

ESG-beleggingsbeleid 2021



Managementsamenvatting

ZLM Verzekeringen is 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 is de strategische doelstelling “duurzaam rendement” gekoppeld.

In dit ESG beleggingsbeleid geven wij aan ons aan te sluiten bij de nieuwe kaders en afspraken die voortvloeien uit het Convenant Internationaal Verantwoord Ondernemen. ESG-factoren maken daarmee integraal onderdeel uit van ons beleggingsproces.

Voor het proces is aansluiting gezocht bij de zes stappen uit het due-diligenceproces van de OESO-richtlijnen. De verschillende uitvoeringsvormen worden toelicht en het thema “klimaat” krijgt speciaal aandacht. Jaarlijks wordt er door middel van ons ESG jaarverslag gerapporteerd over onze ESG aanpak.

Inhoudsopgave

1. Inleiding	3
2. Strategisch kader	4
2.1 Missie, visie, strategie	4
2.2 Wettelijk kader	4
3. Reikwijdte	5
4. Beleidsuitgangspunten en doelstellingen ESG-beleggingsbeleid	6
4.1 Beleidsuitgangspunten	6
4.2 Doelstelling ESG-beleggingsbeleid	6
5. Inrichting	7
5.1 Taken en verantwoordelijkheden (Governance)	7
5.2 Verantwoording en rapportage	7
6. Implementatie / Due-diligence-proces	9
6.1 Integreren van maatschappelijk verantwoord beleggen in beleid en managementsystemen	9
6.2 Identificeren en beoordelen van negatieve gevolgen	9
6.3 Stoppen, voorkomen en beperken	9
6.4 Monitoring	10
6.5 Communicatie	10
6.6 Herstelmaatregelen	10
7. Klimaat	11
8. Uitvoeringsvormen	12
8.1 Screening	12
8.2 Uitsluiting	12
8.3 Best-in-class	13
8.4 Betrokkenheidsbeleid	14
8.5 Impact-beleggen en 'do good'	15
9. ESG-implementatie per beleggingscategorie	17
10. Evaluatie	19
Bijlage 1 Toelichting op relevante wet- en regelgeving	20
Bijlage 2 Stembeleid	22
Bijlage 3 Toelichting implementatie OESO-richtlijnen	24
Bijlage 4 Uitsluitingslijst	28
Bijlage 5 ESG-rating-systematiek	30

1. Inleiding

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).

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 strategische doelstelling “duurzaam rendement” gekoppeld.

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.

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:

- 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 (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. Jaarlijks wordt het ESG-beleggingsbeleid uitgewerkt in een beleggingsplan en beleggingsrichtlijnen.

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.’

We geven aan 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.

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 Kempen Capital Management ('KCM') 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 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 en vereist vanuit SFDR, 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-beleidsbeleid) 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 voor of tegen het management was. 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 een casus gerelateerd aan een van de thema's 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 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 beïnvloedingsmogelijkheden beperkt. In dat geval zijn de ESG-criteria onderdeel van de selectiecriteria voor beleggingsfondsen.

6.5 Communicatie

De communicatie over hoe gevolgen worden aangepakt, wordt grotendeels ingevuld met het ESG-jaarverslag. 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.

6.6 Herstelmaatregelen

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. Klimaat

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. Het risico van klimaatverandering wordt o.a. gereflecteerd in de Sustainable Development Goals (SDG's) nummer 7 (betaalbare en schone energie) en 13 (klimaatactie).

We implementeren het thema klimaat door de volgende maatregelen:

1. Het meten van de CO₂e (koolstofdioxide-equivalent)-voetafdruk.
2. Het vaststellen van een CO₂e-reductiedoelstelling. Gezien de beschikbaarheid en betrouwbaarheid van informatie zal hierbij eerst naar de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille worden gekeken. De ambitie is om op langere termijn een CO₂e-reductiedoelstelling te formuleren welke geldt voor de gehele beleggingsportefeuille.
3. Om aan dit thema te voldoen zullen de meest CO₂e-intensieve sectoren worden beoordeeld en in sommige gevallen worden uitgesloten (zoals bijvoorbeeld kolenmijnen).
4. Daarnaast hanteren we een best-in-class-benadering binnen aandelen ontwikkelde markten.
5. Het onderschrijven van internationale, collectieve engagementinitiatieven.
6. Het verschaffen van kapitaal aan ondernemingen en/of projecten die in staat zijn om efficiënter met grondstoffen om te gaan, een transitie naar duurzame energie (energietransitie) realiseren of nieuwe producten en diensten kunnen bieden. Dit kan bijvoorbeeld via groene obligaties, illiquide impact- beleggingen (duurzame infrastructuur zoals windmolens, zonnecellen, etc.) en lokale initiatieven.

8. 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.

8.1 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.

8.2 Uitsluiting

Bij uitsluiting wordt niet belegd in bepaalde bedrijven of landen. Uitsluiting is feitelijk de meest eenvoudige en goedkoopste uitvoeringsvorm. Immers, er hoeft niet te worden geïnvesteerd in een dialoog met ondernemingen die niet voldoen aan de ESG-normen. 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. 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 de volgende bedrijven uit:

Uitsluiting	Reden uitsluiting
Bedrijven die zich bezighouden met de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van: Controversiële wapens (clusterbommen, landmijnen, nucleaire wapens, biologische en chemische wapens).	In strijd met internationale verdragen en conventies. Wettelijk verplicht (clusterbommen, strikte toepassing hiervan).
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.

Bedrijven die zich bezighouden met de productie van kolen (kolen mijnbouw)

Kolen zijn een van de meest CO2e-intensieve vormen van energieproductie en voorkomen het behalen van de klimaatdoelstelling.

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.

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 2020. 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 is¹, wordt de fondsbeheerder hierop aangesproken. Afhankelijk van de ernst van de 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.

8.3 Best-in-class

We kiezen ervoor om, waar mogelijk een passend, een best-in-class-aanpak te hanteren. Per beleggingscategorie zal worden beoordeeld in welke mate dit mogelijk is. Met een best-in-class-aanpak wordt ernaar gestreefd om alleen te beleggen in ondernemingen die 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 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. 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.

¹ Dit kan met name 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'.

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.

8.4 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. Gezien de omvang van onze beleggingen steunen we voor de uitoefening van beide instrumenten volledig op 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 principles' - 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.

Dialoog

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. Doordat we participeren in beleggingsfondsen kan niet worden besloten om afscheid te nemen van een onderneming als de dialoog geen resultaat levert. Het is echter zeer waarschijnlijk dat de onderneming bij (potentiële) negatieve impacts op basis van de uitsluitingscriteria (UNGC en ESG-rating) alsnog uit de portefeuille zal worden verwijderd.

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

Dialoog 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. Gedurende de IMVO-convenantperiode (2018-2023) zullen deze onderwerpen verder worden uitgewerkt en geïmplementeerd.

8.5 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. De SDG's zijn onderstaand weergegeven. Wij richten ons via onze impact-beleggingen 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.



Figuur 2 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 dichtbij 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. Als onderdeel van het thema klimaat heeft ZLM over de beleggingsportefeuille per ultimo 2019 voor het eerst de CO2e-voetafdruk van de beleggingen gerapporteerd. ZLM zal uiterlijk in 2022 actieplannen gereed hebben die bijdragen aan een vermindering van de uitstoot van CO2e.

9. 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 voor ontwikkelde 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.

We hebben de ambitie om de CO₂e-emissies te meten en 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 toegepast. Ook worden de laagste ESG-scores uitgesloten. 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.

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.

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.

ZLM heeft de ambitie om voor haar niet-genoteerde onroerendgoedfondsen een GRESB-rating van 4 sterren te behalen en een Green Star te bereiken. Daarnaast heeft ZLM de ambitie om de Nederlandse woningportefeuille voor 100% 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 deze ambities.

Geldmarktfondsen

Binnen geldmarktfondsen wordt doorgaans wel voldaan aan de wettelijke eisen op gebied van duurzaamheid, maar wordt verder nog nauwelijks specifiek ESG-beleid gevoerd. Wij hebben besloten om de geldmarktallocatie in te vullen met een fonds dat wel expliciet ESG-beleid voert. In het betreffende geldmarktfonds 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 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. De eerste groene obligatie is in het eerste kwartaal van 2021 aangekocht.

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. Mogelijk leidt dit op korte termijn (in de opbouwfase) tot een hogere-tracking error of lager rendement. Daar staat weer tegenover dat impact-beleggingen minder samenhang kennen met traditionele financiële markten en dus diversificatievoordeel bieden.

10. Evaluatie

Het ESG-beleggingsbeleid wordt tweejaarlijks herzien door de beleggingscommissie en indien nodig in overleg met aangepast. 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 toezichhouders betrokken alsmede ontwikkelingen in de markt en nieuwe wet- en regelgeving.

Bijlage 1 Toelichting op relevante wet- en regelgeving

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 clustermunition. 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.

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').

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 gebaseerd 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.

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:
 1. Naleving van het uitsluitingsbeleid;
 2. Screening op daadwerkelijk negatieve impact ('controversies') door ondernemingen waarin is belegd;
 3. 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:

1. 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.
 2. 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 belegd 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.

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 principes 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 bedrijfsgelateerde 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

Onderneming	Land	Onderneming	Land
Tabak			
Lawson, Inc.	JP	IMPERIAL BRANDS PLC	GB
JAPAN TOBACCO INC.	JP	KT&G Corporation	KR
PT Gudang Garam Tbk	ID	Seven & i Holdings Co., Ltd.	JP
TESCO PLC	GB	Swedish Match AB	SE
ALIMENTATION COUCHE-TARD INC.	CA	X5 RETAIL GROUP NV	RU
Altria Group, Inc.	US	Philip Morris International Inc.	US
BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C.	GB	Smoores International Holdings Ltd	CN
Eastern Company SAE	EG	RLX Technology Inc	CN
ITC LIMITED	IN		
UNGC en OESO			
Bayer Aktiengesellschaft	DE	PG&E CORPORATION	US
FREEMPORT-MCMORAN INC.	US	Porsche Automobil Holding SE	DE
VALE S.A.	BR	BHP GROUP LIMITED	AU
BHP GROUP PLC	GB	Grupo Mexico, Sociedad Anonima Bursatil de Capital Variable	MX
SOUTHERN COPPER CORPORATION	US	JBS S.A.	BR
ROYAL DUTCH SHELL PLC	NL	Petroleo Brasileiro S.A. (Petrobras)	BR
WALMART INC.	US	Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated	JP
Volkswagen Aktiengesellschaft	DE	Zijin Mining Group Company Limited	CN
GMK NORIL'SKIY NIKEL' PAO	RU	SOCIETE AURIFERE BARRICK	CA
SEVERSTAL' PAO	RU	HARMONY GOLD MINING COMPANY LIMITED	ZA
WELLS FARGO & COMPANY	US	TIGER BRANDS LIMITED	ZA
ATLANTIA S.P.A.	IT		
Wapens			
AEROJET ROCKETDYNE HOLDINGS, INC.	US	KOREA AEROSPACE INDUSTRIES, LTD.	KR
Anhui Great Wall Military Industry Co Ltd	CN	L&T FINANCE HOLDINGS LIMITED	IN
ARYT INDUSTRIES LTD.	IL	L&T INFRASTRUCTURE FINANCE COMPANY LIMITED	IN
ASHOT - ASHKELON INDUSTRIES LTD.	IL	L&T TECHNOLOGY SERVICES LIMITED	IN
Bharat Dynamics Ltd	IN	Larsen & Toubro Infotech Ltd	IN
BOEING DISTRIBUTION SERVICES, INC.	US	LARSEN AND TOUBRO LIMITED	IN
BWX TECHNOLOGIES, INC.	US	LEIDOS HOLDINGS, INC.	US
China Aerospace Science and Technology Corporation	CN	LIG Nex1 Co., Ltd.	KR
China North Industries Corporation	CN	LOCKHEED MARTIN CORPORATION	US
China North Industries Group Corporation Limited	CN	MOTOVILIKHINSKIYE ZAVODY PAO	RU
China Spacesat Co., Ltd.	CN	NABHA POWER LIMITED	IN
ELBIT SYSTEMS LTD	IL	NATIONAL PRESTO INDUSTRIES, INC.	US
FLUOR CORPORATION	US	Northrop Grumman Corporation	US
GENERAL DYNAMICS CORPORATION	US	NORTHROP GRUMMAN INNOVATION SYSTEMS, INC.	US
HANWHA AEROSPACE CO., LTD.	KR	NORTHROP GRUMMAN SYSTEMS CORPORATION	US
HANWHA CORP	KR	POONGSAN CORPORATION	KR

Hanwha Engineering & Construction Corp.	KR	POONGSAN HOLDINGS CORPORATION	KR
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES, INC.	US	ROKETSAN ROKET SANAYI VE TICARET ANONIM SIRKETI	TR
INNER MONGOLIA NORTH HEAVY INDUSTRIES GROUP CORP. LTD	CN	SERCO GROUP PLC	GB
Kolen			
Shaanxi Coal Industry Co., Ltd.	CN	PT United Tractors Tbk	BM
Shanxi Lu'An Environmental Energy Development Co., Ltd.	CN	Exxaro Resources Limited	ZA
Washington H. Soul Pattinson and Company Ltd	AU	PT Adaro Energy Tbk	ID
COAL INDIA LTD	IN	Yanzhou Coal Mining Co. Ltd. Class H	CN
SOUTH32 LIMITED	AU	TBEA Co Ltd. Class A	CN
China Shenhua Energy Co. Ltd. Class H	CN	Guanghui Energy Co., Ltd. Class A	CN

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.