenigde Staten	Tabak
Vapor Group Inc	Verenigde Staten	Tabak
ticker	Verenigde Staten	Tabak
Vector Group Ltd	Verenigde Staten	Tabak
VPR Brands LP	Verenigde Staten	Tabak
VST Industries Ltd	India	Tabak
Wee-Cig International Corp	Verenigde Staten	Tabak
Wismilak Inti Makmur Tbk PT	Indonesië	Tabak
YURI GAGARIN PLC-PLOVDIV	Bulgarije	Tabak
ALBANY INTERNATIONAL CORP.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
CHEMRING GROUP PLC	Verenigd Koninkrijk	Conventionele wapens

CS GROUP SA	Frankrijk	Conventionele wapens
Airbus SE	Nederland	Conventionele wapens
AERODROME GROUP LTD	Israël	Conventionele wapens
DOLGOPRUDNENSKOYE NPP PAO	Rusland	Conventionele wapens
Korporatsiya Fazotron-NIIR AO	Rusland	Conventionele wapens
NPP START IM A.I. YASKINA AO	Rusland	Conventionele wapens
VICTEK. Co., Ltd.	Zuid-Korea	Conventionele wapens
QINETIQ GROUP PLC	Verenigd Koninkrijk	Conventionele wapens
AVIC Electromechanical Systems Co., Ltd.	China	Conventionele wapens
L3HARRIS TECHNOLOGIES, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
DASSAULT AVIATION SA	Frankrijk	Conventionele wapens
KONGSBERG GRUPPEN ASA	Noorwegen	Conventionele wapens
ASELSAN ELEKTRONIK SANAYI VE TICARET	Turkije	Conventionele wapens
Amurskiy Sudostroitel'nyi Zavod PAO	Rusland	Conventionele wapens
KRATOS DEFENSE & SECURITY SOLUTIONS	Verenigde Staten	Conventionele wapens
KURGANSKIY MASHINOSTROITEL'NYI	Rusland	Conventionele wapens
NTSV Mil' i Kamov AO	Rusland	Conventionele wapens
Orbit Technologies Ltd	Israël	Conventionele wapens
LUMBIRD SA	Frankrijk	Conventionele wapens
Premier Explosives Ltd	India	Conventionele wapens
WALCHANDNAGAR INDUSTRIES LIMITED	India	Conventionele wapens
North Electro-Optic Co.,Ltd.	China	Conventionele wapens
Addsino Co., Ltd.	China	Conventionele wapens
Olin Corporation	Verenigde Staten	Conventionele wapens
BAE SYSTEMS PLC	Verenigd Koninkrijk	Conventionele wapens
THE BOEING COMPANY	Verenigde Staten	Conventionele wapens
COHORT PLC	Verenigd Koninkrijk	Conventionele wapens
AUSTAL LIMITED	Australië	Conventionele wapens
FMS Enterprises Migun Ltd	Israël	Conventionele wapens
LEONARDO DRS, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
HanilForgingIndustrial	Zuid-Korea	Conventionele wapens
Electro Optic Systems Holdings Ltd	Australië	Conventionele wapens
LOCKHEED MARTIN CORPORATION	Verenigde Staten	Conventionele wapens
IZHEVSKIY MASHZAVOD OAO	Rusland	Conventionele wapens
Jiangxi Hongdu Aviation Industry Co., Ltd.	China	Conventionele wapens
Miroku Corporation	Japan	Conventionele wapens
ROSTVERTOL PAO	Rusland	Conventionele wapens
IMPERATORSKIY TUL'SKIY ORUZHEYNYI	Rusland	Conventionele wapens
NATIONAL PRESTO INDUSTRIES, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
TAURUS ARMAS S.A.	Brazilië	Conventionele wapens
GENERAL DYNAMICS CORPORATION	Verenigde Staten	Conventionele wapens
ARYT INDUSTRIES LTD.	Israël	Conventionele wapens
Neorion Holdings SA	Griekenland	Conventionele wapens
TP Group PLC	Verenigd Koninkrijk	Conventionele wapens
AVIC SHENYANG AIRCRAFT COMPANY LIMITED	China	Conventionele wapens
MOTOVILIKHINSKIYE ZAVODY PAO	Rusland	Conventionele wapens
MS International PLC	Verenigd Koninkrijk	Conventionele wapens
Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi AS	Turkije	Conventionele wapens
EMKOREACo.,LTD.	Zuid-Korea	Conventionele wapens
VIDEO DISPLAY CORP	Verenigde Staten	Conventionele wapens
ODK-SATURN PAO	Rusland	Conventionele wapens
SINGAPORE TECHNOLOGIES ENGINEERING	Singapore	Conventionele wapens
THALES SA	Frankrijk	Conventionele wapens
SZ SEVERNAYA VERF' PAO	Rusland	Conventionele wapens
ZEN TECHNOLOGIES LIMITED	India	Conventionele wapens
AK Tulamashzavod AO	Rusland	Conventionele wapens
ASAHI-SEIKI MANUFACTURING CO.,LTD.	Japan	Conventionele wapens
AEROVIRONMENT, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
AEROSTAR SA	Roemenië	Conventionele wapens
Aran Research and Development 1982 Ltd	Israël	Conventionele wapens
ARSEN'YEVSKAYA AVIATIONNAYA KOMPANIYA	Rusland	Conventionele wapens
ASHOT - ASHKELON INDUSTRIES LTD.	Israël	Conventionele wapens
ASTRA MICRO WAVE PRODUCTS LIMITED	India	Conventionele wapens

BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	Verenigd Koninkrijk	Conventionele wapens
BHARAT ELECTRONICS LIMITED	India	Conventionele wapens
BOUSTEAD HOLDINGS BERHAD	Maleisië	Conventionele wapens
CAE INC.	Canada	Conventionele wapens
North Industries Group Red Arrow Co., Ltd.	China	Conventionele wapens
AECC AVIATION POWER CO,LTD	China	Conventionele wapens
CLARUS CORPORATION	Verenigde Staten	Conventionele wapens
DUCOMMUN INCORPORATED	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Duks AO	Rusland	Conventionele wapens
ELBIT SYSTEMS LTD	Israël	Conventionele wapens
ENVIRONMENTAL TECTONICS CORPORATION	Verenigde Staten	Conventionele wapens
LEONARDO - SOCIETA PER AZIONI	Italië	Conventionele wapens
FIRSTEC CO.,LTD.	Zuid-Korea	Conventionele wapens
AEROJET ROCKETDYNE HOLDINGS, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
CSSC OFFSHORE & MARINE ENGINEERING	China	Conventionele wapens
AVICOPTER PLC	China	Conventionele wapens
Howa Machinery, Ltd.	Japan	Conventionele wapens
HUNEEED TECHNOLOGIES	Zuid-Korea	Conventionele wapens
IAR SA	Roemenië	Conventionele wapens
INTEVAC, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Ishikawa Seisakusho, Ltd.	Japan	Conventionele wapens
KAMAN CORPORATION	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Kazanskiy Vertoletnyi Zavod PAO	Rusland	Conventionele wapens
LOMO AO	Rusland	Conventionele wapens
MMZ Vpered AO	Rusland	Conventionele wapens
MASHINOSTROITEL'NYI ZAVOD ARSENAL	Rusland	Conventionele wapens
MOOG INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
MNPK Avionika AO	Rusland	Conventionele wapens
Public Joint Stock Company Motor Sich	Oekraïne	Conventionele wapens
NP KORPORATSIYA IRKUT PAO	Rusland	Conventionele wapens
Northrop Grumman Corporation	Verenigde Staten	Conventionele wapens
OSHKOSH CORPORATION	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Rheinmetall Aktiengesellschaft	Duitsland	Conventionele wapens
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	Verenigd Koninkrijk	Conventionele wapens
SNT MOTIV CO.,LTD	Zuid-Korea	Conventionele wapens
SNT DYNAMICS CO.,Ltd	Zuid-Korea	Conventionele wapens
STX Engine Co.,Ltd.	Zuid-Korea	Conventionele wapens
SAAB Aktiebolag	Zweden	Conventionele wapens
LEIDOS HOLDINGS, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
HANWHA AEROSPACE CO., LTD.	Zuid-Korea	Conventionele wapens
SENIOR PLC	Verenigd Koninkrijk	Conventionele wapens
SMITH & WESSON BRANDS, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
STURM, RUGER & COMPANY, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Optex Systems Holdings Inc	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Taneja Aerospace and Aviation Ltd	India	Conventionele wapens
TEXTRON INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
thyssenkrupp AG	Duitsland	Conventionele wapens
RAYTHEON TECHNOLOGIES CORPORATION	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Verney Carron SA	Frankrijk	Conventionele wapens
VIRTRA, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Zavod im. V.A. Degtyareva OAO	Rusland	Conventionele wapens
REMINGTON ARMS COMPANY, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
LEIDOS, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
TEXTRON FINANCIAL CORPORATION	Verenigde Staten	Conventionele wapens
BAE SYSTEMS FINANCE INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
HINDUSTAN AERONAUTICS LIMITED	India	Conventionele wapens
BAE SYSTEMS HOLDINGS INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
NORTHROP GRUMMAN SYSTEMS CORPORATION	Verenigde Staten	Conventionele wapens
HYUNDAI ROTEM COMPANY	Zuid-Korea	Conventionele wapens
KOREA AEROSPACE INDUSTRIES, LTD.	Zuid-Korea	Conventionele wapens
Heckler & Koch GmbH	Duitsland	Conventionele wapens
LIG Nex1 Co., Ltd.	Zuid-Korea	Conventionele wapens
China Aerospace Science and Technology Corporation	China	Conventionele wapens

China North Industries Group Corporation Limited	China	Conventionele wapens
BWX TECHNOLOGIES, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
COLT DEFENSE LLC	Verenigde Staten	Conventionele wapens
VOMZ AO	Rusland	Conventionele wapens
OB'YEDINENNAYA AVIASTROITEL'NAYA	Rusland	Conventionele wapens
KVKO ALMAZ - ANTEY AO	Rusland	Conventionele wapens
Mashinostroitel'nyi Zavod imeni M.I.Kalinina	Rusland	Conventionele wapens
CSBC Corporation, Taiwan	Taiwan	Conventionele wapens
ISRAEL MILITARY INDUSTRIES LTD.	Israël	Conventionele wapens
Binas dd Bugojno	Bosnië Herzegovina	Conventionele wapens
Aerospace Industrial Development Corporation	Taiwan	Conventionele wapens
FINCANTIERI S.P.A.	Italië	Conventionele wapens
POONGSAN CORPORATION	Zuid-Korea	Conventionele wapens
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
VERTOLETY ROSSII AO	Rusland	Conventionele wapens
NPK URALVAGONZAVOD AO	Rusland	Conventionele wapens
ALLISON TRANSMISSION HOLDINGS, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
SPORTSMAN'S WAREHOUSE HOLDINGS, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Avibras Industria Aeroespacial S/A.	Brazilië	Conventionele wapens
COCHIN SHIPYARD LIMITED	India	Conventionele wapens
SIG SAUER INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
XiAn Tian He Defense Technology Co Ltd	China	Conventionele wapens
UMBRA APPLIED TECHNOLOGIES GROUP, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
VISTA OUTDOOR INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Hucentech Co., Ltd.	Zuid-Korea	Conventionele wapens
H&K AG	Duitsland	Conventionele wapens
AVIO S.P.A.	Italië	Conventionele wapens
MELROSE INDUSTRIES PLC	Verenigd Koninkrijk	Conventionele wapens
One Click Group Ltd	Australië	Conventionele wapens
Garden Reach Shipbuilders & Engineers Ltd	India	Conventionele wapens
Bharat Dynamics Ltd	India	Conventionele wapens
HANWHA SYSTEMS Co., Ltd.	Zuid-Korea	Conventionele wapens
Jiangxi Xinyu Guoke Technology Co Ltd	China	Conventionele wapens
Anhui Great Wall Military Industry Co., Ltd.	China	Conventionele wapens
Beijing Emerging Eastern Aviation Equipment Co Ltd	China	Conventionele wapens
Colt CZ Group SE	Tsjechië	Conventionele wapens
TTC Defence, INC.	Zuid-Korea	Conventionele wapens
Frequentis AG	Oostenrijk	Conventionele wapens
Shaanxi Zhongtian Rocket Technology Co., Ltd.	China	Conventionele wapens
Israel Shipyards Ltd	Israël	Conventionele wapens
ACADEMY SPORTS AND OUTDOORS, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
ShenZhen Consys Science&Technology Co Ltd	China	Conventionele wapens
AMMO, INC.	Verenigde Staten	Conventionele wapens
Data Patterns (India) Ltd	India	Conventionele wapens

Bijlage 5 ESG-rating-systematiek

Via ESG-ratings krijgen investeerders inzicht in ESG-risico's en ESG-kansen van de beleggingen. De analisten van MSCI ESG beoordelen data (jaarverslagen en andere publicaties van overheden, NGO's, media etc.) op het vlak van ESG van 6800 ondernemingen en van de GICS-sectoren (Global Industry Classification Standard). Ondernemingen krijgen op basis hiervan een rating lopend van AAA tot CCC op relatieve basis van de prestaties in de sector waarin de onderneming actief is. De onderwerpen waarnaar wordt gekeken zijn:

Milieu

1. Klimaatverandering (CO₂e-emissie, product CO₂e-profiel, klimaatgevoeligheid, klimaatfinanciering);
2. Natuurlijke bronnen (water, biodiversiteit en landgebruik, ruwe grondstoffendelving);
3. Vervuiling en afval (giftige emissies en afval, verpakkingsmateriaal en afval, elektronisch afval);
4. Milieukansen (clean-tech, groene gebouwen, hernieuwbare energie);

Sociaal

5. Menselijk kapitaal (personeelsbeleid, gezondheid en veiligheid, personeelsontwikkeling, arbeidsomstandigheden in de supply-chain);
6. Productaansprakelijkheid (veiligheid en kwaliteit, chemische veiligheid, financiële producten, privacy en dataveiligheid);
7. Stakeholder-oppositie (controversial sourcing);
8. Sociale kansen (toegang tot communicatie, financiering, gezondheidszorg, voeding);

Governance

9. Corporate governance (board-structuur, beloning, eigenaarschap, accounting);
10. Corporate behaviour (ethiek, belastingtransparantie, corruptie, anti-marktwerking, stabiliteit van de financiële sector).

Voor iedere sector wordt bepaald welke van bovenstaande onderwerpen relevant zijn. Governance is hierbij altijd een onderdeel. Hierna worden de wegingen bepaald. Ieder relevant onderdeel krijgt een weging tussen 5% en 30%. De weging hangt af van de mate waarin een sector bijdraagt aan een onderwerp in verhouding tot andere sectoren (grote bijdrage betekent grote weging) en de tijdsperiode waarin wordt verwacht dat het risico of de kans materialiseert (korte termijn betekent grote weging). Een issue met hoge impact op korte termijn weegt ongeveer drie keer zwaarder dan een lage impact op lange termijn.

Om te beoordelen of een onderneming een ESG-risico goed beheerst, wordt bekeken welke blootstelling er is en welke beheersingsmaatregelen de onderneming heeft genomen. Een onderneming die veel blootstelling aan een risico heeft, moet dus ook sterke beheersingsmaatregelen nemen. De risico's worden per sector bepaald. De blootstelling per onderneming wordt bepaald op basis van zaken als: het product of dienst, de locatie en eventuele uitbesteding. Incidenten in de afgelopen drie jaar worden meegewogen in het oordeel.

De uiteindelijke rating wordt gegeven per GICS-sub-industrie. Ondernemingen krijgen de mogelijkheid om feitelijke onjuistheden te corrigeren en mogen altijd hun rapport inzien. Bij nieuwe informatie wordt een rapport op weekbasis aangepast, met minimaal jaarlijks een volledige review.

Bijlage 6 Landenbeleid

Achtergrond en doelstelling

Alle milieu-, sociale en governance-factoren zijn van invloed op de duurzame economische ontwikkeling van een land. Dit kan zowel door het mitigeren van negatieve factoren zoals kinderarbeid en milieuvervuiling, als door het stimuleren van positieve factoren zoals onderwijs en hernieuwbare energie. Landen en overheden die beleidsmatig geen prioriteit geven aan het beperken- en/of stimuleren van de juiste factoren of – die er om andere redenen niet in slagen om hier een (steeds grotere) positieve balans in weten te realiseren – zijn doorgaans controversieel. Daarom wenst ZLM hier in lijn met de OESO-richtlijnen niet bij betrokken te zijn.

Negatieve impact op ESG-factoren kan zich in de context van het landenbeleid onder andere voordoen op de volgende wijze:

- **Goed bestuur (Governance):** er zijn sterke instituties nodig om een land te kunnen besturen en vrede, orde en veiligheid te kunnen waarborgen. Daarom zijn de institutionele factoren hierbij van belang, zoals de effectiviteit van de overheid, de politieke stabiliteit van een land en de 'rule of law';
- **Sociaal (Social):** sociaal kapitaal is van belang in een land. Burgers dienen in redelijke mate te kunnen voorzien in hun basisbehoeften (o.a. voedsel, onderdak), redelijke mogelijkheden te hebben om zich te ontwikkelen en te onderhouden (educatie en werk) en er dient voldoende sociaaleconomische stabiliteit te zijn om een toekomst op te kunnen bouwen (bijv. waarborgen van arbeidsrechten);
- **Milieu (Environmental):** natuurlijk kapitaal is van belang in een land waarbij de overheid haar burgers beschermt tegen natuurlijke externe factoren, zoals natuurrampen en klimaatverandering, en er toegang is tot natuurlijke hulpbronnen, zoals water, voedsel en energie. Onder meer het beperken van klimaatverandering en beschermen van biodiversiteit zijn in belangrijke mate overheidstaken.

Om zijn betrokkenheid bij negatieve impact op dergelijke ESG-factoren te beheersen heeft ZLM een landenbeleid opgesteld. Dit landenbeleid bevat de uitgangspunten voor het identificeren van zulke vormen van impact in landen (door overheden) en geeft invulling aan de gewenste implementatie en monitoring. Dit beleid is een aanvulling op de sanctielijst, de lijst van financiële instrumenten uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de EU of de VN is afgegeven zoals toegelicht in het uitsluitingenbeleid.

Uitgangspunten

ZLM hanteert de volgende uitgangspunten voor het landenbeleid:

- Identificeren en vermijden van controversiële landen die negatieve maatschappelijke impacts veroorzaken en (daarmee) het risico op reputatieschade of zelfs waardeverlies introduceren.
- Het landenbeleid is van toepassing voor staatsgecontroleerde ondernemingen in controversiële landen in het universum van aandelen opkomende landen.
- Gebruik maken van 'objectieve' en meetbare variabelen – geen individuele landendiscussies. Deze variabelen zijn bij voorkeur publiekelijk toegankelijk en transparant met voldoende dekking.
- Zowel de E-, S- als G-factor zijn belangrijk. ZLM wenst de betrokkenheid te vermijden (door uitsluiting) als de invloed op een factor als onvoldoende wordt beoordeeld. Hierbij nemen we goed bestuur, sociale factoren én milieu en klimaat op in het raamwerk om een compleet beeld van maatschappelijke risico's te krijgen.
- Uitlegbaarheid van het raamwerk als er controversiële zaken in het nieuws komen.

Implementatie

De volgende ESG-variabelen zijn in lijn met de uitgangspunten passend als basis voor het landenbeleid. De fiduciair vermogensbeheerder is verantwoordelijk voor de jaarlijkse screening van de landen op deze variabelen, het doorlopend monitoren van de effectiviteit en aanscherping van de variabelen:

- E. Hulpbronnen efficiëntie, gepubliceerd door Solability. Deze variabele meet o.a. energieverbruik, waterbeheer en verbruik van grondstoffen. De 10% landen met de laagste score komen in aanmerking voor uitsluiting.
- S. Global Rights Index, gepubliceerd door International Trade Union Corporation ('ITUC'). Deze index is een landenrating van arbeidsrechten en -veiligheid. Landen met de slechtste score (5+), en de 10 slechtst scorende landen, worden uitgesloten.
- G. Democracy Index, gepubliceerd door Economist Intelligence Unit ('EIU'). Deze index beoordeelt diverse governance-aspecten. De governance is onvoldoende als een land geclassificeerd wordt als 'autoritair regime'.

De toegang tot kapitaalmarkten speelt een rol bij de ontwikkeling van een land. Daarom heeft het de voorkeur om waar mogelijk 'inkomenseffecten' te voorkomen, waarbij armere landen worden uitgesloten. Daarnaast zal het universum van opkomende landen altijd controversiële activiteiten blijven bevatten. Om deze redenen zal periodiek geëvalueerd worden of de methodiek nog de juiste werking heeft. Als gevolg van het landenbeleid zal een behoorlijk deel van het staatsobligaties opkomende landen universum worden uitgesloten. De implementatie zal daarom als volgt worden vormgegeven:

- Vertaling van het landenbeleid in de index van de portefeuille. Naast de ESG-uitsluitingen wordt met de indexprovider indexregels gecreëerd om een goed belegbare portefeuille te verkrijgen, bijvoorbeeld ten aanzien van maximale wegingen van landen en ten behoeve van de liquiditeit. De index kan periodiek worden aangepast op basis van het landenbeleid. De fiduciair vermogensbeheerder zal dit proces coördineren ten behoeve van de efficiëntie.
- Selectie van een fonds- of mandaatbeheerder die de index passief zal volgen. De beheerder heeft geen invloed op het landenbeleid maar zal wel toetsen of de index belegbaar is.

Monitoring en verantwoording

In het ESG-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de naleving van het landenbeleid.