

Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2024



Inhoudsopgave

1

Inleiding

Pagina 3

2

Ontwikkelingen 2024 en
vooruitblik 2025

Pagina 5

3

Beleid maatschappelijk
verantwoord beleggen

Pagina 7

4

Uitsluitingsbeleid

Pagina 11

5

Stembeleid

Pagina 14

6

Engagementbeleid

Pagina 21

7

Impactbeleggen &
maatschappelijke impact

Pagina 26

8

Duurzaamheidskenmerken in
de beleggingsportefeuille

Pagina 32

9

Transparantie
beleggingsportefeuille

Pagina 40

Bijlage 1

Principes van het UN Global
Compact

Pagina 42



Inleiding

1

Inleiding

Beste deelnemer en iedereen die meer wil lezen over ons ESG-beleid,

Met veel plezier presenteer ik namens het Bestuur het Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2024. In dit verslag lees je wat we het afgelopen jaar op het gebied van ESG hebben gedaan en bereikt. Voor ons fonds is ESG belangrijk. Het is verankerd in ons beleid en afgestemd met onze stakeholders. We hebben ons best gedaan dit ook dit jaar aansprekend en helder te presenteren.

2024 stond vooral in het teken van de invoering van de nieuwe Wet toekomst pensioenen (Wtp). Deze verandering vroeg veel tijd en aandacht van ons. Toch hebben we ook op het gebied van duurzaamheid (ESG en MVB) mooie stappen kunnen zetten.

We zijn verder gegaan met het behalen van onze duurzaamheidsdoelen. Een belangrijke verandering dit jaar was dat we zijn overgestapt op groene benchmarks voor het meten van rendement, vooral bij beleggingen in wereldwijde aandelen. Zo kunnen we beter zien hoe duurzaam onze beleggingen zijn en kunnen we onze keuzes daarop aanpassen. We dragen zo bij aan een duurzamere toekomst.

Ook hebben we ons beleid voor engagement (in gesprek gaan met bedrijven en overheden over duurzaamheid) verbeterd. Daarnaast blijven we investeren in duurzame transitie binnen aandelen en obligaties. Dit helpt om onze positieve impact op het milieu te vergroten en draagt bij aan een gezonde economie.

We zijn trots op wat we in 2024 hebben bereikt. Onze inzet voor duurzaamheid en verantwoord beleggen blijft onverminderd groot. We blijven werken aan dat wat onze deelnemers belangrijk vinden en wegen steeds impact en rendement. Daarmee creëren we positieve impact voor onze pensioenen, samenleving en het milieu.



We kijken met jou vooruit en bouwen graag samen verder aan een duurzame toekomst.



Margreet
Oostenbrink
Voorzitter





Ontwikkelingen 2024 en vooruitblik 2025

2

Ontwikkelingen 2024 en vooruitblik 2025

Terugblik 2024

Een jaar van onderzoek en voorbereiding

Zoals onze voorzitter in haar inleiding al schreef stond het jaar 2024 grotendeels in het teken van de implementatie van de Wtp. Desondanks hebben we ook dit jaar weer belangrijke stappen gezet op het gebied van ESG (Environmental, Social, Governance) en Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) om de duurzaamheid van de beleggingsportefeuille verder te bevorderen.

In 2024 hebben we verschillende onderzoeken uitgevoerd om te bepalen hoe de portefeuille zou kunnen worden ingericht onder de nieuwe Wtp. Bij deze onderzoeken is niet alleen rekening gehouden met de risicovoorkeuren van de deelnemers, maar ook met ESG-wensen. Deze onderzoeken waren cruciaal om ook voor de nieuwe pensioenregeling een strategie op te stellen die zowel financieel rendement als duurzaamheid waarborgt.

Toepassing van groene of grijze benchmarks

Een belangrijke verandering in 2024 betrof het gebruik van groene in plaats van grijze benchmarks. Ons pensioenfonds heeft in 2023 besloten om groene benchmarks op te nemen in de verslaggeving van de performance. Deze aanpassing is per 1 januari 2024 geïmplementeerd. Deze stap onderstreept ons commitment om duurzaamheid te integreren in al onze beleggingsactiviteiten. Door het gebruik van groene benchmarks wordt niet alleen transparantie bevorderd, maar wordt ook de nadruk gelegd op de lange termijn impact van duurzame beleggingsstrategieën.

Vooruitblik 2025

Verfijning en uitwerking

Voor 2025 hebben wij ambitieuze plannen om de bevindingen uit 2024 verder te verfijnen en de ESG-aspecten binnen de beleggingsportefeuille verder uit te werken. De focus zal liggen op de verdere ontwikkeling van de 'life-cycle'-benadering, waarbij de specifieke ESG-voorkeuren van de deelnemers centraal staan.

We zijn vastberaden om de transitie naar een toekomstbestendige pensioenregeling soepel te laten verlopen en tegelijkertijd duurzaamheid als kernwaarde te integreren in al onze beleggingsbeslissingen. Dit betekent dat we actief zullen blijven zoeken naar manieren om ESG-overwegingen systematisch te identificeren, beoordelen en beheersen, en zo de veerkracht en duurzaamheid van de beleggingsportefeuille te versterken.

Conclusie

Hoewel 2024 en 2025 jaren van transitie en voorbereiding zijn, markeren ze ook een periode van strategische heroriëntatie en toewijding aan duurzaamheid. Wij blijven vastbesloten om de doelstellingen en ambities van onze deelnemers op het gebied van duurzaamheid te realiseren en tegelijkertijd positieve impact te creëren voor zowel de pensioenen van de deelnemers als voor de samenleving en het milieu.

Met een heldere visie en een sterke inzet voor ESG blijft ons pensioenfonds werken aan een duurzamere toekomst voor alle betrokkenen.



Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

3

Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen 3

Ons pensioenfonds heeft een intrinsieke motivatie om het vermogen van de deelnemers duurzaam te beleggen. Het bestuur is van mening dat duurzaam beleggen op de lange termijn bijdraagt aan een goed risico- en rendementsprofiel. Tevens is ons pensioenfonds zich bewust van haar maatschappelijke rol en de verantwoordelijkheid die daarbij hoort.

Visie op maatschappelijk verantwoord beleggen

Investment beliefs zijn de beleggingsovertuigingen met betrekking tot het balansbeleid, beleggingsbeleid, risicoafdekkingen en beleggingen. Voor ons pensioenfonds zijn de investment beliefs de basis waarop het bestuur het balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid vormgeeft. Ze geven richting aan de keuzes die gemaakt moeten worden ten aanzien van rendement, risico, complexiteit en kosten. Een prominent onderdeel van de investment beliefs ziet toe op de mate van duurzaamheid van de beleggingen. Het staat als volgt beschreven:



Het pensioenfonds belegt duurzaam om de welvaart en het welzijn van huidige en toekomstige generaties te bevorderen.

Ons pensioenfonds is ervan overtuigd dat het mitigeren van ESG-gerelateerde risico's leidt tot een beter risico/rendementsprofiel, daarnaast heeft het een maatschappelijke opbrengst. Maatschappelijk rendement komt tot stand via de impact die de investeringen van ons pensioenfonds hebben op de maatschappij. Ons pensioenfonds heeft in samenwerking met zijn fiduciair vermogensbeheerder een aantal kwantitatieve en kwalitatieve criteria opgesteld, waarmee bedrijven en landen getoetst kunnen worden op maatschappelijke impact.

Met de investeringen van ons pensioenfonds is er sprake van maatschappelijk rendement door het succesvol voeren van engagements. Aan de hand van gesprekken die worden gevoerd en eisen die namens ons pensioenfonds worden gesteld, dragen we actief bij aan gedragsverandering bij bedrijven, zoals bijvoorbeeld een vermindering van de CO₂-uitstoot.

Een andere vorm van maatschappelijk rendement ziet toe op investeringen in green en social bonds. Door hier actief in te participeren verschaft ons pensioenfonds financiering aan specifieke en afgebakende duurzame projecten.

De minst directe vorm van maatschappelijke impact is te vinden bij het uitsluiten van bedrijven en landen. Wanneer dit door meerdere beleggers wordt gedaan, is het voor het uitgesloten bedrijf in theorie moeilijker om kapitaal en/of financiering aan te trekken, waardoor de winstgevendheid verlaagd wordt. Deze vorm van maatschappelijke impact is echter het minst aantoonbaar en geniet daarmee ook een lagere voorkeur.



Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

3

Beleid

Bevorderen van welvaart en welzijn van huidige en toekomstige generaties

Ons pensioenfonds hanteert bij het beoordelen van de mate van duurzaamheid voor alle bedrijven en landen een toekomstgerichte benadering. Dat betekent dat er niet enkel wordt gekeken naar huidig beleid en gedrag, maar dat dit wordt aangevuld met een visie op toekomstige ontwikkelingen.

Deze benadering speelt een belangrijke rol in de risicobeheersing van de beleggingen, in het stimuleren van een gedragsverandering richting een duurzame samenleving (met behulp van een mix van instrumenten) en in de bijdrage die wordt geleverd aan het behalen van maatschappelijk rendement.

Op basis van het beleid kunnen beleggingen worden gecategoriseerd in vijf groepen: onaanvaardbaar gedrag, niet-adaptief, risicovol, adaptief en positieve impact. Hieronder lichten wij de belangrijkste criteria toe die bepalen in welke categorie een belegging wordt geplaatst.

Onaanvaardbaar gedrag

De basis van ons beleid is dat bedrijven en landen aan onze sociaal-ethische principes, onze Fundamentele Beleggingsbeginselen, moeten voldoen. Deze beginselen vormen het uitgangspunt voor onze beleggingen. Bedrijven en landen die niet aan deze beginselen voldoen, vertonen wat ons betreft onaanvaardbaar gedrag. Onze Fundamentele Beleggingsbeginselen zijn gebaseerd op een reeks internationale conventies en beginselen, waaronder de Principles for Responsible Investment (PRI) en het Global Compact van de Verenigde Naties.

Onze Fundamentele Beleggingsbeginselen zijn:

1. Geen systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade
2. Respecteren van fundamentele mensenrechten
3. Respecteren van fundamentele arbeidsrechten
4. Geen betrokkenheid bij controversiële wapens
5. Respecteren van internationale sancties
6. Geen systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking
7. Geen betrokkenheid bij producten/ondernemingen die schade toebrengen aan volksgezondheid of dierenwelzijn



ESG-risico's

Duurzaamheidsrisico's (ook wel ESG-risico's genoemd) kunnen een negatieve financiële impact hebben op de beleggingen. Dat betekent dat er per bedrijf wordt gekeken naar welke duurzaamheidselementen van belang zijn voor dat specifieke bedrijf en die sector. In tegenstelling tot de ethische principes, is hierbij niet elk criterium van toepassing op elk bedrijf. De gevolgen van klimaatverandering, een watercrisis en het verlies van biodiversiteit zijn voorbeelden van risico's die momenteel worden ingeschat als de grootste economische langetermijnsrisico's. Niet iedere onderneming is daar in gelijke mate gevoelig voor. Ons pensioenfonds onderkent deze risico's in het beleggingsbeleid en neemt waar nodig maatregelen om ze te bewerken. Daarbij wordt beoordeeld in hoeverre overheden en bedrijven de capaciteit en de intentie hebben om ESG-gerelateerde risico's die voor hen relevant zijn, te beheersen.

Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

3

Het beleid én gedrag van bedrijven en landen wordt op zeven ESG-risico's getoetst:

- gebruik van fossiele brandstoffen;
- gebruik van land;
- gebruik van water;
- gebruik van chemicaliën;
- het managen van menselijk kapitaal;
- het managen van sociaal kapitaal;
- gedrag en integriteit van organisaties.

Positieve impact en duurzame obligaties

Behalve dat er bedrijven zijn die de ESG-gerelateerde risico's goed mitigeren, zijn er ook bedrijven die daarnaast een positieve impact hebben op de maatschappij.

Dit zijn bedrijven die marktkansen aangrijpen om door middel van hun producten, diensten en bedrijfsmodellen een bijdrage te leveren aan een duurzame samenleving terwijl ze opereren binnen de schaarste van natuurlijke hulpbronnen.

Beleidsdoelstellingen

Voor de beleggingen in de vorm van mandaten heeft ons pensioenfonds een aantal concrete doelstellingen:

- alle beleggingen binnen een mandaat voldoen aan het MVB-beleid en de gestelde criteria van ons pensioenfonds;
- alle beleggingen zijn in lijn met de richtlijnen van Global Compact en PRI.

Voor de beleggingen via beleggingsfondsen heeft ons pensioenfonds de volgende doelstellingen:

- alle beleggingsfondsen (en de beheerder ervan) hanteren minimaal een duurzaamheidsbeleid;
- alle beleggingsfondsen (en de beheerder ervan) onderschrijven de OECD-richtlijnen (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling), Global Compact en PRI-principes.

Reikwijdte van beleid

Het MVB-beleid van ons pensioenfonds is van kracht voor de gehele beleggingsportefeuille. De implementatie van het beleid varieert over de verschillende onderdelen van de portefeuille. Dit is het gevolg van de zeggenschap en de beschikbaarheid van instrumenten. Gebruik maken van stemrecht kan bijvoorbeeld wel (indirect via de fondsbeheerder) bij aandelen, maar niet bij obligaties. Namens ons pensioenfonds wordt er – waar gepast – wel engagement gevoerd bij bedrijven waar ons pensioenfonds optreedt als kapitaalverschaffer doordat het belegt in obligaties van deze bedrijven.

Voor de onderdelen van de portefeuille die belegd zijn via mandaten wordt het MVB-beleid van ons pensioenfonds volledig geïmplementeerd. Waar bedrijven of landen structureel in overtreding zijn met het beleid, kunnen deze uit de portefeuille geweerd worden.

Voor de onderdelen van de portefeuille die belegd zijn in beleggingsfondsen is de invloed beperkter. Hiervoor heeft het pensioenfonds een aanvullend MVB-beleid. Het pensioenfonds doet er alles aan om managers en fondsen te selecteren die het beste aansluiten bij de kernwaarden, investment beliefs en het MVB-beleid van het pensioenfonds.

Inzet van instrumenten

Het beleid wordt toegepast door de volgende beleidsinstrumenten in te zetten:

- Uitsluitingenbeleid
- Stembeleid
- Engagementbeleid
- Impactbeleggen, o.m. groene obligaties
- ESG-integratie



Uitsluitingsbeleid

4

Uitsluitingsbeleid 4

Ons pensioenfonds zorgt ervoor dat de beleggingsportefeuille in lijn is met de Fundamentele Beleggingsbeginselen, door toepassing van genoemde uitgangspunten in het uitsluitingsbeleid.

Het uitsluitingsbeleid is volledig toegepast op de discretionaire beleggingsmandaten van ons pensioenfonds. Daarnaast belegt ons pensioenfonds via beleggingsfondsen, waarop het eigen uitsluitingsbeleid niet toepasbaar is. Daarom hanteert ons pensioenfonds een strikt selectie- en monitoringsbeleid voor de beleggingsfondsen.

Uitsluitingscriteria

Ons pensioenfonds hanteert de volgende uitsluitingscriteria:

- Wettelijke uitsluitingen
- Betrokken bij de productie van controversiële wapen
- Niet naleven van de internationale normen, zoals United Nations Global Compact-richtlijnen
- Producten/ondernemingen die schade toebrengen aan volksgezondheid of dierenwelzijn
- Significante negatieve invloed op klimaatverandering

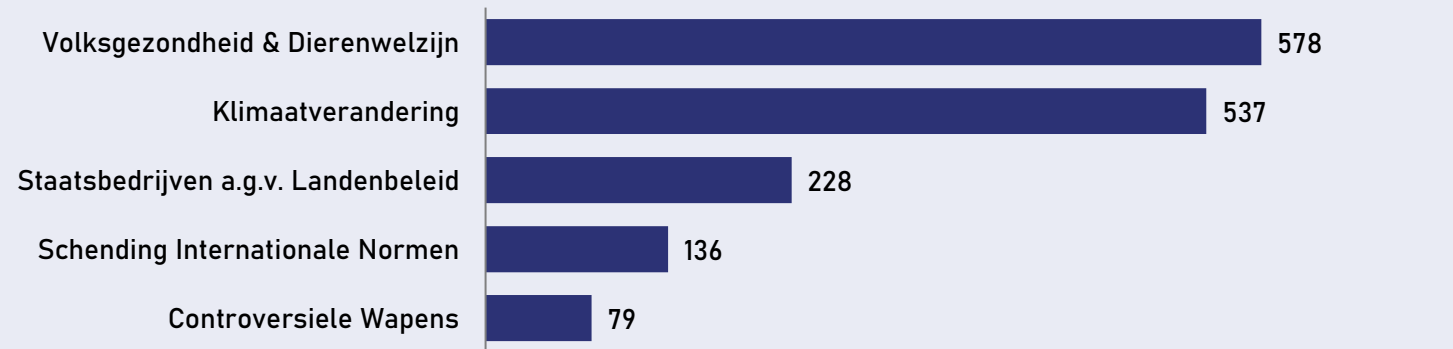
Implementatie

De implementatie wordt gebaseerd op de data en analyses van Sustainalytics. Elk kwartaal levert Sustainalytics een overzicht van de uit te sluiten ondernemingen op basis van een vertaling van onze uitsluitingscriteria naar de beoordelingen van Sustainalytics. Deze lijsten worden gedeeld met de beheerders van de portefeuilles die direct op naam van ons pensioenfonds staan.

De beheerders voeren de uitsluitingen vervolgens door in hun portefeuilles. Het eigen uitsluitingsbeleid is niet 100% toepasbaar op beleggingsfondsen omdat de vermogensbeheerder hierover beslist. Voor fondstoplossingen nemen wij uitsluitingscriteria echter wel expliciet op in de selectie- en monitoringsfase en richten ons op een zo groot mogelijke overlap met de uitsluitingscriteria van ons pensioenfonds.

Resultaten uitsluitingsbeleid

Het uitsluitingsbeleid resulteert per ultimo Q4 2024 in de volgende uitgesloten aantallen bedrijven per criterium, zie onderstaand overzicht.



Bron: Sustainalytics, Freedom House

Sommige bedrijven worden op grond van meerdere criteria uitgesloten. Dat betekent dat het aantal uitgesloten ondernemingen licht lager is dan de optelsom van het aantal uitsluitingen per criterium.

Uitsluitingsbeleid

Landen

Ons pensioenfonds past ook een landen uitsluitingsbeleid toe waarbij het niet in staatsobligaties van landen wil beleggen waartegen de VN of de EU een wapenembargo tegen het centrale regime heeft afgekondigd. Wij hanteren dit criterium als een signaal voor slechte borging van burgerrechten door de centrale overheid van een land. Daarnaast hebben wij een additionele screening op borging van belangrijke mensenrechtenprincipes door centrale overheden, waaronder burgerrechten zoals vrijheid van meningsuiting en democratische rechten, waaronder electorale processen en vrije media. Hierbij maakt ons pensioenfonds gebruik van de data en methodologie van [Freedomhouse.org](https://freedomhouse.org). Deze onderzoeksorganisatie stelt jaarlijks de Freedom in the World Index op, waarbij landscores de kwaliteit van mensenrechtenborging meten. Landen met een score van 20 of lager (op een schaal van 0-100) sluiten wij uit. Deze criteria leiden tot een landenlijst van 40 landen die wij uitsluiten. Onderstaand overzicht toont het aantal uitgesloten landen per criterium.



Bron: Sustainalytics, Freedom House

Landen en staatsbedrijven

Ondernemingen worden aangemerkt als staatsondernemingen wanneer de overheid voor meer dan 50% van de onderneming eigenaar is. Omdat geldstromen zoals winst- en dividenduitkeringen tussen staatsbedrijven en overheden kunnen plaatsvinden, heeft ons pensioenfonds in 2023 het landenbeleid uitgebreid naar staatsbedrijven. Dit is gekoppeld aan het Fundamentele Beleggingsbeginsel van het respecteren van fundamentele mensenrechten en wordt toegepast door staatsbedrijven afkomstig van landen op de landen-uitsluitingslijst toe te voegen aan de uitsluitingslijst voor ondernemingen.

Omdat de uitgesloten landen zich bevinden in het opkomende markten beleggingsuniversum, heeft dit met name impact op de aandelenportefeuilles opkomende markten. De beleggingen van ons pensioenfonds in deze beleggingscategorie staan niet op naam van ons pensioenfonds, maar worden beheerd in een beleggingsfonds door een aangestelde extern vermogensbeheerder. Daarom is het voor ons pensioenfonds niet mogelijk om de individuele ondernemingen zelf uit te sluiten. Wij monitoren daarom de blootstelling naar deze bedrijven in de relevante strategieën periodiek en evalueren of binnen het brede aanbod van beleggingsfondsen beter passende varianten beschikbaar komen.





Stembeleid

5

Stembeleid

Uitgangspunten en thema's

Als aandeelhouder heeft de belegger het stemrecht op de aandeelhoudersvergadering. Dit is de meest directe beïnvloedingsmogelijkheid die de belegger kan inzetten om het duurzaamheidsbeleid van een onderneming te verbeteren. Omdat ons pensioenfonds enkel blootstelling naar aandelen heeft via beleggingsfondsen, kunnen wij geen eigen stembeleid uitvoeren. Enkel de beheerder van het beleggingsfonds kan dit doen omdat zij het juridisch eigenaarschap hebben.

Daarom voeren wij een strikt selectiebeleid voor de aandelenfondsen en verlangen wij van de beheerder dat de stemrechten worden uitgeoefend. Voor de aandelen in ontwikkelde markten beleggen wij in een duurzaam beleggingsfonds van beheerder Cardano, die een actief stembeleid volgt, dat past bij de uitgangspunten en overtuigingen van ons pensioenfonds. Binnen het stembeleid worden een aantal specifieke uitgangspunten voor het inleggen van de stem centraal gesteld.

De uitgangspunten hebben betrekking op de volgende thema's:

- Benoeming van bestuurders en niet-uitvoerend bestuurders ('commissarissen')
- Samenstelling van bestuur en onafhankelijkheid bestuurders
- Beloningsbeleid
- Kapitaalstructuur, Fusies & Overnames
- Milieu, sociale en ethische kwesties

Cardano heeft op haar website [een uitwerking van deze thema's](#) en de wijze waarop het stembeleid is vormgegeven, opgenomen.

In de volgende paragrafen is meer inzicht gegeven in de wijze waarop Cardano het stembeleid heeft uitgevoerd voor de participanten in de beleggingsfondsen, waaronder ons pensioenfonds. Met de vermogensbeheerder hebben we ook regelmatig gesprekken om het beleid te bespreken.

Ook belegt ons pensioenfonds in duurzame aandelenfondsen voor opkomende markten. Deze zijn in beheer van Goldman Sachs en JP Morgan, die beiden het eigen stembeleid hierop toepassen.

Omdat deze beleggingsfondsen in dezelfde onderneming kunnen beleggen, maar anders kunnen stemmen, is het niet goed mogelijk het stemgedrag van beide beheerders in één totaaloverzicht te presenteren.

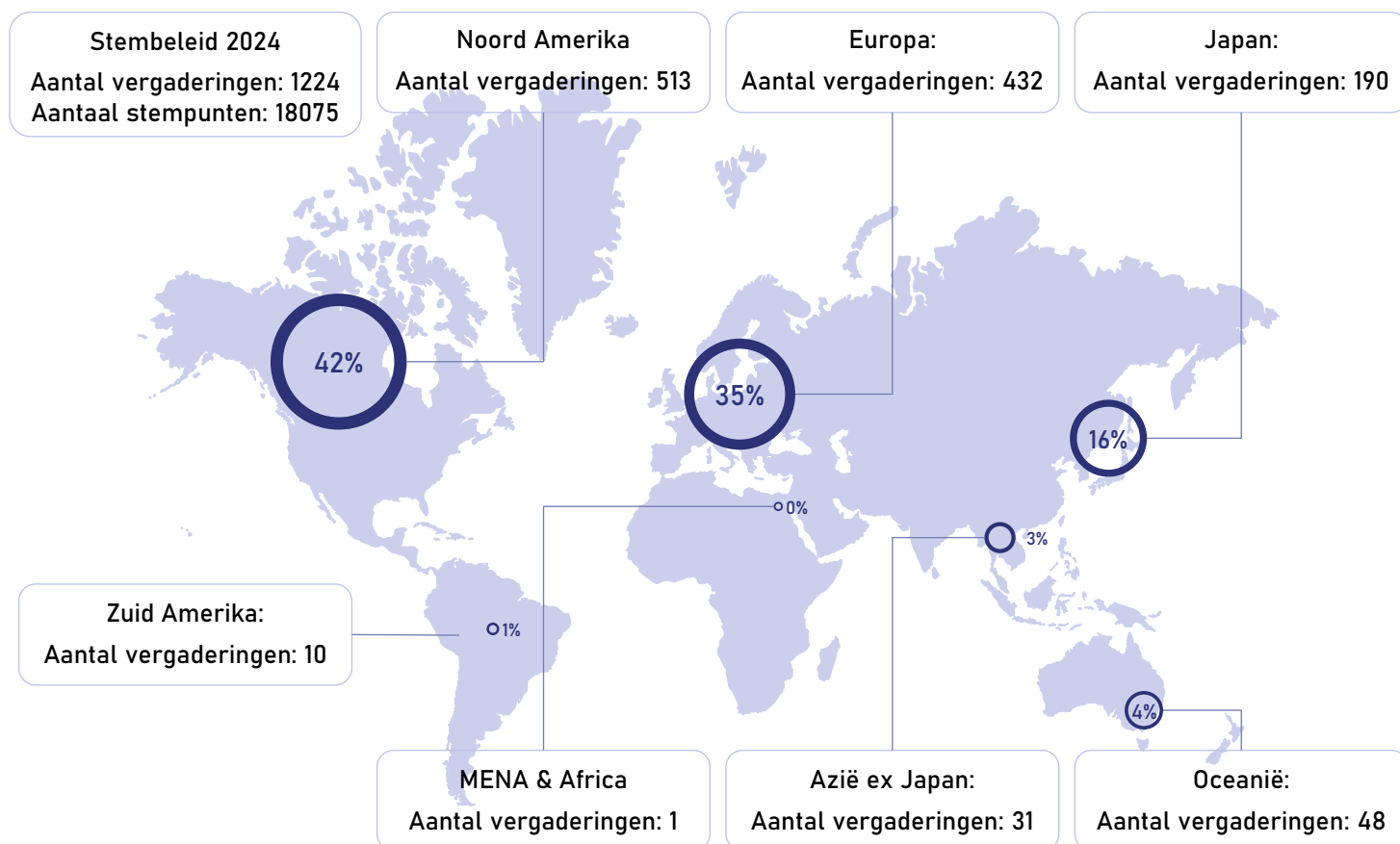
Daarom is ervoor gekozen om in onderstaand overzicht enkel de stemresultaten van ontwikkelde markten te presenteren.



Stembeleid

Omvang en regioverdeling van stemactiviteiten

Gedurende 2024 is namens ons pensioenfonds op ruim 2.600 aandeelhoudersvergaderingen een stem uitgebracht op ruim 18.000 voorstellen. De regionale verdeling van deze stemmen was als volgt:

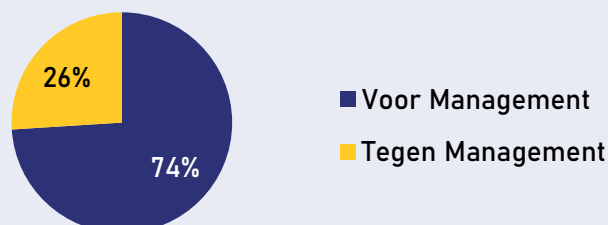


Bron: Cardano, per 31-12-2024

Algemeen stemgedrag 2024

In onderstaande grafiek is weergegeven op welke wijze in 2024 is gestemd op de aandeelhouders-vergaderingen van ondernemingen waarin wij op dat moment belegd waren.

Percentage uitgebrachte stemmen vóór of tegen management



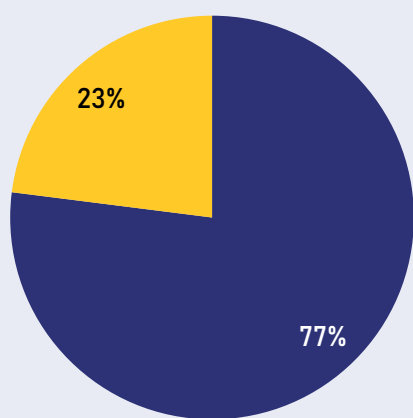
Dit betekent dat Cardano het in ca. 74% van de agendapunten eens was met het advies dat het bestuur van de onderneming gaf. In de overige gevallen is het bestuur niet gevolgd in het advies.

Bron: Cardano, per 31-12-2024

Stembeleid

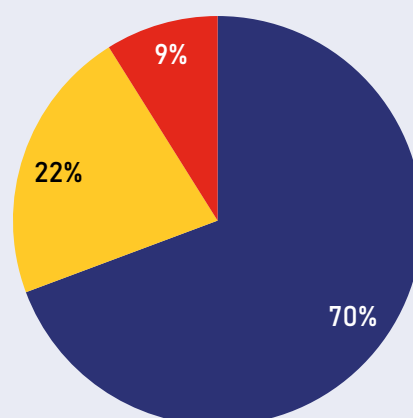
Het overgrote deel (97%) van de agendapunten waarop gestemd kon worden, is door het ondernemingsbestuur op de agenda geplaatst. Deze agendapunten hebben veelal betrekking op bestuurszaken, zoals het benoemen van nieuwe bestuurders, het uitgeven van nieuwe aandelen, fusies & overnames, beloningsbeleid en wijzigingen in statuten. Een kleiner, maar niet onbelangrijk deel van de voorstellen, wordt door aandeelhouders op de agenda geplaatst. Deze laatste categorie agendapunten heeft vaak betrekking op kwesties die wij vanuit maatschappelijk oogpunt belangrijk vinden, zoals voorstellen rond klimaatverandering, milieu, of mensenrechten. In onderstaande grafieken is zichtbaar hoe op deze categorieën is gestemd.

Percentage uitgebrachte stemmen
voorstellen bestuur



■ Voor ■ Tegen

Percentage uitgebrachte stemmen
voorstellen aandeelhouders



■ Voor ■ Tegen ■ Anders

Bron: Cardano, per 31-12-2024

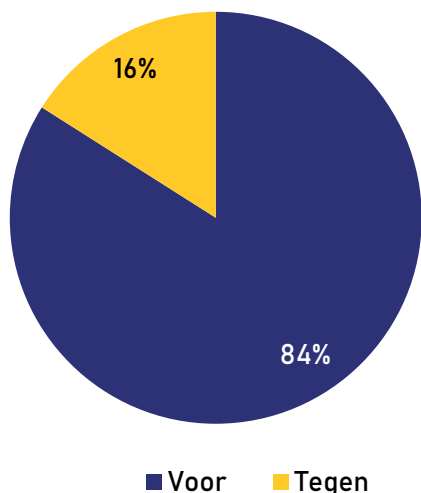
De grafiek links toont het stemgedrag op agendapunten die door het ondernemingsbestuur zijn ingediend. In deze gevallen was er in ca. 23% een afwijkende mening van die van het bestuur van de onderneming. In de grafiek rechts is te zien dat dit frequenter (70%) het geval was ten opzichte van voorstellen die ingebracht waren door aandeelhouders.

Stemgedrag naar belangrijkste thema's in 2024

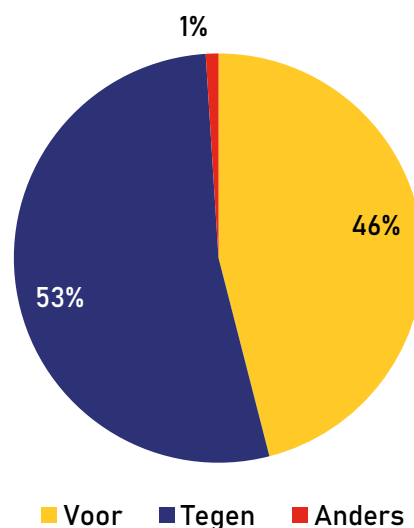
De agendapunten waarop is gestemd tijdens aandeelhoudersvergaderingen zijn in verschillende thema's onder te verdelen. De klassieke bestuursthema's zijn de benoeming van bestuurders en de voorstellen rond gevoerd beloningsbeleid. In onderstaand overzicht is in de grafiek links te zien dat in 16% van de gevallen tegen de benoeming van bestuurders is gestemd. Een voorbeeld van een stem tegen de benoeming is wanneer dit ertoe zou leiden dat een te groot deel van het bestuur niet onafhankelijk is. Wanneer te veel bestuurders niet onafhankelijk zijn, loopt de onderneming risico dat afwijkende, maar belangrijke meningen worden genegeerd. Op het vlak van beloningsbeleid (grafiek rechts) werd in 53% tegen het beloningsvoorstel gestemd. Dit laatste wordt onder andere gedaan wanneer de voorgestelde beloning van het bestuur niet in lijn is met de (financiële) prestaties van de onderneming of belangrijke koppelingen met duurzaamheidsdoelen ontbreken.

Stembeleid

Percentage uitgebrachte stemmen
benoeming bestuurders



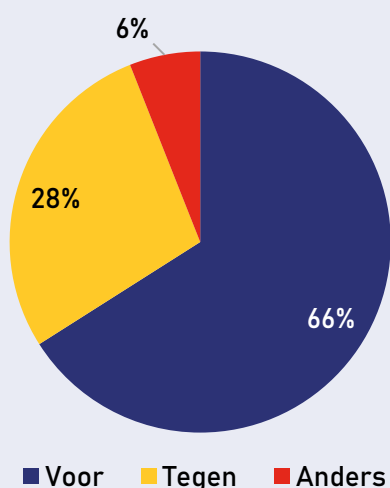
Percentage uitgebrachte stemmen
beloning bestuurders



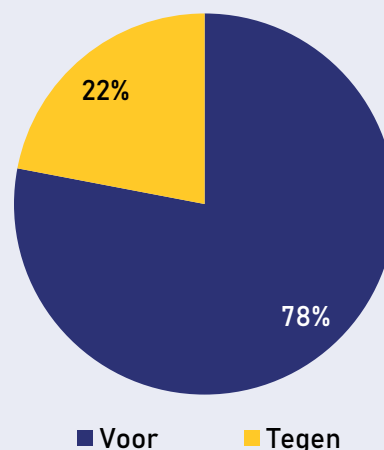
Bron: Cardano, per 31-12-2024

Thema's die veelal via aandeelhouders op de agenda worden geplaatst liggen op sociale- of milieu & klimaatthematiek. Bij sociale kwesties (onderstaande grafiek links) kan worden gedacht aan agendapunten rond mensenrechten of arbeidsnormen. Op dit type agendapunt is in 66% van de gevallen het voorstel ondersteund en tegen het standpunt van het bestuur gestemd. Bij milieu- en klimaatgerelateerde agendapunten (grafiek rechtsonder) gebeurde dit in 78% van de gevallen.

Percentage uitgebrachte stemmen voorstellen
aandeelhouders sociale onderwerpen



Percentage uitgebrachte stemmen voorstellen
aandeelhouders milieu & klimaat

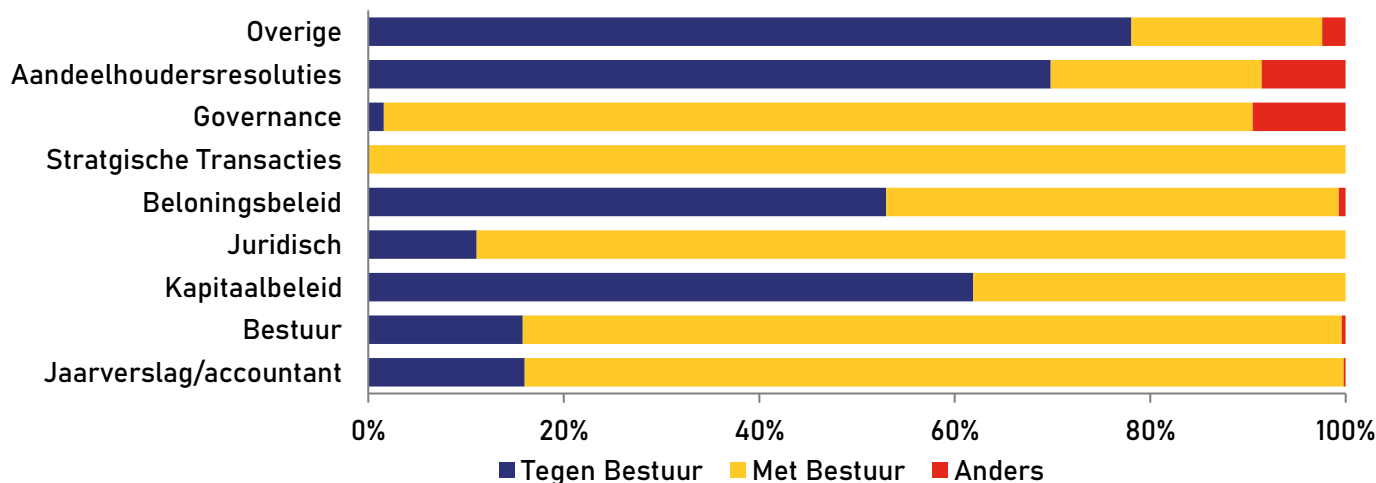


Bron: Cardano, per 31-12-2024

Stembeleid

Zie onderstaand overzicht voor ons stemgedrag op alle thema's.

Stemgedrag per thema



Bron: Cardano, per 31-12-2024

Binnen het stembeleid heeft ons pensioenfonds expliciet oog voor sociale- en milieuthema's, maar ook voor typische governance thema's zoals beloning of bestuur. Onderstaand is een aantal concrete voorbeelden uit 2024 uitgewerkt van specifieke agendapunten en stemgedrag.

Praktijkvoorbeeld Klimaat: Stemmen als hefboom voor verandering

Wij beschouwen stemmen als een krachtig instrument om bedrijven aan te sporen tot klimaatactie. In 2024 is actief gebruikgemaakt van het stemrecht om ondernemingen verantwoordelijk te houden voor hun rol in de klimaattransitie. Daarbij werd niet geschroomd om tegen managementvoorstellen te stemmen wanneer bedrijven onvoldoende voortgang boekten of niet reageerden op eerdere oproepen tot verduurzaming.

Een sprekend voorbeeld is de aandeelhoudersresolutie bij Yara, een Noors chemiebedrijf en één van 's werelds grootste producenten van stikstofmeststoffen. Ondanks dat ongeveer 75% van de totale uitstoot van Yara voortkomt uit de toepassing van hun producten (zogenaamde scope 3-emissies), had het bedrijf tot dan toe geen alomvattend reductiedoel voor deze emissies vastgesteld. Na twee jaar van intensieve dialoog zonder bevredigend resultaat, werd een aandeelhoudersresolutie ingediend waarin het bedrijf werd opgeroepen om een concreet en ambitieus scope 3-doel te formuleren, in lijn met het 1,5°C-klimaatpad.

De resolutie kreeg steun van 17% van de niet-overheidsaandeelhouders – een relatief laag percentage, maar in deze sector toch een krachtig signaal. Dit werd gezien als een belangrijke stap in het vergroten van de druk op bedrijven om verantwoordelijkheid te nemen voor hun volledige klimaatimpact.

Ook bij andere bedrijven werd het stemrecht ingezet als middel tot escalatie. Zo werd bij Yum Brands – het moederbedrijf van KFC, Pizza Hut en Taco Bell – tegen de herverkiezing van leden van de Nominatie- en Governancecommissie gestemd. De reden: ernstige tekortkomingen in het milieubeleid van het bedrijf, met name in de toeleveringsketen.

Yum Brands kampt met risico's op het gebied van klimaatverandering, watergebruik en biodiversiteitsverlies, maar heeft zich onvoldoende ingespannen om deze aan te pakken.

Bovendien reageerde het bedrijf terughoudend op herhaalde verzoeken van investeerders om in gesprek te gaan over verbeteringen. Door tegen de betreffende bestuursleden te stemmen, werd duidelijk gemaakt dat het gebrek aan actie niet acceptabel is.

Bron: Cardano

Een vergelijkbare stem werd uitgebracht bij Costco, een wereldwijde retailer die eveneens te maken heeft met aanzienlijke klimaatrisico's in zijn toeleveringsketen. Er werd vastgesteld dat het bedrijf geen robuust beleid heeft om ontbossing en biodiversiteitsverlies te monitoren en te beperken. Ondanks meerdere pogingen tot dialoog bleef een inhoudelijke reactie uit. Daarom werd ook hier tegen de herverkiezing van bestuursleden gestemd, als signaal dat het bedrijf zijn verantwoordelijkheid moet nemen.

Zo laten deze stemcases zien hoe wij onze rol als aandeelhouder serieus nemen. Waar gesprekken geen resultaat opleveren, wordt het stemrecht ingezet om druk uit te oefenen. Door tegen voorstellen van het management te stemmen, maken we duidelijk dat bedrijven die achterblijven op het gebied van klimaatbeleid niet op steun hoeven te rekenen. Op deze manier dragen we actief bij aan de versnelling van de klimaattransitie – niet alleen met woorden, maar met daden.

Praktijkvoorbeeld Sociaal: Stemmen voor mensenrechten, gezondheid en eerlijke arbeidsomstandigheden

Wij zetten ons stemrecht in om bedrijven aan te moedigen hun sociale verantwoordelijkheid serieus te nemen. In 2024 hebben we actief gestemd op voorstellen die gericht waren op het verbeteren van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, digitale veiligheid en volksgezondheid. Wanneer bedrijven structureel tekortschieten of niet reageren op zorgen van aandeelhouders, gebruiken we onze stem om verandering af te dwingen.

Een duidelijk voorbeeld hiervan is de aandeelhoudersresolutie bij [Amazon](#), gericht op de vrijheid van vereniging binnen het bedrijf. Amazon werd herhaaldelijk bekritiseerd vanwege het ontmoedigen van vakbondsvorming, onder andere via verplichte vergaderingen tijdens werktijd en het inzetten van anti-vakbondsadviseurs. Ondanks meerdere brieven van investeerders en een eerdere aandeelhoudersresolutie bleef een inhoudelijke reactie uit. Daarom werd tegen de herverkiezing van leden van de Nominatie- en Governancecommissie gestemd, die verantwoordelijk zijn voor toezicht op sociale kwesties. Tegelijkertijd werd het bedrijf opgeroepen om een onafhankelijk mensenrechtenrapport op te stellen waarin de eigen praktijken worden getoetst aan internationale normen.

Ook bij [Microsoft](#) werd het stemrecht ingezet om aandacht te vragen voor mensenrechtenrisico's. Tijdens de aandeelhoudersvergadering in december 2024 werden meerdere resoluties ingediend, waaronder voorstellen over de inzet van kunstmatige intelligentie in militaire toepassingen, datacenters in landen met mensenrechtenschendingen en de verspreiding van desinformatie. Deze resoluties kregen steun van 15% tot 32% van de aandeelhouders. Hoewel de voorstellen niet werden aangenomen, onderstrepen de stemresultaten de groeiende bezorgdheid onder investeerders over de sociale impact van technologiebedrijven.

Een andere stemcase betrof [UnitedHealth Group](#), een grote Amerikaanse zorgverzekeraar die in 2024 het doelwit was van een grootschalige ransomware-aanval. De aanval legde ernstige tekortkomingen bloot in het gegevensbeveiligingsbeleid van het bedrijf, met gevolgen voor miljoenen burgers. Als reactie werd het bedrijf in verband gebracht met mogelijke schendingen van internationale richtlijnen op het gebied van mensenrechten. In dit geval werd het stemrecht gebruikt om druk uit te oefenen op het bestuur om transparanter te zijn over de genomen maatregelen en om structurele verbeteringen in databeveiliging door te voeren.

Ook volksgezondheid stond op de agenda. Bij [Nestlé](#) werd een aandeelhoudersresolutie ingediend waarin het bedrijf werd opgeroepen om de verkoop van gezondere producten te verhogen. De resolutie kwam voort uit zorgen over de afhankelijkheid van minder gezonde voedingsmiddelen en de bijbehorende reputatie- en regelgevingsrisico's. Ondanks dat de resolutie slechts 11% steun kreeg, werd hiermee een belangrijk maatschappelijk thema onder de aandacht gebracht van aandeelhouders en het publiek.

Deze stemcases laten zien hoe wij onze rol als aandeelhouder inzetten om sociale thema's op de agenda te zetten. Door tegen bestuursleden te stemmen of aandeelhoudersresoluties te steunen, maken we duidelijk dat bedrijven die mensenrechten, gezondheid of arbeidsrechten onvoldoende waarborgen, niet op onze steun kunnen rekenen. Op deze manier dragen we bij aan een rechtvaardigere en duurzamere samenleving – met gerichte actie, daar waar het nodig is.



Engagementbeleid

6

Engagementbeleid

Uitgangspunten en thema's

Ons pensioenfonds voert geen eigen engagementbeleid (dialoog met ondernemingen), maar hanteert in het selectiebeleid voor beleggingsfondsen strikte criteria voor de beheerders. Zo verlangt ons pensioenfonds dat engagement wordt toegepast en hierover wordt gerapporteerd. Engagement is gedefinieerd als de dialoog met ondernemingen over milieu, sociale en/of (corporate) governance kwesties. Engagement kan via verschillende wegen worden uitgevoerd (telefonische gesprekken, formele brieven, meetings en bezoeken aan het bedrijf). Het engagementbeleid is van toepassing op zowel de aandelen als ook de obligatieportefeuilles.



Het doel van het engagementprogramma is om een duurzame gedragsverandering teweeg te brengen bij de ondernemingen waarmee de dialoog wordt aangegaan.

Hierbij is er een beperkte tijd waarin de onderneming deze verandering kan doorvoeren. Ons pensioenfonds toetst het beleid én gedrag van bedrijven en landen op duurzaamheidsrisico's. Deze duurzaamheidsrisico's hebben grotendeels, maar niet exclusief betrekking op de eerder benoemde zeven thema's (zie hoofdstuk 3).

Wanneer wij een onderneming als 'risicovol' beschouwen vinden wij dat deze in staat is de transitie naar een duurzame economie te maken, maar nog onvoldoende is gevorderd in de praktische uitvoering hiervan.

Deze bedrijven worden vooralsnog niet geweerd uit de portefeuille maar worden extra in de gaten gehouden waarvoor wij het engagementbeleid inzetten. De uitvoering van het engagementprogramma wordt gedaan door Cardano, die voor onderdelen van het programma externe gespecialiseerde dienstverlener Sustainalytics heeft aangesteld.



Engagementactiviteiten 2024



Ons pensioenfonds gebruikt de engagementactiviteiten om ondernemingen en instellingen te stimuleren hun duurzaamheidsrisico's en -kansen inzichtelijk te maken en daarop te acteren.

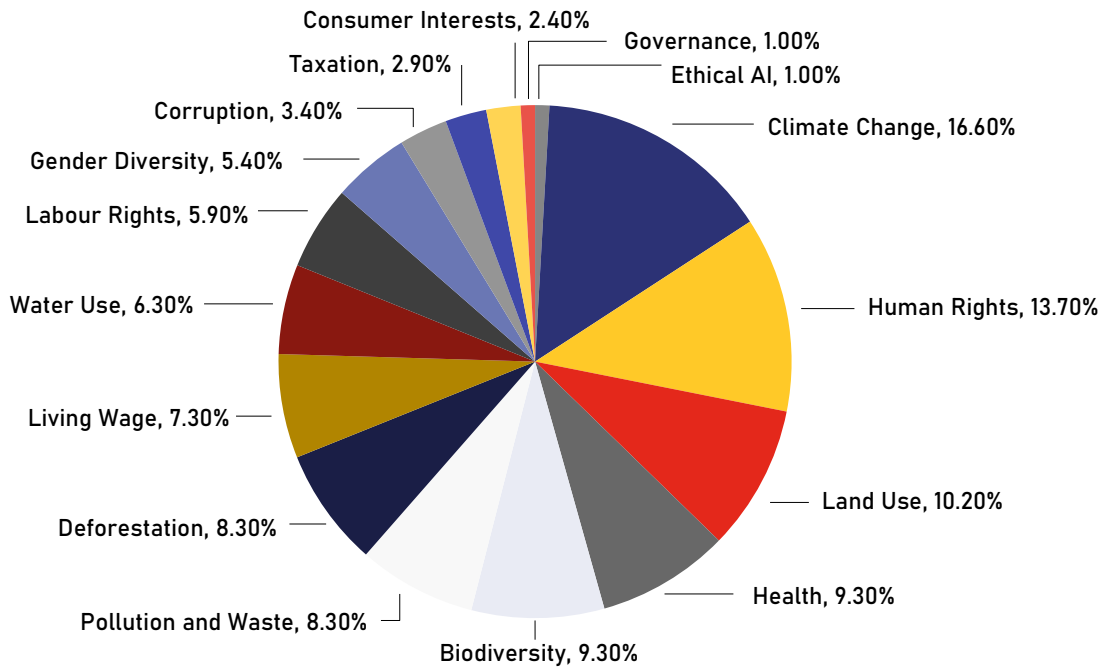
Op deze manier zetten de ondernemingen en instellingen stappen in de juiste richting voor een duurzame transitie. Engagement betekent met een onderneming of instelling de dialoog aangaan om verandering teweeg te brengen. De gesprekken zijn afgestemd op de unieke context van iedere onderneming of instelling, waarbij Cardano focust op collectieve engagements en lange-termijn dialogen met als doel real-world impact en systemische verandering te realiseren. In 2024 zijn vanuit individueel engagement en collectief engagement 228 gesprekken gevoerd met ondernemingen en instellingen waar wij blootstelling naar hadden vanuit onze beleggingen in het Cardano wereldwijde aandelenfonds. In de onderstaande grafiek toont de verdeling het onderwerp waarover gesproken is. De meeste gesprekken gingen over klimaat, mensenrechten, landgebruik, gezondheid en biodiversiteit.

Engagementbeleid



Binnen de aandelen ontwikkelingslanden voeren ook GSAM en JPM engagementstrategieën uit.

Engagement naar onderwerp



Door actief de dialoog aan te gaan met ondernemingen en instellingen, zetten we in op zowel milieu- als sociale thema's. In de voorbeelden hieronder illustreren we hoe deze gesprekken bijdragen aan het verminderen van klimaatverandering, het bevorderen van biodiversiteit, het verbeteren van arbeidsomstandigheden en het beschermen van mensenrechten. Met deze aanpak streven we naar concrete en langdurige veranderingen die resulteren in een eerlijke en duurzame toekomst.

Praktijkvoorbeeld Milieu: Samenwerken aan een toekomst binnen de planetaire grenzen

Wij zetten ons actief in om bedrijven te stimuleren hun impact op het klimaat en de natuur te verkleinen.

In 2024 hebben we via verschillende engagementprogramma's bedrijven aangesproken op hun rol in het terugdringen van broeikasgasemissies, het beschermen van biodiversiteit en het verantwoord omgaan met natuurlijke hulpbronnen. Deze inspanningen zijn gericht op het beperken van systeemrisico's die voortkomen uit klimaatverandering en natuurverlies.



Engagementbeleid

Plasticvervuiling

Een belangrijk speerpunt was het terugdringen van plasticvervuiling. Wereldwijd is het gebruik van plastic sinds 1980 meer dan verzesvoudigd, met ernstige gevolgen voor ecosystemen, volksgezondheid en het klimaat. Binnen twee internationale engagementinitiatieven – de Plastic Solutions Investor Alliance (gecoördineerd door As You Sow) en het Plastic Pollution-programma van de VBDO – zijn gesprekken gevoerd met bedrijven zoals [Amazon](#) en [Coca-Cola Europacific Partners](#). [Amazon](#) toonde zich bereid tot dialoog en bezocht zelfs ons kantoor om hun plasticbeleid te bespreken. Toch blijft het bedrijf terughoudend in het openbaar maken van concrete reductiedoelen, wat het lastig maakt om de voortgang te beoordelen. Bij [Coca-Cola Europacific Partners](#) werd aangedrongen op het stellen van doelen voor hervulbare flessen, een effectieve manier om plasticverbruik te verminderen. Hoewel het moederbedrijf al een doelstelling voor 2030 heeft geformuleerd, bleef een toezegging van de Europese tak uit. De investeerdersgroep overweegt verdere stappen als er geen vooruitgang wordt geboekt.

Ook op beleidsniveau werd actie ondernomen. In het kader van de VN-onderhandelingen over een wereldwijd plasticverdrag werd een verklaring ondertekend waarin werd gepleit voor bindende afspraken om plasticvervuiling aan te pakken. Daarnaast werd een oproep gedaan aan petrochemische bedrijven om hun productie en gebruik van plastic te verduurzamen. Deze verklaring werd ondertekend door 70 investeerders met een gezamenlijk vermogen van 6,8 biljoen dollar.

Pesticiden en biodiversiteit

Een ander belangrijk thema was het gebruik van pesticiden. In het kader van het collectieve engagementprogramma van ShareAction werd de dialoog aangegaan met zes grote producenten, waaronder [UPL](#), [Bayer](#) en [Syngenta](#). Deze bedrijven produceren pesticiden die schadelijk zijn voor biodiversiteit en volksgezondheid. Tijdens de aandeelhoudersvergadering van UPL werd gevraagd of het bedrijf bereid is de risico's van zijn producten met 50% te verminderen tegen 2030, in lijn met het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework. Het antwoord bleef vaag, waarop een vervolgesprek werd aangevraagd. De engagementdoelen zijn gericht op het uitfasen van hoogrisicopesticiden en het ontwikkelen van strategieën voor biodiversiteitsherstel.

Financiering fossiele brandstoffen

Er is actief gewerkt aan het terugdringen van financiering van fossiele brandstoffen. In samenwerking met andere institutionele beleggers binnen een door ShareAction gecoördineerd initiatief werd een aandeelhoudersresolutie voorbereid bij [Barclays](#). De bank werd aangesproken op het blijven financieren van nieuwe olie- en gasprojecten. Na intensieve gesprekken paste de bank haar beleid aan en beloofde geen nieuwe projecten meer te financieren. Daarnaast werd van klanten geëist dat zij uiterlijk in 2025 een klimaattransitieplan opstellen. De resolutie werd daarop ingetrokken, maar het engagement wordt voortgezet om verdere verduidelijking en aanscherping van het beleid te realiseren.

Natuur en biodiversiteit

Ook op het gebied van biodiversiteit werd actie ondernomen via het Nature Action 100-initiatief. Hierin zijn engagements gestart met onder andere [Sherwin Williams](#) en [Asian Paints](#). De focus ligt op het meten en openbaar maken van natuurgerelateerde risico's, het verminderen van vervuiling en het verbeteren van productinnovatie. De engagementdoelen zijn gebaseerd op zes investeerdersverwachtingen, waaronder ambitie, governance en ketenverantwoordelijkheid. [Sherwin Williams](#) heeft een eerste gesprek gepland; [Asian Paints](#) heeft nog niet gereageerd.

Deze voorbeelden laten zien hoe wij via gerichte, vaak collectieve, engagements bijdragen aan een klimaatbestendige economie. Door bedrijven aan te spreken op hun verantwoordelijkheid en samen te werken aan concrete verbeteringen, bouwen we aan een toekomst waarin economische groei en ecologische grenzen met elkaar in balans zijn.

Engagementbeleid

Praktijkvoorbeeld Sociaal: *Gezondheid, mensenrechten en eerlijke arbeidsvoorwaarden centraal*

Wij geloven dat sociale duurzaamheid essentieel is voor een stabiele en rechtvaardige samenleving. In 2024 hebben we ons via diverse engagementtrajecten ingezet voor thema's als leefbaar loon, gezondheid, mensenrechten en belastingtransparantie. Deze inspanningen zijn gericht op het verbeteren van arbeidsomstandigheden, het beschermen van kwetsbare groepen en het beperken van sociale systeemrisico's.

Leefbaar loon

Een belangrijk onderwerp was het bevorderen van een leefbaar loon. Binnen de ShareAction Good Work Coalition werd langdurig gesproken met [Sainsbury's](#). De engagementdoelen zijn onder andere het betalen van een 'Echt Leefbaar Loon' aan alle directe en indirecte werknemers, en accreditatie bij de Real Living Wage Foundation. Na meerdere gesprekken, waaronder met de CEO, verhoogde het bedrijf in 2022 de lonen van alle directe werknemers tot het niveau van het 'Echte Leefbaar Loon'. In 2023 volgde ook het externe beveiligingspersoneel. Begin 2024 werd opnieuw een loonsverhoging aangekondigd, in lijn met de nieuwste richtlijnen. De dialoog wordt voortgezet om ook leverancierspersoneel onder dit beleid te brengen.

Gezondheid

Ook gezondheid kreeg veel aandacht. In samenwerking met drie andere Nederlandse investeerders werd de [Health Engagement Alliance \(HEAL\)](#) opgericht. Deze alliantie richt zich op restaurantketens en cateringbedrijven, met als doel gezondere voeding toegankelijker te maken. De gesprekken richten zich op beleid rond portiegroottes, voedingsinformatie, marketing en lobbyactiviteiten. De eerste gesprekken vonden plaats in de tweede helft van 2024 en worden in 2025 voortgezet. De voortgang wordt gemonitord aan de hand van een beoordelingskader.

Daarnaast werd aandacht gevraagd voor luchtkwaliteit, antimicrobiële resistentie (AMR) en het gebruik van vapes. In samenwerking met internationale partners werden verklaringen ondertekend waarin overheden en bedrijven werden opgeroepen om actie te ondernemen. Deze verklaringen benadrukken de gezondheidsrisico's en de noodzaak van regelgeving en transparantie.

Moderne slavernij

Een ander belangrijk thema was moderne slavernij. In het kader van een driejarig thematisch engagementprogramma onder leiding van Sustainalytics werden zestien bedrijven in de textiel- en bouwsector aangesproken.

De engagementdoelen waren onder andere: governance, verantwoord inkoopbeleid, leefbaar loon, stakeholderdialoog en klachtenprocedures. Er vonden 123 interacties plaats, waaronder 80 inhoudelijke gesprekken. Hoewel de voortgang beperkt bleef, hebben veel bedrijven plannen ingediend om hun due diligence te verbeteren. Het programma werd in 2024 afgesloten met een neutraal resultaat.

Tot slot werd ook belastingtransparantie besproken. In een driejarig engagementprogramma, eveneens onder leiding van Sustainalytics, werden bedrijven aangespoord om hun belastingbeleid openbaar te maken en per land te rapporteren.

De meeste bedrijven toonden zich terughoudend, waardoor het programma grotendeels zonder succes werd afgesloten. Wel groeit de druk vanuit wetgeving en aandeelhoudersresoluties, wat mogelijk tot toekomstige verbeteringen zal leiden.

Deze engagements laten zien hoe wij bedrijven aanspreken op hun sociale impact. Door structurele dialoog, vaak in samenwerking met andere investeerders, streven we naar betere arbeidsomstandigheden, meer transparantie en een gezondere samenleving – voor iedereen.

1

2

3

4

5

6

7

8

9



Impactbeleggen & maatschappelijke impact

7

Impactbeleggen & maatschappelijke impact

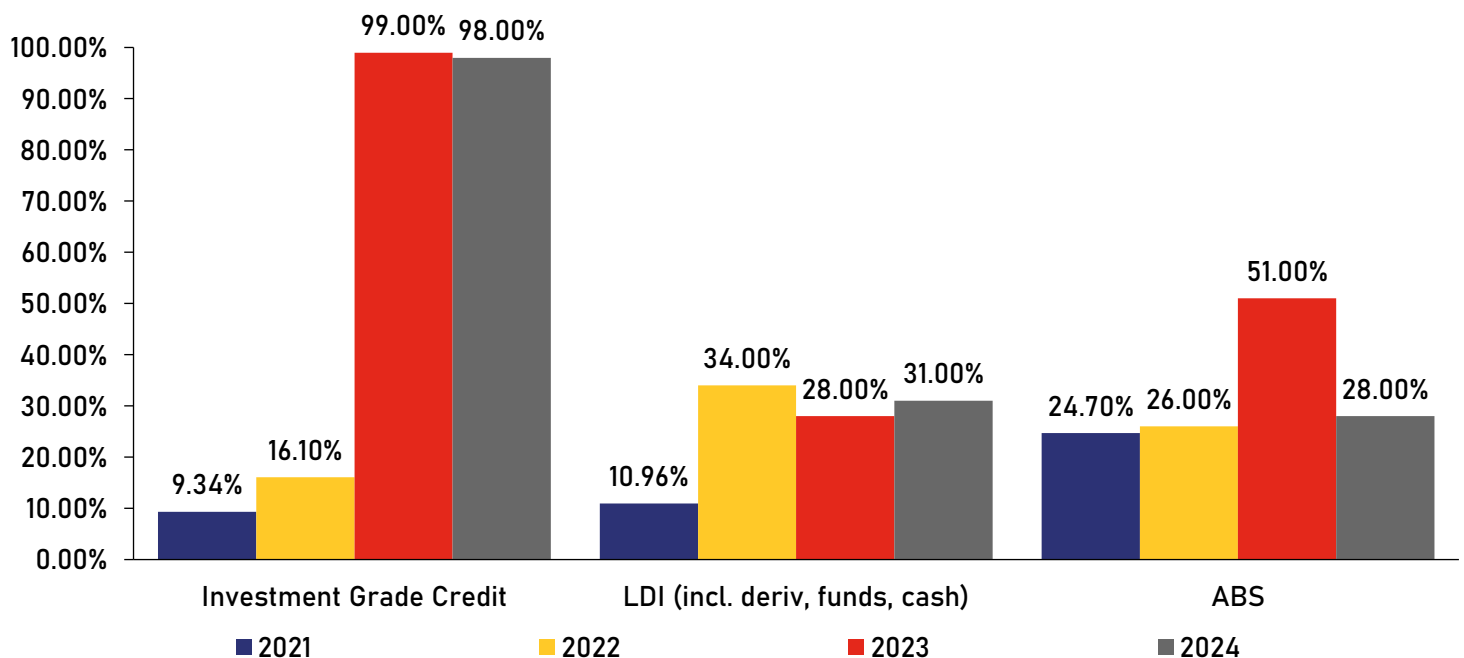
7

Groene obligaties zijn overheids- en bedrijfsobligaties waarvan de opbrengst door de uitgevende instelling wordt benut voor het financieren van projecten die een positieve bijdrage leveren aan de klimaatveranderingsproblematiek. Sociale obligaties zijn hoogwaardige overheids- en bedrijfsobligaties waarvan de opbrengst door de uitgevende instelling wordt benut voor het financieren van sociale projecten. Ons pensioenfonds heeft conform het beleid een forse allocatie naar dit type obligaties aangebracht in de beleggingsportefeuille, omdat wij hierdoor niet enkel een goed financieel rendement realiseren, maar ook bijdragen aan een maatschappelijk rendement.

Allocaties naar impactbeleggingen

In 2023 heeft ons pensioenfonds de allocatie naar deze obligaties met een maatschappelijke en milieu-impact verder verhoogd, door omvorming van het reguliere bedrijfsobligatiemandaat naar een groen bedrijfsobligatiemandaat. De allocaties naar groene obligaties zijn gemaakt in de volgende discretionaire vastrentende waarden portefeuilles: bedrijfsobligaties, staatobligaties en asset backed securities (ABS). In onderstaand overzicht is de blootstelling naar groene obligaties per beleggingscategorie over de afgelopen vier jaar weergegeven, binnen de renteafdeckingsportefeuille (LDI).

Green Bonds in LDI-mandaten



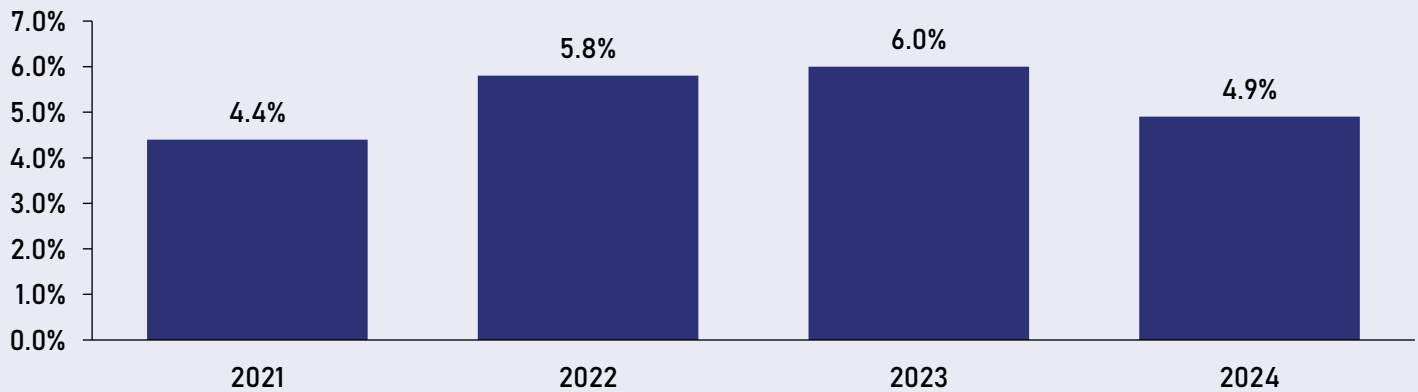
Cijfers per 31/12/2024 volgens de GSAM Green Bond labelling methodologie (Bron: GSAM)

In dit overzicht zijn de groeidoelstellingen die wij eerder hebben geformuleerd goed terug te zien. Alle beleggingscategorieën toonden een hogere allocatie naar groene obligaties (als gewicht van het mandaat) dan het basisjaar 2021. In 2023 is een verregaande vergroening van het investment grade mandaat doorgevoerd, waarbij ons pensioenfonds dit mandaat maximaal verduurzaamt door omvorming naar een volledig groene bedrijfsobligatie strategie. Op deze manier financiert ons pensioenfonds nog nadrukkelijker de transitie die het bedrijfsleven door zal moeten maken om de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs te behalen. In het laatste jaar, is er sprake van een lichte daling. Hier is niet bewust op gestuurd maar dit is het gevolg van specifieke obligatie selecties in de LDI-portefeuille, bedoeld om het renterisico voldoende en efficiënt af te dekken.

Impactbeleggen & maatschappelijke impact

In onderstaand overzicht is de blootstelling naar sociale obligaties in het LDI-mandaat (met name staatsobligaties) weergegeven, gemeten over de laatste vier jaar.

Social Bonds in LDI-mandaat



Cijfers per 31/12/2024 volgens GSAM Social Bond labelling methodologie (Bron: GSAM)

Ten aanzien van onze impact beleggingen hebben wij in afgelopen jaren voornamelijk gestuurd op een grotere allocatie naar groene obligaties. In bovenstaande overzichten is dan ook te zien dat de allocatie naar social bonds lager is dan die naar green bonds. In de afgelopen jaren is echter het aanbod van social bonds toegenomen. In lijn met deze marktontwikkeling laat het aandeel social bonds een licht stijgende trend zien. In het laatste jaar, is er sprake van een lichte daling. Hier is niet bewust op gestuurd maar dit is net als bij de groene obligaties het gevolg van specifieke obligatie selecties in de LDI-portefeuille.



Door de gerichte allocaties naar green en social bonds draagt ons pensioenfonds bij aan de financiering van projecten met directe en aantoonbare klimaat- en sociale doelstellingen.

De doelstellingen kunnen liggen op het vlak van beperking van klimaatverandering, zoals energie-efficiënte oplossingen, op het vlak van aanpassing aan klimaatverandering, zoals het landbeschermingsprojecten, maar ook op het terrein van duurzame energiebronnen.

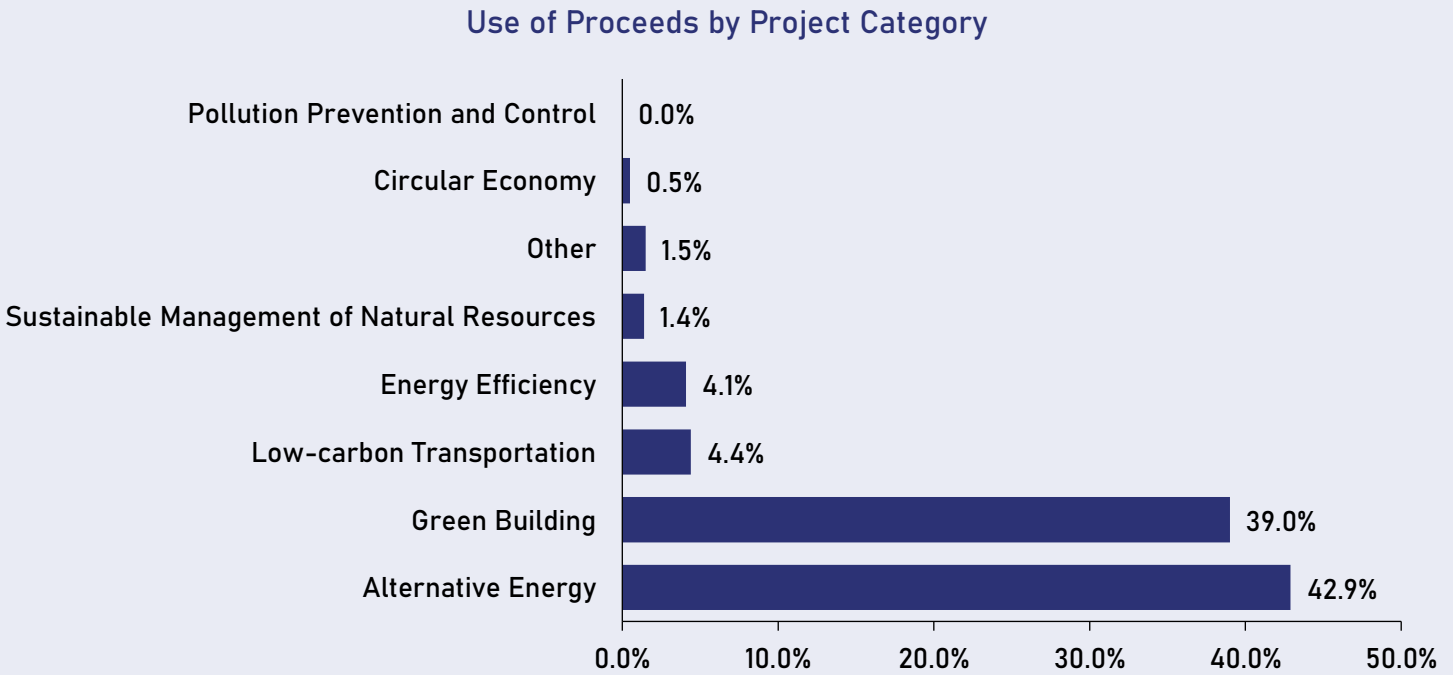
Met deze impactbeleggingen zoeken wij zoveel als mogelijk aansluiting op de onderstaande Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties:



Impactbeleggen & maatschappelijke impact

Gefinancierde impact

Via de beleggingen in green bonds worden projecten met uiteenlopende milieu- en klimaatdoelstellingen gefinancierd. In onderstaand overzicht is weergegeven aan welk type project de financiering van onze groene bedrijfsobligatie strategie is besteed, de zogenaamde *use of proceeds*.



Use of Proceeds van de groene bedrijfsobligatie strategie per 31/12/2024 (Bron: Goldman Sachs Asset Management)

Veruit het grootste deel van de financiering binnen de groene bedrijfsobligaties is gegaan naar projecten ter verduurzaming van gebouwen en voor alternatieve energievoorziening. De impact die deze projecten hebben gerealiseerd drukken wij uit in vermeden CO₂-emissies als ook blootstelling aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties.

De vermeden emissies van onze beleggingen in de groene bedrijfsobligaties bedroegen per eind 2024 185 ton CO₂ voor 1 mln Euro geïnvesteerd. Onderstaand is de totale impact van onze financiering weergegeven.

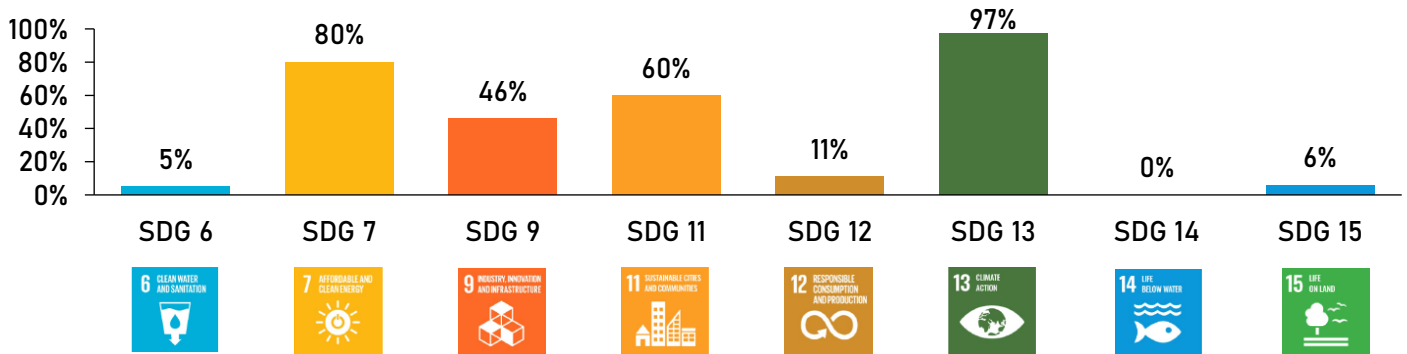
Omvang groene bedrijfsobligaties (in mln euro)	Vermeden emissies in ton CO ₂ (per mln euro)	Totaal gefinancierde vermeden emissies (in ton CO ₂)
304	185	62.801

Bron: Goldman Sachs Asset Management, per 31/12/2024

Onderstaand is de green bond blootstelling naar de verschillende SDGs weergegeven, waarbij te zien is dat de meeste blootstelling gaat naar de door ons pensioenfonds centraal gestelde SDGs 7 en 13, met respectievelijk 80% en 97%.

Impactbeleggen & maatschappelijke impact

7



Blootstelling van de groene bedrijfsobligaties strategie per 31/12/2024 naar SDGs. Bron: Goldman Sachs Asset Management.

De totale green en social bonds portefeuille bestaat uit obligaties uitgegeven door een diverse groep uitgevende instanties, zowel bedrijven uit verschillende sectoren als ook overheden. Zoals hierboven gepresenteerd kunnen deze worden gerelateerd aan uiteenlopende projecten en doelen. Om iets meer inzicht te geven in de overwegingen om in specifieke groene obligaties te beleggen, lichten wij onderstaand een aantal casussen rondom duurzame mobiliteit, hernieuwbare energie, energie-efficiëntie en groene gebouwen.



Praktijkvoorbeeld groene bedrijfsobligaties: investeren met impact én integriteit

Binnen de bedrijfsobligatieportefeuille wordt gestreefd naar een actieve bijdrage aan de energietransitie. Dit gebeurt door te beleggen in groene obligaties van bedrijven die aantoonbaar investeren in duurzame oplossingen. De selectie en beoordeling van deze obligaties wordt uitgevoerd door Goldman Sachs Asset Management (GSAM), op basis van internationale standaarden zoals de EU-taxonomie – het Europese classificatiesysteem dat bepaalt welke economische activiteiten als duurzaam kunnen worden aangemerkt – en de Green Bond Principles van ICMA, een wereldwijd erkend raamwerk dat richtlijnen geeft voor de opzet, transparantie en rapportage van groene obligaties. Alleen obligaties die voldoen aan deze duurzaamheidscriteria en waarvan de opbrengsten worden ingezet voor milieuvriendelijke projecten, worden opgenomen.

Een voorbeeld van een geschikte uitgifte is de groene obligatie van Knorr-Bremse, een Duitse producent van remsystemen voor spoor- en bedrijfsvoertuigen. De opbrengsten worden ingezet voor projecten op het gebied van schone mobiliteit, energie-efficiëntie, hernieuwbare energie en duurzame gebouwen. Het bijbehorende Green Finance Framework – het raamwerk waarin het bedrijf beschrijft hoe het groene financiering inzet – is afgestemd op de EU-taxonomie en voldoet aan de Green Bond Principles. Knorr-Bremse koos bewust voor een groene obligatie in plaats van een sustainability-linked bond (een obligatie waarbij de rente afhankelijk is van het behalen van duurzaamheidsdoelen), om maximale transparantie en impactgerichtheid te garanderen. Het bedrijf heeft een interne CO₂-prijs ingevoerd om investeringsbeslissingen te sturen richting lage emissieoplossingen. In 2024 werd 60% meer hernieuwbare energie geproduceerd dan het jaar ervoor, met als doel om in 2025 meer dan 10 GWh aan eigen productiecapaciteit te realiseren. Ook wordt gestreefd naar 95% inkoop van elektriciteit uit hernieuwbare bronnen.

Impactbeleggen & maatschappelijke impact

7

Ook de obligatie van [Mercedes-Benz Group](#) werd positief beoordeeld. De opbrengsten worden volledig ingezet voor de ontwikkeling, productie en financiering van elektrische voertuigen. Het bedrijf heeft zich gecommitteerd aan een volledig elektrische lijn vanaf 2025 en streeft naar CO₂-neutraliteit in de hele waardeketen tegen 2039. De obligatie ondersteunt specifiek de modellen EQS, EQA en EQB, die behoren tot de volledig elektrische lijn van Mercedes. De duidelijke focus op schone mobiliteit, gecombineerd met een ambitieuze en meetbare transitiestrategie, maakt deze uitgifte passend binnen de doelstelling om via de portefeuille bij te dragen aan de energietransitie.

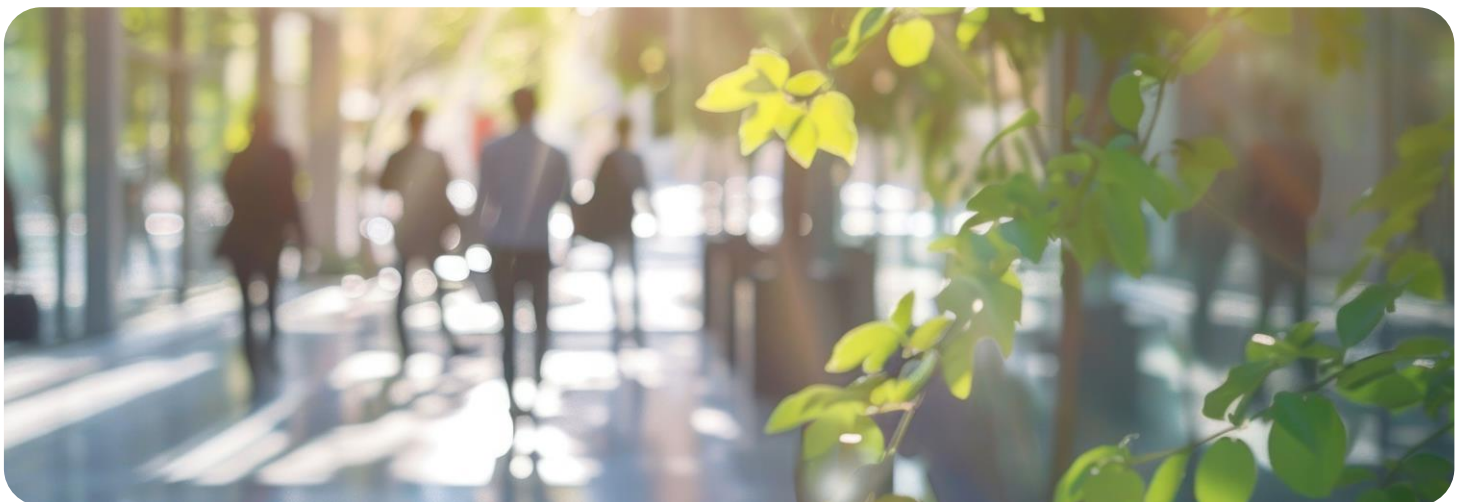
Een ander voorbeeld is [Energie Baden-Württemberg \(EnBW\)](#), dat met haar groene obligatie investeert in windenergie, slimme meters en laadinfrastructuur. De opbrengsten worden onder andere gebruikt voor het Hohe See en Albatros windpark in de Noordzee (609 MW capaciteit), en voor de financiering van 123 snellaadstations langs Duitse snelwegen. Daarnaast werd de volledige financiering van het Langenburg windpark (33,5 MW) gerealiseerd. Op basis van de Duitse emissiefactor wordt hiermee jaarlijks naar schatting 41.000 ton CO₂-uitstoot vermeden.

Ook de groene obligatie van [ING Groep](#) werd als geschikt beoordeeld. De opbrengsten worden verdeeld over duurzame gebouwen (81%) en hernieuwbare energieprojecten (19%). De gebouwen voldoen aan strenge energieprestatienormen (top 15% van de markt) of beschikken over internationale duurzaamheidskeurmerken zoals BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) en LEED (Leadership in Energy and Environmental Design). De hernieuwbare energiecomponent richt zich op wind- en zonne-energieprojecten in Nederland en Duitsland.

Niet alle obligaties voldoen aan de gestelde duurzaamheidscriteria. Zo werd de groene obligatie van [Schiphol](#) afgewezen. Hoewel de opbrengsten volgens het eigen Green Bond Framework van Schiphol worden ingezet voor groene gebouwen en elektrische voertuigen, blijft de kernactiviteit van het bedrijf – luchtvaart – een sector met een aanzienlijke en groeiende CO₂-voetafdruk. De uitbreiding van Lelystad Airport staat bovendien haaks op emissiereductiedoelstellingen. Ondanks enkele positieve elementen in de opzet van het raamwerk, werd geconcludeerd dat deze obligatie onvoldoende bijdraagt aan de energietransitie.

Deze voorbeelden illustreren hoe binnen ons pensioenfonds groene bedrijfsobligaties zorgvuldig worden geselecteerd op basis van hun daadwerkelijke impact. Alleen wanneer de opbrengsten aantoonbaar bijdragen aan klimaatoplossingen én het uitgevende bedrijf een geloofwaardige duurzaamheidsstrategie voert, komt een obligatie in aanmerking voor opname. Op deze manier proberen wij actief bij te dragen aan de energietransitie – met impact, transparantie en financiële discipline.

Bron: Goldman Sachs Asset Management





Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille

8

Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille

De ondernemingen in onze beleggingsportefeuille kunnen worden beoordeeld op verschillende duurzaamheidskenmerken, zoals:

1. De wettelijke duurzaamheidsclassificaties
2. De duurzaamheidsscore (ESG-score)
3. De CO₂-uitstoot
4. De productie van afvalstromen of watergebruik

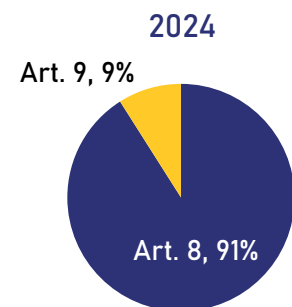


Niet alleen kunnen dergelijke kenmerken vanuit maatschappelijk perspectief relevant zijn, maar ook vanuit beleggingsoogpunt hechten we in toenemende mate belang aan dergelijke duurzaamheidskenmerken. Daarom vinden wij het belangrijk om te inventariseren en te publiceren hoe onze beleggingsportefeuille is blootgesteld aan deze duurzaamheidskenmerken. Voor het vaststellen van de duurzaamheidskenmerken van onze beleggingsportefeuille maken we gebruik van onze fiduciair vermogensbeheerder en gegevens van gespecialiseerde onderzoeksbureaus ISS en Sustainalytics.

SFDR-classificatie beleggingsportefeuille

De Europese Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), zorgt voor verhoogde transparantie voor consumenten van beleggingsproducten. Hierbij dient de aanbieder van beleggingsproducten sinds maart 2021 de aangeboden producten zelf te classificeren op basis van duurzaamheid. Indien een product sociale en/of milieukenmerken promoot dient het te worden geclassificeerd als 'artikel 8'. Indien het product daarnaast concrete sociale en/of milieudoelen nastreeft wordt het geclassificeerd als 'artikel 9'. Alle andere producten zijn per definitie 'artikel 6'. De verhouding van deze producten in de beleggingsportefeuille biedt het enige inzicht in het duurzaamheidsgehalte van de totale beleggingsportefeuille. Onderstaand is een visuele weergave gemaakt van de samenstelling op basis van SFDR-classificaties per einde jaar sinds 2024.

	2021	2022	2023
Art. 6 - Geen promotie van duurzaamheid	3%	0%	0%
Art. 8 - Promotie van sociale en/of milieukenmerken	86%	100%	86%
Art. 9 - Sociale en/of milieudoelstelling	11%	0%	14%



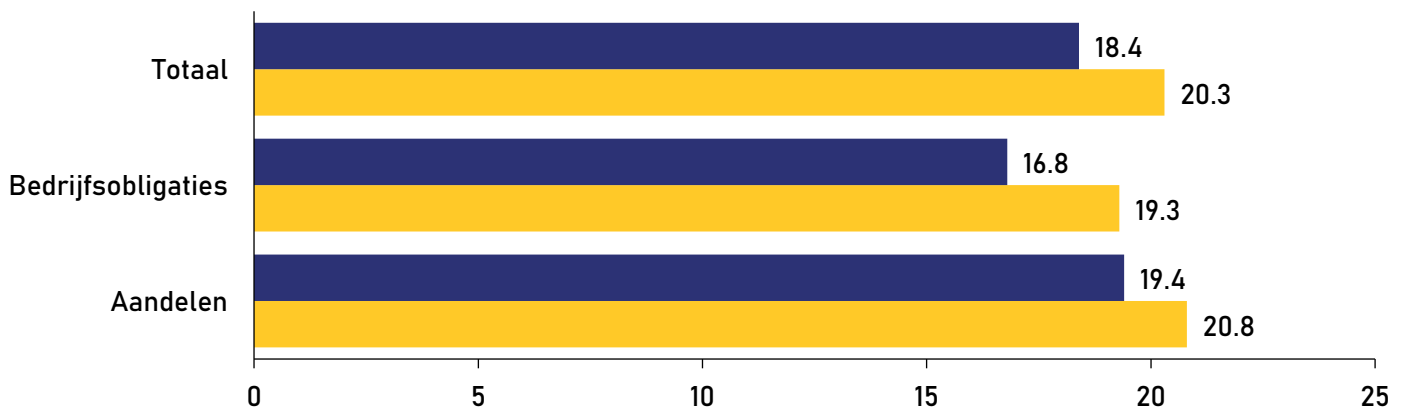
Aan het eind van 2024 bestond de gehele beleggingsportefeuille uit beleggingsfondsen en -mandaten die onder SFDR als artikel 8 of artikel 9 zijn geclassificeerd. Dat betekent dat elk van deze afzonderlijke strategieën duurzaamheidskenmerken incorporeert. Wat dit exact is, en hoe dit wordt gerealiseerd kan van strategie tot strategie en beheerder tot beheerder verschillen, daar heeft de Europese Unie geen voorschrijvende standaard voor ontwikkeld. Deze verdeling geeft ons commitment naar een duurzame beleggingsportefeuille goed weer.

Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille

ESG-kenmerken beleggingsportefeuille

Wij beleggen in aandelen en bedrijfsobligaties van ondernemingen. Deze ondernemingen gaan op verschillende manieren om met duurzaamheid en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Gespecialiseerde onderzoeksbureaus hebben methodes ontwikkeld om te beoordelen in welke mate de verschillende ondernemingen waarin wij beleggen duurzaamheidsrisico's lopen. Een onderneming die hogere risico's loopt is niet altijd per definitie in financiële termen een onaantrekkelijk of risicovol bedrijf. Beleggers zoals ons pensioenfonds willen gecompenseerd worden voor de genomen risico's en inzicht krijgen in de door de onderneming genomen maatregelen om deze risico's te beheersen.

Een schaal van 0-100 geeft inzicht in de duurzaamheidskarakteristieken van de beleggingsportefeuilles. Hoe lager de score, hoe lager het risico. De karakteristieken van de beleggingsportefeuille (donkerblauw) zijn afgezet tegen die van het beleggingsuniversum, ook wel benchmark (geel). Op totaalniveau (18,4) is het duurzaamheidsrisico 1,9 lager dan dat van het beleggingsuniversum (20,3). Dat is een verschil van circa 10%. Bij de aandelenbeleggingen is het verschil 1,4 en bij de bedrijfsobligatiebeleggingen zijn de duurzaamheidsrisico's significant lager dan het universum met 2,5.



ESG-risicoscore van de beleggingsportefeuille (donkerblauw) afgezet tegen de benchmark (geel). Bron: GSAM & Sustainalytics

Hiermee is onze doelstelling dat de ESG-risicoscore van de beleggingsportefeuille lager moet zijn dan die van de benchmark behaald.

CO2-kenmerken beleggingsportefeuille

De ondernemingen waarin wij beleggen stoten in meer of mindere mate broeikasgassen uit. Voor een groot deel wordt de hoogte van de CO2-uitstoot van bedrijven bepaald door de sector waarin zij actief zijn. Wij hebben ook deze kenmerken van onze beleggingsportefeuille gemeten, met behulp van gegevens van gespecialiseerde onderzoeksbureaus. De manier waarop de uitstoot van een bedrijf wordt vastgesteld kan op meerdere manieren worden bepaald. In het volgende overzicht wordt uitgelegd wat de drie niveaus zijn die iets kunnen zeggen over de CO2-uitstoot van ondernemingen.

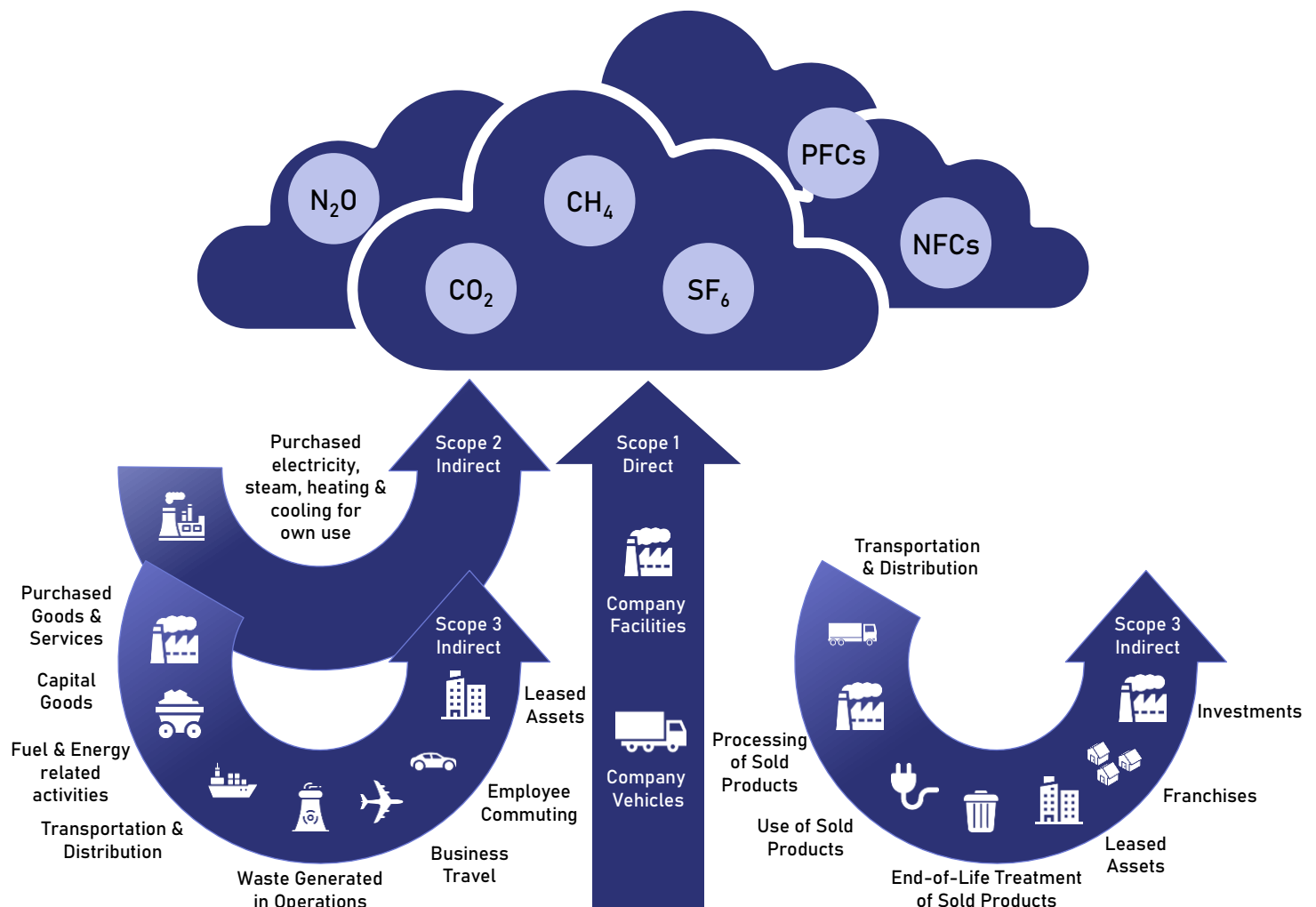


Wat is de CO₂-voetafdruk?



De CO₂-voetafdruk van een bedrijf is gedefinieerd als de hoeveelheid koolstofdioxide die de organisatie direct of indirect in de atmosfeer uitstoot, gemeten in ton.

Dit kan vervolgens worden vertaald naar een intensiteitscijfer door de uitstoot te relateren aan de omzet van het bedrijf, uitgedrukt in ton per EUR 1 miljoen omzet. De voetafdruk kan op drie niveaus worden bepaald: **Scope 1-emissies**, ook wel de directe uitstoot van broeikasgassen, worden gedefinieerd als emissies van bronnen waarvan die de onderneming in eigendom heeft of door de onderneming wordt beheerd; **Scope 2-emissies**, ook wel indirecte emissies, zijn emissies van het verbruik van ingekochte producten zoals elektriciteit, stoom of andere energiebronnen die buiten de organisatie zijn gegenereerd; **Scope 3-emissies**, ook bekend als overige indirecte broeikasgassen, zijn emissies die een gevolg zijn van de activiteiten van een organisatie, maar zijn niet rechtstreeks eigendom van of worden niet beheerd door de organisatie. Scope 3 emissies vormen veruit de grootste component van de CO₂-uitstoot van bedrijven.



Upstream Activities

Reporting Company

Downstream Activities

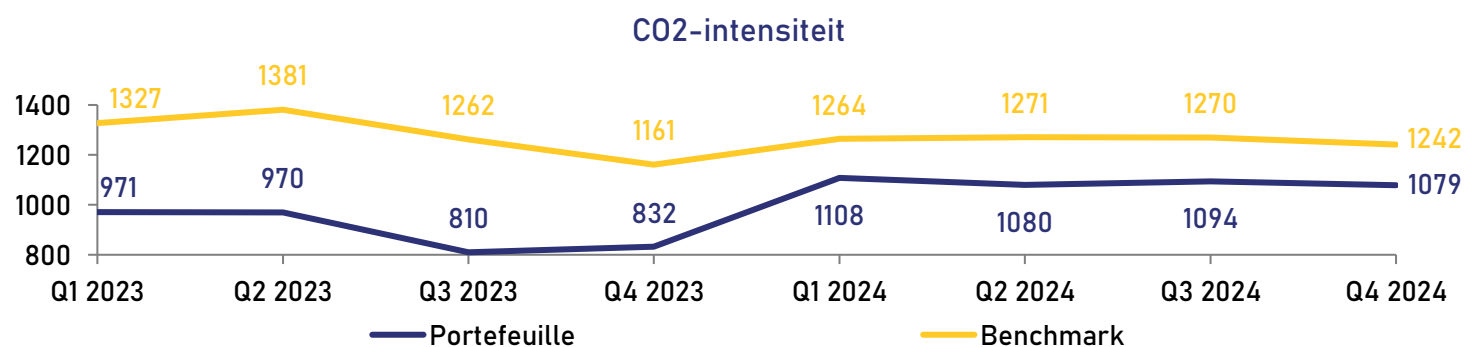
Bron: GHF Protocol

Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille

8

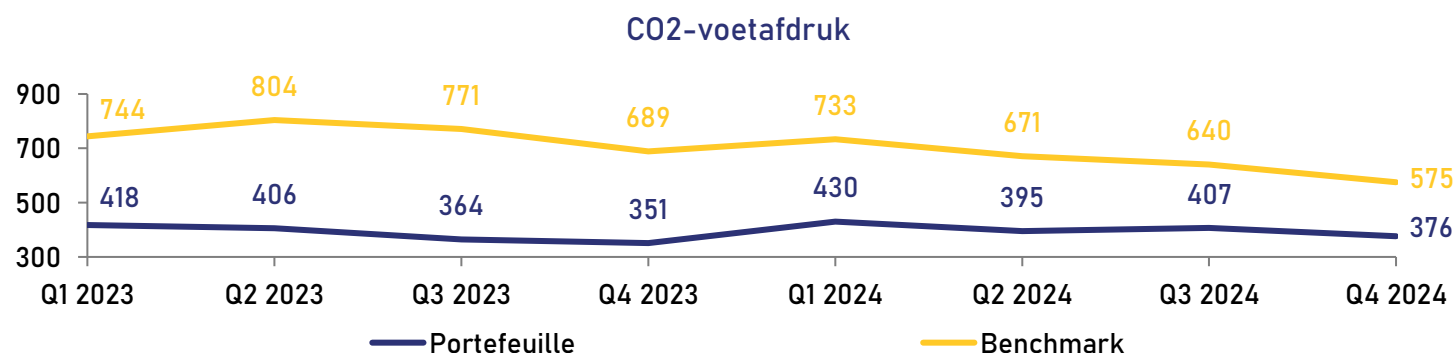
Wij hebben de CO₂-emissies van onze beleggingsportefeuille gemeten op basis scope 1, 2 & 3 uitstoot. Wij vinden het van belang om vast te stellen hoeveel emissies wij financieren: dat is de CO₂-voetafdruk. Daarnaast vinden wij het ook belangrijk om vast te stellen hoe efficiënt de ondernemingen in onze beleggingsportefeuille omgaan met de uitstoot. Daarom meten en rapporteren wij twee grootheden: de voetafdruk en de intensiteit. De CO₂-voetafdruk geeft inzicht in de mate van blootstelling naar CO₂-intensieve ondernemingen in de beleggingsportefeuille. Daarmee is het een indicator voor mogelijke transitierisico's als gevolg van klimaatverandering. De CO₂-intensiteit van onze beleggingen geeft een indicatie van efficiënt gebruik van CO₂-emissies per geleverde productie-eenheid. Met andere woorden: hoe efficiënt gaan de ondernemingen om met emissies.

Omdat de CO₂-voetafdruk van de beleggingsportefeuille kan variëren met financiële marktbevingen, kan ons pensioenfonds hier minder goed op sturen. De CO₂-intensiteit kan door de tijd heen goed vergeleken worden en is daarmee doorgaans een relevantere vergelijkingsgrootte. Onderstaand is op basis van scope 1, 2 & 3 CO₂-emissies de intensiteit van portefeuille en benchmark weergegeven. De ondernemingen in portefeuille zijn eind 2024 ruim 14% minder CO₂-intensief dan de benchmark. Echter, de CO₂-uitstoot is in het eerste kwartaal van 2024 sterk gestegen. Deze stijging is voor een groot deel te verklaren door een aantal factoren, zoals de verhoogde allocatie naar het wereldwijde aandelenmandaat, dat een hogere bijdrage levert aan de CO₂-uitstoot, en de toename van de allocatie naar bedrijven met hoge emissies binnen het groene obligatie mandaat. Daarnaast nam de dekking voor geldmarktfondsen binnen het LDI-mandaat toe, wat eveneens heeft bijgedragen aan de stijging van de CO₂-uitstoot.



CO₂-intensiteit (scope 1,2,3) van portefeuille en benchmark. Bron: GSAM ISS Climate

De CO₂-voetafdruk van de beleggingsportefeuille per eind 2024 (scope 1, 2 & 3) is ca. 35% lager dan die van de benchmark. Zie onderstaand overzicht.



CO₂-voetafdruk van portefeuille & benchmark. Bron: GSAM & ISS Climate

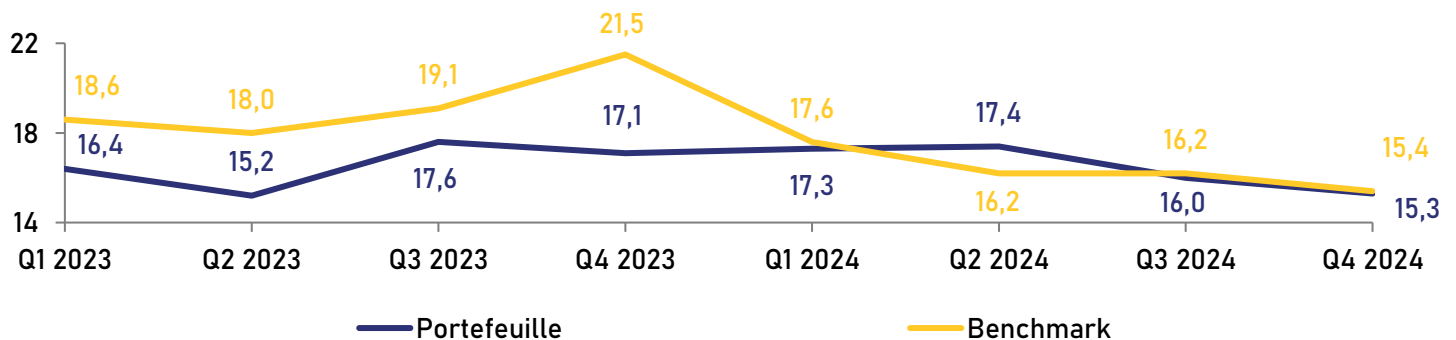
Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille

Uit bovenstaande grafieken blijkt dat de blootstelling naar CO₂-intensieve ondernemingen (CO₂-voetafdruk, onderste grafiek op de vorige pagina) ruim lager is dan de benchmark (scope 1 + 2 + 3). De ondernemingen die wij in de beleggingsportefeuille aanhouden gaan circa ca. 14% efficiënter om met CO₂-emissies. Ons pensioenfonds stuurt actief op korte- middellange en lange termijn decarbonisatiedoelen in de beleggingsportefeuille voor aandelen en bedrijfsobligaties. De aandelenfondsen voor ontwikkelde markten passen een zelfde carbonisatiestrategie toe, waarbij de gemiddelde decarbonisatie jaarlijks 7% terugloopt, zodanig dat ze in 2050 netto-nul emissies zullen hebben, inclusief tussentijdse doelen voor 2030.

Water- en afvalkenmerken beleggingsportefeuille

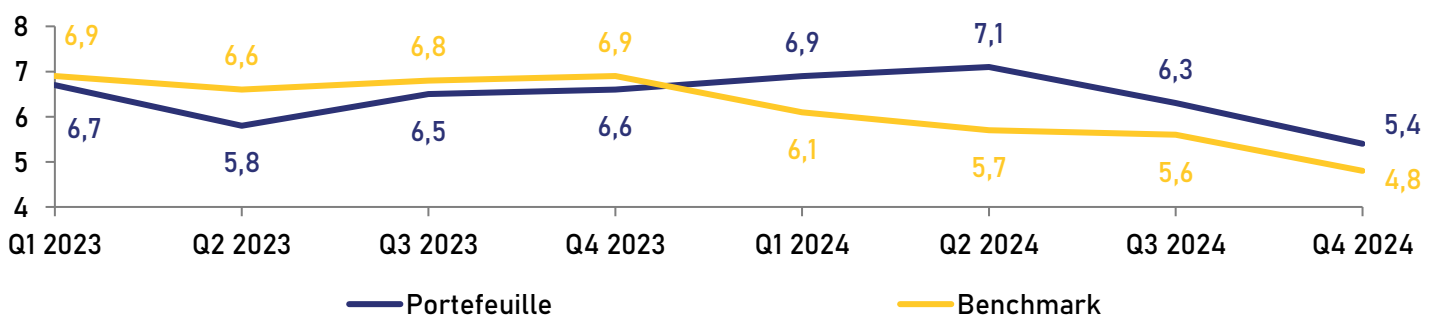
De ondernemingen waarin wij beleggen kunnen tijdens het productieproces water verbruiken. Analyse van onze beleggingsportefeuille levert de volgende kenmerken op. Het waterverbruik van de bedrijven in onze portefeuille ligt in lijn met die van de brede markt (circa 15 mln liter per mln euro omzet). Op basis van de watervoetafdruk wordt binnen de portefeuille iets meer water verbruikt dan binnen de benchmark (5,4 vs. 4,8 mln liter).

Waterintensiteit



Waterintensiteit van portefeuille & benchmark. Bron: GSAM & ISS Climate

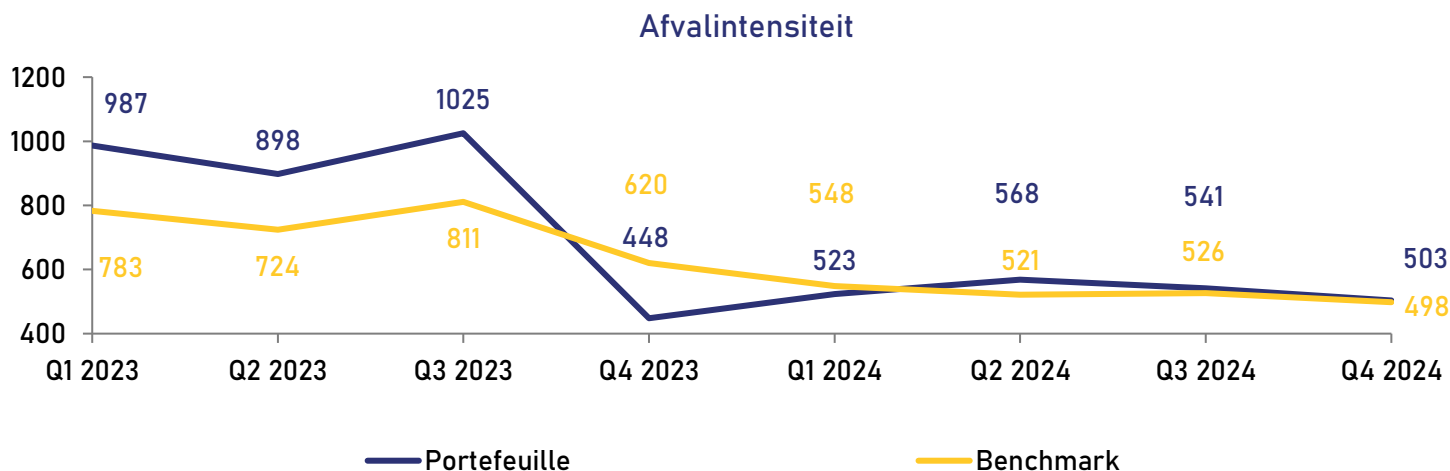
Watervoetafdruk



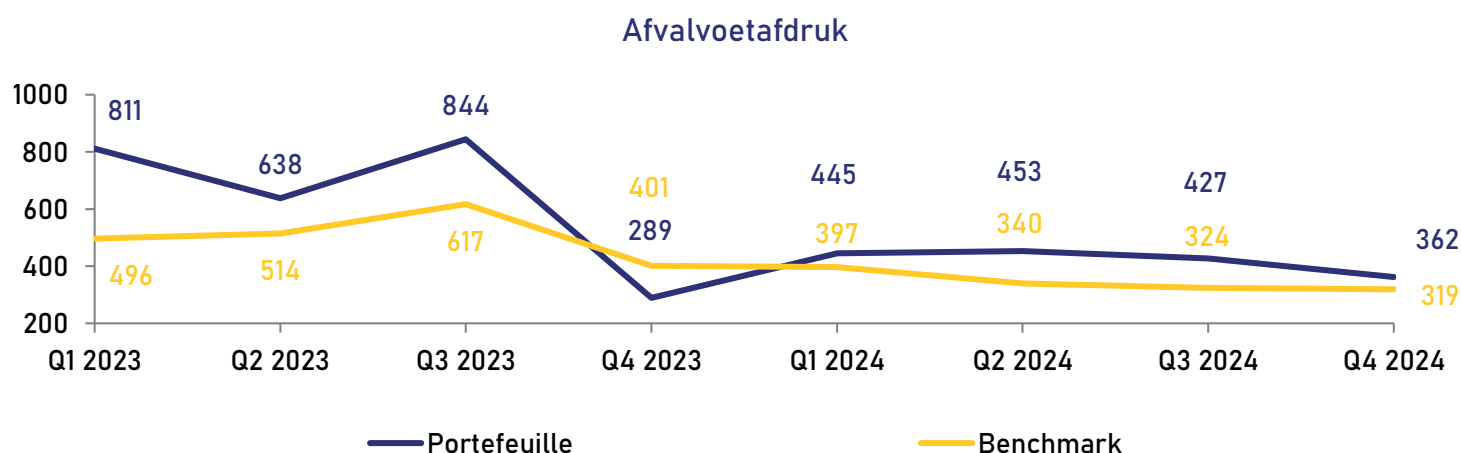
Watervoetafdruk van portefeuille & benchmark. Bron: GSAM & ISS Climate

De ondernemingen waarin wij beleggen kunnen tijdens het productieproces afvalstromen genereren. Analyse van onze beleggingsportefeuille levert de volgende kenmerken op rond afvalproductie. De ondernemingen in onze beleggingsportefeuille gaan per eind 2024 ongeveer even efficiënt om met afval als die in de benchmark (circa 500 ton), per \$1 miljoen omzet. Daarnaast genereert onze portefeuille 362 ton afval per miljoen geïnvesteerd in de beleggingsportefeuille, tegen 319 wanneer in de benchmark zou zijn geïnvesteerd.

Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille



Afvalintensiteit van portefeuille & benchmark. Bron: GSAM & ISS Climate



Afvalvoetafdruk van portefeuille & benchmark. Bron: GSAM & ISS Climate

Hoewel de water- en afvalkenmerken van de beleggingsportefeuille in lijn lijken te liggen met de brede markt, zijn er enkele aandachtspunten.

De onderliggende data voor de water- en afvalkenmerken hebben een relatief lage dekking en zijn gevoelig voor uitschieters bij individuele bedrijven in de portefeuille. Hierdoor kunnen de kenmerken sterk veranderen door de bijdrage van een beperkt aantal bedrijven. De toename in de eerste helft van 2024 is vooral toe te schrijven aan enkele bedrijven in de opkomende markten die relatief veel hebben bijgedragen.



Duurzaamheidskenmerken in de beleggingsportefeuille 8

Vastgoedbeleggingen en duurzaamheid

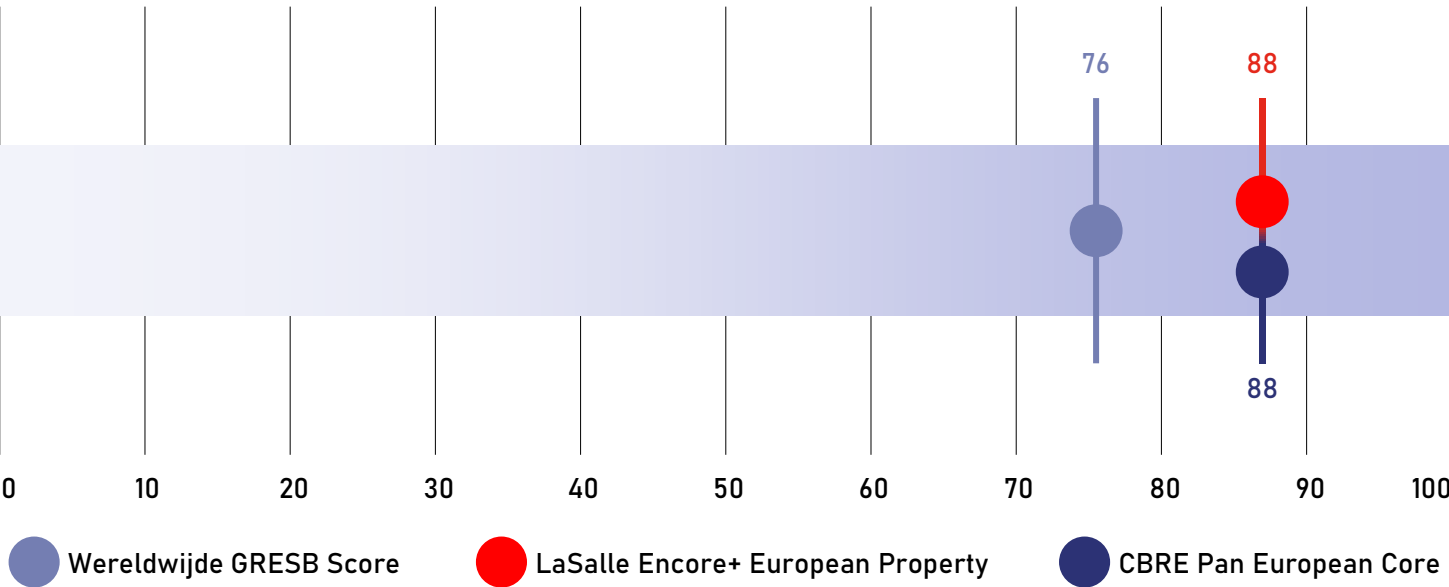
Een breed geaccepteerde wereldwijde standaard om het duurzaamheidsgehalte van vastgoedportefeuilles te meten wordt geleverd door de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Deze benchmark komt tot stand via jaarlijks onderzoek, waarin het duurzaamheidsbeleid en -prestaties van vastgoedmanagers wereldwijd wordt vergeleken. Op basis hiervan wordt de benchmark bepaald.

In het onderzoek is aandacht voor onder meer het energiegebruik van de onderliggende objecten, verduurzamingsplannen, het duurzaamheidsbeleid van de beheerder en de mate waarin huurders worden aangespoord energiebewust te handelen. Hiervoor rapporteren meer dan 2.000 vastgoedentiteiten duurzaamheidsdata ter vergelijking. De gemiddelde score van al het onderzochte vastgoed is 76 op een schaal van 100 (hoger is duurzamer). De twee vastgoedfondsen waarin ons pensioenfonds belegt scoren beiden ruim bovengemiddeld op duurzaamheidskenmerken met een score van 88.



“
Bij onze gesprekken met vastgoedbeheerders is het verder verduurzamen van de portefeuille een belangrijk onderwerp.

GRESB Scores Vastgoedportefeuille



1

2

3

4

5

6

7

8

9



Transparantie beleggingsportefeuille

9

Transparantie beleggingsportefeuille

Ons pensioenfonds belegt direct in financiële instrumenten voor de zogenaamde matchingportefeuille. Zie hieronder.

Beleggingscategorie	Vermogensbeheerder	Fondsnaam
Groene Bedrijfsobligaties	Goldman Sachs AM	Discretionair Mandaat
Staatsobligaties (core LDI)	Goldman Sachs AM	Discretionair Mandaat
Collateralized Bonds	Goldman Sachs AM	Discretionair Mandaat
Asset Backed Securities	Goldman Sachs AM	Discretionair Mandaat
Hypotheken	a.s.r.	Hypotheckenfonds zonder NHG

Wij willen transparantie bieden ten aanzien van de beleggingen, daarom publiceren we op onze website een [overzicht van de ondernemingen](#) waarin per ultimo 2024 is belegd.

Daarnaast heeft ons pensioenfonds een indirecte blootstelling naar ondernemingen en landen via beleggingsfondsen in de rendementsportefeuille. Naast deze directe beleggingen was sprake van beleggingen in ondernemingen via de volgende beleggingsfondsen.

Rendementsportefeuille

Beleggingscategorie	Beheerder	Fondsnaam
Vastrentend Alternatives	Robeco	Climate Global High Yield Bond Fund
Vastrentend Alternatives	Neuberger Berman	EM Market Debt Sustainable HC Fund
Aandelen	Cardano	ESG Transition Enhanced Index Equity Global Fund
Aandelen	Goldman Sachs	Emerging Markets Equity ESG Fund
Aandelen	JP Morgan	Emerging Markets Sustainable Equity Fund
Vastgoed	CBRE	Pan European Core Fund
Vastgoed	LaSalle	Encore Plus European Property Fund
Alternatives	Actiam	Micro Finance Fund
Alternatives	Actiam	Micro Finance Fund 2
Geldmarkt	BNP Paribas	InstiCash
Geldmarkt	BlackRock	ICS Euro Liquidity Fund

Bijlage

Bijlage 1 – Principles van het UN Global Compact

UN Global Compact Principe

- 1 Bedrijven dienen (binnen de grenzen van hun invloedssfeer) de internationaal uitgevaardigde mensenrechten te eerbiedigen
- 2 Bedrijven dienen zich er steeds van te vergewissen dat zij niet medeplichtig worden aan schending van de mensenrechten
- 3 Bedrijven dienen de vrijheid van vakvereniging en de effectieve erkenning van het recht op collectieve onderhandelingen te handhaven
- 4 Bedrijven dienen iedere vorm van verplichte en gedwongen arbeid uit te bannen
- 5 Bedrijven dienen kinderarbeid effectief af te schaffen
- 6 Bedrijven dienen discriminatie in arbeid en beroep te bestrijden
- 7 Bedrijven dienen voorzorg te betrachten bij hun benadering van milieu-uitdagingen
- 8 Bedrijven dienen initiatieven te ondernemen om een groter milieubesef te bevorderen
- 9 Bedrijven dienen de ontwikkeling en de verspreiding van milieuvriendelijke technologieën te stimuleren
- 10 Bedrijven moeten elke vorm van corruptie tegengaan, inclusief afpersing en omkoping