

PPF en de implementatie van OESO due diligence

In dit document licht PPF nader toe hoe de zes due diligence stappen van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen in het beleggingsproces van de verschillende beleggingscategorieën zijn opgenomen.

Inhoudsopgave

Inleiding.....	1
Uitvoering en monitoring van Verantwoord Beleggen beleid	2
A. Beleggingscategorieën op de kapitaalmarkt (liquide beleggingen)	4
I. Aandelen en Bedrijfsobligaties.....	5
II. Staatsobligaties.....	8
B. Alternatieve beleggingen (illiquide beleggingen).....	9
I. Private Equity.....	
II. Vastgoed en Infrastructuur.....	

Inleiding

PPF onderschrijft de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen¹ en de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's)². De volgende documenten gebruiken wij daarbij als leidraad voor de manier waarop wij factoren op het gebied van milieu, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur (zogenoemde 'ESG factoren') meewegen in het nemen van een beleggingsbeslissing:

- het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers³;
- het Instrumentarium⁴ (opgesteld voor pensioenfondsen t.b.v. het IMVB-convenant).

Wij verwachten ook van onze externe fiduciair manager en vermogensbeheerders dat zij, en alle partijen waar zij mee samenwerken, conform deze standaarden handelen.

In deze toelichting leggen wij uit hoe de zes due diligencestappen van de OESO-richtlijnen (zie figuur 1) zijn verankerd in de uitvoering van onze beleggingsprocessen. Hierbij maken wij onderscheid tussen:

- A. beleggingscategorieën op de kapitaalmarkt (aandelen en bedrijfsobligaties, en staatsobligaties) en;
- B. alternatieve beleggingen (private equity, vastgoed, infrastructuur, en grondstoffen)

Ten aanzien van deze beleggingscategorieën beschrijven wij de instrumenten die wij gebruiken om verantwoord te beleggen, te weten insluiting, engagement, stemmen, uitsluiting, de selectie van managers en het beoordelen van investeringsvoorstellen.

De OESO-richtlijnen hanteren drie gradaties als het gaat om de betrokkenheid van een bedrijf bij negatieve impact. Een bedrijf kan een negatieve impact veroorzaken, eraan bijdragen, of ermee verbonden zijn. Afhankelijk van de betrokkenheid worden er relevante maatregelen verwacht van een organisatie. Volgens het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers veroorzaken of dragen pensioenfondsen in de regel niet

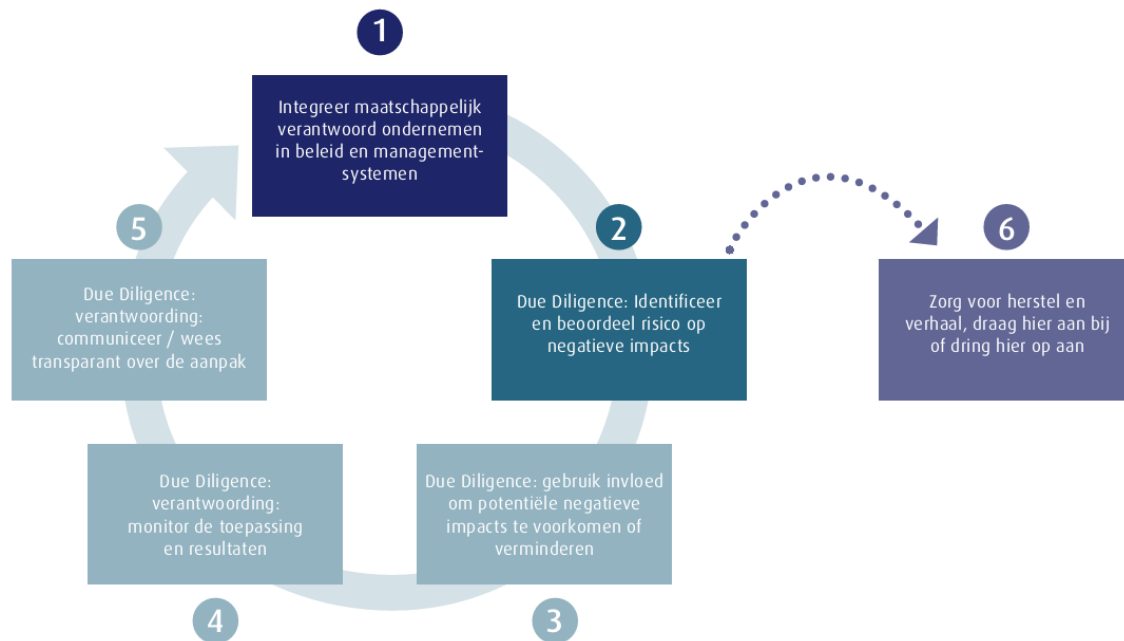
¹ <https://www.oesorichtlijnen.nl/documenten/brochure/201/12/8/volledige-tekst-oeso-richtlijnen>

² https://www.ohchr.org/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr_en.pdf

³ <http://mneguidelines.oecd.org/RBC-for-Institutional-Investors.pdf>

⁴ <https://www.pensioenfederatie.nl/website/themas/vermogensbeheer/imvb/instrumentarium>

bij aan de negatieve impact (gevolgen) van bedrijven op de samenleving of het milieu. Ze zijn hier wel direct aan verbonden door hun beleggingen, ook als het om minderheidsbelangen gaat. Dat betekent voor PPF dat er van ons verwacht wordt dat wij onze invloed gebruiken om negatieve impact te voorkomen of te beperken.



Figuur 1 – Due Diligence cyclus: Een uitwerking van de zes due diligence stappen volgens de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen. Zoals bijvoorbeeld toegelicht in het Instrumentarium zoals opgesteld voor pensioenfondsen in het kader van het IMVB-convenant: [Instrumentarium \(pensioenfederatie.nl\)](https://www.pensioenfederatie.nl/instrumentarium)

Uitvoering en monitoring van Verantwoord Beleggen beleid

PPF is ervan overtuigd dat beleggers betere beleggingsbeslissingen nemen als zij structureel kijken naar aspecten zoals rendement, risico, kosten én duurzaamheid. Hoe we dit doen is vastgelegd in het beleggingsbeleid (inclusief het beleid voor Verantwoord Beleggen) dat onze vermogensbeheerder APG voor ons uitvoert. Met deze partij hebben we contractuele afspraken om te zorgen dat het Verantwoord Beleggen beleid wordt uitgevoerd zoals wij dat hebben vastgelegd.

In ons beleid committeren we ons aan de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de United Nations Guiding Principles for Business and Human Rights (UNGP's). Dit betekent dat we van onze vermogensbeheerder verwachten dat zij het beleid ook conform deze standaarden uitvoert. In ons Verantwoord Beleggen beleid leggen we uit waarom we verantwoord willen beleggen en hoe we dit willen realiseren. We ontvangen van onze vermogensbeheerder kwartaalrapportages waarmee we de voortgang op doelstellingen goed kunnen monitoren. Hierin ontvangen we ook informatie over de gebruikte beleggingsmethodes, de integratie van het Verantwoord Beleggen beleid in de beleggingspraktijk, en de identificatie en mitigatie van potentiële en daadwerkelijke impacts. Via deze kwartaalanalyses blijven wij geïnformeerd over beleggingsresultaten, zoals engagement- en stemresultaten. Daarnaast kunnen we analyses voor individuele bedrijven opvragen.

Niet alleen over de uitvoering van het Verantwoord Beleggen beleid hebben we contractuele afspraken met onze vermogensbeheerder. Ook de monitoring van ons Verantwoord Beleggen beleid is in de contracten met onze vermogensbeheerder vastgelegd. Onze fiduciair manager evalueert ieder jaar de implementatie, uitvoering en resultaten van het beleggingsbeleid op specifieke kenmerken van verantwoord beleggen,

zoals het insluitingsbeleid en het uitsluitingsbeleid. Op basis van de belangrijkste bevindingen formuleert de fiduciair manager ieder jaar verbeterpunten waar de vermogensbeheerder binnen een bepaalde tijd aan moet voldoen. Wij ontvangen jaarlijks de uitkomsten van deze evaluatie en sturen waar nodig bij.

Implementatie en uitvoeringsprocessen van ons beleid

Voor de uitvoering en implementatie in de praktijk van ons Verantwoord Beleggen-beleid hebben we verschillende processen en benaderingen om het risico op daadwerkelijke en potentiële negatieve gevolgen te identificeren en beoordelen, en deze gevolgen te voorkomen en beperken. In de prioritering hiervan is gekeken naar de ernst, omvang en onomkeerbaarheid ervan:

- Klimaatrisicobeleid – hierin adresseren we daadwerkelijke en potentiële negatieve effecten van klimaatrisico's en lichten we toe hoe we trachten deze te voorkomen en beperken. Zie voor de details van het klimaatrisicobeleid de [Samenvatting van aanpak voor CO2-reductie doelstellingen en klimaatrisicobeleid](#) op de website van onze vermogensbeheerder.
- Insluitingsbeleid – gebaseerd op UN Global Compact thema's (mensenrechten, arbeid, milieu en anti-corruptie) en eisen van investeerders en bedrijven op basis van de OESO-richtlijnen. Zie voor de details van het insluitingsbeleid de [Samenvatting van aanpak voor insluiting](#) op de website van onze vermogensbeheerder.
- Corporate Governance Raamwerk – hierin beschrijven wij onze principes en verwachtingen voor goed ondernemingsbestuur, en staat ons stembeleid beschreven. Zie hiervoor ons [Corporate Governance Raamwerk](#). Daarnaast zijn we transparant over ons [stemgedrag](#).
- Beleggen in duurzame ontwikkelingsdoelen (SDI's) – We beoordelen hoe de producten en diensten van onze beleggingen bijdragen aan het bereiken van Sustainable Development Goals (SDG's) zoals duurzame en betaalbare energie, veilige en duurzame steden, waardig werk en economische groei, en gezondheid en welzijn. Zie voor de details van onze SDI-aanpak de [Samenvatting van aanpak voor duurzame ontwikkelingsdoelen](#) op de website van onze vermogensbeheerder.
- Uitsluitingsbeleid – op basis van de ernst, omvang en onomkeerbaarheid van risico's voor de samenleving en het milieu sluiten we bepaalde beleggingen uit. Zie onze [website](#) voor de actuele lijst van alle landen en producten waarin wij op basis van ons uitsluitingsbeleid niet beleggen.

Voor de identificatie en beoordeling van het daadwerkelijke en potentiële risico op negatieve gevolgen op de samenleving en het milieu in de beleggingsportefeuille gelden de UNGC-thema's (mensenrechten, arbeidsomstandigheden, duurzaamheid en anti-omkoping en corruptie) en de verwachtingen van investeerders en bedrijven onder de OESO-richtlijnen als uitgangspunt. Op basis hiervan hebben we uit 18 duurzaamheidsfactoren (elk geclassificeerd onder een van de vier UNGC-thema's) de meest materiële factoren geïdentificeerd voor 38 verschillende sectoren waarin wordt belegd. Voor elke sector is een overzicht ontwikkeld dat in één oogopslag de daadwerkelijke en potentiële negatieve gevolgen weergeeft waaraan de bedrijven in de sector zijn blootgesteld, hetzij vanuit het oogpunt van bedrijfsrisico's of vanwege publieke bezorgdheid (bijvoorbeeld van particuliere organisaties). Hieronder geven we een aantal voorbeelden van dergelijke risico's, geclassificeerd onder de vier UNGC-thema's.

UNGC-thema	Voorbeelden
Bedrijfsethiek	Omkoping en corruptie, witwassen, ongepaste promotie van medicijnen, gebrek aan klokkenluidersregeling
Arbeidsrechten	Gezondheid en veiligheid op de werkvloer, arbeidsomstandigheden
Mensenrechten	Relatie met de lokale bevolking, dataprivacy en -veiligheid
Milieu	Uitstoot van CO2, standaarden voor afval en watergebruik, uitbreiding van kolencapaciteit

Onze risico-identificatiemethodiek richt zich in eerste instantie op beleggingscategorieën op de kapitaalmarkt en dienen als basis voor de classificatie van bedrijven voor ons insluitingsbeleid. Voor deze methodiek gebruiken we indicatoren op basis waarvan we bedrijven beoordelen op een combinatie van

normatieve criteria en een relatieve beoordeling ten opzichte van de klasse van een bedrijf, die niet noodzakelijkerwijs alleen wordt gedefinieerd als de sector.

Onze vermogensbeheerder is selectief in de indicatoren die worden gebruikt zodat intern het grootste daadwerkelijke en potentiële risico op negatieve gevolgen kan worden geïdentificeerd en beoordeeld dat het meest relevant is voor een bedrijf in een bepaalde sector, en worden vervolgens de risico's in de context van de UNGC-thema's en de verwachtingen van investeerders en bedrijven onder de OESO-richtlijnen gedefinieerd.

De methodiek van het insluitingsbeleid is gebaseerd op de voorkeur van onze vermogensbeheerder om een eigen analyse uit te voeren en eigen conclusies te trekken in plaats van te vertrouwen op een mening of methodiek van een externe partij. Bovendien is duurzaamheidsinformatie nog altijd minder ontwikkeld dan reguliere financiële gegevens en vaak worden kwalitatieve prestatiebeoordelingen vertaald in numerieke waarden. Daarom voert onze vermogensbeheerder we regelmatig controles uit op de onderliggende beschikbaarheid en kwaliteit van de gegevens om onjuiste conclusies over de duurzaamheidspositie van een bedrijf ten opzichte van zijn concurrenten te voorkomen.

De parameters en gegevens die in de insluitingsmethodiek worden gebruikt, worden continu beoordeeld om nauwkeurige en relevante resultaten te waarborgen. Met deze methodiek worden portefeuillemanagers van onze vermogensbeheerder gemotiveerd om te investeren in het begrijpen van de gegevens die ten grondslag liggen aan de duurzaamheidsclassificatie en een holistisch begrip van hun bedrijven ontwikkelen, inclusief duurzaamheidsrisico's.

Naast bovenstaande methodiek past onze vermogensbeheerder een zogenoemde controversie-indicator toe. Deze is gebaseerd op informatie uit nieuwsmonitoring, onderzoek naar incidenten en andere relevante bronnen en referenties. Individuele incidenten samen vormen een gebeurtenis. Gebeurtenissen zijn geclassificeerd in 10 thema's met een score van één ("lage impact op het milieu en de samenleving") tot vijf ("ernstige impact op de samenleving en het milieu, significant bedrijfsrisico"). Op deze manier geven wij vorm aan het prioriteren van risico's op basis van schaal, reikwijdte en mate van onomkeerbaarheid van negatieve gevolgen zoals de OESO-richtlijnen voorschrijven.

Responsible Investment Guidelines voor alternatieve beleggingen

Het insluitingsbeleid en de methodiek hebben hoofdzakelijk betrekking op de beleggingscategorieën op de kapitaalmarkt. Voor de beleggingscategorieën waarop de insluitingsmethodiek voor de beoordeling en identificatie van het risico op negatieve gevolgen niet direct van toepassing is, heeft onze vermogensbeheerder aparte Responsible Investment Guidelines (RIG) opgesteld. Hierin wordt voor de betreffende beleggingscategorieën beschreven hoe het Verantwoord Beleggen-beleid wordt geïntegreerd, en hoe negatieve gevolgen voor de samenleving en het milieu worden geïdentificeerd en geprioriteerd op basis van de ernst, schaal, en mate van onomkeerbaarheid ervan.

Implementatie van de OESO-richtlijnen per beleggingscategorie

In de toelichting hieronder geven we per beleggingscategorie aan hoe we risico's voor de samenleving en milieu in de portefeuille identificeren, mitigeren en/of voorkomen.

A. Beleggingscategorieën op de kapitaalmarkt (liquide beleggingen)

Beleggingen in de kapitaalmarkt zijn publiek verhandelbare instrumenten zoals beursgenoteerde aandelen, obligaties en staatobligaties. Het totale aandeel dat het pensioenfonds PPF bezit in een bedrijf is meestal kleiner dan 1% van het uitstaande aandelenkapitaal van een onderneming (m.u.v. beleggingsstrategieën met een geconcentreerde portefeuille, waarbij dat percentage tussen de 5-15% kan liggen).

Er is een aantal verantwoord beleggen instrumenten dat ons helpt de verschillende due diligence stappen volgens de OESO-richtlijnen en de UNGP's te doorlopen. Eén van de belangrijkste instrumenten die we hiervoor gebruiken is ons *insluitingsbeleid*. Hiermee identificeren we risico's voor de samenleving en het milieu op basis van ESG-analyses van bedrijven en zetten we ons in voor verbetering middels engagement. We rapporteren hierover in ons Verslag Verantwoord Beleggen en op onze website. Het insluitingsbeleid is van toepassing op de beleggingscategorieën aandelen en bedrijfsobligaties. Voor de beleggingscategorie staatsobligaties is het *uitsluitingsbeleid* het primaire instrument voor het identificeren en voorkomen van risico's.

I. Aandelen en Bedrijfsobligaties

1. *Integreren van verantwoord beleggen in beleid en managementsystemen*

- Uitsluiting:
 - We beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij het maken van tabak, kernwapens, clusterbommen, landmijnen, chemische en biologische wapens. Producten die wij als zeer risicovol voor het milieu en de samenleving zien, kunnen we toetsen op uitsluiting aan de hand van een speciaal ontwikkeld toetsingskader. De uitkomsten van het toetsingskader helpen ons bij het nemen van beslissingen over de mogelijke uitsluiting van producten.
- Insluiting:
 - Onder het insluitingsbeleid beoordeelt onze vermogensbeheerder systematisch een universum van ~10.000 publieke bedrijven op rendement, risico, kosten en de mate waarin ze duurzaam en verantwoord te werk gaan. Het beoordelingskader voor duurzaamheid is uitgewerkt in een raamwerk. Hierin wordt uitgelegd aan welke duurzaamheidsstandaarden bedrijven binnen een sector minimaal moeten voldoen voordat het pensioenfonds erin kan beleggen.
 - Voldoet een bedrijf aan onze criteria voor rendement, risico, kosten en de mate waarin het duurzaam en verantwoord te werk gaat, dan noemen we de onderneming een koploper. Dat is een bedrijf waarin we graag beleggen.
 - Bedrijven die wel goed scoren op rendement, risico en kosten, maar achterblijven op de mate waarin ze duurzaam en verantwoord te werk gaan, noemen we achterblijvers. We beleggen alleen in bedrijven die we als achterblijver hebben geïdentificeerd als we verwachten dat we ze kunnen aanzetten tot verbetering op duurzaamheid. Dan noemen we ze beloften.
 - Via onze vermogensbeheerder voeren we ook engagement onder het insluitingsbeleid. Dat betekent dat we gesprekken voeren met beloften over verbetering van prestaties op duurzaamheid. In ons beleid leggen we uit op welke thema's we de focus leggen.
 - In een intern kennismanagementsysteem registreert onze vermogensbeheerder alle relevante informatie die bijdraagt aan de uiteindelijke beoordeling van beloften als koploper of achterblijver. Hieronder vallen onder andere analyses en gespreksverslagen met bedrijven.

2. *Identificeren en beoordelen van negatieve gevolgen van beleggingen in de portefeuille*

- Het identificeren van het risico van daadwerkelijke en potentiële negatieve gevolgen van beleggingen doen we zowel op basis van de methode voor uitsluitingen als de methode voor het insluitingsbeleid.
- Uitsluiting:
 - Wij hebben risico's geïdentificeerd waar we op geen enkele manier mee verbonden willen zijn. Daarom sluit PPF bedrijven uit die producten maken die verboden zijn volgens internationale verdragen (landmijnen, clustermunition, afvuursystemen hiervoor en

- chemische of biologische wapens) of producten maken waarvan het pensioenfonds het niet passend vindt om erin te beleggen (tabak en kernwapens).
- Wij hanteren een zorgvuldig opgesteld toetsingskader bij het maken van keuzes over het uitsluiten van producten. Het gaat hierbij om producten waarover veel maatschappelijke discussie is, maar die volgens wet- en regelgeving wel zijn toegestaan. Aan de hand van de uitkomsten van het toetsingskader kunnen we besluiten bedrijven uit te sluiten die (helpen) het product (te) maken. Het kader toetst producten op criteria zoals VN-verdragen en effectiviteit van engagement.
- Insluiting:
 - De beoordeling van bedrijven als koplopers of achterblijvers is gebaseerd op twee onderdelen: een normatief absoluut deel (voldoet het bedrijf aan de minimumvereisten?) en een relatief deel (hoe doet het bedrijf het in relatie tot de referentiegroep?).
 - Normatief:
 - De indicatoren van het normatieve onderdeel zijn sectorspecifiek en beoordelen bedrijven op ESG-prestaties die voor de betreffende sector van belang zijn, vanuit zowel bedrijfs- als maatschappelijk perspectief.
 - De indicatoren van het relatieve onderdeel identificeren mogelijke negatieve gevolgen voor de samenleving en beoordelen of bedrijven voorbereid zijn op eventuele ESG-risico's (*preparedness*) en vooral, hoe ze presteren op specifieke duurzaamheidsissues in de sector (*performance*).
 - De indicatoren voor *preparedness* en *performance* geven aan in welke mate een onderneming misstanden aanpakt (is er beleid aanwezig op de juiste onderdelen en is dit sterk genoeg?) en hoe het bedrijf presteert op specifieke duurzaamheidsissues (zijn er controverses bekend?).
 - Onze vermogensbeheerder baseert zich bij deze classificaties op data van externe dienstverleners. De controversie-indicator is gebaseerd op informatie uit nieuwsmonitoring, onderzoek naar incidenten en andere relevante bronnen en referenties. Individuele incidenten samen vormen een gebeurtenis. Gebeurtenissen zijn geclassificeerd in 10 thema's met een score van één ("lage impact op de samenleving en het milieu") tot vijf ("ernstige impact op de samenleving en het milieu, significant bedrijfsrisico"). Op deze manier geven wij vorm aan het prioriteren van risico's op basis van schaal, reikwijdte en mate van onomkeerbaarheid van negatieve gevolgen zoals de OESO-richtlijnen voorschrijven. Dit systeem willen we in de toekomst meer verfijnen, zodat we pro-actiever risico's voor de samenleving en het milieu kunnen signaleren.
 - Relatief:
 - Het relatieve onderdeel beoordeelt hoe een onderneming presteert op het gebied van ESG in vergelijking tot andere bedrijven in dezelfde sector. Deze methodiek willen we in de toekomst meer verfijnen, bijvoorbeeld door het opstellen van een drempelwaarde in sectoren die in zijn geheel onder gemiddeld scoren op duurzaamheid. Dit om te voorkomen dat ondernemingen die met grote controverses te maken hebben, toch koploper kunnen worden.
 - Elk jaar worden de insluitingsclassificaties van bedrijven als koplopers en achterblijvers opnieuw vastgesteld. Tussentijds worden ook tijdelijke classificaties bijgehouden die zijn gebaseerd op de meest recente data.
 - Met name het beoordelen van controverses stelt onze vermogensbeheerder in staat om negatieve gevolgen te identificeren. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van een controversie indicator. Onze vermogensbeheerder beoordeelt ESG-gerelateerde incidenten door

middel van een raamwerk dat ons in staat stelt incidenten te identificeren en te prioriteren op basis van de ernst, schaal en onomkeerbaarheid ervan, en dat daarnaast de verantwoordelijkheid van het bedrijf en het al dan niet bestaan van een patroon van bedrijfsmatige onregelmatigheden in ogenschouw neemt. In de controversale indicator is ook een verwachting opgenomen over hoe de controversale zich in de komende 12 tot 24 maanden zal ontwikkelen. Zo kijken wij niet alleen naar daadwerkelijke negatieve gevolgen, maar ook naar potentiële negatieve gevolgen.

3. *Stoppen, voorkomen of beperken van negatieve gevolgen*

- Zoals vastgesteld in het Verantwoord Beleggen-beleid kunnen we alleen beleggen in achterblijvers als we verwachten dat we ze kunnen aanzetten tot verbeteringen op duurzaamheid. De portefeuillemanager maakt een beoordeling of de onderneming voldoende potentie heeft om de duurzaamheidsprestaties te verbeteren. Tegelijkertijd moeten onze beleggers ze financieel aantrekkelijk genoeg vinden om in te beleggen. Het moet ook in dat opzicht te verantwoorden zijn dat PPF tijd en moeite steekt in een verbetertraject op duurzaamheid (engagement).
- •Voor achterblijvers die bovengenoemd perspectief bieden, stellen we een engagementplan op. Dit engagementplan bevat de specifieke doelstellingen van de dialoog en verzoeken richting het bedrijf. De doelstellingen zijn, waar relevant, gericht op het stoppen, voorkomen of beperken van negatieve gevolgen. In dit plan wordt ook een tijdslijn vastgesteld.
- •Nadat het plan voor een verbetertraject met een bedrijf door het duurzaamheidsteam van onze vermogensbeheerder is goedgekeurd, kan er in het bedrijf belegd worden en noemen we het bedrijf niet langer een achterblijver maar een belofte.
- •Op deze wijze prioriteren wij overeenkomstig de OESO-richtlijnen bedrijven waarop wij verwachten invloed te kunnen uitoefenen en waarvan wij negatieve gevolgen verwachten te kunnen voorkomen of beperken. We gaan met deze bedrijven in gesprek om duidelijk te maken welke verbeteringen we willen zien. Het is eventueel mogelijk om punten voor verbetering uit het engagementplan via het stembeleid te escaleren.
- Wanneer we onvoldoende invloed op een organisatie kunnen uitoefenen, proberen we onze invloed te vergroten door samen te werken met andere beleggers of andere belanghebbenden. Ook kunnen we ons stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen gebruiken om onze engagementverzoeken kracht bij te zetten.
- Wanneer beloften niet voldoende voortgang laten zien en alle escalatiestrategieën zonder resultaat zijn ingezet, zullen we onze beleggingen in het bedrijf op termijn verkopen.

4. *Monitoren van praktische toepassingen en resultaten*

- Onze vermogensbeheerder informeert ons over de gebruikte methodes voor de uitvoering van het Verantwoord Beleggen-beleid en hoe zij mogelijke en daadwerkelijke negatieve gevolgen identificeert.
- Wij ontvangen in de kwartaalrapportages van onze vermogensbeheerder informatie over de voortgang op de belangrijkste verbetertrajecten. Waar relevant wordt hierbij ook vermeld hoe de negatieve gevolgen zijn aangepakt. Jaarlijks ontvangen wij een overzicht van alle bedrijven waarmee verbetertrajecten plaatsvinden, deze lijst is publiek beschikbaar. Ook kunnen we inzien over welke thema's er is gesproken.
- Onze vermogensbeheerder houdt het verloop en de voortgang van verbetertrajecten bij in een intern kennismanagementsysteem. De voortgang van de verbetertrajecten wordt periodiek door fiduciair management geëvalueerd. Hierover worden wij jaarlijks geïnformeerd.
- Wij hebben ook toegang tot een dashboard dat ons gedetailleerd inzicht geeft in de voortgang van de verbetertrajecten, welke bedrijven ze betreffen, en over welke thema's ze gaan. Daarnaast kunnen wij uitgebreidere analyses voor individuele bedrijven opvragen.

5. *Communiceren over hoe gevolgen zijn aangepakt*

- In ons Verslag Verantwoord Beleggen noemen wij voorbeelden van lopende dialogen. Hierin benoemen wij de voortgang, maar ook de escalatiestrategieën die zijn ingezet en voorbeelden van bedrijven die zijn verkocht na een onsuccesvolle dialoog.
- Wij blijven onze rapportages voortdurend volgens de OESO due diligence systematiek verder ontwikkelen.

6. *Zorgen voor herstelmaatregelen of het verlenen van medewerking hieraan*

- Het engagement plan bevat doelstellingen en verzoeken gericht op het stoppen, voorkomen of beperken van negatieve gevolgen wanneer die zijn geïdentificeerd in de beoordeling. Waar mogelijk worden ook doelstellingen en verzoeken in het engagement plan opgenomen die gericht zijn op het zorgen voor herstelmaatregelen, of het verlenen van medewerking hieraan.

II. Staatsobligaties

1. *Integreren van verantwoord beleggen in beleid en managementsystemen*

- Wij houden rekening met de eventuele negatieve gevolgen van beleggingen in (semi-)overheden en hanteren een uitsluitingsbeleid. Hierover hebben wij afspraken gemaakt met onze vermogensbeheerder.
- Het uitsluiten van staatsobligaties is een integraal onderdeel van ons Verantwoord Beleggen-beleid.
We sluiten overheden van landen uit waarvoor een bindend wapenembargo van de Verenigde Naties (VN) of van de Europese Unie (EU) van kracht is.

2. *Identificeren en beoordelen van negatieve gevolgen van beleggingen in de portefeuille*

- Wij identificeren risico's voor de samenleving in staatsobligaties van landen waarover internationaal brede overeenstemming bestaat en waarvoor in EU of VN verband wapenembargo's zijn opgesteld.
- Wapenembargo's kunnen het resultaat zijn van een situatie van ernstige en systematische schendingen van mensenrechten, beperkingen van democratie en soevereiniteit of het gebruik van controversiële wapens.
- Om daadwerkelijke en potentiële negatieve gevolgen voor de samenleving en het milieu te identificeren en beoordelen hanteert onze vermogensbeheerder een systematische aanpak, waarbij tools en data uit meerdere bronnen worden gebruikt. Deze omvatten onder andere algemene ESG-gegevens, data over fysiek klimaatrisico, en data over transitierisico van externe dataproviders.
- Naast data wordt binnen Emerging Markets Debt kwalitatieve overkoepelende informatie over ESG & politiek geïntegreerd in zogenoemde country sheets.
- Alle ESG-data uit de country sheets wordt in een digitaal Country Dashboard verwerkt. De ESG analyse van elk land wordt hierin inzichtelijk en via het Country Dashboard beschikbaar gemaakt.
- De geïntegreerde ESG-indicatoren dragen in combinatie met de macro-economische indicatoren bij aan beslissingen van onze vermogensbeheerder om meer of minder in een land te beleggen. Hiervoor passen we een tweeledige systematische aanpak toe:
- Ontwikkeling van fundamentele indexeringsproduct(en) om ESG-overwegingen rule-based mee te wegen - landen die lager scoren op geselecteerde (ESG) indicatoren, krijgen een lager gewicht in de portefeuille.
- Ten tweede heroriënteert onze vermogensbeheerder kapitaal om bij te dragen aan positieve ontwikkeling door te beleggen in gelabelde obligaties/ Sustainable Development Investments (SDI's). Onze beleggingen in Emerging Markets Private Debt leveren een belangrijke bijdrage aan investeringen in SDI's.

3. *Stoppen, voorkomen of beperken van negatieve gevolgen*
 - Wij willen niet verbonden zijn aan ernstige schendingen en sluiten daarom beleggingen uit in overheden die op de uitsluitingenlijst staan vermeld.
 - Voor staatsobligaties maken wij alleen gebruik van het beleggingsinstrument uitsluiten. In het geval van overheden zien wij slechts beperkte mogelijkheden voor het aanwenden van invloed middels engagement om negatieve gevolgen te stoppen, voorkomen of beperken.
4. *Monitoren van praktische toepassingen en resultaten*
 - Onze vermogensbeheerder screent de uitsluitingenlijst en portefeuille twee keer per jaar ten opzichte van de laatst geüpdatete uitsluitingenlijst.
 - Hierbij maken zij gebruik van pre-trade compliance checks en reguliere screening van de portefeuille.
5. *Communiceren over hoe gevolgen zijn aangepakt*
 - Elk half jaar informeert onze vermogensbeheerder ons over veranderingen in de uitsluitingenlijst en de toetsing op de uitvoering van deze uitsluitingenlijst.
 - De uitsluitingenlijst is publiekelijk beschikbaar op de website van PPF.
 - In het Verslag Verantwoord Beleggen besteden wij ieder jaar aandacht aan het uitsluitingsbeleid.
6. *Zorgen voor herstelmaatregelen of het verlenen van medewerking hieraan*
 - Aangezien wij voor deze categorie alleen gebruik maken van uitsluiting als instrument, is dit onderdeel hier niet van toepassing.

B. Alternatieve beleggingen (illiquide beleggingen)

Alternatieve beleggingen worden doorgaans gedaan in fondsen die belangen nemen in niet-beursgenoteerde bedrijven of die beursgenoteerde bedrijven overnemen (Private Equity). Deze beleggingen kenmerken zich door een groot aandeel van het fonds in het bedrijf. De manager van het fonds heeft vaak ook zitting in de raad van commissarissen van portefeuillebedrijven en er is sprake van directe invloed. Aangezien PPF in dit soort bedrijven belegt via een fonds, is het primaire instrument voor due diligence volgens de OESO-richtlijnen de selectie en monitoring van managers vooraf. Tijdens een voorbereidende analyse (ook wel de due diligence-fase genoemd) onderzoeken we de manier van werken van deze managers, ook op eventuele negatieve gevolgen voor samenleving en milieu. Ook infrastructuur en direct (niet-beursgenoteerd) vastgoed vallen onder de categorie alternatieve beleggingen. Hierbij investeren wij in vastgoed- en infrastructuurprojecten en -fondsen. Afhankelijk van de aard en omvang van de belegging, nemen portefeuillemanagers van onze vermogensbeheerder zitting in de adviescommissies van Limited Partners of de besturen van portefeuillebedrijven. Ook voor de beleggingen in vastgoed en infrastructuur geldt dat het primaire instrument voor OESO-due diligence de selectie en monitoring van managers of de belegging is.

I. Private Equity

1. *Integreren van verantwoord beleggen in beleid en managementsystemen*
 - Voor beleggingen in private equity zijn Responsible Investment Guidelines opgesteld. In deze richtlijnen staan de criteria beschreven waaraan investeringsvoorstellen moeten voldoen voordat een belegging kan plaatsvinden. De beleggingsteams van onze vermogensbeheerder analyseren investeringsvoorstellen vooraf aan de belegging.
 - In de uitvoering van mandaten moeten onderwerpen zoals bescherming van het milieu, mensenrechten, arbeidsrechten en goed bestuur een rol spelen in het beleid en de rapportage van het fonds.

- Een andere voorwaarde aan investeringsvoorstellen is dat ze voldoende duidelijkheid geven en voldoen aan onze eisen voor de manieren waarop negatieve gevolgen door managers worden geïdentificeerd, geprioriteerd, voorkomen en beperkt.
- Het beleggingsproces kent een aantal fasen. Tijdens elk van deze fasen kan de aankoop van een nieuwe belegging worden stopgezet. Deze fasen zijn:
 - Prudent Person Statement (PPS),
 - analyse van het investeringsvoorstel (due diligence-fase) en
 - goedkeuring door het Committee on Investment Proposals (CIP).

2. *Identificeren en beoordelen van negatieve gevolgen van beleggingen in de portefeuille*

- Tijdens de Prudent Person Statement (PPS) fase van het beleggingsproces worden potentiële risico's aan de orde gesteld die gebaseerd zijn op de aard van de belegging en de beschikbare informatie over mogelijke bestaande controverses met negatieve gevolgen.
- Tijdens de analysefase beoordelen we eventuele negatieve gevolgen in meer detail. Hierbij kunnen we gebruik maken van adviseurs met gespecialiseerde kennis.
- Bij de analyse van nieuwe private equity managers screenen we de bedrijven in de portefeuille op ESG-gerelateerde risico's op basis van gegevens van een externe dataprovider.
- Daarnaast maakt onze vermogensbeheerder gebruik van een ESG due diligence vragenlijst, waarin onder andere de vraag is opgenomen of (en zo ja welke) ESG-gerelateerde incidenten zich in de portefeuille hebben voorgedaan.
- Voor nieuwe beleggingen in private equity is goedkeuring van het Committee Investment Proposals (CIP) vereist. Deze goedkeuring omvat ook een beoordeling en goedkeuring van het duurzaamheidsteam van onze vermogensbeheerder met betrekking tot het risico op negatieve gevolgen voor de samenleving en het milieu.
- Voor bestaande beleggingen hebben externe managers de verplichting om bij onze vermogensbeheerder melding te maken van significante ESG-incidenten. Ook moeten zij regelmatig updates geven over de genomen maatregelen om het probleem te mitigeren en op te lossen. Onze vermogensbeheerder screent bestaande portefeuillebedrijven bovendien regelmatig op ernstige risico-incidenten op basis van gegevens van een externe dataprovider.

3. *Stoppen, voorkomen of beperken van negatieve gevolgen*

- Alle nieuwe beleggingen in private equity moeten aan specifieke voorwaarden voldoen. Om goedkeuring op een investeringsvoorstel te ontvangen moeten externe fondsmanagers aannemelijk kunnen maken dat zij aan de gestelde voorwaarden van de vermogensbeheerder kunnen voldoen om negatieve gevolgen voor de samenleving en het milieu te voorkomen en te beperken.
- ESG-specialisten van onze vermogensbeheerder zijn betrokken bij het verlenen van goedkeuring aan nieuwe beleggingen. Hierbij kunnen zij voorwaarden stellen aan externe managers om eventuele negatieve gevolgen voor de samenleving en het milieu te voorkomen en te beperken.
- De voorwaarden zoals opgesteld door ESG-specialisten zijn verwerkt in de contracten tussen de vermogensbeheerders en de externe managers. Deze voorwaarden bevatten onder andere: regelmatige ESG-rapportages, rapportages over controverses of significante ESG-incidenten bij bedrijven in de portefeuille, en naleving van het uitsluitingsbeleid. Daarnaast kunnen er specifieke voorwaarden worden opgenomen met betrekking tot de kwesties die eerder bij de analyses van de investeringsvoorstellen naar voren waren gekomen.
- Wanneer externe managers een melding maken van controverses of significante ESG-incidenten bij bedrijven in de portefeuille, zijn zij ook verplicht om periodiek updates te verstrekken over acties die de controverses of significante ESG-incidenten moeten stoppen, voorkomen of beperken.

- Van managers wordt verwacht dat ze transparant zijn over hun beleggingsposities in portefeuillebedrijven, zodat onze vermogensbeheerder de portefeuille effectief kan monitoren.
- Wanneer nodig spreekt onze vermogensbeheerder met externe managers over specifieke beleggingen binnen fondsen. In het geval van ernstige incidenten die niet voldoende kunnen worden beperkt, kan onze vermogensbeheerder een manager vragen uit specifieke beleggingen te stappen, of besluiten in de toekomst niet meer bij deze manager te beleggen.

4. *Monitoren van praktische toepassingen en resultaten*

- Onze vermogensbeheerder maakt gebruik van interne monitoring tools of, wanneer relevant, de resultaten van externe benchmarks zoals GRESB, om de voortgang van externe managers periodiek bij te houden.
- Onze vermogensbeheerder toetst ieder jaar alle externe managers, daarbij beoordelen ze ook de resultaten voor het managen van ESG-factoren.

5. *Communiceren over hoe gevolgen zijn aangepakt*

- Onze vermogensbeheerder rapporteert op ad-hoc basis aan ons over de mitigatie van ESG-risico's. Dit willen we meer gaan structureren en een vast onderdeel maken van de kwartaalrapportages die we ontvangen.
- In ons Verslag Verantwoord Beleggen noemen we voorbeelden van lopende dialogen en de voortgang hierop. Ook benoemen we voorbeelden van externe managers waarop actie is ondernomen.

6. *Zorgen voor herstelmaatregelen of het verlenen van medewerking hieraan*

- Voor individuele gevallen spreekt onze vermogensbeheerder met externe managers over het inzetten van herstelmaatregelen.

II. Vastgoed en Infrastructuur

1. *Integreren van verantwoord beleggen in beleid en managementsystemen*

- Zowel voor (niet-beursgenoteerd) vastgoed als infrastructuur zijn Responsible Investment Guidelines opgesteld. In deze richtlijnen staan de criteria beschreven waaraan investeringsvoorstellen moeten voldoen voordat een belegging kan plaatsvinden. De beleggingsteams van onze vermogensbeheerder analyseren investeringsvoorstellen vooraf aan de belegging.
- In de uitvoering van mandaten moeten onderwerpen zoals bescherming van het milieu, mensenrechten, arbeidsrechten en goed bestuur een rol spelen in het beleid en de rapportage van het fonds.
- Een andere voorwaarde aan investeringsvoorstellen is dat ze voldoende duidelijkheid geven en voldoen aan onze eisen voor de manieren waarop duurzaamheidsrisico's door managers worden geïdentificeerd, geprioriteerd en beperkt.
- Het beleggingsproces kent een aantal fasen. Tijdens elk van deze fasen kan de aankoop van een nieuwe belegging worden stopgezet. Deze fasen zijn:

- 1) Prudent Person Statement (PPS),
- 2) analyse van het investeringsvoorstel (*due diligence*) en
- 3) goedkeuring door het Committee on Investment Proposals (CIP).

2. *Identificeren en beoordelen van negatieve gevolgen van beleggingen in de portefeuille*

- Tijdens de Prudent Person Statement (PPS) fase van het beleggingsproces worden daadwerkelijke en potentiële risico's aan de orde gesteld die gebaseerd zijn op de aard van de belegging en de beschikbare informatie over mogelijke bestaande controverses met negatieve gevolgen.
- Tijdens de analysefase beoordelen we eventuele negatieve gevolgen in meer detail. Hierbij kunnen we gebruik maken van adviseurs met gespecialiseerde kennis.
- Bij de analyse van nieuwe vastgoed en infrastructuur managers of beleggingen screenen we de investering op duurzaamheidsrisico's waarbij gebruik wordt gemaakt van analyses van externe adviseurs.
- Daarnaast maakt onze vermogensbeheerder gebruik van een ESG due diligence vragenlijst, waarin onder andere de vraag is opgenomen of (en zo ja welke) ESG-gerelateerde incidenten zich in de portefeuille hebben voorgedaan.
- Voor nieuwe beleggingen in vastgoed en infrastructuur is goedkeuring van het Committee Investment Proposals (CIP) vereist. Deze omvat ook een beoordeling en goedkeuring van de ESG-specialisten van onze vermogensbeheerder met betrekking tot het risico op daadwerkelijke en potentiële negatieve gevolgen voor de samenleving of het milieu.
- Voor bestaande beleggingen hebben externe managers de verplichting om bij onze vermogensbeheerder melding te maken van significante ESG-incidenten. Ook moeten zij regelmatig updates geven over de genomen maatregelen om het probleem te mitigeren en op te lossen. Onze vermogensbeheerder screent bestaande portefeuillebedrijven bovendien regelmatig op ernstige risico-incidenten op basis van gegevens van een externe dataprovider.

3. *Stoppen, voorkomen of beperken van negatieve gevolgen*

- Alle nieuwe beleggingen in vastgoed en infrastructuur moeten aan specifieke voorwaarden voldoen. Om goedkeuring op een investeringsvoorstel te ontvangen moeten externe fondsmanagers en beleggingen aannemelijk kunnen maken dat zij aan de gestelde voorwaarden van de vermogensbeheerder kunnen voldoen om negatieve gevolgen voor de samenleving en het milieu te voorkomen en te beperken.
- ESG-specialisten van onze vermogensbeheerder zijn betrokken bij het verlenen van goedkeuring aan nieuwe beleggingen. Hierbij kunnen zij voorwaarden stellen aan externe managers om eventuele negatieve gevolgen voor de samenleving en het milieu te voorkomen en te beperken.
- De voorwaarden zoals opgesteld door de ESG-specialisten zijn verwerkt in de contracten tussen de vermogensbeheerders en de externe managers. Deze voorwaarden bevatten onder andere: regelmatige ESG-rapportages, rapportages over controverses of significante ESG-incidenten bij bedrijven in de portefeuille, en naleving van het uitsluitingsbeleid. Daarnaast kunnen er specifieke voorwaarden worden opgenomen met betrekking tot de kwesties die eerder bij de analyses van de investeringsvoorstellen naar voren waren gekomen.
- Voor alle nieuwe beleggingen in (niet-beursgenoteerd) vastgoed zijn de standaardvoorwaarden onder andere:
 1. de manager verbindt zich ertoe deel te nemen aan jaarlijkse GRESB-enquête tijdens de duur van de investering;
 2. de manager verbindt zich tot afgesproken strategieën die gericht zijn op het bereiken van een bovengemiddelde GRESB-score binnen drie jaar. Daarnaast streven we uiteindelijk naar een score bij de 40% hoogste GRESB-scores (4- of 5-sterren beoordeling);
 3. het monitoren van de prestaties van de activa ten opzichte van de CRREM-trajecten (www.crrem.eu en www.crrem.org);
 4. het bereiken van een dekking van 100% gegevens over energieverbruik;
 5. certificering van groene gebouwen van operationele bedrijfsmiddelen.
- Van onze infrastructuur beleggingen verwachten we dat ze handelen in overeenstemming met de UNGC-principes deel te nemen aan de jaarlijkse GRESB-Infra enquête. We vragen hen ook

om systematisch aandacht te besteden aan ecologische, sociale en governance kwesties middels een verantwoord beleggen beleid dat in lijn is met:

- I. de Principles for Responsible Investment in Infrastructure;
 - II. de OESO-richtlijnen en UNGC-principes;
 - III. de relevante International Finance Corporation (IFC) prestatiecriteria.
- Verder verwachten we van onze infrastructuurbeleggingen dat ze laten zien dat ze actief op zoek zijn naar het voorkomen en beperken van duurzaamheidsrisico's en het identificeren van duurzaamheidskansen tijdens de eigendomsperiode. Daarnaast verwachten we dat ze:
 1. handelen in overeenstemming met best practice-normen, zoals relevante ISO-normen of de IFC prestatie criteria voor investeringen in niet-OESO-landen;
 2. een aanpak voor belanghebbenden implementeren die in lijn is met *best practice* betrokkenheidsbeleid voor belanghebbenden;
 3. een openbaar klachten- en klokkenluidersmechanisme hebben;
 4. rekening houden met de IFC-richtlijnen voor milieu, gezondheid en veiligheid tijdens de analysefase;
 5. regelmatig een materialiteitsbeoordeling uitvoeren om materiële ESG-kwesties te bepalen in dialoog met hun belanghebbenden, en ontwikkeling van een beleid en procedures om eventuele negatieve effecten met betrekking tot deze materiële kwesties te beperken;
 6. zich committeren aan onze rapportage- en monitoringvereisten met betrekking tot de hierboven beschreven verwachtingen en de algehele integratie van ESG in de investeringen.
 - Wanneer externe managers een melding maken van controverses of significante ESG-incidenten bij bedrijven in de portefeuille, zijn zij ook verplicht om periodiek updates te verstrekken over acties die de controverses of significante ESG-incidenten moeten stoppen, voorkomen of beperken.

4. *Monitoren van praktische toepassingen en resultaten*

- Onze vermogensbeheerder maakt gebruik van interne monitoringinstrumenten om de voortgang van de beleggingen periodiek bij te houden.
- Onze vermogensbeheerder toetst ieder jaar alle beleggingen, ook op het beheersen van ESG-factoren.

5. *Communiceren over hoe gevolgen zijn aangepakt*

- Onze vermogensbeheerder rapporteert ieder kwartaal over ESG-gerelateerde incidenten en engagements, de voortgang daarvan, genomen escalatiemaatregelen en voorbeelden van acties die zijn ondernomen om de gevolgen te mitigeren.
- In ons Geïntegreerd Jaarverslag noemen we voorbeelden van lopende dialogen en de voortgang hierop. Ook benoemen we voorbeelden van beleggingen waarop actie is ondernomen.

6. *Zorgen voor herstelmaatregelen of het verlenen van medewerking hieraan*

- Voor individuele gevallen spreekt onze vermogensbeheerder met fondsmanagers en de beleggingen over het inzetten van herstelmaatregelen.

III. **Grondstoffen (liquide)**

1. *Integreren van verantwoord beleggen in beleid en managementsystemen*

- Voor beleggingen in grondstoffen zijn Responsible Investment Guidelines opgesteld. In deze richtlijnen staat de benadering van verantwoord beleggen in liquide grondstoffen beschreven, alsmede een nadere uitwerking van de ESG-aanpak en ESG-gerelateerde doelen en ambities voor de toekomst.

2. *Identificeren en beoordelen van negatieve gevolgen van beleggingen in de portefeuille*
 - Het daadwerkelijke en potentiële risico op negatieve gevolgen op de samenleving en het milieu in liquide grondstoffen worden geïdentificeerd met behulp van het raamwerk op basis waarvan uit 18 duurzaamheidsfactoren (elk geclassificeerd onder een van de vier UNGC-thema's) de meest materiële factoren waarin wordt belegd zijn geïdentificeerd en beoordeeld.
 - Op basis hiervan zijn de meest materiële risico's in de energie-, metalen-, en landbouwsector geïdentificeerd, en worden de negatieve gevolgen geprioriteerd op basis van ernst, schaal en onomkeerbaarheid.

3. *Stoppen, voorkomen of beperken van negatieve gevolgen*
 - Onze vermogensbeheerder voert actief engagement met de grondstoffenbeurzen over verantwoorde bedrijfsvoering. Zo stimuleren zij grondstoffenbeurzen om transparanter te zijn en minimum ESG-standaarden te hanteren waar dit nodig en wenselijk wordt geacht. Ook wordt bij de grondstoffenbeurzen gevraagd naar hun ESG due diligence proces rondom de toeleveringsketen.
 - De mogelijke opkomst van 'verantwoorde' grondstoffenbeurzen wordt gemonitord en onze vermogensbeheerder is actief op zoek naar initiatieven rondom de verbetering van verantwoord beleggen in liquide grondstoffen.

4. *Monitoren van praktische toepassingen en resultaten*
 - Onze vermogensbeheerder maakt gebruik van interne monitoringinstrumenten om de voortgang van de beleggingen periodiek bij te houden.

5. *Communiceren over hoe gevolgen zijn aangepakt*
 - In ons Geïntegreerd Jaarverslag noemen we voorbeelden van lopende engagement en dialogen en de voortgang hierop. Ook benoemen we voorbeelden van beleggingen waarop actie is ondernomen.

6. *Zorgen voor herstelmaatregelen of het verlenen van medewerking hieraan*
 - NTB