

Duurzaamheidsverslag 2024

Resultaten

HEINEKEN PENSIOENFONDS
www.heinekenpensioenfonds.nl



HEINEKEN
PENSIOENFONDS

Inhoud

VOORWOORD	3
DUURZAAMHEIDSVERSLAG 2024 RESULTATEN	4
1. BELEGGINGSPORTEFEUILLE 2023-2024	4
2. IMPLEMENTATIE VAN HET MVB BELEID EN RESULTATEN OVER 2024	7
2.1. ESG Integratie	7
2.1.2. ESG integratie bij selcteren en monitoren van vermogensbeheerders	15
2.1.3 Doelstellingen	16
2.2 Actief Beleggerschap	19
2.3 Uitsluitingen	23
2.4. Impact Investing	24
3. WET- EN REGELGEVING	25
4. TERUG NAAR DE MVB BELEGGINGSOVERTUIGING EN MVB DOELSTELLING	26
BIJLAGE 1 HIERARCHIE VAN ESG SCORES (MSCI)	27
BIJLAGE 2 DOORVERTALING DOOR SUSTAINALYTICS VAN DE UN GLOBAL PRINCIPLES NAAR DE OESO- RICHTLIJNEN EN DE UN GUIDING PRINCIPLES	28
BIJLAGE 3 UITSLUITINGENLIJST 2024 VAN ONDERNEMING EN LANDEN	29
BIJLAGE 4 ENGAGEMENT 2024	31
DISCLAIMER	34

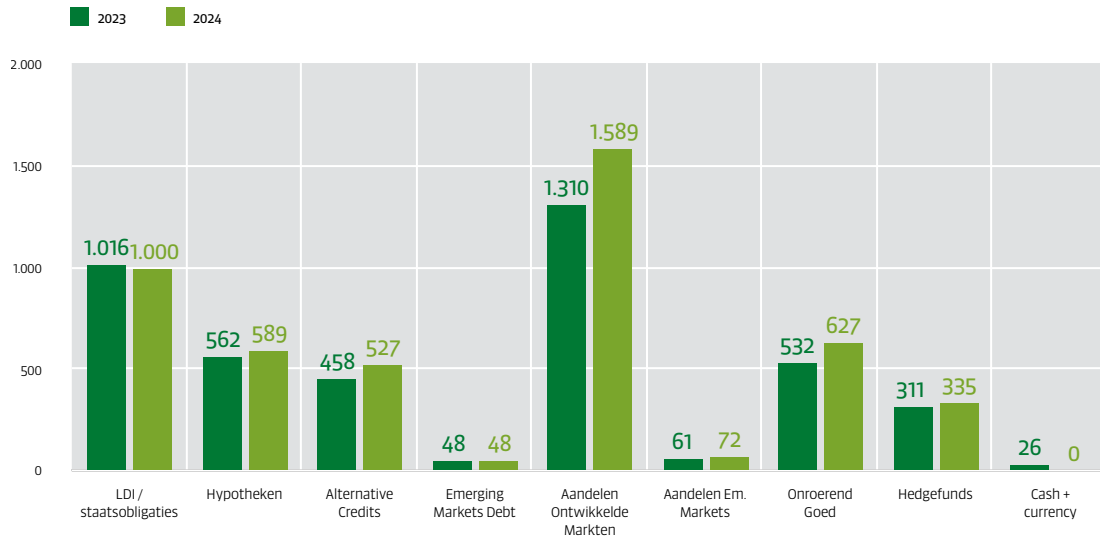
Voorwoord

In dit Resultatendeel van het Duurzaamheidsverslag wordt verslag gedaan van de implementatie en resultaten van het HPF over 2024. Het Jaarverslag 2024 doet kort verslag van het MVB beleid en de resultaten daarvan over 2024. Het beleidsdeel van het Duurzaamheidsverslag is tevens op de website te vinden.

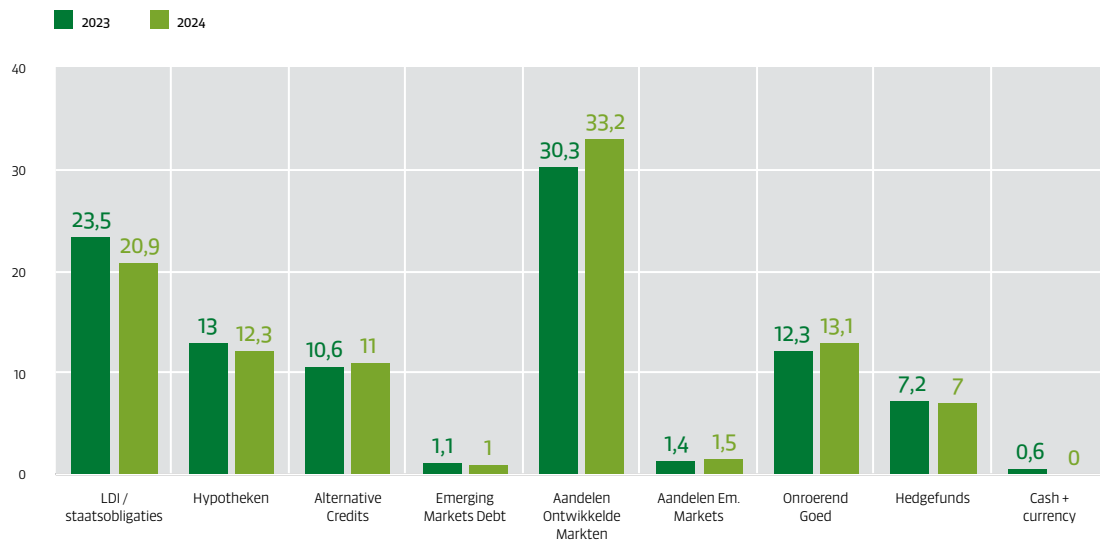
1. Beleggingsportefeuille 2023-2024

Onderstaande grafieken en tabellen geven een overzicht van onze beleggingsportefeuille vóór herallocatie en van de verplichtingen ultimo 2023 en ultimo 2024, uitgesplitst naar beleggingscategorieën, sectoren en in zijn totaliteit. Deze informatie helpt om de MVB uitkomsten in de komende hoofdstukken in context te plaatsen.

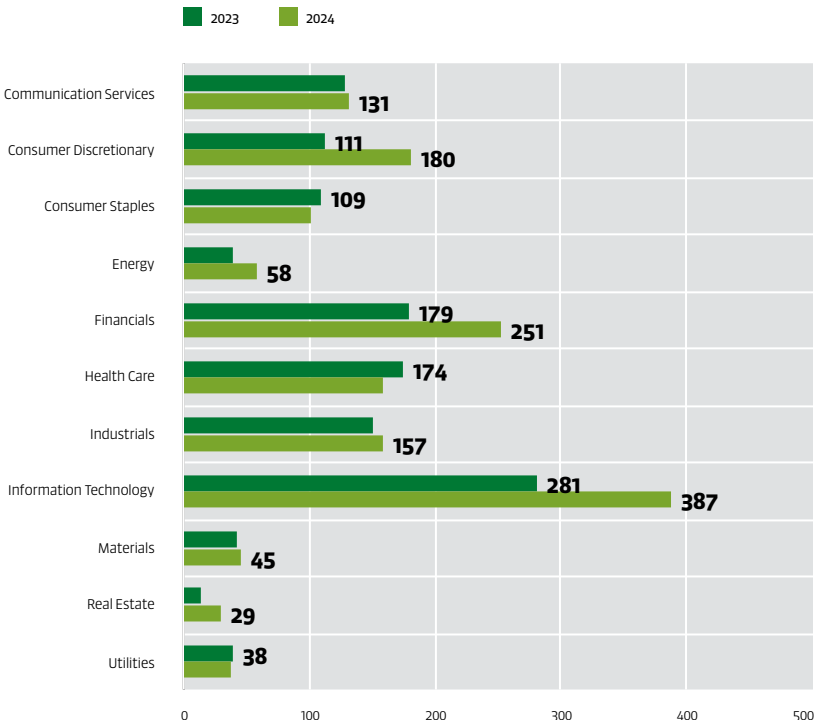
Belegd vermogen naar beleggingscategorieën (in miljoenen euro's)



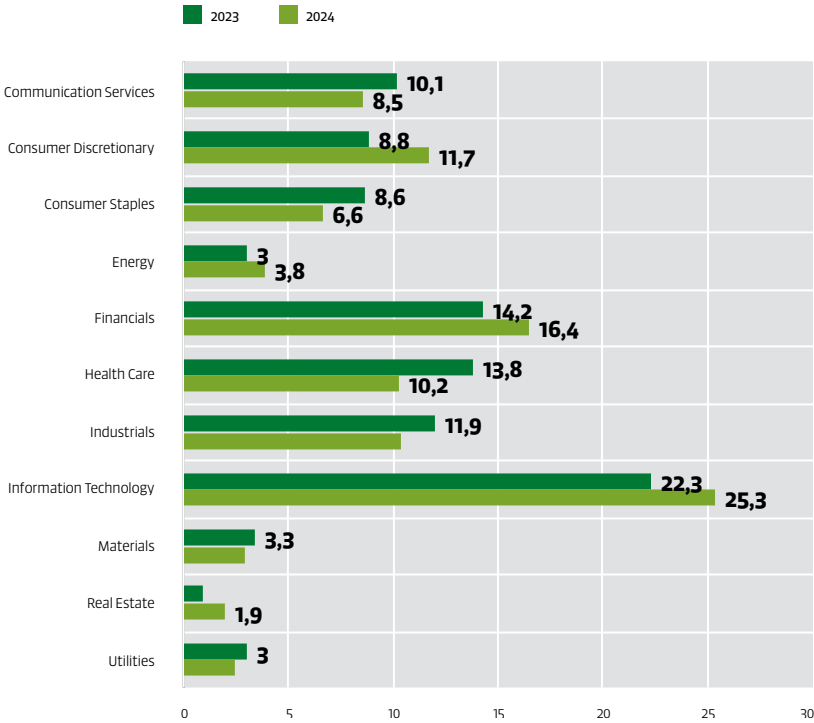
Belegd vermogen naar beleggingscategorieën (als percentage van de totale portefeuille)



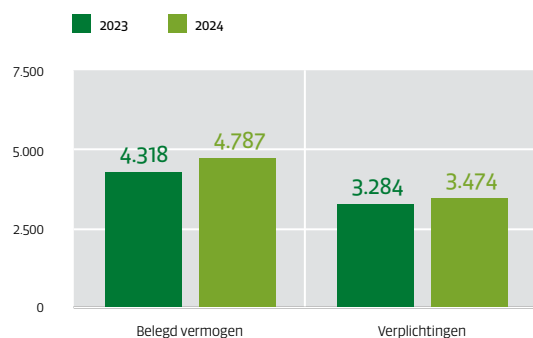
Sectorverdeling Aandelen Ontwikkelde Markten (in miljoenen euro's)



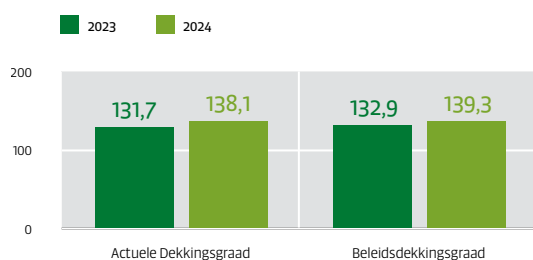
Sectorverdeling Aandelen Ontwikkelde Markten (als percentage van de totale portefeuille)



Belegd vermogen versus verplichtingen (€ mln)



Dekkingsgraden



Een lijst met de grootste beleggingen van het HPF is te vinden met onderstaande links:

- [LDI/Hypotheekportefeuille](#)
- [Aandelenportefeuille](#)

2. Implementatie van het MVB beleid en resultaten over 2024

De implementatie van het MVB beleid en de resultaten over 2024 worden besproken aan de hand van de instrumenten, in dezelfde volgorde zoals deze in het MVB beleid zijn genoemd.

2.1. ESG Integratie

2.1.1. MVB Dashboard

Onderdeel van het instrument ESG Integratie is het MVB Dashboard dat het HPF heeft ontwikkeld om kentallen voor de thema's Klimaat, Water en Mensenrechten, en enkele andere kentallen, te meten en beoordelen. Deze kentallen zijn voor het merendeel afgeleid van onderliggende data uit de MSCI ESG manager database, die vervolgens door het HPF op geaggregeerd niveau worden weergegeven. De interpretatie van het dashboard wordt in de volgende subsecties uiteengezet.

Aandelen ontwikkelde markten	HPF	CO ₂ e uitstoot (ton)						CO ₂ e uitstoot (gram/€)					
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	MSCI	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
		270,310	147,407					223.8	110.0				
			133,319	142,038					99.9	83.6			
				143,498	100,975					84.4	82.6		
					98,650	86,917					80.3	69.5	
						83,577	80,835					66.4	53.0
	AuM (x € 1 mln)	1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532	1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532
	Data dekking	94%	99%	99%	98%	99%	100%	94%	99%	99%	98%	99%	100%

Aandelen ontwikkelde markten	HPF	Waterconsumptie (1000 m ³)						Waterconsumptie (ml/€)					
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	MSCI	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
		3,418	615					9,754	1,648				
			422	408					904	679			
				799	487					1,685	1,279		
					547	303					1,550	928	
						488	373					1,961	1,270
	AuM (x € 1 mln)	1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532	1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532
	Data dekking	27%	35%	28%	31%	26%	19%	27%	35%	28%	31%	26%	19%

Aandelen ontwikkelde markten	HPF	Mensenrechten score (%)						ESG Universeel score (%)					
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	MSCI	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
		85%	93%					48%	50%				
			93%	93%					51%	53%			
				92%	92%					56%	57%		
					91%	91%					57%	57%	
						92%	92%					57%	58%
	AuM (x € 1 mln)	1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532	1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532
	Data dekking	92%	96%	99%	99%	99%	99%	91%	96%	99%	99%	99%	99%

Certain information @ 2020 MSCI ESG Research LLC, reproduced by permission

Staatsobligaties	Robeco Country Sustainability Score	2019	2020	2021	2022	2023	2024
		2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Gewogen score	18.90	12.40	12.50	9.00	12.10	11.67
	AuM (x € 1 mln)	977	597	318	336	763	801
	Data dekking	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Onroerend Goed	GRESB score	2019	2020	2021	2022	2023	2024
		2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Gewogen score	4.80	4.80	5.00	5.00	n.b.	
	Green Star	100%	100%	100%	100%	n.b.	
	AuM (x € 1 mln)	419	436	480	532	630	
	Data dekking	100%	100%	100%	100%	n.b.	

Totale portefeuille	UN PRI	2019	2020	2021	2022	2023	2024
		2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Aantal managers	14	14	12	16	16	
	AuM (x € 1 mln)	3,941	4,069	4,519	4,324	4,795	
	Data dekking	100%	100%	100%	100%	100%	

De Aandelen Ontwikkelde Markten portefeuille bestaat uit het multi factor mandaat bij de vermogensbeheerder SSgA. Het Waterfonds wordt als impact investing gezien en niet meegenomen in het MVB Dashboard.

Vanaf 2022 wordt bij de bepaling van de kentallen voor de Aandelen Ontwikkelde Markten portefeuille rekening gehouden met het ex post voldoen aan de reductiedoelstelling voor CO₂e uitstoot die vanaf 2022 van kracht is geworden. De beoogde herallocatie van de portefeuille over 2024 heeft plaatsgevonden in april 2025.

De beschikbaarheid van kentallen voor de verschillende thema's en beleggingscategorieën is als volgt:

OKental	Thema	Beleggingscategorie
CO ₂ e – uitstoot [in ton] en uitstoot per geïnvesteerde euro [in gram/euro]	Klimaat	Aandelen Ontwikkelde Markten
H ₂ O – consumptie [in duizend m ³] en consumptie per geïnvesteerde euro [in ml/euro]	Water	Aandelen Ontwikkelde Markten
Mensenrechten score	Mensenrechten	Aandelen Ontwikkelde Markten
ESG Universeel score	MVB-breed	Aandelen Ontwikkelde Markten
Robeco Country Sustainability score	MVB-breed	LDI/Staatsobligaties
GRESB score	MVB-breed	Onroerend goed
UN PRI score	MVB-breed	Alle categorieën

'MVB-breed' is hierbij uiteraard geen expliciet benoemd thema, maar omvat ook andere aandachtsgebieden in ons totale MVB beleid dan de drie expliciet benoemde thema's.

Klimaat

Voor het thema 'Klimaat' is het kental de CO₂e uitstoot die aan de deelportefeuille Aandelen Ontwikkelde Markten van het HPF kan worden toegerekend, zowel in absolute zin als relatief per geïnvesteerde euro. Zoals in het MVB beleid is aangegeven, bevatten deze cijfers ook de uitstoot van andere broeikasgassen zoals in het Kyoto Protocol benoemd.

De CO₂e uitstoot van onze deelportefeuille is gemeten door onze investering in een onderneming te delen door de marktkapitalisatie van die onderneming (dit bepaalt ons eigendomsaandeel, en dus onze relatieve verantwoordelijkheid in die onderneming) en dit te vermenigvuldigen met de (scope 1+2) CO₂e uitstoot van die onderneming. De scope 1+2 CO₂e uitstoot geeft de directe plus de indirecte uitstoot door ingekochte energie en warmte weer. De uitstoot die op deze manier aan onze investering in die onderneming toe te rekenen is, is vervolgens gesommeerd over alle ondernemingen in onze deelportefeuille waarvoor CO₂e uitstootgegevens beschikbaar zijn. De resulterende absolute CO₂e uitstoot van onze deelportefeuille wordt tenslotte gedeeld door de waarde van de deelportefeuille waarvoor de CO₂e uitstoot cijfers beschikbaar zijn, om te komen tot de relatieve CO₂e uitstoot per geïnvesteerde euro.

De CO₂e uitstootcijfers die in het MVB Dashboard in de rij 'MSCI 2023' staan weergegeven, betreffen de CO₂e uitstoot, in tonnen, over het jaar 2023 die MSCI in de loop van 2023-2024 uit de duurzaamheidsrapportages over 2023 van de desbetreffende ondernemingen heeft verzameld. MSCI geeft hierbij aan dat dit langdurige proces van verzamelen doorgaat tot ca. september

2025. Voor ons duurzaamheidsverslag hebben wij noodzakelijkerwijs een 'cut-off date' gehanteerd van 1 maart 2025; dit is gerechtvaardigd aangezien vanuit de meeste ESG cijfers over 2023 dan binnen zijn, en zeker die van de CO₂e uitstoot met een datadekking van bijna 100%. Indien van een onderneming dan (nog) geen uitstootcijfers over 2023 bekend zijn, is de uitstoot van die onderneming van het voorgaande jaar in beschouwing genomen (zonder 'cut-off date'). Indien ook die niet beschikbaar is dan is deze onderneming buiten de meting voor 2023 gehouden. Op overeenkomstige wijze zijn de uitstootcijfers over eerdere jaren vastgesteld (steeds met een 'cut-off date' van 1 maart). Kolomgewijs zijn onze aandelenportefeuilles ultimo een specifiek kalenderjaar in beschouwing genomen nadat deze begin van het daaropvolgend jaar is geherbalanceerd. Hierbij is onze deelportefeuille ultimo 2023 zowel vorig jaar op basis van de uitstootcijfers over 2022 als dit jaar op basis van de uitstootcijfers over 2023 doorgerekend. Dit verklaart het 'trappetje' in het MVB Dashboard voor dit kental, en tevens waarom de ultimo 2024 portefeuille vooralsnog slechts éénmaal is doorgerekend (op basis van ESG cijfers over 2023 aangezien die over 2024 pas volgend jaar (vanaf 2025) beschikbaar zijn).

Samengevat,

- Kolomgewijs wordt voor een bepaald jaar zichtbaar hoe, op basis van dezelfde deelportefeuille ultimo dat jaar, de CO₂e uitstoot van de deelportefeuille is gewijzigd door ontwikkelingen bij de ondernemingen gedurende dat jaar (vanwege bijvoorbeeld procesverbeteringen). Dit noemen wij het 'Ondernemingseffect'.
- Rijgewijs is het effect zichtbaar hoe, op basis van dezelfde CO₂e uitstootcijfers bij de ondernemingen over een bepaald jaar, de CO₂e uitstoot van onze deelportefeuille is gewijzigd door ontwikkelingen in onze deelportefeuille gedurende het daaropvolgende jaar. Dit noemen wij het 'Portefeuille effect'. Dit effect bestaat:
 - deels uit ontwikkelingen in de *allocatie* naar de aandelen binnen de deelportefeuille; dit noemen wij het 'Allocatie effect';
 - en voor het overige gedeelte uit *waardeveranderingen* van de aandelen binnen de deelportefeuille; dit noemen we het 'Waarde effect'.

Zie verder de sectie Doelstellingen hieronder, waarin deze uitsplitsing een essentiële rol speelt.

Een snede uit het MVB Dashboard in beschouwing nemend, is op deelportefeuille niveau de ontwikkeling van CO₂e uitstoot, zowel absoluut als per geïnvesteerde euro, als volgt geweest:

Aandelen ontwikkelde markten	MSCI	CO ₂ e uitstoot (ton)						CO ₂ e uitstoot (gram/€)					
		HPF											
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	2019	270,310	147,407					223.8	110.0				
	2020		133,319	142,038					99.9	83.6			
	2021			143,498	100,975					84.4	82.6		
	2022				98,650	86,917					80.3	69.5	
	2023					83,577	80,835					66.4	53.0
	AuM (x € 1 mln)	1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532	1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532
	Data dekking	94%	99%	99%	98%	99%	100%	94%	99%	99%	98%	99%	100%

Zoals bovenstaande cijfers aangeven is er in onze portefeuille een enorme reductie geweest in CO₂e uitstoot in 2020, hetgeen voornamelijk het gevolg is geweest van een wijziging in onze beleggingsstrategie om de Research Affiliates Fundamental Index (RAFI), met een relatief groot aandeel in de industrie-, energie- en nutssector, te vervangen door een multi-factor strategie.

Voor 2024 geldt dat de CO₂e uitstoot van onze deelportefeuille, na herallocatie in april 2025, in absolute termen is afgenomen, van 86.917 ton naar 80.835 ton (-7,0%); in relatieve termen per geïnvesteerde euro is de CO₂e uitstoot afgenomen, van 69,5 gram/euro naar 53,0 gram/euro (-23,8%).

Uitgesplitst naar effecten zijn de oorzaken van deze af- en toename als volgt:

- *[Ondernemingseffect]* De ondernemingen in onze primo 2024 portefeuille hebben op basis van ontwikkeling in hun uitstootcijfers over 2022 versus 2023 een daling in CO₂e uitstoot laten zien van 86.917 naar 83.577 ton (-3,8%). Voor de CO₂e uitstoot per geïnvesteerde euro is dit een daling van 69,5 naar 66,4 gram/euro (-4,5%). Het verschil in de procentuele mutatie van deze twee kentallen wordt veroorzaakt door een klein verschil in de data dekking van de beschikbare uitstootcijfers over 2022 resp. 2023. Dit ondernemingseffect wordt aan (primo) 2024 toegerekend.
- *[Portefeuille effect]* Op basis van uitstootcijfers over 2023 daalde gedurende 2024 onze absolute CO₂e uitstoot van 83.577 naar 80.835 ton (-3,3%), terwijl de waarde van de aandelenportefeuille waarvoor CO₂e uitstoot cijfers beschikbaar zijn, steeg met 18,7%. De stijging van de waarde van de aandelenportefeuille is een gevolg van stijgingen in aandelenprijzen c.q. positieve rendementen. Aldus daalde de CO₂e uitstoot per geïnvesteerde euro met -20,2%.

Water

Voor het thema 'Water' wordt de waterconsumptie berekend die aan de aandelenportefeuille Ontwikkelde Markten van het HPF kan worden toegerekend. Waterconsumptie cijfers zijn voornamelijk beperkt beschikbaar, waardoor het kental slechts berekend kan worden voor een deel van de aandelenportefeuille. Dit is de reden dat er nog niet met doelstellingen op Water kan worden gewerkt en dat het HPF ervoor gekozen heeft om dit thema in te vullen middels Impact Investing. De ontwikkelingen op dit gebied gaan echter snel, en de verwachting is dat het deel van de aandelenportefeuille waarvoor dit kental berekend kan worden in de toekomst snel zal stijgen. De rapportage van de waterconsumptie betreft daarom alleen ter monitoring. Er wordt niet op gestuurd.

De waterconsumptie is, net als bij CO₂e, gemeten door onze investering in een onderneming te delen door de marktwaarde van die onderneming (ter bepaling van ons eigendomsaandeel en dus onze relatieve verantwoordelijkheid in die onderneming) en dit te vermenigvuldigen met de waterconsumptie van die onderneming. De waterconsumptie geeft het water verbruik van de onderneming weer, waarbij rekening wordt gehouden met water dat schoon wordt terug geleverd aan de oorspronkelijke bron. Waterconsumptie kan worden toegeschreven aan water dat is verdampt, verloren is gegaan door afval of lekkage, of is opgenomen in het eindproduct. De waterconsumptie die op deze manier aan onze investering in die onderneming toe te rekenen is, is vervolgens gesommeerd over alle ondernemingen waarin wij belegd hebben en waarvoor deze cijfers beschikbaar zijn. De resulterende absolute waterconsumptie is vervolgens gedeeld door de waarde van de deelportefeuille waarvoor waterconsumptie cijfers beschikbaar waren, om te komen tot de relatieve waterconsumptie per geïnvesteerde euro.

Een snede uit het MVB Dashboard in beschouwing nemend, is op deelportefeuille niveau de ontwikkeling van de waterconsumptie, zowel absoluut als per geïnvesteerde euro, als volgt geweest^[1]:

¹ Vanaf 2022 wordt bij de bepaling van de kentallen voor de Aandelen Ontwikkelde Markten portefeuille rekening gehouden met het ex post voldoen aan de reductiedoelstelling voor CO₂e uitstoot die vanaf 2022 van kracht is geworden. De beoogde herallocatie van de portefeuille over 2022 is vanwege de uitloop in tijd gecombineerd met de halfjaarlijkse

Aandelen ontwikkelde markten	MSCI	HPF	Waterconsumptie (1000 m³)						Waterconsumptie (ml/€)					
			2019	2020	2021	2022	2023	2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	2019		3,418	615					9,754	1,648				
	2020			422	408					904	679			
	2021				799	487					1,685	1,279		
	2022					547	303					1,550	928	
	2023						488	373					1,961	1,270
	AuM (x € 1 mln)		1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532	1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532
	Data dekking		27%	35%	28%	31%	26%	19%	27%	35%	28%	31%	26%	19%

Zoals bovenstaande cijfers aangeven is er in onze portefeuille een enorme reductie geweest in waterconsumptie in 2020, hetgeen voornamelijk het gevolg is geweest van de transitie van de Robeco factor fondsen naar de SSgA multi-factor strategie in die tijd. De Robeco fondsen waren belegd in ondernemingen met een relatief hoge waterconsumptie. Een onderneming met een hoge waterconsumptie betekent overigens niet per definitie dat dit geen duurzame onderneming kan zijn. De weging van het aandeel Meridian Energy dat zorgde voor een hoge waterconsumptie is na het vervangen van het Robeco fonds sterk gereduceerd in de portefeuille aandelen Ontwikkelde markten.

Voor 2024 geldt dat de waterconsumptie van onze deelportefeuille, na herallocatie in april 2025, in absolute termen is toegenomen, van 302.660 m³ naar 373.135 m³ (+23,3%), en in relatieve termen per geïnvesteerde euro een stijging laat zien van 928 ml/euro naar 1.270 ml/euro (+36,9%).

Uitgesplitst naar effecten zijn de oorzaken van deze afname als volgt:

- *[Ondernemingseffect]* De ondernemingen in onze primo 2024 portefeuille hebben op basis van ontwikkeling in hun waterconsumptie cijfers over 2022 versus 2023 een stijging in waterconsumptie laten zien, van 302.660 m³ naar 487.970 m³ (61,2%). De stijging van de waterconsumptie wordt veroorzaakt door een aantal ondernemingen met een hoge waterconsumptie die voor de eerste keer waterconsumptie hebben gerapporteerd of niet eerder in de portefeuille waren opgenomen. Voor de waterconsumptie per geïnvesteerde euro is de ontwikkeling van 928 ml/euro naar 1.961 ml/euro. Deze relatieve stijging (111,4%) is nog groter dan de eerder genoemde 61,2% vanwege de onverwacht forse afname van de data dekking (met ca. 25%). Deze ondernemingseffecten worden aan (primo) 2024 toegerekend.
- *[Portefeuille effect]* Gedurende 2024 daalde op basis van waterconsumptie cijfers over 2023 de absolute waterconsumptie in onze deelportefeuille van 487.970 m³ naar 373.135 m³ (-23,5%). De waterconsumptie per geïnvesteerde euro liet daarmee een daling zien van 1.961 ml/€ naar 1.270 ml/€ (-35,2%).

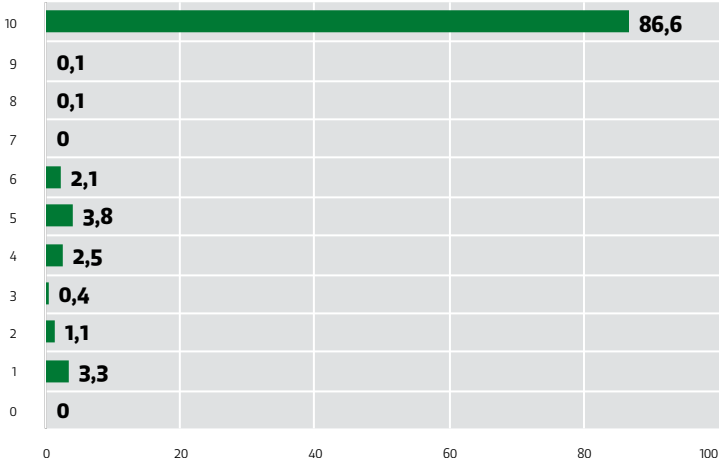
Mensenrechten

Voor het thema Mensenrechten wordt de MSCI Human Rights Controversy score gemeten. Deze score geeft een beoordeling van eventuele controverses die gerelateerd zijn aan een onderneming op het gebied van mensenrechten. Factoren die van invloed zijn, betreffen onder meer of een onderneming betrokken is bij controverses met betrekking tot inperking van vrijheid van meningsuiting en censuur, en andere mensenrechtenschendingen en nadelige gevolgen voor een gemeenschap. De uiteindelijk gecombineerde score varieert van 0 tot 10, waarbij een 10 betekent dat

rebalancing naar de MSCI benchmark portefeuille in mei 2023. De kentallen van de Aandelen Ontwikkelde Markten portefeuille over 2022 in bovenstaand overzicht zijn aangepast aan deze herallocatie en wijken derhalve af van de kentallen over 2022 in het duurzaamheidsverslag van 2022.

er nauwelijks/geen controverses zijn geconstateerd. De verdeling hieronder laat zien dat veruit de meeste ondernemingen in onze beleggingsportefeuille een mensenrechtenscore hebben van 10.

Verdeling Mensenrechten Score (in %)



De geaggregeerde Mensenrechten score is, net als bij CO₂e, gemeten door onze investering in een onderneming te delen door de marktwaarde van die onderneming ter bepaling van ons eigendomsaandeel en dus onze relatieve verantwoordelijkheid in die onderneming, en dit te vermenigvuldigen met de Controversy score gedeeld door 10 (om de relatieve score van 0 tot 10 om te zetten in een relatieve score van 0 tot 1, ofwel van 0% tot 100%). De score die op deze manier aan onze investering in die onderneming toe te rekenen is, is vervolgens gesommeerd over alle ondernemingen waarin wij belegd hebben en waarvoor Controversy scores beschikbaar zijn. Vervolgens is, in tegenstelling tot CO₂e uitstoot, het resultaat nog gedeeld door de som van onze eigendomsaandelen aangezien de Human Rights Controversy score, in tegenstelling tot CO₂e uitstoot, een relatieve maat is. Op die manier is een gewogen gemiddelde Mensenrechten score berekend, gewogen met ons eigendomsaandeel in de verschillende ondernemingen.

Een snede uit het MVB Dashboard in beschouwing nemend, is op deelportefeuille niveau de ontwikkeling van de Mensenrechten score als volgt geweest:

Aandelen ontwikkelde markten	MSCI	Mensenrechten score (%)					
		HPF					
		2019	2020	2021	2022	2023	2024
	2019	85%	93%				
	2020		93%	93%			
	2021			92%	92%		
	2022				91%	91%	
	2023					92%	92%
	AuM (x € 1 mln)	1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532
	Data dekking	92%	96%	99%	99%	99%	99%

Voor 2024 geldt dat de Mensenrechten score van onze deelportefeuille, na herallocatie in april 2025, licht is gestegen, van 91% naar 92% (+1,1%). Deze lichte stijging is volledig toe te rekenen aan het Ondernemingseffect, niet aan het Portefeuille effect.

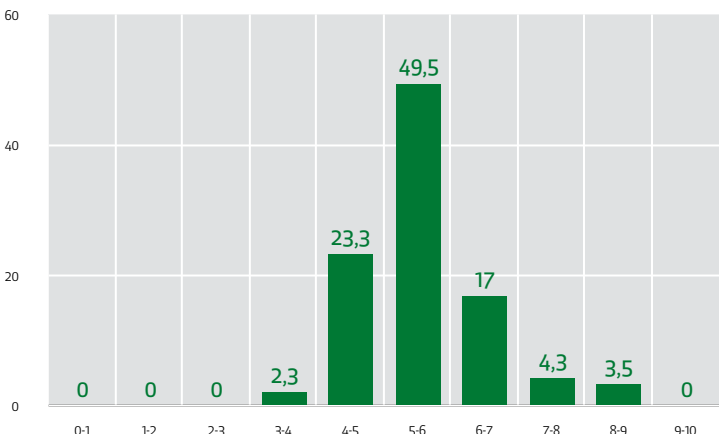
De Aandelenportefeuille Ontwikkelde Markten bestaat voornamelijk uit ondernemingen met een score 10. Er waren geen ondernemingen (in 2023: 1) in de aandelenportefeuille die een score

o kreeg. Het aantal ondernemingen die een Mensenrechten score 1 kregen is gestegen van 40 ondernemingen in 2023 naar 46 ondernemingen in 2024.

ESG Universeel score

Voor het bepalen van een ESG Universeel score voor onze Aandelenportefeuille Ontwikkelde Markten baseren wij ons op MSCI Weighted Average Key Issue Score (WAKI, zie bijlage 1). Deze score vertegenwoordigt het gewogen gemiddelde van de scores die zijn ontvangen op alle belangrijke kwesties die bijdragen aan de uiteindelijke integrale beoordeling van een onderneming op ESG gebied. Met behulp van deze score kunnen ondernemingen binnen de gehele portefeuille met elkaar worden vergeleken. De score is niet genormaliseerd per sector. Ook deze score heeft een schaal van 0 tot 10, waarbij een 10 betekent dat de onderneming op E, S, en G gebied goed presteert.

ESG Universeel Score (in % van de marktwaarde)



De geaggregeerde WAKI score voor de portefeuille wordt op soortgelijke wijze vastgesteld als de Mensenrechten score aangezien ook de ESG Universeel score een relatieve maat is. Een snede uit het MVB Dashboard in beschouwing nemend, is op deelportefeuille niveau de ontwikkeling van de ESG Universeel score als volgt geweest:

Aandelen ontwikkelde markten	MSCI	HPF	ESG Universeel score (%)					
			2019	2020	2021	2022	2023	2024
	2019		48%	50%				
	2020			51%	53%			
	2021				56%			
	2022					57%	57%	
	2023						57%	58%
	AuM (x € 1 mln)		1,287	1,345	1,710	1,228	1,261	1,532
	Data dekking		91%	96%	99%	99%	99%	99%

Voor 2024 geldt dat de ESG Universeel score van onze deelportefeuille, na herallocatie in april 2025, licht is gestegen van 57% naar 58%.

Staatsobligaties

De LDI portefeuille bestaat uit Staatsobligaties, SSA-obligaties en renteswaps. Middels de Robeco Country Sustainability Ranking wordt een gemiddelde universele score bepaald voor de Staatsobligaties. De Robeco Country Sustainability Ranking is een uitgebreid raamwerk voor het analyseren van de prestaties van landen op duurzaamheidsmaatstaven, waarbij de focus ligt op ESG

factoren zoals vergrijzing, corruptie en milieurisico's. De score wordt bepaald door de ranking van een bepaald land te vermenigvuldigen met de relatieve allocatie van dat betreffende land in onze portefeuille. Hoe lager de score, des te beter het resultaat is.

Een snede uit het MVB Dashboard in beschouwing nemend, is op deelportefeuille niveau de ontwikkeling van de RobecoSAM score als volgt geweest:

Staatsobligaties		Robeco Country Sustainability Score					
		2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Gewogen score	18.90	12.40	12.50	9.00	12.10	11.67
	AuM (x € 1 mln)	977	597	318	336	763	801
	Data dekking	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Voor 2024 geldt dat de Robeco Country Sustainability score van onze deelportefeuille is verbeterd, van 12,10 naar 11,67 (+3,6%). Dit resultaat is deels een gevolg van een lichte verbetering van de landenscore en een lagere herallocatie naar minder presterende landen (o.a. België).

De Staatsobligatieportefeuille bevinden zich, gewogen naar allocatie per land, binnen de ranking van 20 van de Robeco Country Sustainability Index. De Staatsobligaties met de hoogste ranking in onze portefeuille betreft Finland (plaats 2) en die met de laagste ranking betreft België (plaats 24). Gemiddeld komt de gewogen Robeco Country Sustainability score uit op 11,67 in 2024. De betere score ten opzichte van 2023 wordt veroorzaakt doordat de Robeco Country Sustainability score van Duitsland, Nederland en Frankrijk is verbeterd (van 7, 16 en 8 naar 6, 15 en 7) en er in 2024 minder in de relatief minder presterende landen (Belgie) in de Staatsobligatieportefeuille is belegd dan in 2023.

Onroerend Goed

Voor het bepalen van een gemiddelde universele ESG score voor de Onroerend Goed portefeuille wordt de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) gehanteerd. De GRESB beoordeelt de vermogensbeheerder absoluut door middel van een gekleurde ster (groen-oranje-rood) en relatief ten opzichte van ander vermogensbeheerders op basis van een aantal sterren (maximum = 5 sterren). De gewogen GRESB score van de portefeuille wordt bepaald door het aantal sterren dat het beleggingsfonds heeft verkregen te vermenigvuldigen met de relatieve allocatie van het betreffende fonds in onze portefeuille.

Een snede uit het MVB Dashboard in beschouwing nemend, is op deelportefeuille niveau de ontwikkeling van de GRESB score als volgt geweest:

Onroerend Goed		GRESB score				
		2019	2020	2021 #	2023	2024
	Gewogen score	4.80	4.80	5.00	5.00	n.b.
	Green Star	100%	100%	100%	100%	n.b.
	AuM (x € 1 mln)	419	436	480	532	630
	Data dekking	100%	100%	100%	100%	n.b.

Voor 2024 is de GRESB score nog niet bekend. De score over 2023 is 5,0 net als over 2022. Dit is de maximale score die kan worden bereikt.

In 2023 bedroeg de gewogen aantal sterren score 5,00 en behaalden al onze Onroerend Goed vermogensbeheerders een Green Star. Dat wil zeggen dat al onze vermogensbeheerders zich in de hoogste percentiel van de markt bevinden ten opzichte van de concurrenten. De scores over 2024 zijn nog niet bekend.

UN PRI

Op portefeuilleniveau verwachten wij dat alle managers de UN Principle for Responsible Investing (UN PRI) ondertekenen.

Een snede uit het MVB Dashboard in beschouwing nemend, is op deelportefeuille niveau de ontwikkeling van het aantal managers dat de UN PRI heeft ondertekend, als volgt geweest:

Totale portefeuille		UN PRI				
		2019	2020	2021 #	2023	2024
	Aantal managers	14	14	12	16	16
	AuM (x € 1 mln)	3,941	4,069	4,519	4,324	4,795
	Data dekking	100%	100%	100%	100%	100%

Voor 2024 is de UN PRI score dat al onze 16 vermogensbeheerders de UN PRI hebben ondertekend. Er zijn geen nieuwe vermogensbeheerders in 2024 aangesteld.

2.1.2. ESG integratie bij selecteren en monitoren van vermogensbeheerders

Bij de selectie en monitoring van de externe vermogensbeheerders worden ESG criteria expliciet meegenomen. Onderdeel van de selectie is de beoordeling of de vermogensbeheerder voldoet aan de standaard van het IMVB Convenant, waaronder de onderdelen die betrekking hebben op de ESG due-diligence.

Bij de nieuwe vermogensbeheerder zijn de IMVB Convenant vereisten, in hoeverre zij volgens de internationale OESO standaarden handelen, ESG due diligence verrichten en dit publiekelijk kenbaar maken, meegenomen in de beheerovereenkomst. Er zijn in het contract bepalingen opgenomen rond de borging van de OESO Richtlijnen.

2.1.3 Doelstellingen

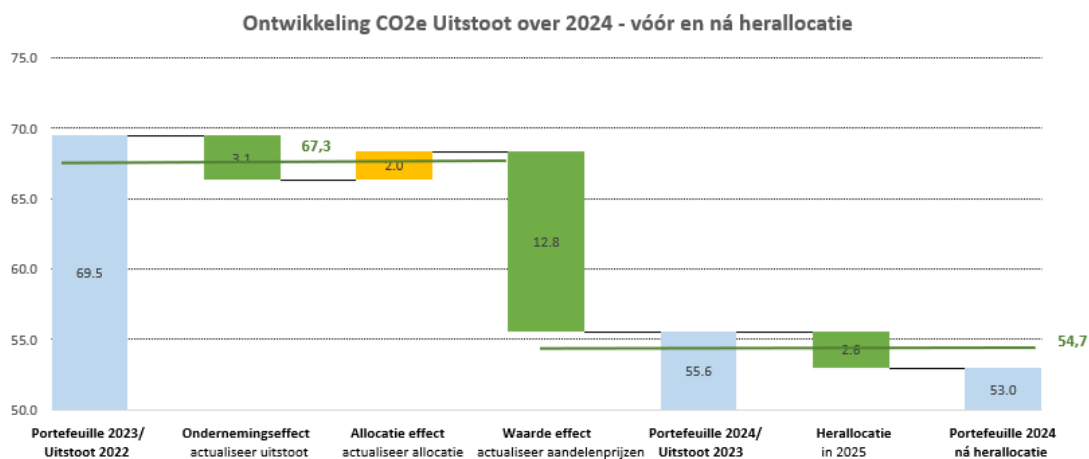
In het MVB beleid is een vijftal doelstellingen geformuleerd.

- Klimaat – CO₂e reductiedoelstelling
- Mensenrechten
- Staatsobligaties
- Onroerend Goed
- Externe Vermogensbeheerders

Klimaat – CO₂e reductiedoelstelling

Voor 2024 heeft het HPF ex-post aan het CO₂e reductiebeleid en -doelstelling voldaan, ná aanpassing van de ultimo 2024 portefeuille in 2025.

Onderstaande grafiek geeft de ontwikkeling weer van de CO₂e uitstoot per geïnvesteerde euro, in deze sectie verder CO₂e Voetafdruk genoemd, van de deelportefeuille Aandelen Ontwikkelde Markten over het jaar 2024.



Feitelijke portefeuille

De grafiek toont aan dat de in het MVB Dashboard weergegeven daling van de CO₂e Voetafdruk over 2024 van 69,5 gram/€ naar **55,6 gram/€** voornamelijk veroorzaakt is door het Waarde effect van -12,8 gram/€, i.e. waardeinstijgingen in de aandelenprijzen. Het Allocatie effect, veroorzaakt door verschuivingen binnen de deelportefeuille over 2024, hetgeen onder de verantwoordelijkheid valt van het HPF, bedroeg 2,0 gram/€. Tenslotte geeft het Ondernemingseffect van -3,1 gram/€ aan dat de ondernemingen zelf de uitstoot in ieder geval hebben weten te reduceren, en zelfs met meer dan de beoogde -4%. Het Ondernemingseffect en het Waarde effect zijn 'autonome ontwikkelingen' die het HPF niet direct kan beïnvloeden.

Doelportefeuille ultimo 2024

De afleiding van de doelstelling voor de CO₂e Voetafdruk ultimo 2024, in de grafiek weergegeven door de groene horizontale lijnen, is als volgt. Ten eerste wordt beoogd de primo CO₂e Voetafdruk met 4% te reduceren, ofwel met $4\% \times 70,1 = 2,8$ gram/€; de 70,1 was de doelstelling ultimo 2023 die per ultimo 2024 wederom gereduceerd dient te worden met 4%. Dit leidt tot een doelportefeuille van $70,1 - 2,8 = 67,3$ gram/€. Deze doelwaarde wordt conform het beleid gecorrigeerd voor twee omstandigheden:

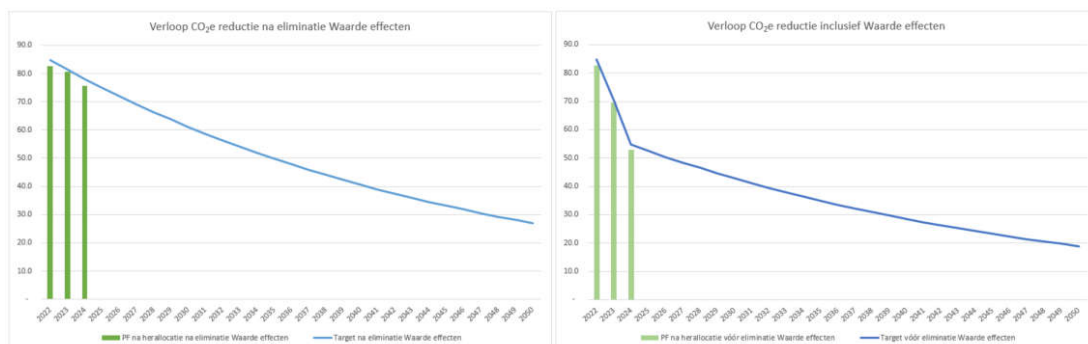
- Conform beleid compenseert het HPF niet voor de 'autonome' stijgingen in de CO₂e Voetafdruk die door de ondernemingen zelf zijn veroorzaakt. Aangezien het ondernemingseffect van -3,1 gram/€ een daling representeert, wordt de doelstelling niet voor deze waarde gecorrigeerd. Aldus blijft de doelstelling in eerste instantie 67,3 gram/€.
- Vervolgens wordt deze doelwaarde aangepast voor ontwikkelingen in aandelenprijzen, aangezien deze 'autonome' prijsontwikkelingen alle CO₂e Voetafdruk cijfers proportioneel beïnvloeden. Aangezien het Waarde effect van de feitelijke deelportefeuille van -12,6 gram/€ gelijk is aan -18,7% van de som van de primo CO₂e Voetafdruk en het Ondernemings- en Allocatie effect, wordt dit percentage ook toegepast op de doelwaarde. Aldus resulteert een **ultimo doelstelling (doelniveau) van 54,7 gram/€** ($81,3\% \times 67,3$).

De CO₂e Voetafdruk van de feitelijke deelportefeuille ultimo 2024 heeft niet aan de doelstelling voldaan. Conform het beleid wordt er dan een aangepaste deelportefeuille gezocht met een CO₂e Voetafdruk die gelijk of lager is dan de doelstelling vereist. Begin april 2025 heeft de herallocatie binnen deze portefeuille plaatsgevonden, met een resulterende reductie in CO₂e Voetafdruk van 2,6 gram/€. De resulterende deelportefeuille heeft dan naar de omstandigheden ultimo 2024 een CO₂e Voetafdruk van 53,0 gram/€ waarmee alsnog, ex-post, aan het reductie doelniveau voor 2024 is voldaan. Aangezien de reductie 1,7 gram/€ hoger is dan beoogd, wordt dit bedrag volgend jaar als een 'reductie overschot' meegenomen.

De samenvattende cijfers zijn daarmee als volgt:

Jaar	CO ₂ e Voetafdruk van portefeuille per 1-1-2024 na herallocatie (gram/€)	CO ₂ e Voetafdruk van portefeuille per 31-12-2024 voor herallocatie (gram/€)	Doelniveau van portefeuille per 31-12-2024 (gram/€)	CO ₂ e Voetafdruk voor portefeuille per 31-12-2024 (gram/€) – na herallocatie	(Tekort)/Overschot versus Doelniveau van de portefeuille per 31-12-2024 (gram/€)
2024	69,5	55,6	54,7	53,0	1,7

In onderstaande grafieken wordt het verloop van de jaarlijkse CO₂e-uitstoot en de jaarlijkse CO₂e-reductiedoelstelling weergegeven. De eerste grafiek geeft de jaarlijkse CO₂e-uitstoot en de jaarlijkse CO₂e-reductiedoelstelling weer, waarbij is gecorrigeerd voor het waarde effect. In de tweede grafiek wordt de jaarlijkse CO₂e-uitstoot en de jaarlijkse CO₂e-reductiedoelstelling weergegeven inclusief het waarde effect. Deze laatste grafiek is niet zo relevant vanwege de verstoring van de waarde effecten. De meetperiode start vanaf 2022, sinds de CO₂e reductiedoelstelling werd geïmplementeerd.



In de blauwe lijn van de linker grafiek is de jaarlijkse CO₂e reductie doelstelling van 4% verwerkt en start in 2022 bij een doelniveau van 84,8 gram/euro. Per ultimo 2024 is reeds tweemaal een CO₂e-reductie van 4% bewerkstelligd en dit leidt tot een doelniveau van $54,7 / (1-30\%) = 78,1$ gram/euro; dit is het doelniveau voor 2024 na eliminatie van het gecombineerde waarde effect over 2022-2024 van 30% (i.e. Teruggerekend naar de aandelenprijzen 2022). Hiermee rekening houdende eindigt de blauwe lijn op een doelniveau in 2050 (op basis van aandelenprijzen 2022) van 27 gram/euro.

De groene staafjes in de linker grafiek geven de feitelijke CO₂e voetafdruk van de deelportefeuille na herallocatie weer. Hierbij wordt tevens gecorrigeerd voor het waarde effect. Allereerst wordt jaarlijks de CO₂e voetafdruk van de deelportefeuille na herallocatie bepaald. De cumulatieve waarde effecten vanaf 2022 worden gecorrigeerd op de jaarlijkse CO₂e voetafdruk. In 2022 bedroeg de CO₂e voetafdruk van de deelportefeuille na herallocatie 82,6 gram/euro en in 2024 is de CO₂e voetafdruk 53,0 gram/euro. Dit leidt in 2024 tot een CO₂e voetafdruk van $53,0 / (100\% - 30\%) = 75,7$ gram/euro.

Alle groene staafjes in de linker grafiek bevinden zich in 2022 - 2024 onder het doelniveau, zoals het beleid beoogt.

In de eenvoudigere, maar weinig relevante rechter grafiek zijn de doelniveaus en uitstoot cijfers niet aangepast aan waarde effecten vanaf 2022. De grafiek suggereert dat vanaf 2022 een (fictieve) reductie in uitstoot per euro is behaald van -35,8%, maar op basis van de linker grafiek weten we dat de feitelijke reductie gelijk is geweest aan -8,4% in lijn met het beleid; de fictie van de overige reductie in de rechter grafiek is toe te schrijven aan gestegen aandelenprijzen.

Mensenrechten

De doelstelling voor Mensenrechten is dat ondernemingen niet gedurende twee opeenvolgende jaren de slechtste MSCI Mensenrechtenscore behalen (score 0, op een schaal van 10). Indien een onderneming hier niet aan voldoet, wordt deze uitgesloten van de portefeuille. Deze doelstelling is van toepassing op de beleggingscategorie Aandelen Ontwikkelde Markten. Op basis van de scores per jaareinde 2024 (zie MVB Dashboard) en conform ons MVB beleid zijn er om deze reden in de eerste maanden van 2025 geen ondernemingen op de Uitsluitingenlijst geplaatst. Een tweetal ondernemingen (BHP Group Ltd en Glencore) verbeterde de Mensenrechtenscore van 0 naar 1 en zijn derhalve van de Uitsluitingenlijst verwijderd.

Staatsobligaties

Voor Staatsobligaties heeft het HPF de doelstelling dat de gewogen RobecoSam Country Sustainability Index hoogstens gelijk is aan 20. Gegeven de score van 11,67 per jaareinde 2024 (zie MVB Dashboard) wordt hieraan ruimschoots voldaan.

Onroerend Goed

Ten aanzien van Onroerend Goed heeft het HPF over 2023 de doelstelling behaald dat alle vermogensbeheerders een "Green Star" waardering hebben. De gegevens over 2024 zijn nog niet bekend.

Externe vermogensbeheerders

Het HPF eist in principe van vermogensbeheerders dat zij de UN PRI hebben ondertekend. Het MVB Dashboard geeft aan dat hieraan wordt voldaan omdat ultimo 2024 alle 16 vermogensbeheerders, inclusief één nieuwe vermogensbeheerder in 2024, de UN PRI hebben ondertekend.

2.2 Actief Beleggerschap

Actief Beleggerschap bestaat uit Engagement, Stemmen en Class actions & claims.

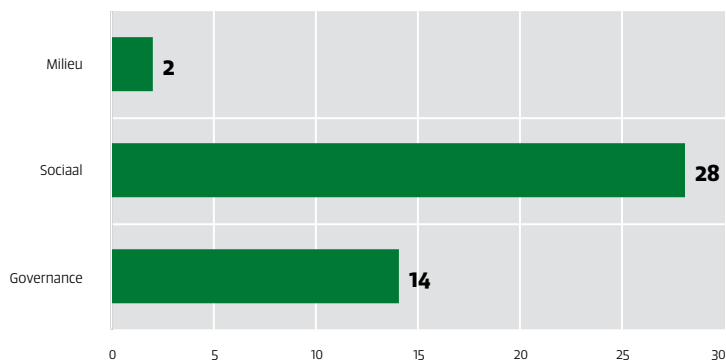
Engagement

Engagement wordt toegepast op het thema Mensenrechten via de Global Standards Engagement van Sustainalytics. Sustainalytics voert namens het HPF engagement met bedrijven die internationale standaarden ernstig en systematisch schenden, zoals de UN Global Compact Principles, de OESO-richtlijnen voor multinationals en de UN Guiding Principles. In bijlage 2 wordt de relatie beschreven tussen de Global Norms Standards die door Sustainalytics worden gehanteerd enerzijds en de UN Global Compact Principles, OESO-Richtlijnen en de UN Guiding Principles anderszijds richtlijnen voor multinationals en de UN Guiding Principles.

Global Standards Engagement

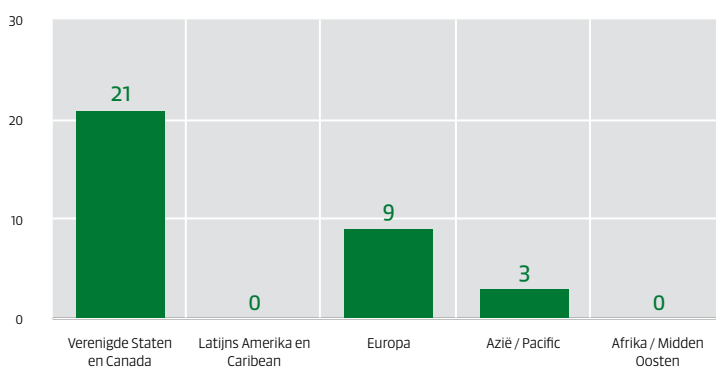
In 2024 is door Sustainalytics over 44 cases engagement in de aandelenportefeuille Ontwikkelde markten van het HPF gevoerd. De engagement cases zijn onderverdeeld naar de door Sustainalytics geformuleerde normen arbeidsrechten, mensenrechten, milieu en business ethiek.

Engagement naar Thema gedurende 2024

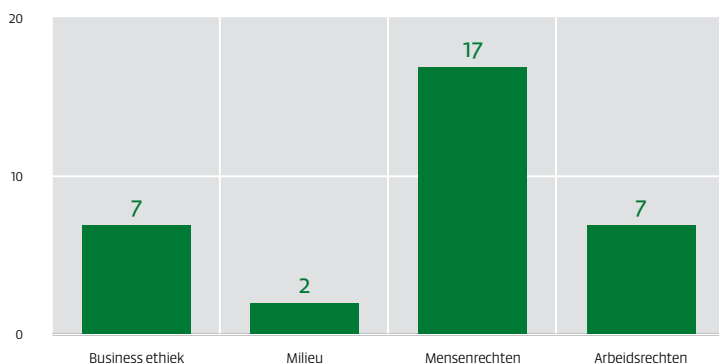


Ultimo 2024 is het aantal engagement cases gedaald van 44 naar 33. Hiervan hebben er 2 betrekking op Milieu, 24 cases zijn gericht op Sociale vraagstukken en 7 cases op de Governance vraagstukken.

Engagement naar regio per ultimo 2024



Engagement naar norm per ultimo 2024



Van de acht engagement cases die in 2024 met succes zijn afgerond, hadden drie cases betrekking op engagement op het thema “Social”, waar mensenrechten en arbeidsrechten onderdeel van uitmaken. Vijf cases had betrekking op engagement op governance vraagstukken.

Er waren twee disengagement cases in 2024 die betrekking hadden op de aandelenportefeuille van het HPF. Bolloré weigerde de mensenrechtensituatie aan te pakken bij een dochteronderneming en McDonalds was niet bereid om de beschuldigingen met betrekking tot arbeidsrechten bij de zakenpartners aan te pakken.

Daarnaast was er één case in 2024 die samengevoegd is met een andere engagement case van dezelfde onderneming.

97% van de openstaande cases worden door Sustainalytics geclassificeerd als engagement cases met een medium of high performance. Dat wil zeggen dat er een standaard niveau (medium performance) van reactie en vooruitgang wordt geboekt dan wel een goed of uitstekend niveau (high performance) van reactie en vooruitgang.

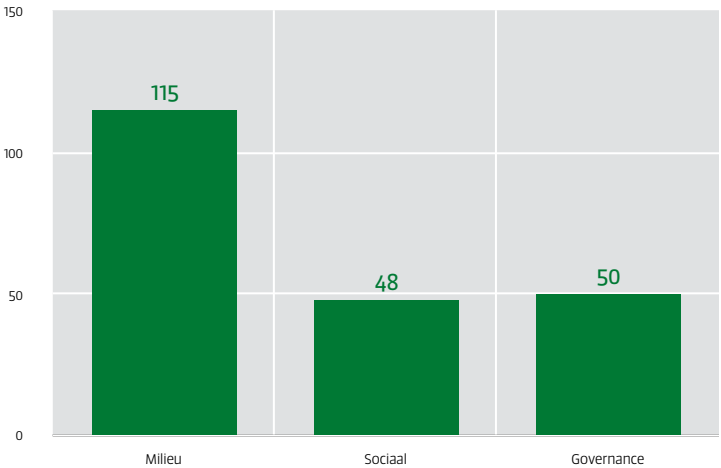
In bijlage 4 staan de ondernemingen waarmee Sustainalytics in 2024 namens het HPF Global Standards Engagement heeft gevoerd.

Daarnaast voeren de vermogensbeheerders hun eigen Engagement uit. Hoewel dit niet gestuurd wordt vanuit het HPF draagt dit verder bij aan de invloed van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van het HPF. Zie de volgende paragraaf ‘Stemmen’ voor hyperlinks naar het Engagement beleid en Engagement resultaten van de vermogensbeheerders van onze aandelenportefeuille.

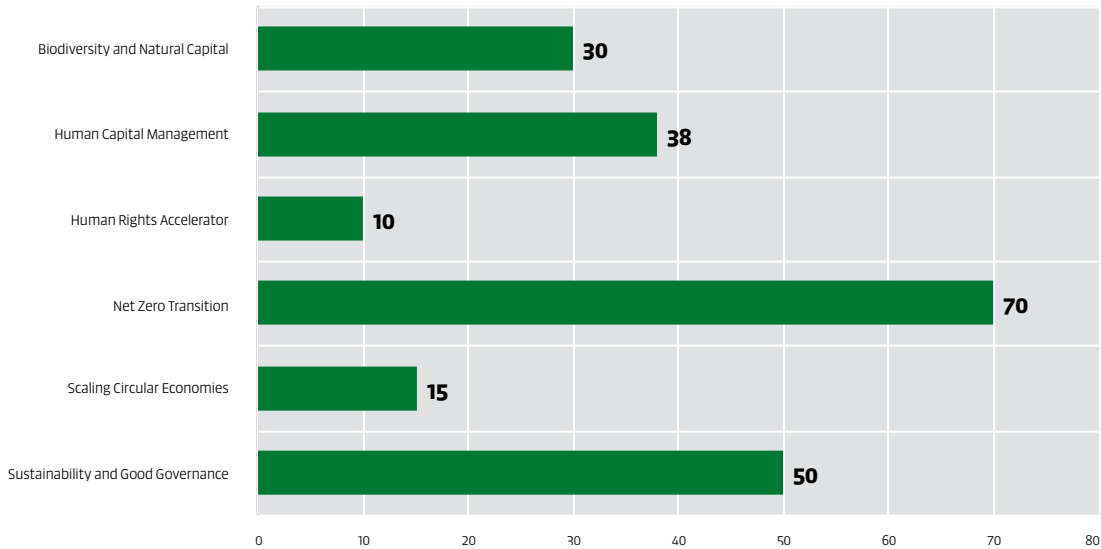
Thematisch engagement

Het HPF heeft in 2023, naast Global Standards Engagement, haar engagement uitgebreid met Engagement 360 (thematisch engagement) bij Sustainalytics. In het Engagement 360 programma van Sustainalytics wordt thematisch engagement uitgevoerd op thema's die passen binnen de Milieu, Sociaal en Governance vraagstukken. Het HPF legt de focus binnen het thematisch engagement met name op de thema's Net Zero Transition en Biodiversity and Natural Capital.

Thematisch engagement per ultimo 2024



Engagement per thema per ultimo 2024



Begin 2024 stonden er 233 thematische engagement cases open op twaalf thema's. Negen thema's, waaronder het thema Localized Water Management en Climate Change, zijn vanwege het bereiken van het einde van de engagement duur beëindigd. Er zijn twee nieuwe thema's, Scaling Circular Economies en Sustainability and Good Governance, toegevoegd. Per ultimo 2024 stonden er nog 213 cases open, verdeeld over vijf thema's.

In 2024 is er over alle thema's binnen totaal thematisch engagement over 308 cases engagement gevoerd. Er zijn 95 cases beëindigd. Dit betreffen allen oude thema engagements.

In bijlage 4 staan de ondernemingen waarmee Sustainalytics in 2024 namens het HPF thematisch engagement heeft gevoerd.

Stemmen

Stemmen in aandeelhoudersvergaderingen.

Het stemmen wordt door de vermogensbeheerders van onze aandelenportefeuille gedaan, in lijn met hun eigen beleid. Voor meer informatie over het Engagement- en Stembeleid van onze vermogensbeheerders zie:

- het Stem- en Engagementbeleid van State Street (Aandelen Ontwikkelde Markten),
- het Stewardship beleid van Robeco (Aandelen Opkomende Markten).

Voor de Engagement en Stem resultaten van onze vermogensbeheerders:

State Street

- Active Stewardship rapportage Q1 2024
- Active Stewardship rapportage Q2 2024
- Active Stewardship rapportage Q3 2024
- Active Stewardship rapportage Q4 2024
- Stem rapportage Q1 2024
- Stem rapportage Q2 2024
- Stem rapportage Q3 2024
- Stem rapportage Q4 2024

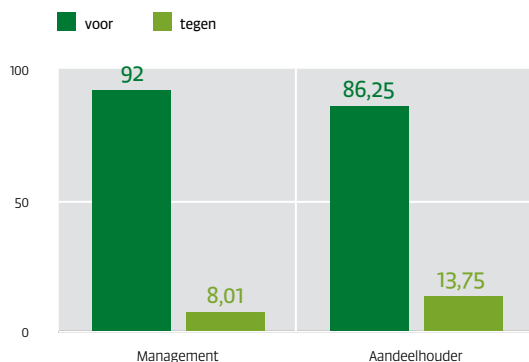
Robeco

- Stewardship report 2024

Gedurende 2024 heeft State Street bij 2.541 aandeelhoudersvergaderingen een stem uitgebracht op 19.884 agendapunten. Het merendeel van de agendapunten (19.077) wordt door het management van de onderneming ingebracht. Deze agendapunten hebben veelal betrekking op bestuurszaken, zoals de benoeming van bestuurders, wijzigingen in statuten, fusies en overnames en beloningsvoorstellen van bestuurders. Daarnaast worden er ook agendapunten (807) ingebracht van aandeelhouders. Dit kunnen o.a. voorstellen zijn die te maken hebben met klimaat, mensenrechten en milieu.

In 2024 heeft State Street bij circa 92% van de management voorstellen ‘voor’ gestemd en bij 8% van de voorstellen ‘tegen’. Van de aandeelhoudersvoorstellen heeft de vermogensbeheerder in circa 86% van de gevallen ‘voor’ gestemd en 14% ‘tegen’.

Voorstellen (in procenten)



Class actions & Claims

Het HPF participeerde eind 2024 via Deminor in vier claims. Dit betroffen Volkswagen AG, Toshiba Corporation en Porsche Automobil Holding SE en Koninklijke Philips NV. De claims hebben betrekking

op het dieselmotor schandaal (Volkswagen en Porsche), een boekhoudschandaal (Toshiba), waarbij de winst voor belasting kunstmatig is opgedreven. Koninklijke Philips NV heeft jarenlang de gezondheidsrisico's van zijn slaapapneu apparaten verzwegen, waarbij een forse waardedaling van het aandeel plaatsvond. De totale omvang van deze claims bedraagt voor het HPF maximaal circa 1 miljoen euro.

2.3 Uitsluitingen

Als onderdeel van het duurzaamheidsbeleid hanteert het HPF een uitsluitingenlijst. Voor een onderneming die op de uitsluitingenlijst staat, betekent dit voor een beleggingsmandaat dat het HPF niet in die onderneming belegt en voor een beleggingsfonds dat het HPF een allocatie accepteert van maximaal 0,5%, tenzij het bestuur om gegronde redenen anders besluit.

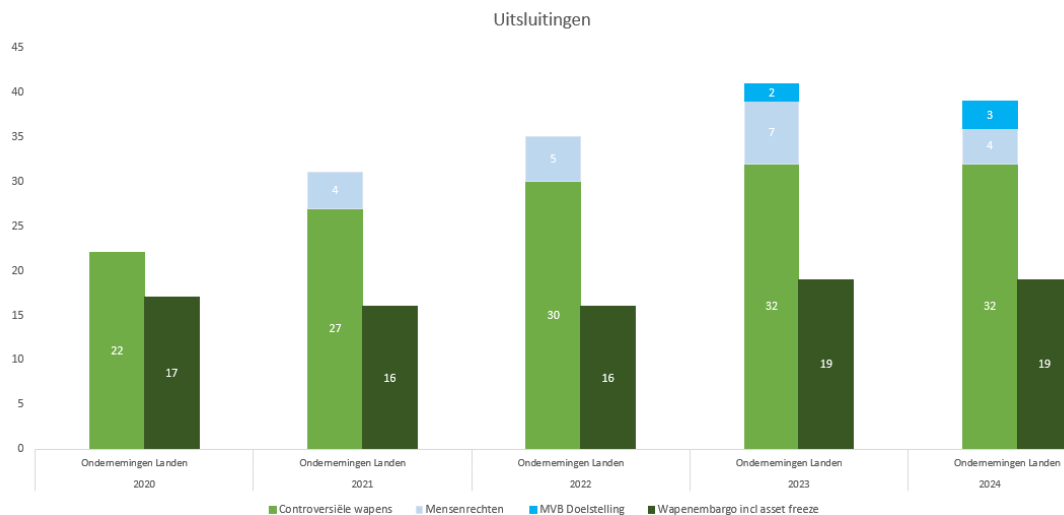
Het HPF heeft eind 2024 een totaal van 39 ondernemingen en 19 landen uitgesloten. De meeste uitsluitingen van ondernemingen zijn gedaan vanwege hun betrokkenheid bij de productie van controversiële wapens¹ en het niet voldoen aan de doelstellingen van het HPF. Net als in 2023 zijn niet-beursgenoteerde ondernemingen niet meegenomen, daar het HPF in de aandelenportefeuille alleen belegt in beursgenoteerde aandelen, zowel in ontwikkelde markten als in emerging markets.

De Uitsluitingenlijst 2024 is per saldo met één onderneming teruggebracht. Er waren twee ondernemingen toegevoegd en drie ondernemingen verwijderd uit de uitsluitingenlijst. Van de twee toegevoegde ondernemingen was er één onderneming toegevoegd vanwege de betrokkenheid bij de productie van controversiële wapens uitgesloten en één onderneming vanwege het niet voldoen aan de MVB doelstelling (twee opeenvolgende jaren met een mensenrechtenscore van 0).

Saudi Aramco staat op de uitsluitingenlijst en de allocatie naar Saudi Aramco in het Aandelen Emerging Markets beleggingsfonds bedroeg (ultimo 2024) 1,6%. Vooralsnog heeft het bestuur besloten om het Aandelen Emerging Markets beleggingsfonds een tijdelijke uitzondering te verlenen aangezien in het kader van de naderende transitie naar het nieuwe pensioenstelsel binnen één tot twee jaar een integrale heroverweging van Aandelen Emerging Markets als beleggingscategorie door het HPF zal plaatsvinden. De discussie over de beleggingscategorie maakt het weinig zinvol om tussentijds een andere vermogensbeheerder te zoeken.

De uitsluitingenlijst voor landen is ongewijzigd.

¹ Onder controversiële wapens vallen clusterprojectielen, landmijnen, biologische/chemische wapens, wapens met verarmd uranium, blinderende laserwapens, brandwapens en/of niet-detecteerbare fragmenten.



De meest recente uitsluitingenlijst voor bedrijven en landen is te vinden op de website van HPF.

2.4. Impact Investing

Het HPF wil met impact investing een positieve bijdrage leveren aan belangrijke sociale en duurzaamheidsvraagstukken in combinatie met het behalen van financieel rendement tegen een aanvaardbaar risico.

Het HPF heeft gekozen om Impact Investing zowel in de Aandelenportefeuille als in de Vastrentende portefeuille in te vullen.

– Impact Investing middels Waterfonds

Er wordt gestreefd naar een allocatie naar een waterfonds van 1% van het totale belegd vermogen.

– Impact Investing middels green, social en sustainability staats(gerelateerde)obligaties (GSS bonds)

Conform het MVB beleid is de minimale allocatie van GSS bonds in de staats- en staatsgerelateerde obligatieportefeuille 10%.

Sinds april 2023 is belegd in een waterfonds. De allocatie bedroeg 1% per ultimo 2024 hetgeen overeenkomt met het gewenste streefpercentage van 1% van het totale belegd vermogen. Het Waterfonds laat een impact zien dat 75% van de inkomsten rechtstreeks aan de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties heeft bijgedragen.

De Impact Investing naar GSS bonds bedroeg in 2024 ca. 30% van de staats- en staatsgerelateerde obligatie portefeuille, hetgeen aan de vereiste minimum allocatie van 10% voldoet.

3. Wet- en regelgeving

Voor de SRD II rapportage wordt verwezen naar de website.

Voor de SFDR rapportage wordt verwezen naar de website.

4. Terug naar de MVB Beleggingsovertuiging en MVB Doelstelling

In 2024 is de MVB Doelstelling gehaald en de MVB Beleggingsovertuiging onderschreven.

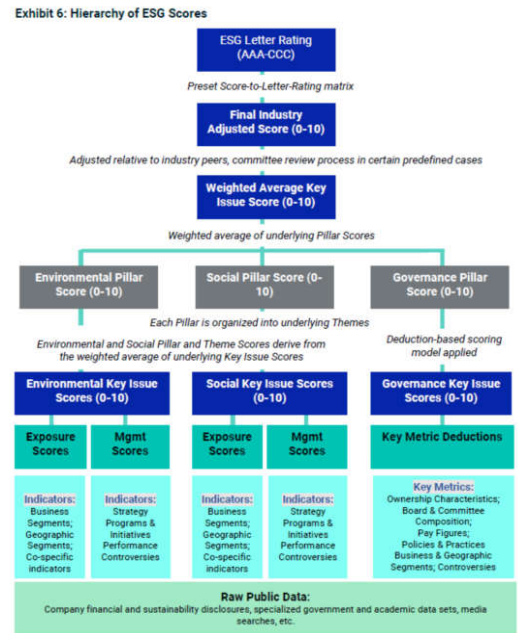
Het is de MVB Beleggingsovertuiging van het HPF dat maatschappelijk verantwoord beleggen kan samengaan met de beleggingsdoelstelling om de rendement-risico verhouding van de beleggingen af te stemmen op de ambitie tot koopkrachtbehoud van pensioenen.

Het is vervolgens de MVB Doelstelling van het HPF om op een gecontroleerde en zichtbare wijze maatschappelijk verantwoord te beleggen, waarbij de 'gecontroleerde wijze' inhoudt dat de financiële implicaties van het MVB beleid gemonitord worden, en dat het beleid bijgestuurd wordt indien de ambitie tot koopkrachtbehoud van pensioenen hierdoor in gevaar komt.

In 2022 heeft het MVB beleid de beleggingsvrijheid ingeperkt. Over 2024 was er sprake van een negatieve bijdrage op de performance van de portefeuille Aandelen Ontwikkelde Markten van **-0,53%**, hetgeen betekent dat dit circa 8 miljoen euro aan rendement op aandelen heeft gekost. Hiervan wordt **-0,07%** (circa 1 mln euro) toegeschreven aan het uitsluitingenbeleid en de optimalisatie van de portefeuille Aandelen Ontwikkelde Markten als gevolg van de CO₂e reductie doelstelling. Het restant van **-0,46%** (circa 7 mln euro) wordt toegeschreven aan het waterfonds dat een underperformance van 14,5% liet zien ten opzichte van de MSCI Multi factor index. .

De ambitie tot koopkrachtbehoud van pensioenen is door het MVB beleid in 2024 niet in gevaar geweest. Daarom is de conclusie dat in 2024 de MVB Doelstelling is gehaald en de MVB Beleggingsovertuiging is onderschreven.

Bijlage 1 Hierarchie van ESG Scores (MSCI)



Bijlage 2 Doorvertaling door Sustainalytics van de UN Global Principles naar de OESO-Richtlijnen en de UN Guiding Principles

Overview of International Norms and Standards in GSS Scope - Continued

Norms Area	UN Global Compact Principles	OECD Guidelines for Multinational Enterprises Chapters	UN Guiding Principles on Business and Human Rights
Labour Rights	P3 – Businesses should uphold the freedom of association and the effective recognition of the right to collective bargaining P4 – Businesses should uphold the elimination of all forms of forced and compulsory labour P5 – Businesses should uphold the effective abolition of child labour P6 – Businesses should uphold the elimination of discrimination in respect of employment and occupation	Chapter V – Employment and Industrial Relations	11 – Respect for Human Rights 12 – Respect Int. recognized Human Rights 13 – Avoid / Prevent Human Rights impacts 14 – Enterprise context and structure adverse impacts 15 – Policy Commitment 16 – Policy Statement 17 – Human Rights Due Diligence 18 – Identify and assess actual / potential impacts 19 – Integration and appropriate action 20 – Verification of adverse impacts with stakeholders 21 – Communicate on human rights impact 22 – Provide remediation
Environment	P7 – Businesses should support a precautionary approach to environmental challenges P8 – Businesses should undertake initiatives to promote greater environmental responsibility P9 – Businesses should encourage the development and diffusion of environmentally friendly technologies	Chapter VI – Environment Chapter IX – Science and Technology	Not Applied to issues captured under Principles 7, 8 and 9.
Business Ethics	P10 – Businesses should work against corruption in all its forms, including extortion and bribery	Chapter VII – Combating Bribery, Bribe Solicitation and Extortion Chapter X – Competition Chapter XI – Taxation	Not Applied to issues captured under Principle 10.

Bijlage 3 Uitsluitingenlijst 2024 van onderneming en landen

Exclusion list 2024

Investment exclusions of companies involved in controversial weapons or OECD guidelines violations

Name	Country	Controversial weapons	OECD guidelines	Board Decision	HPF objectives
Aerojet Rocketdyne Holdings, Inc.	United States	X			
Anhui Great Wall Military Industry Co., Ltd.	China	X			
Avibras Industria Aeroespacial S/A.	Brazil	X			
Bharat Dynamics Ltd	India	X			
Boeing Distribution Services, Inc.	United States	X			
China Aerospace Science And Technology Corporation	China	X			
China North Industries Corporation	China	X			
China North Industries Group Corporation Limited	China	X			
China Satellite Communications Co., Ltd.	China	X			
China Spacesat Co., Ltd.	China	X			
General Dynamics Corporation	United States	X			
Hanwha Corp	Korea	X			
Hanwha Engineering & Construction Corp.	Korea	X			
Inner Mongolia North Heavy Industries Group Corp. Ltd	China	X			
Korea Aerospace Industries, Ltd.	Korea	X			
L&T Finance Holdings Limited	India	X			
L&T Infrastructure Finance Company Limited	India	X			
L&T Technology Services Limited	India	X			
L3Harris Technologies, Inc.	United States	X			
Larsen And Toubro Limited	India	X			
Lig Nex1 Co., Ltd.	Korea	X			
Lockheed Martin Corporation	United States	X			
Ltimindtree Ltd	India	X			
Mindtree Limited	India	X			
Motovilikhinskiye Zavody Pao	Russia	X			
Nabha Power Limited	India	X			
National Presto Industries, Inc.	United States	X			

Exclusion list 2024

Northrop Grumman Corporation	United States	X	
Northrop Grumman Systems Corporation	United States	X	
Poongsan Corporation	Korea	X	
Poongsan Holdings Corporation	Korea	X	
Roketsan Roket Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	Turkey	X	
Solar Industries India Limited	India	X	
The Boeing Company	United States	X	
Avichina Industry & Technology Company Limited	China		X
Coal India Limited	India		X
Larsen & Toubro Limited	India		X
Saudi Arabian Oil Co.	Saudi Arabia		X
All (Un)Listed Companies In Russia	Russia		X
Bhp Group Limited	Australia		X
Barrick Gold Corp Com	Canada		X
Glencore Plc	Switzerland		X

Country Exclusion list**Investment exclusions in government bonds of countries to which a UN or EU Arms Embargo with Sanction Law apply**

Country	
Afghanistan	North Korea
Belarus	Russia
Central African Republic	Somalia
Democratic Republic of the Congo	South Sudan
Haiti	Sudan
Iran	Syria
Iraq	Venezuela
Lebanon	Yemen
Libya	Zimbabwe
Myanmar	

Bijlage 4 Engagement 2024

Thematisch engagement				
3M Co.	Compagnie Générale des Établissements Michelin SCA	Intesa Sanpaolo SpA	Renault SA	Woolworths Group Ltd.
A.P. Møller-Mærsk A/S	Compass Group Plc	J Sainsbury Plc	Republic Services, Inc.	Xcel Energy, Inc.
Abbott Laboratories	Consolidated Edison, Inc.	James Hardie Industries Plc	Rio Tinto Ltd.	Yum! Brands, Inc.
AbbVie, Inc.	Continental AG	Johnson & Johnson	Roche Holding AG	
Adecco Group AG	Corteva, Inc.	JPMorgan Chase & Co.	Royal Bank of Canada	
AIA Group Ltd.	Costco Wholesale Corp.	KDDI Corp.	Royal Caribbean Group	
Air Liquide SA	Crédit Agricole SA	Kerry Group Plc	SAP SE	
Air Products & Chemicals, Inc.	CRH Plc	KEYENCE Corp.	Schneider Electric SE	
Airbus SE	CSL Ltd.	KKR & Co., Inc.	Securitas AB	
Alliant Energy Corp.	CVS Health Corp.	Koninklijke Ahold Delhaize NV	Shell Plc	
Alphabet, Inc.	Daiichi Sankyo Co., Ltd.	Kühne + Nagel International AG	Siemens AG	
Alphabet, Inc.	Danone SA	Linde Plc	Sodexo SA	
Amazon.com, Inc.	Dassault Systèmes SE	L'Oréal SA	SoftBank Group Corp.	
American Electric Power Co., Inc.	DBS Group Holdings Ltd.	Lowe's Companies, Inc.	Spotify Technology SA	
American Express Co.	Deere & Co.	LyondellBasell Industries NV	Starbucks Corp.	
Amgen, Inc.	DENSO Corp.	Macquarie Group Ltd.	Steel Dynamics, Inc.	
Anglo American Plc	Deutsche Börse AG	Marathon Petroleum Corp.	STMicroelectronics NV	
Anheuser-Busch InBev SA/NV	Deutsche Post AG	Marriott International, Inc.	Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.	
Apple, Inc.	Deutsche Telekom AG	McDonald's Corp.	Swiss Re AG	
ArcelorMittal SA	Dow, Inc.	MercadoLibre, Inc.	Takeda Pharmaceutical Co., Ltd.	
Archer-Daniels-Midland Co.	Eastman Chemical Co.	Mercedes-Benz Group AG	Target Corp.	
Archer-Daniels-Midland Co.	EDP-Energias de Portugal SA	Microsoft Corp.	Telefónica SA	
AstraZeneca PLC	Eli Lilly & Co.	Microsoft Corp.	Tesco Plc	
AT&T, Inc.	Enel SpA	Mitsubishi Corp.	Tesla, Inc.	
AutoZone, Inc.	ENGIE SA	Mitsubishi Corp.	Texas Instruments Incorporated	

Thematisch engagement

AXA SA	Eni SpA	Mizuho Financial Group, Inc.	The Goldman Sachs Group, Inc.
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Equinor ASA	Moderna, Inc.	The Home Depot, Inc.
Banco Santander SA	EssilorLuxottica SA	Mowi ASA	The Kroger Co.
Bank of America Corp.	Exxon Mobil Corp.	Neste Corp.	The Southern Co.
BASF SE	FedEx Corp.	Nestlé SA	The Walt Disney Co.
Bayerische Motoren Werke AG	First Solar, Inc.	NextEra Energy, Inc.	The Williams Cos., Inc.
Berkshire Hathaway, Inc.	Ford Motor Co.	Nippon Telegraph & Telephone Corp.	T-Mobile US, Inc.
BlueScope Steel Ltd.	Freeport-McMoRan, Inc.	Nippon Yusen KK	TotalEnergies SE
BNP Paribas SA	Fresenius Medical Care AG	Nissan Motor Co., Ltd.	Toyota Motor Corp.
Boliden AB	Fresenius SE & Co. KGaA	Norsk Hydro ASA	Tyson Foods, Inc.
Bouygues SA	Fujitsu Ltd.	Novo Nordisk A/S	Uber Technologies, Inc.
BP Plc	Galp Energia SGPS SA	NRG Energy, Inc.	UBS Group AG
Bridgestone Corp.	General Mills, Inc.	Nucor Corp.	Unilever Plc
Broadcom Inc.	General Motors Co.	Nutrien Ltd.	United Parcel Service, Inc.
Brookfield Corp.	George Weston Ltd.	NVIDIA Corp.	UnitedHealth Group, Inc.
BT Group Plc	GSK Plc	Occidental Petroleum Corp.	Valero Energy Corp.
Canon, Inc.	HCA Healthcare, Inc.	Orange SA	Veolia Environnement SA
Carrefour SA	Holcim Ltd.	O'Reilly Automotive, Inc.	VINCI SA
CF Industries Holdings, Inc.	Honda Motor Co., Ltd.	PepsiCo, Inc.	Vistra Corp.
Chevron Corp.	HSBC Holdings Plc	Pfizer Inc.	Vodafone Group Plc
Chubu Electric Power Co., Inc.	Iberdrola SA	Phillips 66	Volkswagen AG
Chugai Pharmaceutical Co., Ltd.	ICL Group Ltd.	PPG Industries, Inc.	Walgreens Boots Alliance, Inc.
CMS Energy Corp.	Infineon Technologies AG	Procter & Gamble Co.	Walmart, Inc.
Coles Group Ltd.	ING Groep NV	Public Service Enterprise Group, Inc.	Walmart, Inc.
Commonwealth Bank of Australia	Intel Corp.	Regeneron Pharmaceuticals, Inc.	Waste Management, Inc.

Global Standards engagement

Amazon.com, Inc.	RTX Corp.
ArcelorMittal SA	Sanofi
Bayer AG	Siemens Energy AG
Bolloré SE	Singapore Telecommunications Ltd.
Caterpillar, Inc.	Thermo Fisher Scientific, Inc.
Cencora, Inc.	Tokyo Electric Power Co. Holdings, Inc.
Jardine Matheson Holdings Ltd.	TotalEnergies SE
Koninklijke Philips NV	Uber Technologies, Inc.
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	UnitedHealth Group, Inc.
McDonald's Corp.	
McKesson Corp.	
Medibank Private Ltd.	
Medtronic Plc	
Meta Platforms, Inc.	
Meta Platforms, Inc.	
Norfolk Southern Corp.	
Pan American Silver Corp.	
PG&E Corp.	

Disclaimer

Although Stichting Heineken Pensioenfonds information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the “ESG Parties”), obtain information (the “Information”) from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.