



**Stichting
Pensioenfonds
Koninklijke Cosun**



**MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN
2021**

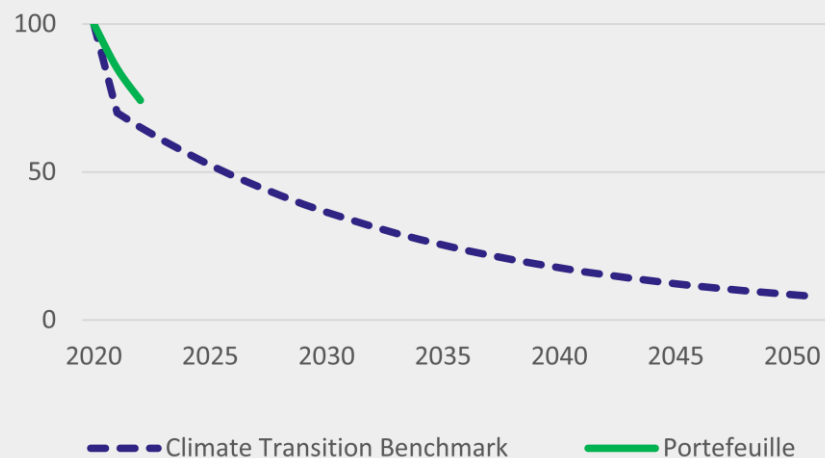
Inhoudsopgave

KERNPUNTEN 2021	2
ONTWIKKELINGEN 2021	3
VOORUITBLIK 2022	3
ONZE DUURZAAMHEIDSDOELSTELLINGEN	4
BEVORDEREN VAN EEN KLIMAATNEUTRALE ECONOMIE	8
STIMULEREN VAN GOEDE GEZONDHEID & WELZIJN	13
INZICHT EN UITSLUITINGEN OM ANDERE NEGATIEVE EFFECTEN TE VOORKOMEN	15
BIJLAGE	16



Kernpunten 2021

Verlagen van CO₂ uitstoot van beleggingen



Focus op SDG 3,7&12 impact



Wij streven ernaar niet te beleggen in:



Controversiële wapens



Tabak



UN Global Compact schenders



Landen waartegen door de EU en/of
UN sancties zijn uitgevaardigd

Totaal beheerd vermogen



€ 1,1 miljard

In bijlage III is een volledig overzicht van de beleggingen van het pensioenfonds opgenomen.

Ontwikkelingen 2021

Stichting Pensioenfonds Koninklijke Cosun (Pf. Cosun) heeft in 2021 verdere stappen gezet met het aanscherpen van haar MVB-beleid. Zo heeft het een aangescherpt MVB-beleid neergezet waarbij er is gekeken naar het behalen van de klimaatdoelstelling, het implementeren van Sustainable Financial Disclosure Regulation en de door Pf. Cosun gewenste ESG-integratie in de beleggingen.

Klimaatdoelstelling

Het pensioenfonds heeft besloten om de 'Climate Transition Benchmark' na te streven. Dat wil zeggen dat er initieel een forse (30%) reductie van de CO₂-uitstoot van de beleggingen wordt nagestreefd, met een jaarlijkse reductie van de uitstoot in lijn met het Klimaatakkoord. Gedurende 2021 zijn vervolgstappen genomen om de beleggingen in lijn te brengen met deze doelstelling. Zo heeft er een transitie plaatsgevonden in de hoge kredietwaardigheid bedrijfsobligatieportefeuille naar een meer duurzame variant.

Wet- en regelgeving en/of maatschappelijke initiatieven

Pf. Cosun heeft te maken met ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving en/of maatschappelijke initiatieven waar Pf. Cosun zich aan gecommitteerd heeft. Begin 2021 is de eerste stap van de Europese verordening SFDR uitgevoerd. Deze wet schrijft voor hoe het pensioenfonds informatie over duurzaamheid moet delen met (nieuwe) deelnemers. Pf. Cosun heeft zich geclassificeerd als een 'artikel 8' regeling conform deze wet. Dit wil zeggen dat duurzaamheid is geïntegreerd in de beleggingen. Komend jaar zal worden gewerkt aan de rapportageverplichting die volgt uit deze wet en per 2023 moet worden uitgevoerd. Alle beheerders hebben zicht gecommitteerd aan de OESO-richtlijnen en de bijbehorende rapportageverplichting. Pf. Cosun zal toezien op de naleving hiervan.

Vooruitblik 2022

Ook gedurende 2022 is er veel aandacht voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Gedurende het jaar zal de MVB-ambitie van Pf. Cosun worden vertaald in concrete doelstellingen ofwel 'Key Performance Indicators'. Hiermee kan het bestuur nauwkeuriger de voortgang meten en voortgang communiceren naar de deelnemers van het pensioenfonds.

In 2022 zal worden onderzocht of binnen aandelen opkomende landen stappen kunnen worden genomen om een bijdrage te leveren aan de Sustainable Development Goals. Aangezien Pf. Cosun passief belegt in deze markt zou een aangepaste index hier een mogelijke oplossing voor kunnen zijn. Dit is tevens een goed moment om de klimaatvoetprint van dit deel van de portefeuille verder te verbeteren gezien de doelstelling om de CO₂ emissie van de liquide portefeuille te reduceren naar het niveau van de 'Climate Transition Benchmark'.

Binnen opkomende landen hebben we regelmatig te maken met discussies over controversiële gedragingen. Denk aan de recente aandacht voor de Oeigoeren, maar ook de arbeidsomstandigheden in Qatar bij de voorbereiding van het WK voetbal. Pf. Cosun zal gedurende 2022 onderzoeken of een additioneel landenbeleidskader gewenst is om landen gestructureerd en zo objectief mogelijk te beoordelen op duurzaamheid.



Onze duurzaamheidsdoelstellingen

Pf. Cosun belegt het vermogen maatschappelijk verantwoord, in de overtuiging dat dit niet ten koste gaat van financieel rendement en dat het maatschappelijk en financiële risico's verlaagt. Waar mogelijk wordt het vermogen ingezet om een bijdrage te leveren aan verduurzaming van de maatschappij.

Duurzaamheidsambitie Pf. Cosun

Pf. Cosun streeft ernaar om een (potentiële) negatieve invloed van haar beleggingen op de samenleving en het milieu te identificeren, verminderen en voorkomen. Hierbij wordt prioriteit gegeven aan de belangrijkste onderwerpen - zoals de opwarming van de aarde - op basis van schaal, reikwijdte en onomkeerbaarheid. Per 2050 dienen alle beleggingen klimaatneutraal zijn, in overeenstemming met het door de financiële sector ondertekende klimaatakkoord. Het is de ambitie van Pf. Cosun om de Climate Transition Benchmark CO₂-uitstoot doelstelling te behalen (minder uitstoot) op minimaal de liquide (meetbare) beleggingscategorieën waar het pensioenfonds in belegt. Daarnaast wil Pf. Cosun een positief maatschappelijk rendement realiseren, met bijzondere aandacht voor het klimaat, verantwoorde consumptie & productie en gezondheid & welzijn.

Het pensioenfonds wenst een belangrijke bijdrage te leveren aan de Verenigde Naties Sustainable Development Goals (SDG's):

- ▶ SDG 3: Goede Gezondheid & Welzijn;
- ▶ SDG 7: Betaalbare & Duurzame Energie; en
- ▶ SDG 12: Verantwoorde Consumptie en Productie.

Sustainable Development Goals

De United Nations Sustainable Development Goals (SDG's) bestaat uit 17 doelen (thema's) die de wereld in 2030 tot een betere leefomgeving moeten maken. Deze doelen zijn gericht op onder meer armoedebestrijding, toegang tot gezondheidszorg, onderwijs, duurzame energie en klimaatverandering.

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

- ▶ Bij beleggingsbeleid-beslissingen is de MVB-impact onderdeel van de besluitvorming;
- ▶ Het pensioenfonds gelooft in een relatief aantrekkelijk risicorendementsprofiel op de lange termijn voor bedrijven die goed presteren op criteria voor ESG (Environment, Social, Governance);
- ▶ Het MVB-beleid mag niet leiden tot een naar verwachting lager rendement op lange termijn;
- ▶ Het pensioenfonds zoekt naar alternatieven die aansluiten bij de door de deelnemers als belangrijk aangemerkte SDG's, welke eveneens passen bij de duurzaamheidsthema's vanuit de Cosun organisatie;
- ▶ Verantwoordelijkheid voor de keuze van de beleggingen omvat ook de verantwoordelijkheid voor de positieve en negatieve effecten van deze beleggingen op MVB-factoren.



Een goed ondernemingsbestuur als basis om maatschappelijk verantwoord te beleggen

Goed ondernemingsbestuur is de basis van maatschappelijk verantwoord beleggen. Pf. Cosun spreekt daarom ook met de uitvoeringpartners en externe vermogensbeheerders van de beleggingsportefeuille over een maatschappelijk verantwoorde uitvoering, passend bij de ambitie en het beleid van het pensioenfonds. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van stemrecht bij ondernemingen en de dialoog aangegaan.

Wat is goed ondernemingsbestuur?

*Er is bij een bedrijf sprake van goed ondernemingsbestuur **als het bedrijf goed, efficiënt en verantwoord geleid wordt** en er tegelijkertijd verantwoording over het gevoerde beleid afgelegd wordt aan alle belanghebbenden waaronder de eigenaren (in ons geval het pensioenfonds), werknemers, afnemers en de samenleving als geheel.*

Ondernemingsbestuur wordt ook wel “governance” genoemd.

Goed ondernemingsbestuur begint bij het pensioenfonds zelf

Pf. Cosun beschikt over beleidskaders waarin staat hoe het pensioenfonds functioneert en hoe en op welke manier evaluatie plaatsvindt. Pf. Cosun heeft voor maatschappelijk verantwoord beleggen in het MVB-beleid de governancestructuur vastgelegd.

Pf. Cosun evalueert minimaal iedere drie jaar het MVB-beleid. Aan de hand van deze evaluatie bepaalt Pf. Cosun of het beleid en de voorgenomen ontwikkelingen aansluiten bij de verwachting en ambities van de alle belanghebbenden of dat aanscherping wenselijk is. Hierbij maakt het bestuur gebruik van de input vanuit de deelnemer, het verantwoordingsorgaan en de werkgever.

De Deelnemer

Draagvlak voor het beleid wordt steeds belangrijker. Er vindt regelmatig afstemming plaats tussen het pensioenfonds en haar deelnemers. Dit verhoogt het draagvlak voor het MVB-beleid. Pf. Cosun vraagt eens per drie jaar de mening over MVB van de deelnemer, aan de hand van een deelnemersonderzoek.

De werkgever

Pf. Cosun is een zelfstandige eenheid, maar is in de perceptie van velen een verlengde van de werkgever. Van de werkgever wordt ook een gedegen MVB-beleid verwacht.

Het bestuur

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het MVB-beleid en de uitvoering. Gezien de ambities van Pf. Cosun heeft de beleggingsadviescommissie van het pensioenfonds de verantwoordelijkheid gekregen om de voortgang te bewaken. Halfjaarlijks bespreekt het bestuur het MVB-beleid en de implementatie. Aan bod komen de volgende onderwerpen:

- ▶ keuzes hoe Pf. Cosun MVB implementeert;
- ▶ voortgang van specifieke MVB KPI's die zijn vastgesteld door Pf. Cosun;
- ▶ updates omtrent nieuwe MVB-mogelijkheden.

Het verantwoordingsorgaan

Minimaal één keer per jaar spreekt de beleggingsadviescommissie met het verantwoordingsorgaan van Pf. Cosun over het gekozen beleid (adviesrecht) en de uitvoering van het beleid (verantwoording).

Om MVB-resultaten te volgen en te bewaken zijn er KPI's (Key Performance Indicators) opgesteld. Periodiek wordt de voortgang met betrekking tot deze KPI's met het bestuur van Pf. Cosun besproken.

Goed ondernemingsbestuur bij uitvoeringspartners en vermogensbeheerders

Pf. Cosun beoordeelt of het MVB-beleid van haar uitvoeringspartners en vermogensbeheerders al dan niet van het MVB-beleid van Pf. Cosun afwijkt. Zowel bij selectie- als evaluatietrajecten wordt dit expliciet in de beoordeling meegenomen.

Namens het pensioenfonds heeft de fiduciair van Pf. Cosun gesprekken gevoerd met de externe vermogensbeheerders die het pensioenvermogen beheren. Doel van de gesprekken was om te beoordelen of het MVB-beleid dat zij voeren in lijn is met internationale standaarden. Is dit niet het geval, dan probeert de fiduciair namens het pensioenfonds de vermogensbeheerder te bewegen de internationale standaarden in hun beleid op te nemen. Bijlage I van dit MVB-jaarverslag bevat een tabel met de resultaten van de dialogen. Vervolgstep is om te monitoren dat de beheerders de richtlijnen naleven.

Goed ondernemingsbestuur in de beleggingsportefeuille

Pf. Cosun stimuleert goed ondernemingsbestuur binnen haar beleggingen door middel van de volgende activiteiten welke worden uitgevoerd door de fiduciair en vermogensbeheerders (beleggingsfondsen):

- ▶ door bedrijven met goed ondernemingsbestuur te belonen door er (meer) in te beleggen of minder te beleggen in bedrijven met een minder goed ondernemingsbestuur; en
- ▶ als betrokken aandeelhouder via het uitbrengen van stemmen en het voeren van de dialoog met bedrijven waar het in belegt.

Invloed door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Bij het uitbrengen van de stemmen zijn zowel maatschappelijke als financiële waardecreatie belangrijk. Duurzaamheidsdoelstellingen van bedrijven spelen daarbij dan ook een belangrijke rol. Het pensioenfonds wil door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen bedrijven aanzetten tot verbeteringen op het gebied van milieu- en klimaat, gezondheid & welzijn, arbeidsomstandigheden, beloningsbeleid en mensenrechten. De tabel in de bijlage II geeft de details weer

over hoe vaak het pensioenfonds haar stem heeft uitgebracht in 2021 en op welke manier dit is gedaan.

Er zijn diverse redenen waarom de beheerders tegen de voorstellen van het management van bedrijven hebben gestemd. Deze stemmingen betreffen vaak zaken als overnamebeschermingen, reorganisaties, vergoedingen van het management en aandelenuitgiften. Daarnaast is relatief vaak tegen voorstellen gestemd van andere aandeelhouders die een negatieve impact zouden hebben op het milieu of minder passend zouden zijn bij goed ondernemingsbestuur.

Managementvergoeding L'Oréal

In 2021 heeft L'Oréal SA, producent van persoonlijke verzorgingsproducten, goedkeuring gevraagd aan aandeelhouders voor de beloning voor een per mei 2021 in dienst getreden voorzitter van het bestuur (Dhr Agon) en de CEO (Dhr Hieronimus). Northern Trust, de externe vermogensbeheerder van het pensioenfonds, heeft hier op tegengestemd. De vergoedingen zoals gepresenteerd in het beleid buitensporig bevonden. Bovendien zou de CEO een vergoeding zou krijgen bij ontslag terwijl dit niet past bij goede bestuurlijke inrichting.

Bron: Northern Trust, 2021

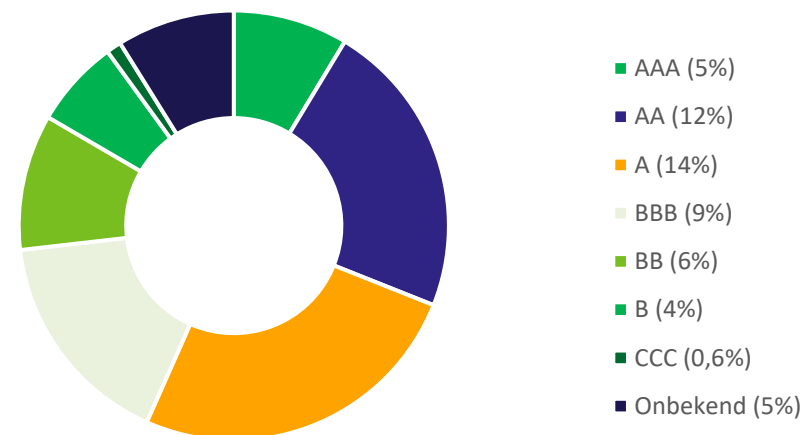
Meer beleggen in landen en bedrijven met een goed bestuur

Waar mogelijk hanteert het pensioenfonds een 'best-in-class' aanpak. Met een best-in-class aanpak wordt nagestreefd alleen te beleggen in ondernemingen die goed scoren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen waarbij goed ondernemingsbestuur een belangrijk onderdeel is. De selectie van ondernemingen die goed scoren op MVB-gebied wordt bepaald op basis van 'ESG-ratings'.

Wat is een ESG-rating?

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

De cirkeldiagram toont dat binnen de portefeuille van Pf. Cosun nagenoeg geen beleggingen zijn in bedrijven met de laagste rating (CCC) en weinig bedrijven met een B rating. De ESG-rating als MVB-indicator is een belangrijke bron in de keuze met welke bedrijven een dialoog te voeren. Pf. Cosun streeft ernaar om binnen de totale beleggingsportefeuille maximaal 1% belegd te zijn in bedrijven met een CCC-rating.



Bron: MSCI, Kempen, 2021



Bevorderen van een klimaatneutrale economie

Pf. Cosun wil bijdragen aan de transitie naar een klimaatneutrale economie bevorderen door een betrokken aandeelhouder te zijn, meer inzicht te krijgen wat de positieve én negatieve impact is van haar beleggingen en voert op basis daarvan een effectief duurzaam beleid uit.

Door een betrokken aandeelhouder te zijn, een positieve bijdrage leveren

Pf. Cosun voert door middel van de fiduciair en overige vermogensbeheerders gesprekken met bedrijven om te laten weten wat het pensioenfonds belangrijk vindt en probeert het pensioenfonds te bewegen tot het realiseren van een positieve verandering. De gesprekken worden gevoerd namens het pensioenfonds zelf of namens een groep beleggers waar het pensioenfonds zich bij aangesloten heeft. Hiermee wil het pensioenfonds bedrijven bewegen om bij te dragen aan een klimaatneutrale economie.

In dialoog met BP

In 2020 heeft het Britse energieconcern BP de ambitie aangekondigd vóór 2050 CO₂ neutraal te zijn. Deze ambitie wordt ondersteund door 10 onderliggende bedrijfsdoelstellingen en tussentijdse doelstellingen. BP heeft sindsdien een gedetailleerde strategie uitgestippeld. In 2021 verlaagde BP bijvoorbeeld de prognoses voor de olieprijs op lange termijn in de jaarrekening, waardoor klimaatrisico's beter zichtbaar zijn geworden. Verder is er in 2021 aan BP gevraagd zijn CO₂-neutraal doel verder uit te breiden, zodat deze ook van toepassing is op de energieproducten die het op de markt brengt en verkoopt.

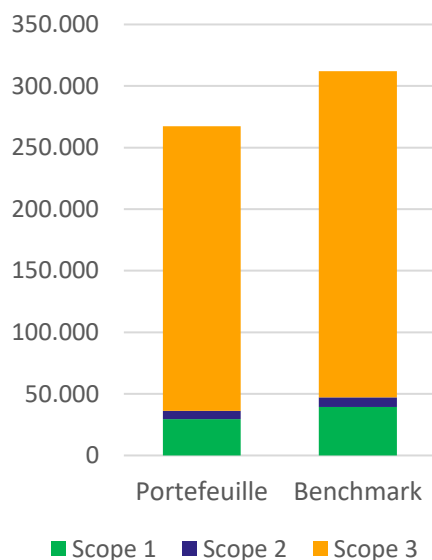
Bron: Northern Trust Stewardship Report, 2021

Het voorkomen van negatieve impact op het klimaat

Pf. Cosun wenst de negatieve impact van haar beleggingen op het milieu of de maatschappij of het risico op waardevermindering te verminderen. Om de negatieve effecten van klimaatverandering te voorkomen richt het pensioenfonds zich op drie hoofdzaken. Het:

- ▶ Reduceren van de CO₂-uitstoot met als doel uiteindelijk klimaatneutraal te zijn;
- ▶ Inzichtelijk hebben wat de blootstelling is naar mogelijke 'stranded assets';
- ▶ Vermijden van beleggingen in CO₂-intensieve bedrijven.

Pf. Cosun ondersteunt de doelstelling van het Klimaatakkoord om de uitstoot van de schadelijke broeikasgassen wereldwijd terug te dringen en daarmee de negatieve impact op het klimaat te beperken en uiteindelijk zelfs te voorkomen. De grafiek rechts weergegeven toont de emissie van bedrijven in de beursgenoteerde beleggingsportefeuille gedurende 2021 en hoe de portefeuille heeft gepresteerd ten opzichte van de markt. Hieruit blijkt dat de bedrijven waar Pf. Cosun in belegt beduidend minder CO₂ hebben uitstoten¹. In bijlage IV is een toelichting opgenomen hoe de emissiedata tot stand is gekomen.



	TRANSPARANTIE BEDRIJVEN	EMISSIE (ton CO ₂)		Relatieve CO ₂ Voetafdruk (CO ₂ / € mln. belegd)
	Aantal/weging	Scope 1&2	Incl. scope 3	
Portefeuille	68% / 86%	36.136	267.457	74,2
Benchmark	64% / 89%	47.088	312.087	96,7
Vershil		-23%	-14%	-23%

¹ het betreft de categorieën aandelen, bedrijfsobligaties en hoogrentende waarden.

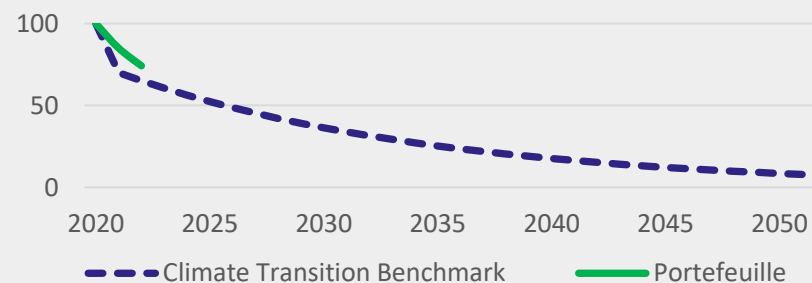
Wat betekent emissie scope 1,2 & 3?

Dit zijn broeikasgasemissies die een koolstofvoetafdruk veroorzaken worden op drie manieren gemeten, afhankelijk van de manier waarop ze tot stand zijn gekomen:

- Scope 1 emissies worden rechtstreeks door het bedrijf gegenereerd, zoals de uitlaatgassen van een luchtvaartmaatschappij.
- Scope 2 emissies worden veroorzaakt door de opwekking van elektriciteit of warmte die het bedrijf nodig heeft om zijn belangrijkste producten te verkopen of zijn belangrijkste diensten te verlenen.
- Scope 3 emissies worden veroorzaakt door de hele waardeketen, inclusief de eindgebruiker van het product gedurende zijn levenscyclus.

Het klimaatakkoord gaat er vanuit dat de emissie stapsgewijs moet worden teruggebracht. Onderstaande grafiek geeft een meting van de relatieve CO₂ voetafdruk weer waarbij de relatieve uitstoot van de portefeuille is geïndexeerd op 100 eind 2019, het moment wanneer de Climate Transition Benchmark (CTB) is gestart. Pf. Cosun heeft gedurende het jaar 2021 de ambitie uitgesproken om het pad van de CTB te volgen en daarmee uiteindelijk klimaatneutraal te zijn in 2050. Uit de grafiek komt naar voren dat de beursgenoteerde beleggingsportefeuille van Pf. Cosun nog niet voldoet aan deze doelstelling.

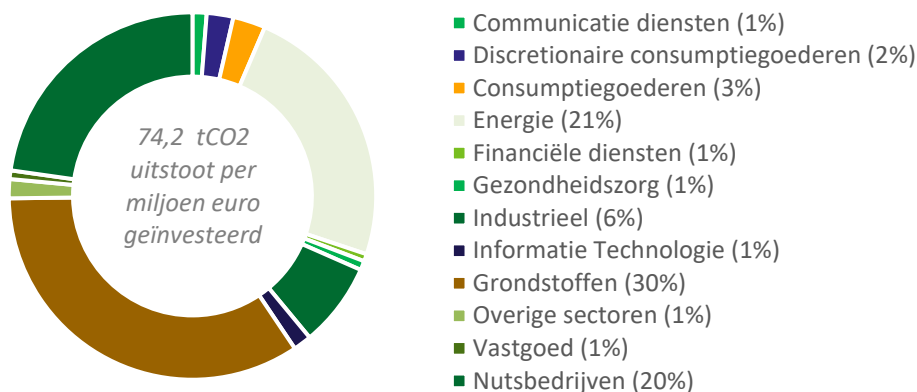
Relatieve CO₂ voetafdruk van de beursgenoteerde portefeuille



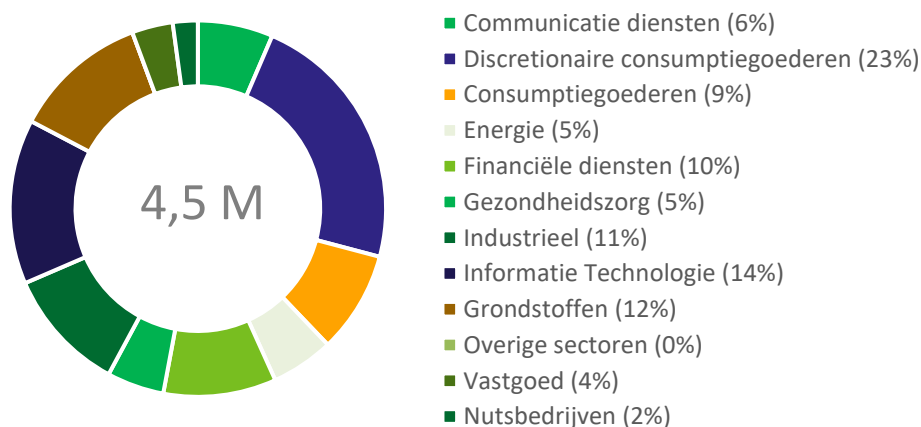
Geïndexeerd. Jaar 2019 = 100

Bron: ISS, 2021

Dieper ingaande op de portefeuille sectorverdeling van het pensioenfonds in relatie tot de relatieve CO₂ voetafdruk toont onderstaande grafiek aan dat de voornaamste relatieve CO₂ voetafdruk afkomstig is uit de Grondstoffen, Energie en Nutsbedrijven sectoren.



Als de klimaatdoelstellingen wereldwijd niet gerealiseerd worden, kan het aantal overstromingen, droogtes en stormen toenemen. Pf. Cosun heeft een inschatting gemaakt van de mogelijke financiële gevolgen van dergelijke gebeurtenissen. Onderstaande figuur geeft weer dat het mogelijke verlies neer komt op ca. €4,5 miljoen (ongeveer 1% van de beursgenoteerde beleggingen).



Bron: ISS, 2021

Het risico van stranded assets in kaart brengen en klimaat intensieve bedrijven vermijden

Klimaatverandering heeft negatieve maatschappelijk effecten en leidt ook tot beleggingsrisico's. Op korte termijn zal de maatschappij een energietransitie moeten doormaken die vervolgens het risico oplevert van zogenaamde stranded assets.

Wat zijn Stranded Assets?

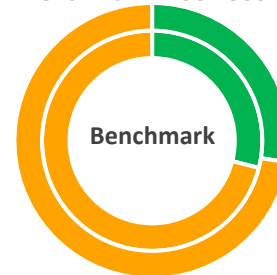
Stranded assets zijn bezittingen die als gevolg van de energietransitie geen of nauwelijks waarde meer hebben. Denk aan een voorraad benzine terwijl steeds meer auto's op elektriciteit rijden of een verbod op bepaalde producten die zeer vervuילend zijn. Van het laatste is vooralsnog geen sprake in Nederland of Europa.

De meest klimaatintensieve brandstoffen, zoals kolen, komen als eerste in aanmerking om een stranded asset te worden. Een inschatting van welke energiebronnen er nodig zijn voor de energietransitie, en de totale fossiele brandstofreserves, is weergegeven in onderstaande figuren. Om de klimaatdoelstellingen (in onderstaande figuur Sustainable Development Strategy (SDS) 2030 en 2050) te realiseren moeten er meer hernieuwbare energiebronnen komen. Pf. Cosun spant zich, mede door zich ook te focussen op SDG 7, in om hier een bijdrage aan te leveren.

tCO₂ potentieel toekomstige uitstoot.

Portefeuille: 1.749.048

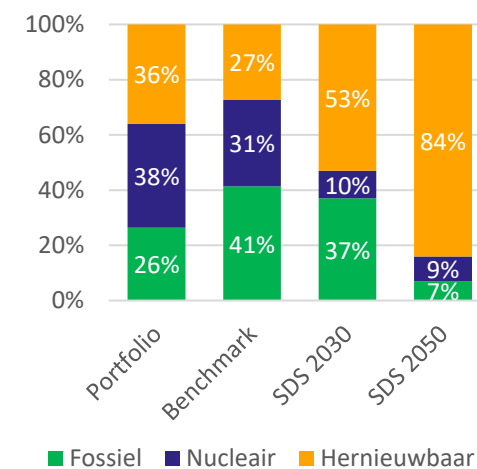
Benchmark: 2.381.300



Portefeuille

Kolen reserves (28%)

Olie & Gas reserves (72%)



De juiste bedrijven selecteren voor het leveren van een positieve bijdrage aan klimaat

Pf. Cosun heeft de ambitie om meer in bedrijven te beleggen die een positieve bijdrage leveren op SDG's passend bij haar focus thema's Klimaat en Gezondheid & welzijn. Vanuit het thema klimaat richt Pf. Cosun zich voornamelijk op SDG 7 (Betaalbare & duurzame Energie) en SDG 12 (Verantwoorde consumptie & productie).

In de beursgenoteerde portefeuille van Pf. Cosun krijgen alle beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties en (beursgenoteerd) vastgoed een SDG Impact score. De illustratie rechts geeft met de gekleurde balk weer de laagste en hoogste SDG score in de portefeuille en per SDG de score van de mediaan. Voor beide SDG's geldt dat, ondanks dat er veel bedrijven een positieve bijdragen leveren een kleine meerderheid van de bedrijven in de beleggingsportefeuille een negatieve bijdrage leveren. De negatieve scores onderstrepen daarmee het belang dat verdere verduurzaming binnen de portefeuille benodigd is.



Bron: ISS, 2021

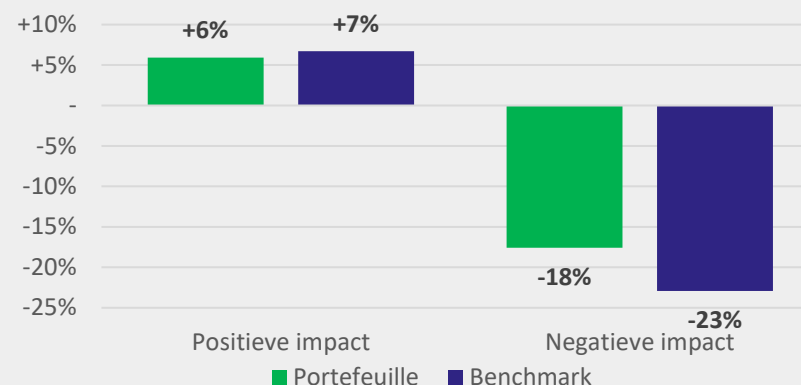
Hoe werkt een SDG Impact score?

De SDG Impact score meet de mate waarin bedrijven negatieve externe effecten van hun bedrijfsactiviteiten beheren om negatieve effecten te minimaliseren, en tegelijkertijd gebruikmaken van bestaande en opkomende mogelijkheden in hun producten en diensten om positief bij te dragen aan de SDG's. Voor elk van de 17 SDG's wordt de impact van een bedrijf bepaald door middel van drie pijlers:

1. de producten en diensten van het bedrijf;
2. de bedrijfsvoering van het bedrijf; en
3. de betrokkenheid bij en de snelheid van reageren op controverses.

Op basis van deze drie pijlers wordt per bedrijf een score tussen -10 (sterk negatieve SDG bijdrage) tot +10 (sterk positieve SDG bijdrage) berekend.

Impact van de beleggingen op betaalbare & duurzame energie



Het pensioenfonds meet zowel de positieve als negatieve impact van haar beleggingen op betaalbare & duurzame energie. In bovenstaand voorbeeld draagt 6% van de investeringen in de portefeuille in positieve zin bij aan klimaat. Dat is helaas iets lager vergeleken met 'de markt'. Als we kijken naar de negatieve effecten, zien we dat de portefeuille van Pf. Cosun voor 18% minder negatieve impact levert op betaalbare & duurzame energie ten opzichte van de markt.

Bron: ISS, 2021

Om voortgang op het bijdragen van SDG impact te waarborgen wordt er door Pf. Cosun op halfjaarlijkse basis geëvalueerd. Tijdens die evaluatie wordt gekeken naar de positieve maar ook mogelijk negatieve SDG-impact van de liquide beleggingsportefeuille. Indien nodig kan dan worden bijgestuurd.

Beleggen in groene obligaties voor een positieve bijdrage aan het klimaat

Binnen de beleggingsportefeuille belegt Pf. Cosun in staatsobligaties van stabiele landen zoals Nederland, Duitsland en Frankrijk om toekomstige pensioenbetalingen met een bepaalde mate van zekerheid te kunnen betalen. Het kapitaal dat deze landen aantrekken door obligaties uit te geven kunnen zij in

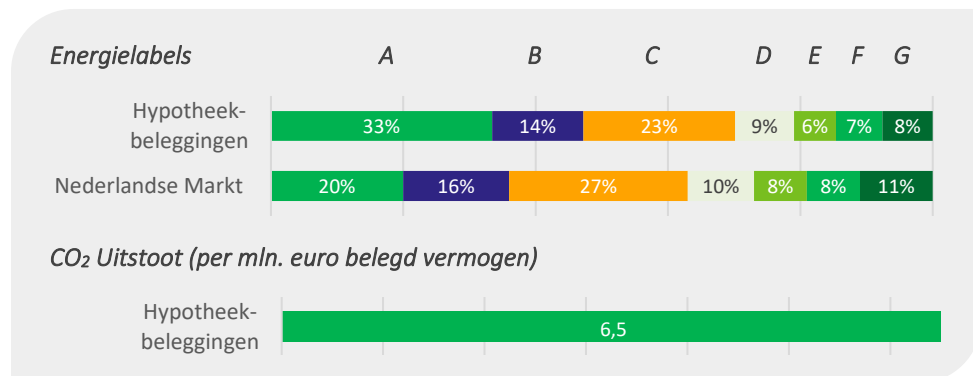
principe voor alle doeleinden gebruiken. In het geval van een groene obligatie is de obligatie uitgegeven om kapitaal aan te trekken specifiek voor milieuprojecten, gericht op de reducering van de CO₂-uitstoot.

Hoewel Pf. Cosun geen specifiek beleid heeft voor groene obligaties belegt het pensioenfonds zowel in groene staatsobligaties als bedrijfsobligaties. Deze obligaties worden gebruikt voor diverse milieuprojecten. Een aantal obligaties dient bijvoorbeeld ter financiering van de verduurzaming van vastgoed of groene energiewinning via windmolens of zonnepanelen. Pf. Cosun belegt per eind 2021 circa 36 miljoen in groene staatsobligaties en circa 9 miljoen in groene bedrijfsobligaties.

Positieve impact maken met hypotheekbeleggingen

Pf. Cosun vindt het belangrijk om ook met de hypotheek een positieve bijdrage te leveren aan het klimaat. Een positieve bijdrage aan de klimaatverandering wordt bijvoorbeeld gestimuleerd door het aanbieden van duurzaamheidsdepots. Met dit depot kan een consument maximaal € 25.000 of 6% van de woningwaarde (meer) lenen om de woning te verduurzamen. Voorbeelden hiervan zijn het aanbrengen van gevel- en dakisolatie, dubbel glas, HR-ketels, warmtepompen en/of zonnepanelen.

Hypotheekbeheerders meten de CO₂-uitstoot middels de energielabels van de woningen waaraan de hypotheek gekoppeld zijn. Op het moment dat meer kennis en ervaring opgedaan is met de metingen stelt Pf. Cosun concrete doelstellingen op. CO₂-informatie over de markt als geheel is bijvoorbeeld nog niet beschikbaar, wat het bemoeilijkt om beleggingen in relatieve zin te meten.



Stimuleren van goede gezondheid & Welzijn

Pf. Cosun heeft de ambitie meer in (beursgenoteerde) bedrijven te beleggen die een bijdrage leveren aan SDG 3, Goede gezondheid & Welzijn. In 2021 heeft Pf. Cosun gewerkt aan het inzichtelijk maken van de impact die het maakt op deze SDG en is de beleggingsportefeuille meer gericht op een positieve bijdrage en zijn negatieve bijdragen vermeden.

In gesprek blijven met bedrijven om de focus op goede gezondheid & welzijn te stimuleren

Ook als het gaat om gezondheid & welzijn voert Pf. Cosun via de fiduciair en vermogensbeheerders gesprekken met bedrijven om in lijn met UNGP Principle 8 een goede gezondheid te stimuleren. Het afgelopen jaar is bijvoorbeeld de dialoog aangegaan met Ahold Delhaize.

Ahold Delhaize

Op dit moment werken bij supermarktbedrijf Ahold Delhaize ongeveer 380,000 mensen. Het ontbreken van een publiekelijk beschikbaar mensenrechtenbeleid, inclusief toeleveringsketens, was echter een punt van zorg. Daarom besloot Hermes EOS, een toonaangevende dienstverlener op het gebied van engagement services, in naam van Northern Trust met Ahold hierover in gesprek te gaan en haar oplossing te baseren op de UN Guiding Principles (UNGPs) for Business and Human Rights.

Naar aanleiding van deze gesprekken heeft het bedrijf een mensenrechtenrapport gepubliceerd waaruit blijkt dat het werkt om de meest in het oog springende problemen aan te pakken. Hermes EOS zal in toekomst gesprekken blijven voeren met Ahold Delhaize voor verdere implementatie en verbetering van het mensenrechtenbeleid.

Bron: Northern Trust Asset Management EMEA Stewardship Report Q1 2021

Het voorkomen van een negatieve impact op de gezondheid van de mens

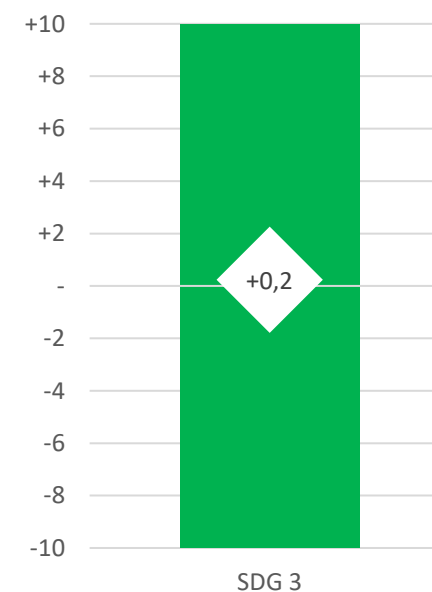
Roken brengt ernstige schade toe aan de gezondheid en daarom heeft Pf. Cosun besloten niet te willen beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabak gerelateerde producten. Pf. Cosun heeft geen beleggingen in ondernemingen die inkomsten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

UNGP Principle 8

Principe 8 staat voor eerlijk werk en economische groei. Dit gaat onder andere in op veilig en gezond werken, eerlijke betaling en inspraak. Toename van banen in opkomende landen en stijging van productiviteit zoals door technologische ondersteuning valt hier ook onder, net als het verminderen en op termijn beëindigen van kinderarbeid.

Positief bijdragen aan goede gezondheid & welzijn

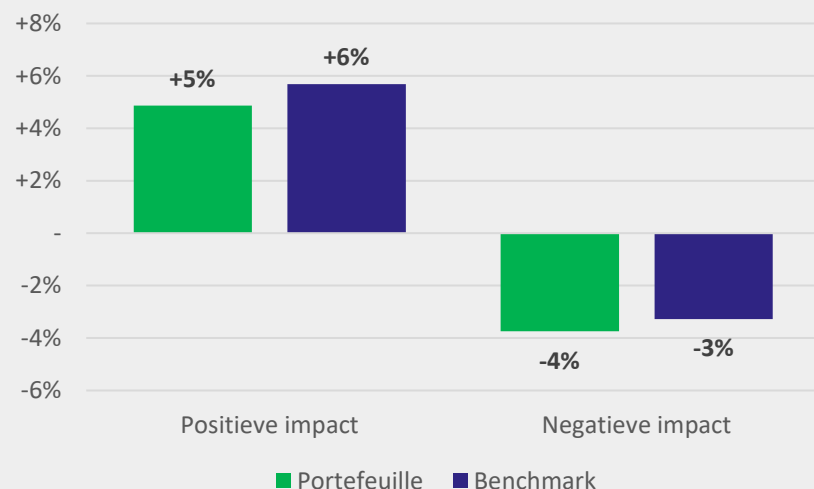
In de rechter figuur is de impact van de beursgenoteerde beleggingen op SDG 3 (Goede gezondheid & welzijn) weergegeven. Te zien is dat de bijdrage van deze beleggingen behoorlijk uiteenloopt, van zeer negatief (een -10 score) tot zeer positief (+10 score). Een kleine meerderheid van de beleggingen draagt met een mediaan van +0,2 bij aan een positieve impact op SDG 3. Verduurzamingsstappen die Pf. Cosun eerder heeft gezet beginnen zichtbaar te worden in het resultaat, echter onderschrijft de geringe mate van positieve bijdrage waarom het belangrijk is om nog verdere stappen te gaan zetten in de beleggingsportefeuille.



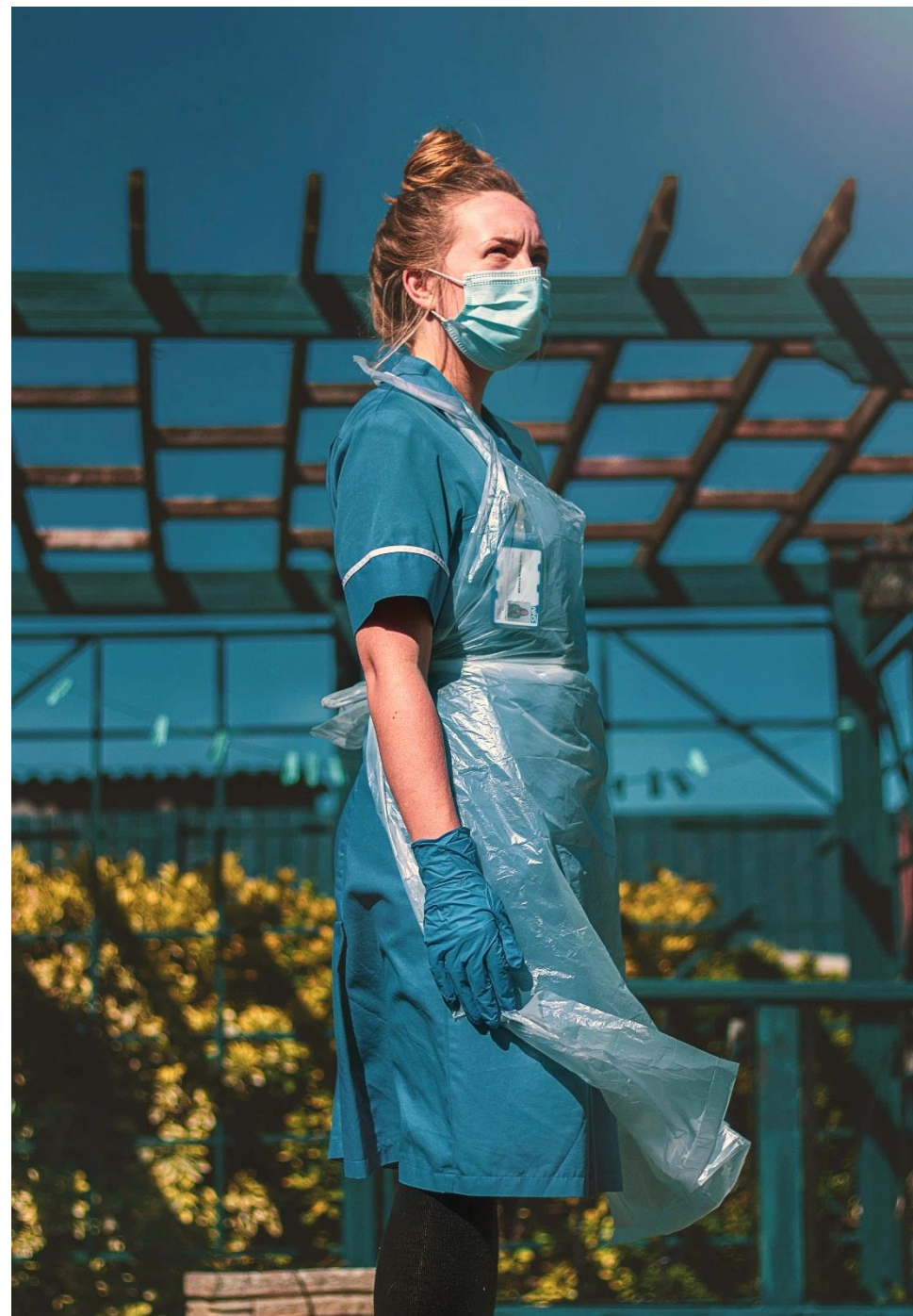
Bron: ISS, 2021

Pf. Cosun meet ook de positieve en negatieve bijdrage van bedrijven specifiek op het zekerstellen van gezondheid en meet deze score ten opzichte van de markt. In onderstaande grafiek draagt 5% van de investeringen in de portefeuille van Pf. Cosun in positieve zin bij aan gezondheid. Dat is 1% minder dan 'de markt'. Als we kijken naar de negatieve effecten, zien we dat de portefeuille van Pf. Cosun ongeveer 1% meer negatieve impact geeft vergeleken met de markt. Op dit vlak zijn er dus nog stappen te zetten voor het pensioenfonds.

Impact van de beleggingen op zekerstellen van gezondheid



Bron: ISS, 2021



Inzicht en uitsluitingen om andere negatieve effecten te voorkomen

Het pensioenfonds wenst de negatieve impact van haar beleggingen op het milieu of de maatschappij of het risico op waardevermindering te vermijden of te voorkomen. Na een inventarisatie van de belangrijkste (potentiële) negatieve effecten op specifiek de thema's klimaat en gezondheid & welzijn richt het pensioenfonds zich ook op diverse andere maatschappelijke onderwerpen zoals landen en/of bedrijven op sanctielijsten, mensenrechten en arbeidsomstandigheden.

Wettelijke uitsluitingen van landen en/of ondernemingen

Pf. Cosun wil niet beleggen in ondernemingen of landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de Europese Unie (EU Sanctielijst) of de Verenigde Naties (VN Veiligheidsraad Sanctielijst) is afgegeven.

Ook mag er niet belegd worden in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie of verkoop van controversiële wapens, zoals clusterbommen, landmijnen, nucleaire wapens en biologische en chemische wapens. Alleen als er binnen beleggingsfondsen voor een heel klein deel belegd wordt in deze wapens is dit wettelijk gezien geoorloofd. In de gescreende beleggingen van het pensioenfonds zijn er dan ook geen ondernemingen opgenomen die worden gerelateerd aan controversiële wapens.

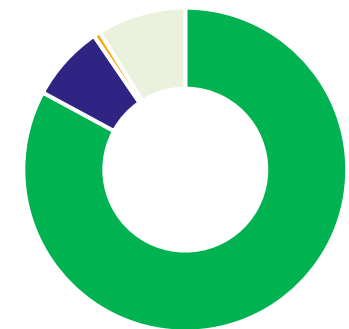
Het mijden van bedrijven die maatschappelijke normen ernstig overschrijden

Pf. Cosun is van mening dat bedrijven de verantwoordelijkheid hebben om met respect voor de maatschappij te ondernemen. Als een onderneming ernstige negatieve impact heeft veroorzaakt, kiest het pensioenfonds ervoor deze uit te sluiten van de beleggingen. Hiervoor wordt de UN Global Compact als maatstaf gebruikt. Ondernemingen die negatief scoren op deze maatstaf moeten doorgaans kosten maken om de schade te herstellen, ook door juridische claims.

UN Global Compact Principles-screening

Pf. Cosun bekijkt of een bedrijf betrokken is geweest bij een incident waarbij arbeids- of mensenrechten werden geschonden. Dit leidt tot een Pass, Fail of Watch List score. Een Fail betekent dat het bedrijf betrokken is bij controversiële zaken welke op grote schaal schade veroorzaken. Een Watch List score wordt toegekend wanneer het bedrijf betrokken is bij een controversiële zaak welke (nog) niet direct als schending van de Global Compact beoordeeld kan worden, bijvoorbeeld omdat een zaak nog onderwerp is van een gerechtelijke procedure.

In de figuur is te zien dat Pf. Cosun per eind 2021 belegde in ondernemingen die dergelijke rechten schenden. Dit was het geval voor minder dan 0,4% van de totale portefeuille. De ondernemingen onderliggend aan deze schendingen komen in aanmerking voor engagement. De uiteindelijke lijst waar het pensioenfonds niet in wenst te beleggen, oftewel de uitsluitingenlijst, is gepubliceerd op de website. Bijlage V van dit jaarverslag bevat het overzicht per eind 2021.



■ Pass (44,8%) ■ Watchlist (4,1%)
■ Fail (0,4%) ■ Onbekend (4,8%)

De overige 45,9% bestaat uit beleggingen waar geen oordeel over is gegeven.

Bijlage

Bijlage I: Overzicht dialoog vermogensbeheerders

Vermogens beheerder	Beleggings- categorie	Onderschrijven van UNGP en OESO-richtlijnen	MVB-due diligence ²	Stemmen en dialoog	Bieden van herstel en verhaal	Actie bij onvoldoende voortgang van de dialoog
Aegon	Nederlandse hypotheek	Ja, hebben zelf het IMVO- convenant voor verzekeraars ondertekend	Ja	Dialoog met hypotheek knemers	Ja	nvt
BlackRock	Aandelen, Bedrijfs- obligaties, liquiditeiten	Ja	Ja	Allebei	Ja	Uitsluiting en verkoop positie
Northern Trust	Aandelen, vastgoed	Ja	Ja	Allebei	Ja	Uitsluiting en verkoop positie

Bijlage II: Stemgedrag in 2021³

Beleggingsfonds	Aantal	Percentage
Northern Trust Developed Real Est Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	7,274	
Aantal keer voor management gestemd	6,776	93%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	498	7%
Northern Trust World Custom ESG Equity Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	33,254	
Aantal keer voor management gestemd	30,102	91%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	3,152	9%
iShares Emerging Markets Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	21,762	
Aantal keer voor management gestemd	18,864	87%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	2,898	13%
First Sentier Global Infrastructure Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	879	
Aantal keer voor management gestemd	781	89%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	98	11%

² Bron: Kempen, 2021. *In een due-diligenceonderzoek onderzoekt een beheerder de maatschappelijke aspecten van een beleggingsbeslissing, met speciale aandacht voor negatieve impacts.

Meer informatie over uitvoering van het stembeleid en de dialoog die de vermogensbeheerders van het pensioenfonds voeren

Northern Trust:

<https://www.northerntrust.com/netherlands/what-we-do/investment-management/stewardship/proxy-voting-policies>

<https://www.northerntrust.com/europe/about-us/corporate-social-responsibility>

Op deze websites is het stembeleid gepubliceerd en is een kwartaalrapport en jaarverslag van de engagementmanager voor de beleggingsfondsen van Northern Trust, Hermes, te vinden.

Kempen:

<https://www.kempen.com/nl/asset-management/responsible-investment>

Op deze website wordt het jaarverslag van de fiduciaire vermogensbeheerder gepubliceerd, inclusief inzicht in de dialoog met individuele ondernemingen (naast inzicht in de collectieve initiatieven).

BlackRock:

<https://www.blackrock.com/corporate/about-us/investment-stewardship>

Op deze website is het stembeleid gepubliceerd en is een jaarverslag van de engagementmanager voor de beleggingsfondsen van BlackRock (iShares) te vinden.

First Sentier:

<https://www.firstsentierinvestors.com/uk/en/intermediary/responsible-investment/responsible-investment-proxy-voting.html>

Op deze website is het stembeleid voor de beleggingsfondsen van First Sentier Investors gepubliceerd.

³ Percentages kunnen door afronding niet optellen tot 100%.

Bijlage III: Overzicht beleggingsinstellingen per eind 2021

Beleggingscategorie	Mandaat en vermogensbeheerder / Beleggingsinstelling	Omvang (x 1000)	Percentage van portefeuille
Aandelen ontwikkeld Wereld	Northern Trust World Custom ESG Equity Index	115.987	10,2%
Aandelen opkomend Wereld	iShares Emerging Markets Index Fund	56.233	5%
Genoteerd onroerend goed Wereld	Northern Trust Developed Real Estate Fund	24.127	2,1%
Genoteerd infrastructuur Wereld	First Sentier Global Listed Infrastructure	59.507	5,3%
Private Equity	Axa Capital Europe	1.280	0,1%
	Axa Early Secondary Fund V	12.536	1,1%
	Axa Early Secondary Fund VI	17.597	1,6%
Hypothecaire leningen	Aegon Dutch Mortgage Fund II	66.213	5,9%
	NN Dutch Residential Mortgage I	51.113	4,5%
Bedrijfsobligaties	DWS Invest Euro Corp Bonds IC100 EUR	132.010	11,7%
	iShares ESG Screened Eur Corp Bond Index	128.823	11,4%
Hoogrentende bedrijven	AXA World Fund Global HY Bonds	31.305	2,8%
	Nordea 1Global HY Bond X	60.011	5,3%
Hoogrentende landen	iShares EM Government Bond Index (IE) I	68.618	6,1%
	State Street EM LC Government Bond I	69.212	6,1%
LDI-producten	BlackRock Liability Solution III	214.552	19%
Geldmarkt middelen	BlackRock ICS Euro Liq Env Friendly Fund	3.500	1,7%

Bijlage IV: Toelichting klimaatdata

Klimaatdata wordt verzameld voor de categorieën aandelen, bedrijfsobligaties en hoogrentende waarden via de dataprovider ISS ESG. Het proces is op hoofdlijnen als volgt:

1. Klimaatdata van ondernemingen wordt verzameld uit de jaarverslagen en andere publieke bronnen. In dit rapport wordt gebruik gemaakt van de jaarverslagen per eind 2020. Wereldwijd rapporteren ongeveer 3000 grote ondernemingen over hun emissie.
2. Alle data wordt gecontroleerd op betrouwbaarheid en wanneer nodig verwijderd.
3. Alle bedrijven worden gesorteerd naar hun emissieprofiel, zodat deze data kan worden gebruikt voor vergelijkbare bedrijven die niet rapporteren.
4. Een schatting wordt gemaakt voor de emissie van niet-rapporterende bedrijven. Uit historische data blijkt dat de accuraatheid verschilt per sector maar minder dan 30% afwijkt.
5. Emissie wordt toegekend aan de portefeuille op basis van eigenaarschap van de onderneming. Dus als het pensioenfonds 0,1% van een onderneming bezit krijgt het 0,1% van de emissie toegewezen.

De scope 3 emissies worden vastgesteld conform het GHG protocol. Omdat er nog onvoldoende bedrijven over rapporteren wordt per sector vastgesteld wat de emissie in de waardeketen is en aan het bedrijf toegekend. Scope 3 is dus niet geschikt om individuele bedrijven te beoordelen.

Bijlage V: Uitsluitingen per eind 2021

Uitsluitingen van landen

Afghanistan	Irak	Sudan
Wit-Rusland	Libanon	Syrië
Burundi	Libië	Venezuela
Centraal-Afrikaanse Republiek	Mali	Jemen
Dem. Republiek Congo	Myanmar (Birma)	Zimbabwe
Ethiopië	Noord-Korea	
Iran	Zuid-Sudan	

Uitsluitingen van bedrijven

Bedrijf	Land	Reden van uitsluiting
Anhui Great Wall Military Industry Co	China	Betrokken bij cluster munitie
Aryt Industries	Israël	Betrokken bij cluster munitie
Ashot - Ashkelon Industries	Israël	Betrokken bij cluster munitie
AVIBRAS INDUSTRIA AEROESPACIAL	Brazilië	Betrokken bij cluster munitie
Bharat Dynamics	India	Betrokken bij cluster munitie
Boeing Distribution Services	Verenigde Staten	Betrokken bij cluster munitie
BWX Technologies	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
China Aerospace Science And Technology Corporation	China	Betrokken bij cluster munitie
China North Industries Group Corporation	China	Betrokken bij cluster munitie
China North Industries Corporation	China	Betrokken bij cluster munitie
China Satellite Communications Co Ltd	China	Betrokken bij cluster munitie
China Spacesat	China	Betrokken bij cluster munitie
Elbit Systems	Israël	Betrokken bij cluster munitie
EMBRAER	Brazilië	Betrokken bij cluster munitie
Fluor Corporation	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Hanwha Corp	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie

Hanwha Engineering & Construction	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Honeywell International	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Huntington Ingalls Industries	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Inner Mongolia North Heavy Industries Group	China	Betrokken bij cluster munitie
IMI Systems	Israël	Betrokken bij cluster munitie
Jacobs Engineering Group	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Korea Aerospace Industries	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Larsen And Toubro Limited	India	Betrokken bij cluster munitie
Larsen & Toubro Infotech	India	Betrokken bij cluster munitie
L&T Finance	India	Betrokken bij cluster munitie
L&T Infrastructure	India	Betrokken bij cluster munitie
L&T Technology Services Ltd	India	Betrokken bij cluster munitie
Leidos Holdings	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
LEIDOS, INC.	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
LIG Nex1 Co., Ltd.	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Lockheed Martin	Verenigde Staten	Betrokken bij cluster munitie
MINDTREE	India	Betrokken bij cluster munitie
Motovilikha Plants JSC	Rusland	Betrokken bij cluster munitie
Nabha Power	India	Betrokken bij cluster munitie
National Presto Industries	Verenigde Staten	Betrokken bij landmijnen
Northrop Grumman Corp.	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
NORTHROP GRUMMAN SYSTEMS CORPORATION	Verenigde Staten	Betrokken bij nucleaire wapens
Poongsan	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie
Poongsan holdings	Zuid-Korea	Betrokken bij cluster munitie

Roketsan Raket Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	Turkije	Betrokken bij cluster munitie
The Boeing Company	Verenigde Staten	Betrokken bij cluster munitie
BAE SYSTEMS	Verenigd Koninkrijk	Betrokken bij wapenhandel met hoog-risico landen
ATLANTIA S.P.A.	Italië	Global compact schenders
Bayer Aktiengesellschaft	Duitsland	Global compact schenders
BHP GROUP LIMITED	Australië	Global compact schenders
BHP GROUP PLC	Verenigd Koninkrijk	Global compact schenders
CORECIVIC, INC.	Verenigde Staten	Global compact schenders
ENERGY TRANSFER LP	Verenigde Staten	Global compact schenders
FREEMPORT-MCMORAN INC.	Verenigde Staten	Global compact schenders
GMK NORIL'SKIY NIKEL' PAO	Rusland	Global compact schenders
Grupo Mexico, Sociedad Anonima Bursatil de Capital Variable	Mexico	Global compact schenders
HARMONY GOLD MINING COMPANY LIMITED	Zuid-Afrika	Global compact schenders
OCP S.A.	Marokko	Global compact schenders
Petroleo Brasileiro S.A. (Petrobras)	Brazilië	Global compact schenders
PETROLEOS DEL PERU - PETROPERU S.A.	Peru	Global compact schenders
Petroleos Mexicanos	Mexico	Global compact schenders
PG&E CORPORATION	Verenigde Staten	Global compact schenders
PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero)	Indonesië	Global compact schenders
ROYAL DUTCH SHELL PLC	Nederland	Global compact schenders
SEVERSTAL' PAO	Rusland	Global compact schenders
SOCIETE AURIFERE BARRICK	Canada	Global compact schenders
SOUTHERN COPPER CORPORATION	Verenigde Staten	Global compact schenders
THE BOEING COMPANY	Verenigde Staten	Global compact schenders
THE GEO GROUP, INC.	Verenigde Staten	Global compact schenders
TIGER BRANDS LIMITED	Zuid-Afrika	Global compact schenders
Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated	Japan	Global compact schenders
VALE S.A.	Brazilië	Global compact schenders
WELLS FARGO & COMPANY	Verenigde Staten	Global compact schenders
Zijin Mining Group Company Limited	China	Global compact schenders
A1 group	Verenigde Staten	Tabak
22ND CENTURY GROUP, INC.	Verenigde Staten	Tabak
7-ELEVEN MALAYSIA HOLDINGS BERHAD	Maleisië	Tabak
AL-EQBAL INVESTMENT COMPANY PLC	Jordanië	Tabak
Altria Group, Inc.	Verenigde Staten	Tabak
AMCON DISTRIBUTING COMPANY	Verenigde Staten	Tabak
Anhui Genuine New Materials Co Ltd	China	Tabak
B.A.T CAPITAL CORPORATION	Verenigde Staten	Tabak
B.A.T. INTERNATIONAL FINANCE P.L.C.	Verenigd Koninkrijk	Tabak

B.A.T. Netherlands Finance B.V.	Nederland	Tabak
BADECO ADRIA d.d. Sarajevo	Bosnië en Herzegovina	Tabak
BIZIM TOPTAN SATIS MAGAZALARI ANONIM SIRKETI	Turkije	Tabak
Bright Packaging Industry Bhd	Maleisië	Tabak
BRITISH AMERICAN TOBACCO (MALAYSIA) BERHAD	Maleisië	Tabak
British American Tobacco (Zambia) Plc	Zambia	Tabak
BRITISH AMERICAN TOBACCO BANGLADESH CO. LTD.	Bangladesh	Tabak
British American Tobacco Kenya plc	Kenia	Tabak
BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C.	Verenigd Koninkrijk	Tabak
British American Tobacco Uganda	Oeganda	Tabak
British American Tobacco Zimbabwe (Holdings) Ltd	Zimbabwe	Tabak
Bulgartabac holding AD	Bulgarije	Tabak
Carreras Ltd	Jamaica	Tabak
Cat Loi JSC	Vietnam	Tabak
CEYLON TOBACCO COMPANY PLC	Sri Lanka	Tabak
China Boton Group Company Limited	China	Tabak
China Tobacco International HK Co Ltd	Hongkong	Tabak
Coka Duvanska Industrija ad Coka	Servië	Tabak
Compania de Distribucion Integral Logista Holdings, S.A.	Spanje	Tabak
CONG TY CO PHAN NGAN SON	Vietnam	Tabak
Duvanska industrija ad Bujanovac	Servië	Tabak
Eastern Company SAE	Egypte	Tabak
ESSENTIA PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
EUROCASH SPOLKA AKCYJNA	Polen	Tabak
Fyolo Technology Corp	Verenigde Staten	Tabak
Globrands Group Ltd	Israël	Tabak
GODFREY PHILLIPS INDIA LIMITED	India	Tabak
Golden Tobacco Ltd	India	Tabak
Gotse Delchev Tabac AD	Bulgarije	Tabak
HEALTHIER CHOICES MANAGEMENT CORP.	Verenigde Staten	Tabak
Huabao Flavours & Fragrances Co Ltd	China	Tabak
HUABAO INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	Hongkong	Tabak
IMPERIAL BRANDS FINANCE PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
IMPERIAL BRANDS PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
Indonesian Tobacco Tbk PT	Indonesië	Tabak
ITC LIMITED	India	Tabak

JAPAN TOBACCO INC.	Japan	Tabak
Jerusalem Cigarette Co Ltd	Palestina	Tabak
Jordanian Duty Free Shops PSC	Jordanië	Tabak
JT International Financial Services B.V.	Nederland	Tabak
Karelia Tobacco Company Inc SA	Griekenland	Tabak
Khyber Tobacco Company Ltd	Pakistan	Tabak
KT&G Corporation	Zuid-Korea	Tabak
KUK-IL PAPER MFG CO.,LTD	Zuid-Korea	Tabak
McColl's Retail Group PLC	Verenigd Koninkrijk	Tabak
Miquel y Costas & Miquel, S.A.	Spanje	Tabak
MUDANJIANG HENG FENG PAPER CO., LTD	China	Tabak
NEW TOYO INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	Singapore	Tabak
Nicotiana BT Holding AD	Bulgarije	Tabak
Nolato Aktiebolag	Zweden	Tabak
NTC Industries Ltd	India	Tabak
Old Holdco, Inc.	Verenigde Staten	Tabak
Pakistan Tobacco Company Ltd	Pakistan	Tabak
PHILIP MORRIS (PAKISTAN) LTD	Pakistan	Tabak
Philip Morris CR as	Tsjechië	Tabak
Philip Morris International Inc.	Verenigde Staten	Tabak
Philip Morris Operations a.d. Nis	Servië	Tabak
PT Bentoel International Investama Tbk	Indonesië	Tabak
PT Gudang Garam Tbk	Indonesië	Tabak
PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Indonesië	Tabak
PT Wicaksana Overseas International Tbk	Indonesië	Tabak
Pyxus International	Verenigde Staten	Tabak
Reynolds American Inc.	Verenigde Staten	Tabak
RLX Technology Inc	China	Tabak
SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A/S	Denemarken	Tabak
SCHWEITZER-MAUDUIT INTERNATIONAL, INC.	Verenigde Staten	Tabak
SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED	Hongkong	Tabak
SHEEN TAI HOLDINGS GROUP COMPANY LIMITED	Hongkong	Tabak
SHENZHEN JINJIA GROUP CO., LTD.	China	Tabak
Shumen Tabac AD	Bulgarije	Tabak
SILA HOLDING Plc	Bulgarije	Tabak
Sinnar Bidi Udyog Ltd	India	Tabak
Slantse Stara Zagora Tabak AD	Bulgarije	Tabak
Smokefree Innotec Inc	Verenigde Staten	Tabak
Smoore International Holdings Ltd	China	Tabak
Societe Ivoirienne des Tabacs SA	Ivoorkust	Tabak
STG Global Finance B.V.	Denemarken	Tabak
Swedish Match AB	Zweden	Tabak
Taiwan FamilyMart Co Ltd	Taiwan	Tabak
Tanzania Cigarette Company Ltd	Tanzania	Tabak

THE WEST INDIAN TOBACCO COMPANY LIMITED	Trinidad en Tobago	Tabak
Tri Pack Films Ltd	Pakistan	Tabak
TSL Ltd	Zimbabwe	Tabak
TURNING POINT BRANDS, INC.	Verenigde Staten	Tabak
Tutunski Kombinat AD Prilep	Noord-Macedonië	Tabak
Union Investment Corporation PSC	Jordanië	Tabak
Union Tobacco and Cigarette Industries Company PSC	Jordanië	Tabak
UNIVERSAL CORPORATION	Verenigde Staten	Tabak
Vapor Group Inc	Verenigde Staten	Tabak
Vapor Hub International Inc	Verenigde Staten	Tabak
VECTOR GROUP LTD.	Verenigde Staten	Tabak
VPR Brands LP	Verenigde Staten	Tabak
VST INDUSTRIES LIMITED	India	Tabak
Wee-Cig International Corp	Verenigde Staten	Tabak
Wismilak Inti Makmur Tbk PT	Indonesië	Tabak
Yuri Gagarin AD	Bulgarije	Tabak

Alle afbeeldingen gebruikt in dit verslag zijn afkomstig van <https://unsplash.com>. Unsplash verleent een onherroepelijke, niet-exclusieve, wereldwijde auteursrechtlicentie om foto's van Unsplash kosteloos te downloaden, te kopiëren, te wijzigen, te distribueren, uit te voeren en te gebruiken zonder toestemming van of toeschrijving aan Unsplash of de fotograaf zelf.