

Rapport van Pensioenfonds PNO Media

4e kwartaal
2023



**Federated
Hermes**



EOS

www.hermes-investment.com



Dit rapport biedt een samenvatting van de stewardship-activiteiten uitgevoerd door EOS binnen Federated Hermes namens PNO Media. De belangrijke thema's worden besproken en enkele van onze intensieve engagements met ondernemingen in het vierde kwartaal van 2023 worden toegelicht. In het rapport wordt ingegaan op zowel het proactieve als het reactieve engagement op basis van het IMVB-convenant. Het rapport biedt daarnaast informatie over stemadviezen en de stappen die we hebben ondernomen ter bevordering van wereldwijde best practices.

Proactief engagement

EOS selecteert elk jaar zo'n 400 ondernemingen voor zijn Engagementprogramma, waar het zijn proactieve engagement op focust. Wij selecteren deze ondernemingen door de samengevoegde portefeuilles van onze klanten te screenen op omvang van de belegging, materialiteit van de risico's/kwesties die wij via onze screening hebben vastgesteld en de haalbaarheid van het engagement. Meestal betreft het engagement met ondernemingen meerdere onderwerpen tegelijk, en waar mogelijk worden ze gekoppeld aan de Duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN (Sustainable Development Goals, SDG's). Op de volgende pagina's geven we enkele voorbeelden van onze engagementactiviteiten, in het bijzonder rond de focusthema's van PNO Media: klimaat en biodiversiteit.

Duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN (SDG's)

De Duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN ondersteunen

De onderstaande tabel illustreert het aantal doelstellingen en vraagstukken inzake engagement waarmee wij ons het afgelopen jaar hebben beziggehouden en die volgens ons rechtstreeks verband houden met een SDG (hierbij moet worden opgemerkt dat één doelstelling of kwestie rechtstreeks verband kan houden met meer dan één SDG).

Aandeel van de vraagstukken en doelstellingen in het 4e kwartaal 2023 dat verband hield met één of meer SDG's

	Klimaat-actie	42%		Goede gezondheid en welzijn	10%		Duurzame steden en gemeenschappen	2%
	Verantwoorde consumptie en productie	34%		Gendergelijkheid	8%		Geen armoede	2%
	Eerlijk werk en economische groei	18%		Vrede, justitie en sterke publieke diensten	8%		Geen honger	2%
	Leven op het land	13%		Industrie, innovatie en infrastructuur	7%		Kwaliteitsonderwijs	1%
	Ongelijkheid verminderen	11%		Schoon water en sanitair	7%		Partnerschap om doelstellingen te bereiken	1%
	Leven in het water	11%		Betaalbare en duurzame energie	7%			

457

van de vraagstukken en doelstellingen die in het vierde kwartaal van 2023 aan de orde kwamen waren gerelateerd aan een of meer van de SDG's

Doelstellingen en vraagstukken wat betreft engagement per thema

Het afgelopen kwartaal hielden we ons bezig met **162** ondernemingen in de portefeuilles van Pensioenfonds PNO Media rond **617** doelstellingen en vraagstukken.



- Milieu 40%
- Sociaal 31%
- Ondernemingsbestuur 15%
- Strategie, risico en communicatie 14%

Geëngageerde ondernemingen per regio



- Australië en Nieuw-Zeeland 1%
- Ontwikkeld Azië 7%
- Opkomende en ontwikkelende markten 7%
- Europa 34%
- Noord-Amerika 41%
- VK 9%

AI



Geir Lode
Head of Global Equities

Artificiële intelligentie (AI) zal de manier waarop bedrijven werken transformeren en in veel sectoren zal de integratie van deze technologie essentieel zijn om te overleven. De bedrijven zijn er zich van bewust dat het invoeren van AI, bijvoorbeeld om hun toeleveringsketen te optimaliseren, nieuwe wegen opent om de productiviteit te verhogen. Net als het internet en de cloud zal AI al snel business as usual worden.

We moeten echter wel vaststellen dat er momenteel veel meer over wordt gepraat dan mee gedaan, en vaak klinkt dat gepraat des te optimistischer naarmate de huidige winsten te wensen overlaten. Echt geld verdienen met AI staat nog in de kinderschoenen. We verwachten dat op korte termijn de grootste winst veeleer bij de bedrijven dan bij de consumenten te rapen zal vallen, en we kijken meer uit naar geloofwaardige plannen om de efficiëntie te verhogen dan naar bedrijven die het AI-modewoord omarmen zonder aan te geven hoe ze die technologie concreet zouden implementeren.

Voorspellen welke bedrijven de komende 10 jaar het meest effectief gebruik zullen maken van AI is een hele uitdaging, vanwege zowel de snelle vooruitgang in AI-innovatie als het veranderende landschap van de AI-regelgeving. De onzekerheid wordt nog vergroot door het indrukwekkende tempo waarin de computerresources zich blijven uitbreiden, waardoor de mogelijkheden en toepassingen van AI toenemen. In 2023 heeft de diepte en schaal van het AI-potentieel geleid tot een rally in AI-hardwareaandelen, bijvoorbeeld van gespecialiseerde leveranciers van halfgeleiders en infrastructuur. De vraag is nu wanneer en waar die rally zal overslaan naar softwareaandelen.

Nu er in dit vroege stadium nog niet veel geld wordt verdiend en de koersen van bedrijven met directe blootstelling aan AI zo sterk zijn gestegen, rijst onvermijdelijk de vraag wanneer de zeepbel zal barsten. Dat is het typische traject van een transformationele technologie. Er zullen fouten worden gemaakt, er zullen broeihaarden van irrationele overdadigheid zijn en ongetwijfeld zal de markt op een bepaald moment afstand nemen van deze namen, meer uit angst dan vanwege fundamentele waarden. 2024 wordt volgens ons het jaar waarin de eerste stappen voor AI-implementatie worden gezet, wat zou kunnen helpen om de hype in de werkelijkheid te verankeren.



Bruce Duguid
Head of Stewardship,
EOS bij Federated Hermes

AI is hard op weg om een van de belangrijkste thema's in het beleggingslandschap te worden. Hoewel AI een vierde industriële revolutie teweeg zou kunnen brengen en ongekende nieuwe kansen creëert voor bedrijven, brengt het ook nieuwe ethische dilemma's en risico's met zich mee.

De noodzaak van ethische AI werd eerder dit jaar benadrukt toen meer dan 1000 onderzoekers en bedrijfsleiders opriepen tot een pauze in wat zij omschreven als een 'gevaarlijke' wapenwedloop in de ontwikkeling van AI. Meer recent werd in het VK in Bletchley Park een inaugurele wereldwijde AI Safety Summit gehouden om de risico's van grensverleggende AI aan te pakken.

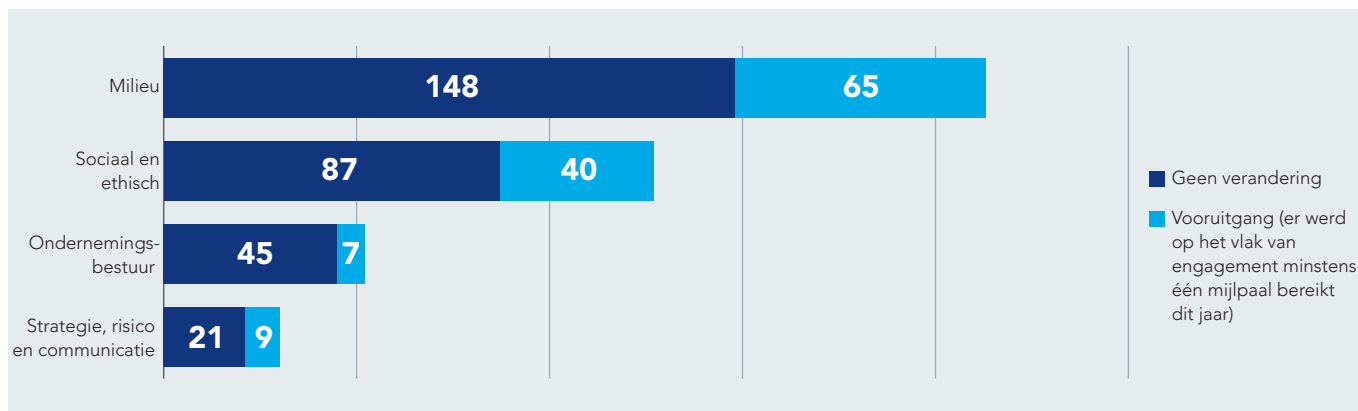
De potentiële risico's van AI zijn goed gedocumenteerd en omvatten onjuiste informatie, onbedoelde vooroordelen, gebrek aan transparantie of uitlegbaarheid en verstoring van de arbeidsmarkt. De urgentie om deze problemen aan te pakken heeft geleid tot een wereldwijde, maar gefragmenteerde race naar nieuwe regelgeving – van de AI Act in de EU tot de Generative AI Regulation in China.

EOS is sinds 2018 in dialoog met bedrijven over AI, en richt zijn engagement op meer dan 60 AI-gerelateerde doelstellingen en kwesties. Onze Digital Rights Principles zetten uiteen hoe we verwachten dat bedrijven bekendmaken hoe hun AI-algoritmen werken en welke variabelen in overweging worden genomen, en of de gebruikers zelf kunnen beslissen of deze algoritmen hun ervaringen vormgeven. Deze Principes roepen bedrijven ook op om onbedoelde raciale, gender- en andere vooroordelen te elimineren. Een groot deel van ons engagement is bedoeld om ervoor te zorgen dat bedrijven ethische AI-governanceprincipes opstellen, die wij zien als het fundament voor een effectieve risicobeperking.

Naarmate AI in 2024 sneller wordt uitgerold, verwachten we dat het belang van een sterke AI-governance duidelijker zal worden. In 2023 kregen bedrijven te maken met arbeidsconflicten en rechtszaken over kwesties variërend van verstoring van het personeelsbestand tot onbedoelde vooroordelen en desinformatie. In 2024 zal deze trend waarschijnlijk worden doorgetrokken, gelet op het toenemende aantal toepassingsmogelijkheden van AI. We verwachten dat, terwijl de overheden trachten een gemeenschappelijke basis voor regelgeving te vinden, er regionale verschillen zullen blijven bestaan, gelet op de tegenstrijdige prioriteiten inzake innovatie en bescherming van de eindgebruikers. Hierdoor wordt het voor bedrijven die internationaal actief zijn essentieel om hoge normen voor AI-ethiek te hanteren en aan zelfregulering te doen om risico's in meerdere rechtsgebieden te beperken.

Engagementvoortgang 1 oktober - 31 december 2023

In het vierde kwartaal van 2023 hebben we in alle regio's en thema's aanzienlijke voortgang geboekt bij de verwezenlijking van de engagementdoelstellingen. Bij 30% van onze engagementen was er voortgang van minstens één mijlpaal. De volgende grafiek laat zien hoeveel voortgang er is geboekt bij het bereiken van de mijlpalen die voor elk engagement zijn vastgesteld.



IMVB – screenings- en engagementmethodiek

Onze engagement-dienstverlener, EOS, screent onze beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties voor ondernemingen die:

- In strijd handelen met de UN Global Compact Principles, en/of
- ernstige negatieve effecten hebben op mens, maatschappij en milieu met betrekking tot thema's zoals gedefinieerd door de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

We geven prioriteit aan ongunstige effecten op basis van hun schaal, reikwijdte en de mate van onomkeerbaarheid. In overeenstemming met het IMVB-convenant maken we verder onderscheid tussen ondernemingen met huidige of potentiële saillante* ongunstige effecten.

Ondernemingen die zijn betrokken bij vroegere of huidige activiteiten die momenteel saillante ongunstige effecten hebben, worden geclassificeerd als 'ergste overtreders'. EOS zal met deze ondernemingen een engagement aangaan met het oog op het beëindigen, voorkomen of beperken van ongunstige effecten en/of het verzoeken om herstelmaatregelen.

Ondernemingen met potentiële saillante ongunstige effecten worden geïdentificeerd door middel van twee aanvullende benaderingen:

- Ondernemingen in sectoren die worden geacht een hoog risico te hebben op het zich voordoen van ernstige ongunstige effecten en die een zwak beleid en/of managementsysteem hebben om daadwerkelijk ernstige negatieve incidenten of activiteiten te voorkomen.
- Ondernemingen die zijn of waren betrokken bij een incident of activiteit met een ongunstig effect die zou kunnen escaleren tot saillante ongunstige effecten ('ernstige overtreders').

Onder de randvoorwaarde van ESG-scores, klantportefeuilles en materialiteitsdrempels zal EOS met deze ondernemingen engagement aangaan om hun beleid en/of managementsystemen te verbeteren en te voorkomen dat ze escaleren tot een situatie van huidige saillante* ongunstige effecten.

We rapporteren over de vooruitgang die is geboekt bij de ondernemingen die volgens het bovenstaande zijn geïdentificeerd en geprioriteerd als 'ergste overtreders'.

*De technische term 'saillante ongunstige effecten' uit het IMVB-convenant verwijst naar de ernstigste ongunstige effecten, te beoordelen naar hun schaal, reikwijdte en de mate van onomkeerbaarheid.

Bedrijven die momenteel zijn aangeduid als bedrijven met saillante ongunstige effecten

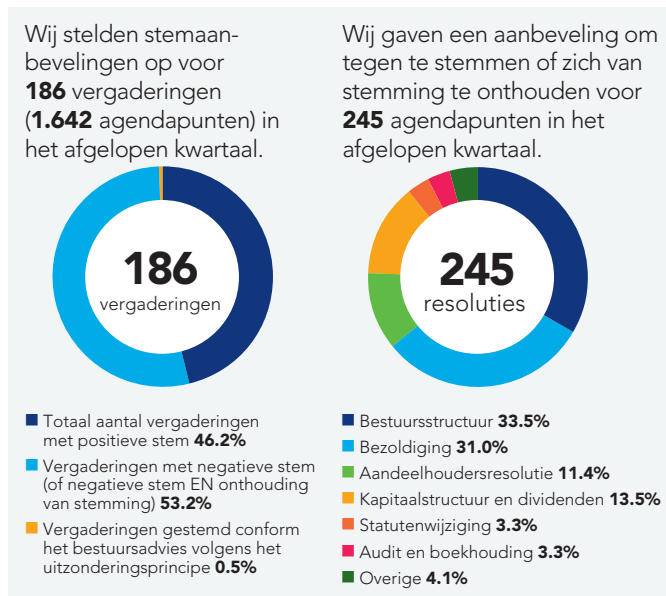
Bedrijf	UNGC	OESO	UNGP	Vooruitgang** (Ja/Nee/ Betrokkenheidsprobleem***)
Baidu Inc	Principe 2: Bedrijven dienen zich er steeds van te vergewissen dat zij niet medeplichtig zijn aan schending van mensenrechten	Hoofdstuk IV – Mensenrechten Hoofdstuk VIII – Consumentenbelangen	Principes 11 tot 15 – Respect voor de mensenrechten Principes 17 tot 20 – Due diligence inzake mensenrechten Principe 21 – Rapportage over ongunstige impact op mensenrechten Principe 22 – Herstel en/of verhaal bieden en/of druk uitoefenen om dat te bieden Principe 31 – Effectieve buitenrechtelijke klachtenmechanismen	Ja
Mattel	Principe 1: Bedrijven dienen de internationaal aanvaarde mensenrechten te steunen en te respecteren	Hoofdstuk IV – Mensenrechten Hoofdstuk VIII – Consumentenbelangen	Principes 11 tot 15 – Respect voor de mensenrechten Principes 17 tot 20 – Due diligence inzake mensenrechten Principe 21 – Rapportage over ongunstige impact op mensenrechten Principe 22 – Herstel en/of verhaal bieden en/of druk uitoefenen om dat te bieden Principe 31 – Effectieve buitenrechtelijke klachtenmechanismen	Ja
Petroliam Nasional Bhd	Principe 2: Bedrijven dienen zich er steeds van te vergewissen dat zij niet medeplichtig zijn aan schending van mensenrechten	Hoofdstuk IV – Mensenrechten	Principes 11 tot 15 – Respect voor de mensenrechten Principes 17 tot 20 – Due diligence inzake mensenrechten Principe 22 – Herstel en/of verhaal bieden en/of druk uitoefenen om dat te bieden Principe 31 – Effectieve buitenrechtelijke klachtenmechanismen	
Tecent Holdings Ltd	Principe 2: Bedrijven dienen zich er steeds van te vergewissen dat zij niet medeplichtig zijn aan schending van mensenrechten	Hoofdstuk IV – Mensenrechten Hoofdstuk VIII – Consumentenbelangen	Principes 11 tot 15 – Respect voor de mensenrechten Principe 16 – Beleidverbintenis Principes 17 tot 20 – Due diligence inzake mensenrechten Principe 21 – Rapportage over ongunstige impact op mensenrechten Principe 22 – Herstel en/of verhaal bieden en/of druk uitoefenen om dat te bieden Principe 31 – Effectieve buitenrechtelijke klachtenmechanismen	Ja

**Over een voortschrijdende periode van 12 maanden.

***Een engagementdoelstelling is een specifieke, meetbare verandering die binnen de onderneming wordt gedefinieerd. We meten hun vooruitgang en rapporteren hierover. Een engagementkwestie is echter een onderwerp dat wij in het kader van een engagementgesprek met een onderneming aan de orde hebben gesteld, maar waarbij we niet precies hebben gedefinieerd welk resultaat we willen bereiken. Daarom volgen we de vorderingen met betrekking tot deze engagementkwesties niet systematisch.

Stemoverzicht

We hebben tijdens het afgelopen kwartaal op 186 vergaderingen (1.642 agendapunten) stemadvies uitgebracht. Op 99 vergaderingen hebben we geadviseerd tegen één of meer resoluties te stemmen. We hebben aanbevolen op 1 vergadering te stemmen via management by exception en zich op 0 vergaderingen van stemming te onthouden. Op de overige 87 vergaderingen steunden wij het management op alle agendapunten.



Microsoft (VS)

We hebben aanbevolen om tegen de aandeelhoudersvoorstellen te stemmen waarin Microsoft wordt opgeroepen om te rapporteren over gendergebaseerde ongelijkheid in salarissen en overige beloningscomponenten, over contentverwijderingsverzoeken van de overheid en over de risico's van de ontwikkeling van wapens. Deze voorstellen waren ofwel te prescriptief, ofwel gaven ze aanleiding tot bezorgdheid over mogelijk misbruik van het proces van aandeelhoudersvoorstellen door de indieners.

We hebben aanbevolen om het voorstel te steunen waarin Microsoft wordt gevraagd een rapport over belastingtransparantie te publiceren, omdat we van mening zijn dat een duidelijke bekendmaking van de belastingaanpak in het belang van het bedrijf en de aandeelhouders is. Onze aanbevolen steun voor het voorstel dat Microsoft zou rapporteren over de risico's met betrekking tot door AI gegenereerde onjuiste informatie en desinformatie werd ingegeven door de noodzaak om oog te hebben voor de verhoogde risico's rond het gebruik en de uitrol van AI. Hoewel we de bestaande informatieverzorging door het bedrijf waarderen, wordt in onze Digital Rights Principles aangestipt hoe belangrijk het is dat bedrijven de mensenrechteneffecten van opkomende AI-producten en diensten beoordelen, idealiter voordat het product wordt uitgebracht.

We hebben het aandeelhoudersvoorstel niet gesteund waarin het bedrijf wordt gevraagd om een beleid aan te nemen dat externe groepen verplicht om hun politieke uitgaven te rapporteren. Dit is te prescriptief en stelt het bedrijf bloot aan diverse juridische problemen.

BHP (Australië)

We hebben aanbevolen om tegen het remuneratieverslag en de toekenning van beloningen aan de CEO te stemmen. We zijn geen voorstander van prestatieaandelen die 100% gebaseerd zijn op het relatieve totale aandeelhoudersrendement (Total Shareholder Return, TSR). We geven de voorkeur aan beloningsprogramma's die gericht zijn op strategische doelstellingen. Hoewel we geloven dat TSR nuttig kan zijn bij het beoordelen van de prestaties van het management in de context van de ervaringen van aandeelhouders, kan het volatiel zijn en door ongegronde marktverwachtingen worden aangedreven.

We hebben aanbevolen om de verkiezing van Ken MacKenzie als bestuurder te steunen, in afwijking van ons beleid. De reden is dat het bedrijf weliswaar Global Coal Exit-lijst staat vanwege de productie van steenkool maar plannen heeft aangekondigd om zijn steenkoolactiva tegen 2030 af te stoten. Dit beantwoordt aan de verbintenis in het Akkoord van Parijs om uiterlijk in 2030 volledig uit steenkool te stappen in de EU/OESO, en uiterlijk in 2040 wereldwijd. De verbintenis van BHP werd dit jaar herhaald op een vergadering met de voorzitter, wat ons de nodige zekerheid bood om dit voorstel te steunen.

Procter & Gamble (VS)

We hebben aanbevolen om alle bestuurders te steunen, met uitzondering van de voorzitter van het auditcomité vanwege het buitensporig lange mandaat van de accountant. We hebben nota genomen van de 'stem nee'-campagne met betrekking tot de aantasting van bossen, maar de acties van het bedrijf om de risico's van ontbossing en mensenrechtenkwesaties te monitoren, duiden op betrokkenheid. In combinatie met het feit dat het bedrijf beter scoort op de Forest 500 dan sommige andere bedrijven in de sector van de persoonlijke verzorging, was dit een ondersteunende aanbeveling waard. Tot slot wijst de toevoeging van een onafhankelijke bestuurder met expertise op het gebied van milieu en maatschappij erop dat er rekening wordt gehouden met de wensen van aandeelhouders.

We hebben aanbevolen om de raad van bestuur te steunen in zijn verzet tegen het voorstel van de aandeelhouders voor een audit van 'communistisch China', omdat het geen aanvullende nuttige informatie zou opleveren naast de bestaande wettelijke en vrijwillige bekendmakingen. Het is belangrijk dat de raad van bestuur overweegt om zijn inspanningen ter beperking van de risico's van China te versnellen, gelet op de toenemende bezorgdheid over de geopolitieke situatie en de mensenrechten, maar het voorstel van de indiener, dat inherent politiek is, verdient geen steun.

UniCredit (Italië)

We hebben aanbevolen om voor alle punten te stemmen, in lijn met de aanbevelingen van het management. We staan vooral achter de keuze van de bank voor een monistisch ("one-tier") bestuursmodel, omdat dit volgens ons veel beter aansluit bij de verwachtingen van de beleggers wereldwijd. Hoewel we opmerkten dat het maximumaantal van 19 bestuursleden nog steeds te hoog is, juichten we wel toe dat dit al lager is dan de limiet van 24 eerder in het jaar.

Uitsluitend voor professionele beleggers. Dit is een publicitaire mededeling. Hermes Equity Ownership Services ('EOS') voert geen gereguleerde activiteiten uit. Dit document is uitsluitend bedoeld ter informatie. Er wordt geen rekening gehouden met specifieke beleggingsdoelstellingen, met de financiële situatie of met de specifieke behoeften van een bepaalde ontvangende partij. EOS en Hermes Stewardship North America Inc. ('HSNA') geven geen beleggingsadvies. Op basis van de informatie vervat in dit document mag geen actie worden ondernomen of nagelaten. Alle erin opgenomen opinies kunnen wijzigen. Dit document kan een lijst met klanten bevatten. Wij maken u erop attent dat vermelding op deze lijst niet mag worden opgevat als onderschrijving van de diensten van EOS of HSNA. De maatschappelijke zetel van EOS is gevestigd te Sixth Floor, 150 Cheapside, Londen EC2V 6ET, Verenigd Koninkrijk. Het hoofdkantoor van HSNA is gevestigd te 1001 Liberty Avenue, Pittsburgh, PA 15222-3779, Verenigde Staten. Telefoongesprekken kunnen worden opgenomen voor trainings- en monitoringsdoeleinden.

VERTROUWELIJKHEID: Door kennis te nemen van dit verslag, verklaart u dat de inhoud ervan vertrouwelijk is en stemt u ermee in de vertrouwelijkheid van dit rapport te beschermen. U mag dit verslag uitsluitend gebruiken voor uw eigen interne zakelijke doeleinden. U mag dit verslag niet geheel of gedeeltelijk doorgeven of publiceren aan derden of zodanig dat het openbaar wordt, in welke vorm of op welke wijze dan ook. Elke schending van deze verplichting kan ertoe leiden dat EOS u de toegang tot toekomstige verslagen ontzegt.

EOS001213 0016499 01/24

Federated Hermes

Federated Hermes is wereldleider op het vlak van actief, verantwoord beleggen.

Geleid door onze overtuiging dat verantwoord beleggen de beste manier is om op lange termijn vermogen te genereren, bieden we gespecialiseerde mogelijkheden voor eigen vermogen, vastrentende waarden en private markten, beheerstrategieën op het gebied van multi-asset en liquiditeit evenals wereldwijd toonaangevend stewardship.

Ons doel is mensen helpen om beter te beleggen en een beter pensioen te genieten, klanten helpen om beter naar risico gewogen rendement te behalen en, waar mogelijk, bijdragen aan positieve resultaten die de brede samenleving ten goede komen.

Alle activiteiten die vroeger door Hermes Investment Management werden uitgevoerd, worden nu uitgevoerd door Federated Hermes Limited (of een van haar dochterondernemingen). Naast belangrijke strategieën vanuit de hele groep bieden we nog steeds dezelfde onderscheidende beleggingsproposities en baanbrekende diensten op het gebied van verantwoord beleggen en stewardship waar we bekend om staan.

Onze mogelijkheden op het gebied van beleggen en stewardship:

- **Actieve aandelen:** mondiaal en regionaal
- **Vastrentende waarden:** verdeeld over regio's, sectoren en de rendementscurve
- **Liquiditeit:** oplossingen op basis van vier decennia ervaring
- **Private markten:** onroerend goed, infrastructuur, private equity en schuldpapier
- **Stewardship:** maatschappelijke betrokkenheid, stemmen bij volmacht, lobbyen voor beleid

Waarom EOS?

EOS stelt institutionele aandeelhouders over de hele wereld in staat om aan hun fiduciaire verantwoordelijkheden te voldoen en actief eigenaar te worden van beursgenoteerde ondernemingen. Het uitgangspunt van EOS is dat bedrijven met goed geïnformeerde en betrokken aandeelhouders waarschijnlijk betere prestaties op lange termijn zullen behalen dan bedrijven die dergelijke aandeelhouders niet hebben.

Contactgegevens

EOS

Leon Kamhi leon.kamhi@hermes-investment.com

Bezoek voor verdere informatie www.hermes-investment.com of neem contact met ons op via sociale media:

