



Maatschappelijk verantwoord beleggen

BPF BANDEN EN WIELEN

MVB- en betrokkenheidsbeleid

Definitieve Versie 4

15 juni 2021

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	1
1. Introductie	2
2. Governance	3
2.1. Betrokken partijen	3
2.2. Uitvoering	3
3. Overtuigingen en wetgeving	5
3.1. Missie/visie en beleggingsbeginselen	5
3.2. Normen en standaarden verantwoord beleggen	6
3.3. Wetgeving	6
4. MVB doelstelling	8
4.1. Algemene doelstellingen	8
4.2. Thema klimaat	8
5. Instrumenten MVB	10
5.1. Uitsluitingen	10
5.2. ESG integratie	10
5.3. Betrokkenheidsbeleid	12
5.4. Positieve impact	13
6. Implementatie MVB	15
6.1. Aandelen	15
6.2. Bedrijfsobligaties investment grade	15
6.3. Nederlandse woninghypotheken	15
6.4. High yield bedrijfsobligaties	16
6.5. Emerging Market Debt	16
6.6. Green bonds	16
6.7. Niet-genoteerd onroerend goed	16
7. Communicatie MVB	18
8. Planning 2021 -2023	20
9. ESG Risico's	21
9.1. Klimaatverandering in context geplaatst	21
9.2. Klimaatverandering in relevante wet- en regelgeving	22
9.3. Identificatie van klimaatrisico in de portefeuille	23
9.4. Beheersing van klimaatrisico's	23
Bijlage I: uitsluitingenlijst	25
Bijlage II: ESG rating systematiek	26
Bijlage III: Stembeleid	27

1. Introductie

BPF Banden en Wielen (hierna Pensioenfonds) kent een strategisch beleggingsbeleid waar dit Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (MVB-beleid) een onderdeel van is. Tevens bevat dit MVB-beleid het betrokkenheidsbeleid, waarin onze rol als aandeelhouder nader wordt uitgewerkt.

Het Pensioenfonds heeft als primaire doelstelling het zorg dragen voor een goede uitvoering van de pensioenregeling van de deelnemers.

Het doel van het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds is om op korte en lange termijn te kunnen voldoen aan de pensioenverplichtingen en daarnaast de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen, waar mogelijk, te kunnen aanpassen aan loon- en prijsontwikkeling. Naast risico en rendement is verantwoord beleggen een belangrijk thema voor het Pensioenfonds en haar deelnemers. Het Pensioenfonds belegt het vermogen op een maatschappelijk verantwoorde wijze, in de overtuiging dat dit niet ten koste gaat van financieel rendement of zelfs een positieve bijdrage kan leveren. Waar mogelijk zal het vermogen ook worden ingezet om een bijdrage te leveren aan verduurzaming van de maatschappij. De keuzes die het pensioenfonds hierin maakt zijn gebaseerd op de input van de betrokkenen bij het Pensioenfonds ('stakeholders'), te weten het bestuur, de deelnemers, het verantwoordingsorgaan en sociale partners van het Pensioenfonds.

In dit document worden de volgende onderwerpen toegelicht:

In hoofdstuk 2 wordt de governance van het MVB-beleid toegelicht. Hoe komt dit beleid tot stand en hoe wordt toegezien op de uitvoering en verdere ontwikkeling?

In hoofdstuk 3 worden de overtuigingen van het Pensioenfonds op MVB, de toegepaste normen en standaarden en wetgeving toegelicht.

In hoofdstuk 4 wordt toegelicht wat het Pensioenfonds wil bereiken ten aanzien van milieu- en klimaat, sociale en governance onderwerpen en welke prioriteit hierin wordt toegepast.

In hoofdstuk 5 worden de verschillende instrumenten toegelicht die het Pensioenfonds inzet en op welke instrumenten verder onderzoek zal worden gedaan zoals uitsluiting, integratie, betrokkenheidsbeleid (stembeleid en dialoog) en positieve impact.

In hoofdstuk 6 wordt voor de beleggingen toegelicht hoe MVB wordt geïmplementeerd, aangezien per beleggingscategorie verschilt welke instrumenten kunnen worden ingezet.

In hoofdstuk 7 wordt toegelicht hoe het Pensioenfonds communiceert over MVB aan haar stakeholders.

In hoofdstuk 8 wordt toegelicht welke initiatieven het Pensioenfonds de komende drie jaar beoogd te nemen om het MVB-beleid en de implementatie verder te ontwikkelen.

In hoofdstuk 9 wordt samengevat welke ESG risico's het Pensioenfonds onderkent en welke beheersmaatregelen hierbij toegepast worden. Vanzelfsprekend is dit beleid zelf de belangrijkste beheersmaatregel.

In de bijlage is de meest recente uitsluitingslijst opgenomen.

2. Governance

In dit hoofdstuk wordt de governance van het MVB-beleid beschreven. Hoe komt dit beleid tot stand en hoe wordt toegezien op de uitvoering en verdere ontwikkeling van dit beleid?

2.1. Betrokken partijen

Het bestuur van het Pensioenfonds evalueert het MVB-beleid iedere drie jaar. Aan de hand van deze evaluatie bepaalt het Pensioenfonds of het beleid en voorgenomen ontwikkelingen aansluiten bij de verwachting en ambities van de stakeholders of dat aanscherping wenselijk is. Hierbij baseert het bestuur zich tevens op de input verkregen van de deelnemers, het verantwoordingsorgaan (VO) en de werkgever.

Deelnemers: Draagvlak voor het beleid wordt steeds belangrijker. Daarom zal het Pensioenfonds op gezette tijden de mening van de deelnemers over MVB onderzoeken, aan de hand van een representatief deelnemersonderzoek en/of een deelnemerspanel.

Sociale partners: Het Pensioenfonds is weliswaar een zelfstandige eenheid, maar is in de perceptie van velen een verlengde van de werkgevers/aangesloten bedrijven en haar werknemers vertegenwoordigd via de vakbonden. Van de sociale partner wordt een maatschappelijke verantwoordelijkheid verwacht. Er vindt op gezette tijden afstemming plaats met de sociale partners over het MVB-beleid.

Bestuur: Het bestuur heeft een verantwoordelijkheid voor het vaststellen van het MVB-beleid en de uitvoering hiervan. Gezien de ambities van het Pensioenfonds hebben de uitvoerend bestuurders de verantwoordelijkheid gekregen om de voortgang hiervan te bewaken. Het bestuur zal de implementatie monitoren en bijsturen indien gewenst.

Fiduciair beheerder: De fiduciair beheerder adviseert het Pensioenfonds over het MVB-beleid, en organiseert en faciliteert de uitvoering hiervan. Ook rapporteert de fiduciair beheerder over het MVB-beleid aan het Pensioenfonds.

Verantwoordingsorgaan: Er wordt minimaal één keer per jaar dialoog gevoerd met het verantwoordingsorgaan van het Pensioenfonds, zowel over het gekozen beleid als over de uitvoering van het beleid.

2.2. Uitvoering

De implementatie van het MVB-beleid is door het bestuur gedelegeerd aan de Uitvoerend Bestuurders (UB) conform de beleggingscyclus van het Pensioenfonds. De beleggingscategorieën worden elk omschreven in een Investment Case die is vastgesteld door het bestuur. De Investment Case bevat naast een beoordeling van de categorie op geschiktheid voor het Pensioenfonds, onder andere de relevante marktbenchmark, de belangrijkste risico's van de categorie en implementatiecriteria. MVB is een integraal onderdeel van de benchmark keuze, de risicobeoordeling en het manager selectie- en monitoringproces. Zowel de categorie als de invulling worden periodiek geëvalueerd waaronder MVB.

De UB zal beoordelen op welke wijze de instrumenten zoals omschreven in hoofdstuk 4 worden geïmplementeerd in de beleggingscategorieën (hoofdstuk 5) en rapporteert aan het bestuur over de voortgang en behaalde resultaten.

MVB is tevens een onderdeel van het risicoraamwerk. In de strategische beleidsdocumenten (strategisch beleid, ALM, Investment Cases) en de rapportage/monitoring worden ESG risico's als

integraal onderdeel van de beleggingsrisico beoordeeld. In hoofdstuk 9 van dit document worden ESG risico's behandeld.

3. Overtuigingen en wetgeving

In dit hoofdstuk worden de missie, visie en beleggingsovertuigingen van het Pensioenfonds op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen toegelicht. Daarnaast wordt toegelicht welke MVB-thema's prioriteit krijgen.

3.1. Missie/visie en beleggingsbeginselen

Algemeen uitgangspunt van het te voeren beleid op langere termijn is om de pensioenregeling onder een breed scala van omstandigheden overeenkomstig de ambitie (koopkrachtbestendig pensioen) uit te voeren. Om nu en in de toekomst alle pensioenen te kunnen uitkeren, worden de ingelegde pensioenpremies zo goed mogelijk belegd. Een deel van de (toekomstige) pensioenuitkeringen moet worden gefinancierd uit rendement op het opgebouwde vermogen. Het vermogen wordt wereldwijd belegd, gespreid over diverse beleggingscategorieën, met als doel binnen gekozen risicogrenzen een optimaal resultaat te behalen. Voor een pensioenfonds is het beleggingsbeleid, naast de andere financiële sturingsmiddelen, voor het verschaffen van een goed en betaalbaar pensioen van cruciaal belang. De visie van het Pensioenfonds is dat ESG beleggen bijdraagt aan haar lange termijn doelstelling en onderdeel is van haar fiduciaire taak.

Het belang van maatschappelijk verantwoord beleggen is tevens vastgelegd in de volgende investment belief (de investment beliefs zijn vastgelegd in het Strategische Beleggingsbeleid):

Duurzaam beleggen loont op langere termijn

Het Pensioenfonds gelooft in maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). MVB gaat verder dan alleen financieel risico en rendement. MVB is tevens een manier om reputatierisico voor het Pensioenfonds te beheren en om een maatschappelijke bijdrage te leveren, op een manier die past bij het Pensioenfonds.

Op langere termijn is de wereld en daarmee het Pensioenfonds gebaat bij een samenleving, waarin met respect wordt omgegaan met mens en milieu en waarin voldoende aandacht wordt gegeven aan het goed besturen van ondernemingen en andere instituties. Het Pensioenfonds gaat er vanuit dat op langere termijn duurzame beleggingen uiteindelijk een hoger rendement genereren.

Consequentie: Het Pensioenfonds heeft haar eigen beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) vastgesteld. In de beleggingsprocessen van het Pensioenfonds – met name bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders – wordt het effect van MVB factoren op de beleggingsrisico's en het rendement expliciet meegewogen.

Dit betekent dat:

- Het Pensioenfonds zich bewust is van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen (ook al is deze soms bescheiden) en ziet het als haar maatschappelijke verantwoordelijkheid om hier bewust invulling aan te geven.
- Het Pensioenfonds gelooft dat bedrijven die in de bedrijfsvoering rekening houden met ESG-maatstaven op de lange termijn betere resultaten behalen dan bedrijven die dat niet doen.
- Het Pensioenfonds ook oog heeft voor de mogelijke negatieve consequenties die een (te) strikt MVB-beleid kan hebben op de omvang van het belegbaar universum, het kostenniveau en het rendement en risico en niet koste wat het kost MVB-beleggingen zal doorvoeren.

Wetenschappelijke onderbouwing

Er is veel wetenschappelijk onderzoek gedaan naar de financiële prestaties van verantwoord beleggen¹. De meeste empirische studies concluderen dat verantwoord beleggen leidt tot een vergelijkbaar of zelfs hoger financieel rendement en een lager risico. Dit is mogelijk met een geringe tot zeer geringe toename in het korte termijn relatieve risico (tracking error). Beleggers kunnen hiervan profiteren als ze koploper zijn en/of nieuwe waarde creëren door betrokken aandeelhouderschap.

3.2. Normen en standaarden verantwoord beleggen

Het Pensioenfonds onderschrijft de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Daarbij gebruiken wij het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad. Wij verwachten eveneens van onze externe fiduciaire managers, ESG-dienstverleners en/of vermogensbeheerders, en van ondernemingen waarin wij beleggen dat zij conform deze internationale standaarden handelen en dit publiekelijk kenbaar maken.

In lijn met de Richtlijn aandeelhoudersrechten (ook bekend als Europese richtlijn SRD II) en SFDR richtlijnen onderschrijft het Pensioenfonds maatschappelijke waarde creatie op de lange termijn als leidend principe en classificeert het Pensioenfonds gegeven het belang van duurzaamheid de pensioenregeling en beleggingsportefeuille als financieel product dat duurzaamheid promoot (het zogenaamde Artikel 8). Het belang komt duidelijk naar voren in de duurzame overtuigingen, doelstellingen en het ESG-beleid van het Pensioenfonds.

Het Pensioenfonds hanteert daarnaast het Global Compact initiatief van de Verenigde Naties. De VN Global Compact bestaat uit tien breed geaccepteerde principes gebaseerd op internationale verdragen zoals de verklaring van de rechten van de mens en de International Labour Organisation (ILO). De VN Global Compact verlangt van bedrijven dat zij de principes op gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie omarmen, ondersteunen en uitvoeren.

Het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant is een gezamenlijk initiatief van de overheid, pensioenfonds, vakbonden en NGO's om door middel van samenwerking beleggingen evenwichtiger te maken voor maatschappelijke ontwikkelingen. De Pensioenfederatie ontwikkelt een instrumentarium hiervoor, maar er zitten ook rapportage verplichtingen bij en het uitvoeren van ESG-due diligence onderzoeken. Het Pensioenfonds heeft dit convenant (nog) niet ondertekend. Van tijd tot tijd zal dit opnieuw beoordeeld worden. Wanneer besloten wordt dat het zinvol is om het convenant te ondertekenen dan zal hiertoe worden overgegaan.

3.3. Wetgeving

Naast de financiële en maatschappelijke doelstellingen heeft het Pensioenfonds te maken met (nieuwe) regelgeving. Onder andere IORP II vereist dat het Pensioenfonds communiceert over MVB aan zijn deelnemers en dat in kaart wordt gebracht wat bestaande en opkomende maatschappelijke risico's zijn. De SRD II richtlijn vereist een betrokkenheidsbeleid (stemmen en dialoog) en verantwoording over de uitvoering hiervan. Begin 2021 is duidelijk geworden dat de EU SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) in werking treedt. SFDR heeft als doel transparantie in duurzaamheid te vergroten. Het zal vereisten stellen aan het beleid en aan de

¹ Zie bijvoorbeeld SPIL: De financiële prestaties van verantwoord beleggen, mei 2017 voor een overzicht.

informatievoorziening over duurzaamheid en ESG risico's.

Met ingang van 10 maart 2021 moet het Pensioenfonds voldoen aan de verplichtingen van de Europese SFDR-verordening. SFDR verplicht financiële marktdeelnemers, waaronder het Pensioenfonds, informatie te verschaffen over het duurzaamheidsbeleid en transparant te zijn over de uitvoering daarvan. Een deel van de SFDR wetgeving is per 10 maart 2021 van kracht geworden en is geïmplementeerd.

Het doel van de SFDR is de transparantie over duurzaamheid te vergroten, waardoor het voor eindbeleggers, in het geval van het Pensioenfonds de deelnemers, gemakkelijker wordt om te begrijpen hoe duurzaamheid een rol speelt in hun pensioenregeling en de beleggingen en maakt het beter vergelijkbaar. In het beloningsbeleid van het Pensioenfonds wordt specifiek stilgestaan bij de wijze waarop in dat beleid duurzaamheidsrisico's geïntegreerd zijn.

4.MVB doelstelling

In dit hoofdstuk wordt toegelicht wat het pensioenfonds wil bereiken ten aanzien van milieu- en klimaat, sociale en governance onderwerpen en welke prioriteit hierin wordt toegepast.

4.1. Algemene doelstellingen

Het Pensioenfonds streeft ernaar om (potentiële) negatieve impacts op samenleving en milieu te identificeren, mitigeren en voorkomen. Hierbij wordt prioriteit gegeven aan de meest materiële onderwerpen op basis van schaal, reikwijdte en onomkeerbaarheid. Daarnaast zet het Pensioenfonds zich gericht in om een positief maatschappelijk rendement te realiseren.

Maatschappelijke onderwerpen zijn (o.a.):

Milieu: klimaatverandering, watervervuiling, afvalverwerking, biodiversiteit.

Sociaal: mensenrechten en lokale maatschappelijke impact, arbeidsrecht en leveringsketen, klantenbelangen (waaronder veilige producten, eerlijke concurrentie en privacy en data).

Governance: omkoping en fraude, beloningsbeleid, eerlijke belasting, diversiteit, eerlijke belangenbehartiging.

De materialiteit van onderwerpen verandert door de tijd heen en verschilt per type belegging. Ook zal het Pensioenfonds (van tijd tot tijd opnieuw) afwegen welke actie het kan nemen om de doelstellingen te bereiken. Dit zal in hoofdstuk 5 en 6 verder worden uitgewerkt.

Het Pensioenfonds moet binnen de brede context van MVB keuzes maken welke onderwerpen prioriteit krijgen, omdat het Pensioenfonds niet alles kan doen. Daarom is mede op basis van deelnemersonderzoek gekozen voor de volgende prioriteiten:

- Het thema klimaat zal specifieke aandacht krijgen in de volle breedte van de beleggingen.
- Bijdrage aan de andere thema's zullen binnen de mogelijkheden van het pensioenfonds meegenomen worden in de beschikbare instrumenten, meer in het bijzonder bij de impact beleggingen voor zover deze opgenomen zullen worden in de portefeuille.

Dat wil dus niet zeggen dat aan de andere thema's geen aandacht gegeven wordt, want onder andere door de Global Compact richtlijnen te volgen worden bedrijven of overheden al uitgesloten die bijvoorbeeld mensenrechten niet in acht nemen en andere schendingen van sociale aard en van behoorlijk bestuur plegen. Verder heeft een Best-in-class benadering ook in zich dat er verdeeld over meerder thema's accenten in de portefeuille gelegd worden. (zie par. 5.2 voor de uitvoering hiervan). Verder zullen er steeds meer collectieve beleggingsoplossingen komen die meerdere SDG's ondersteunen. Van tijd tot tijd zal afgewogen worden hoe in meerdere ESG thema's belegd kan worden.

Het thema klimaat wordt hierna toegelicht.

4.2. Thema klimaat

Klimaatverandering vormt voor onze maatschappij wereldwijd een ongekende uitdaging. De wetenschappelijke consensus is dat de groeiende hoeveelheid broeikasgassen in de atmosfeer van de aarde aan menselijk handelen toegeschreven kan worden en dat dit broeikas effect leidt tot klimaatverandering. Hierdoor ontstaan negatieve maatschappelijke effecten, die steeds vaker ook als beleggingsrisico's worden gezien.

Het klimaatakkoord is gesloten om maatregelen te treffen om de opwarming van de aarde tot 2°C te beperken, en liefst 1.5°C. Beleggers spelen hierbij ook een rol: zij kunnen kapitaal voor de energietransitie verschaffen, maar moeten op de korte, middellange en lange termijn ook rekening houden met de risico's van klimaatverandering voor de waarde van hun beleggingen, bijvoorbeeld als gevolg van weerschade of transitierisico's (bijvoorbeeld hoge kosten en/of risico op zogenaamde 'stranded assets'). Het risico van klimaatverandering wordt direct gereflecteerd in de Sustainable Development Goals (SDG's) nummers 7 (betaalbare en schone energie) en 13 (klimaatactie).

Het Pensioenfonds ondersteunt de doelstellingen zoals uiteengezet in het Akkoord van Parijs om de uitstoot van schadelijke broeikasgassen wereldwijd terug te dringen. Voorts onderkent het Pensioenfonds dat kapitaalverstrekkers een verantwoordelijkheid dragen ten aanzien van de risico's en kansen op het gebied van klimaatverandering. Deze verantwoordelijkheid dient tot uiting te komen in de beleggingsovertuigingen die het Pensioenfonds heeft en de dialoog die met ondernemingen en andere instellingen wordt gevoerd om de temperatuurstijgingen onder de 2 °C te houden. Belangrijkste redenen om dit thema hoge prioriteit te geven zijn:

- Uit het deelnemersonderzoek blijkt dat deelnemers het klimaatthema belangrijk vinden, en van mening zijn dat het Pensioenfonds hieraan een bijdrage moet leveren. Maar niet alleen klimaat. Uit het onderzoek komt verder dat beleggingen zoveel mogelijk over alle thema's gespreid moeten worden om een zo groot mogelijke diversificatie te halen.
- De beleggingen van het Pensioenfonds leveren in potentie een grote (negatieve) bijdrage aan de klimaatontwikkeling door de emissie van CO₂ en kunnen door reductie bijdragen aan het behalen van de klimaatdoelstelling. Als dit niet gebeurt kan dit tot maatschappelijke schade en waardedaling van de belegging leiden.

Daarom neemt het Pensioenfonds klimaat mee in de beleggingsafwegingen en risicobeheersing. In dit kader zullen ESG-risico's (bijv. effect van klimaatverandering) ook meegenomen worden in toekomstige ALM-studies, voor zover kwantitatieve incorporatie van ESG-risico's mogelijk is.

Het Pensioenfonds zal het thema klimaat adresseren door middel van de volgende maatregelen:

1. Het meten van de CO₂ voetafdruk van de beleggingen;
2. Het vaststellen van een (reductie)doelstelling. De reductiedoelstelling is een portefeuille CO₂ voetafdruk lager dan de 'Paris Aligned' benchmark. Deze benchmark houdt in dat er, voor de liquide categorieën aandelen, bedrijfsobligaties, high yield en beursgenoteerd vastgoed, 50% reductie gerealiseerd dient te worden ten opzichte van een marktbenchmark en vervolgens 7% reductie per jaar. Het Pensioenfonds wil hier per eind 2022 aan voldoen;
3. Kritisch beoordelen van CO₂ intensieve sectoren
4. Integratie van klimaat in het beleggingsproces door een best-in-class beleid
5. Onderschrijven van internationale, collectieve engagement initiatieven aangezien individueel geen engagement resultaten te verwachten zijn op dit thema
6. Kapitaal te verschaffen aan ondernemingen en/of projecten die in staat zijn om efficiënter met grondstoffen om te gaan, een transitie naar duurzame energie realiseren of nieuwe producten en diensten kunnen bieden. Dit zal beperkt mogelijk zijn omdat het Pensioenfonds een passieve beleggingsstrategie hanteert en complexe en kostbare beleggingen wil vermijden. Toch zijn er binnen deze beperkingen mogelijkheden om hier op bescheiden schaal via collectieve initiatieven invulling aan te geven.

Door het meten van de CO₂ voetafdruk en deze te vergelijken met de 'Paris Aligned' benchmark kan het Pensioenfonds monitoren of de reductiedoelstelling wordt gehaald. Mocht dit niet het geval zijn, dan zal gekeken worden naar additionele maatregelen om de reductie te versnellen. Het Pensioenfonds rapporteert hierover in het MVB-jaarverslag.

5. Instrumenten MVB

Binnen het MVB beleid van het Pensioenfonds worden de volgende instrumenten toegepast.

5.1. Uitsluitingen

Het Pensioenfonds kiest ervoor om ondernemingen uit te sluiten indien de activiteiten van deze ondernemingen afwijken van de MVB-uitgangspunten van het Pensioenfonds. Uitgesloten zijn ondernemingen die actief zijn in:

Uitsluiting	Reden van uitsluiting
<ul style="list-style-type: none">De productie, toelevering, distributie en/of verkoop van controversiële wapens:<ul style="list-style-type: none">clusterbommen;landmijnen;nucleaire wapens;Biologische en chemische wapens.	<ul style="list-style-type: none">In strijd met internationale verdragen en conventiesWettelijk verplicht (clusterbommen, strikte toepassing hiervan)
<ul style="list-style-type: none">De productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabak gerelateerde producten.	<ul style="list-style-type: none">Brengt ernstige schade toe aan de gezondheid, geen veilige mate van gebruik, dialoog is zinloosIn strijd met het UN Global Compact initiatief (en breder het UN systeem)
<ul style="list-style-type: none">Bedrijven die de UN Global Compact principes materieel en structureel schenden. Dit omvat het uitsluiten van bedrijven waarvan bekend is dat zij de mensen- of arbeidsrechten op grove wijze schenden, ernstige milieuschade veroorzaken of betrokken zijn bij ernstige fraude.	<ul style="list-style-type: none">Het Pensioenfonds onderschrijft de UN Global Compact principes. Ondernemingen die deze principes ernstig en structureel schenden passen niet bij de uitgangspunten van het Pensioenfonds.
<ul style="list-style-type: none">De productie van kolen (kolen mijnbouw)	<ul style="list-style-type: none">Kolen zijn een van de meest CO₂ intensieve vormen van energieproductie en voorkomen het behalen van de klimaatdoelstelling

Ook zijn beleggingen in financiële instrumenten uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de EU (EU Sanctielijst) of de VN (VN Veiligheidsraad Sanctielijst) is afgegeven, uitgesloten. Waar van toepassing is dat als onderdeel van sanctiewetgeving er geen wettelijke plicht bestaat om beleggingen direct te verkopen, zal het Pensioenfonds er naar streven om zo het verkopen op enig moment kostenefficiënt te laten plaatsvinden.

De lijst van uitsluitingen wordt actief onderhouden en gepubliceerd op de website van het Pensioenfonds. De bijlage van dit document bevat een actueel overzicht. De naleving van de uitsluitingslijst is onderdeel van de monitoring van de beheerders. Indien er toch een positie in een uitgesloten onderneming wordt opgenomen, dan wordt de dialoog met de beheerder gestart en bij gebrek aan resultaat de belegging in het Pensioenfonds heroverwogen.

5.2. ESG integratie

Het Pensioenfonds maakt onderscheid tussen het belang van ESG in het manager selectie proces, de focus op ESG binnen het beleggingsbeleid via best-in-class en lange termijn aandeelhouderschap en de rol van ESG-risico's in het beleggingsproces.

ESG in het manager selectieproces

Bij de keuze van benchmarks en managers (in het manager selectieproces) wordt door het Pensioenfonds beoordeeld op welke wijze ESG geïntegreerd is in het beleggingsproces. Binnen passief beheer is de keuze voor de benchmark leidend, terwijl bij actieve beheerders (waaronder illiquide categorieën) ESG onderdeel is van het proces om instrumenten te selecteren.

Best in class

Het Pensioenfonds kiest ervoor om een best-in-class aanpak te hanteren. Met een best-in-class aanpak wordt nagestreefd om alleen te beleggen in ondernemingen die goed scoren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Dit gaat duidelijk verder dan uitsluiten van ondernemingen en geeft MVB een belangrijke plek in het beleggingsproces, waardoor de grootste MVB-risico's afnemen en de positie t.a.v. het thema klimaat verbetert. Dit betekent bijvoorbeeld dat energiebedrijven die voor een groot gedeelte elektriciteit opwekken door middel van kolencentrales een grotere kans maken om te worden uitgesloten, terwijl energiebedrijven die bijv. elektriciteit opwekken door middel van het minder CO₂-intensieve aardgas een grotere kans maken om in de portefeuille te worden opgenomen.

Deze aanpak heeft als nadeel dat in dialoog met ondernemingen die achterblijven op gebied van MVB mogelijk geen dialoog kan worden gevoerd. Dit is voor het Pensioenfonds acceptabel, aangezien het Pensioenfonds de voorkeur heeft om het vermogen en de aandacht aan te wenden richting ondernemingen die positief presteren op MVB.

Het best-in-class beleid wordt vormgegeven door de selectie van ondernemingen op basis van 'ESG ratings'. De ESG-rating is een systematiek waarbij een ESG Research provider (in dit geval MSCI ESG Research²) bedrijven beoordeeld op hun ESG-beleid en uitvoering en hier een score ('rating') voor geeft. Deze rating volgt dezelfde schaal als bij de breder bekende kredietrating. AAA is de hoogst mogelijke rating, CCC de laagst mogelijke. De ESG rating is een relatieve score waarbij ondernemingen worden vergeleken binnen de sector waarin de onderneming actief is. De rating geeft een vooruitkijkend oordeel over de onderneming op de onderdelen E, S en G waarbij de wegen afhankelijk zijn van de activiteiten van de onderneming. De rating is voor een groot deel vooruitkijkend omdat er niet alleen naar misstanden in het verleden wordt gekeken, maar vooral naar de huidige risico's en de risicobeheersing. In bijlage II wordt nader ingegaan op de systematiek omtrent ESG-ratings.

Door deze relatieve aanpak is het mogelijk om MVB-indices te maken die sectorneutraal op basis van ratings ondernemingen opnemen of uitsluiten. Hierdoor wordt voorkomen dat de tracking error (de afwijking versus de reguliere benchmark) te hoog wordt. Het Pensioenfonds implementeert deze indices met passief beheerde fondsen.

Lange termijn aandeelhouderschap

Het Pensioenfonds heeft naast de best in class beleggingen gekozen voor lange termijn aandeelhouderschap. Lange termijn aandeelhouderschap betekent voor het Pensioenfonds:

- Selectie van beleggingstitels in ondernemingen met een duurzaam bedrijfsmodel

² MSCI ESG Research is een leidende research provider geselecteerd door de fiduciair manager KCM. Bij de selectie van MSCI ESG is gekeken naar coverage en kwaliteit van de research (onderbouwing, tijdigheid, etc). De research van MSCI ESG wordt tevens toegepast in de ESG-indices van MSCI ESG.

- Actieve betrokkenheid bij de onderneming via collectieve dialoog en stemmen via de fiduciair beheerder
- Gedreven door lange termijn waarde creatie, niet door korte termijn koerswinsten

Een lange termijn aandeelhouderschap strategie past uitstekend bij de overtuiging van het Pensioenfonds dat duurzaam ondernemen een positieve bijdrage levert aan de risico/rendementsverhouding. Door een lange termijn beleggingshorizon (10 jaar) toe te passen krijgen ondernemingen ook de kans om deze maatschappelijke en financiële waardeontwikkeling te realiseren. Het Pensioenfonds beperkt zich hierbij niet tot grote ondernemingen (largecaps) maar neemt ook iets kleinere ondernemingen in overweging omdat juist hier ook duurzame innovatie kan plaatsvinden.

5.3. Betrokkenheidsbeleid

Het Pensioenfonds is bewust van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen en ziet het als haar maatschappelijke verantwoordelijkheid om hier bewust invulling aan te geven. Daarom is het betrokkenheidsbeleid geformuleerd, wat bestaat uit stemgedrag op aandelen en het aangaan van de dialoog met ondernemingen.

Stemgedrag

Het uitoefenen van stemrecht is een belangrijk onderdeel van een goed functionerende governance structuur voor bedrijven. Daarom maakt het Pensioenfonds gebruik van haar stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Tevens streeft het Pensioenfonds ernaar om invulling te geven aan de richtlijnen die volgen uit de Shareholder Rights Directive (SRDII), en zal een toelichting worden gegeven indien dit op onderdelen niet mogelijk is ('comply or explain').

Het Pensioenfonds heeft de uitgangspunten voor het stembeleid opgenomen in bijlage IV. Bij deze uitgangspunten – ook wel bekend als proxy voting principes - staat de MVB-ambitie inclusief de lange termijn waarde creatie en de thema's van het Pensioenfonds centraal. Dit wil zeggen dat het Pensioenfonds bij het stemmen goede governance (verantwoording en transparantie, beloningsbeleid), milieu- en klimaat, eerlijke belastingbijdrage, arbeidsomstandigheden en mensenrechten belangrijk vindt. Bij het nemen van stembesluiten zijn nationale governance codes en wet- en regelgeving relevant, terwijl in het stembeleid ook wereldwijde 'best practices' ten aanzien van corporate governance terugkomen. Het Pensioenfonds leent geen aandelen uit en leent geen aandelen in van anderen ('securities lending') met als doel om de stemrechten op deze aandelen uit te oefenen. Het stembeleid dekt daarmee de gehele aandelenportefeuille van het Pensioenfonds.

Het Pensioenfonds brengt haar stemrecht uit via het stembeleid van de vermogensbeheerders. Om per aandeelhoudersvergadering het stembeleid te vertalen naar concrete stemmen wordt gebruik gemaakt van een stemadvieskantoor (doorgaans ISS). Het stemadvieskantoor brengt advies uit aan de vermogensbeheerder hoe te stemmen; deze geeft opvolging aan dit advies en brengt zijn stem uit via een elektronisch platform. Dit proces wordt 'proxy voting' (stemmen bij volmacht) genoemd, omdat een gedelegeerde partij het stembeleid uitvoert.

Het pensioenfonds brengt zelf geen agendapunten voor aandeelhoudersvergaderingen ('shareholder proposals') aan en communiceert niet zelf met andere stakeholders van bedrijven. Dit is gedelegeerd aan de operationele vermogensbeheerders dan wel de fiduciair manager. Deze partijen hebben tevens een beleid om belangenconflicten te beheersen.

In het jaarlijkse MVB jaarverslag wordt verantwoording afgelegd op de wijze waarop is gestemd door het Pensioenfonds. Daarbij is de ambitie om te gaan rapporteren op welke aspecten de stemmingen betrekken hadden (milieu, sociale aspecten of governance). Ook heeft de

Pensioenfonds de ambitie om (conform SRD II) een toelichting te geven op de belangrijkste stemmingen.

Dialoog

Het Pensioenfonds gaat via de vermogensbeheerders in gesprek met bedrijven waar (potentiële) negatieve impacts worden geïdentificeerd. Daarbij neemt het Pensioenfonds ook de strategie, de financiële prestaties en risico's en de kapitaalstructuur mee. Engagement op basis van negatieve impact bevat de volgende doelstellingen:

- De negatieve impact moet worden beëindigd;
- De onderneming moet zorgen voor herstel en/of verhaal voor benadeelden;
- De onderneming moet voldoende maatregelen nemen om toekomstige incidenten te voorkomen;
- De onderneming moet transparant zijn over de genomen maatregelen.
- Daarbij richten wij ons in het bijzonder op ESG-onderwerpen die:
 - Financieel materieel zijn;
 - De meest ernstige negatieve impact voor samenleving en milieu veroorzaken;
 - Voor onze deelnemers van belang zijn (klimaat en breed pallet aan andere thema's voor zover relevant).

De engagement-activiteiten van het Pensioenfonds zijn uitbesteed aan de Fiduciair Manager. De Fiduciair Manager voert dialoog met ondernemingen - waarbij indien nodig wordt samengewerkt met andere aandeelhouders - die aansluiten bij de thema's van het Pensioenfonds. Als er dialoog wordt gestart met een ondernemingen worden de tijdgebonden afspraken gemaakt en we monitoren de voortgang

In het MVB jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de engagement-activiteiten van het Pensioenfonds.

5.4. Positieve impact

Het Pensioenfonds wil een brede bijdrage leveren aan de verschillende thema's en kijkt in het bijzonder naar het thema klimaat. Naast het voorkomen van negatieve impact wil het Pensioenfonds daarom binnen haar mogelijkheden investeringen doen die bijdragen aan maatschappelijke verbetering. Aan deze impact beleggingen worden een aantal eisen gesteld:

- De beleggingen hebben naast een financieel rendement een expliciete maatschappelijke doelstelling.
- De impact van de belegging is meetbaar of er is een concrete ambitie om de output te gaan meten (bijvoorbeeld als de data nog niet beschikbaar is).
- De belegging gaat niet ten koste van het verwachte gemiddelde risico/rendementsprofiel voor de lange termijn. Een beperkte korte termijn tracking error of rendementsafwijking is acceptabel.
- De beleggingen hebben relevantie voor de door het Pensioenfonds gekozen thema's.

Voorbeelden van beleggingen die aan deze criteria voldoen zijn 'green bonds' en beleggingen in duurzame energie (infrastructuur). Tevens komen er steeds meer zogenaamde "impact pools" beschikbaar, waarbij vermogensbeheerders collectief voor meerdere institutionele beleggers investeert ondernemingen en projecten die een positieve bijdrage leveren aan maatschappelijke doelstellingen.

Voor het meten en rapporteren van impact wordt veelal gebruik gemaakt van de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties. Deze ontwikkelingsdoelen zijn bedoeld om armoede te bestrijden, het milieu te beschermen en vóór 2030 voor iedereen welvaart te creëren.

Het voordeel van dit raamwerk is dat het breed erkend en ontwikkeld wordt. Onderdeel van dit raamwerk zijn KPI's die kunnen worden gebruikt om impact te meten en rapporteren.

Zoals eerder vermeld zal Het Pensioenfonds zich vooralsnog richten op het thema klimaat, waarbij de volgende SDG's betrokken worden:

- SDG 7: betaalbare en schone energie
- SDG 13: klimaatactie

Via collectieve initiatieven kunnen meerder thema's betrokken worden, hieronder een overzicht van alle 17 SDG's.



6. Implementatie MVB

In dit hoofdstuk zal worden toegelicht op welke wijze in de beleggingen per categorie invulling wordt gegeven aan het MVB beleid.

6.1. Aandelen

Binnen de categorie aandelen worden de eerder toegelichte instrumenten uitsluiting, stemmen en dialoog toegepast, zowel bij ontwikkelde als opkomende markten. Ook wordt ESG-integratie toegepast door te beleggen conform een best-in-class index die de beste 50% van het universum op basis van ESG-criteria selecteert. Tevens zal worden onderzocht of deelgenomen kan worden in een lange termijn aandeelhouderschap portefeuille.

Het Pensioenfonds heeft de ambitie om de CO₂ emissies te meten en te reduceren. Binnen aandelen wordt deze reductie bereikt door minder te beleggen in ondernemingen met een hoge CO₂ emissie. Dit wordt geïmplementeerd met een CO₂ reductiedoelstelling in de gekozen indices en mogelijk later in eventuele impact beleggingen. Ook zorgen de uitsluitingen en ESG-integratie voor minder exposure naar ondernemingen die onevenredig hoge emissie veroorzaken.

6.2. Bedrijfsobligaties investment grade

Binnen de categorie bedrijfsobligaties investment grade wordt uitsluiting toegepast.

Obligatiehouders hebben in tegenstelling tot aandeelhouders geen stemrecht. Dialoog is wel mogelijk maar minder effectief dan stemrecht als drukmiddel, mocht een dialoog geen resultaat opleveren.

ESG integratie is binnen obligaties vormgegeven door de actieve beheerders. Het Pensioenfonds heeft beheerders geselecteerd die MVB hebben geïntegreerd in het beleggingsproces en de strategie van het Pensioenfonds.

6.3. Nederlandse woninghypotheken

Binnen woninghypotheken wordt de beheerder beoordeeld op sociale aspecten en op klimaat (verduurzaming). Het pensioenfonds verwacht van de beheerder op beide onderwerpen een proactief beleid en uitvoering.

Het sociale aspect betreft de ondersteuning die wordt geboden aan klanten met een betalingsachterstand of klanten die in een situatie zitten waarop betalingsachterstanden dreigen. Dit gebeurt door het bieden van coaching op de arbeidsmarkt en/of budgettering in combinatie met op maat gemaakte betalingsregelingen. Het zo veel mogelijk voorkomen van oplopende betalingsachterstanden en daarmee ook gedwongen verkopen van woningen moet zorgen dat de situatie niet verergert. Het hypotheek verstrekking beleid is sterk gereguleerd en daardoor niet erg onderscheidend tussen beheerders.

Het klimaataspect betreft de financiering van verduurzaming van woningen. De hypotheekverstrekker kan dit ondersteunen door een additionele lening tegen gunstige voorwaarden beschikbaar te stellen voor verduurzaming van de woning.

6.4.High yield bedrijfsobligaties

Binnen de categorie hoogrentende bedrijfsobligaties ofwel high yield bedrijfsobligaties wordt uitsluiting toegepast.

Toepassing van ESG-ratings is binnen high yield minder ver ontwikkeld, omdat er vooralsnog minder data beschikbaar zijn. De ambitie is wel om op termijn ook een verdergaande ESG-ambitie te implementeren binnen de High Yield categorie.

6.5.Emerging Market Debt

De categorie Emerging Market Debt (EMD) is bij uitstek een categorie waar MVB relevant is. Risico's als milieuvervuiling, mensenrechten en corruptie worden vaak minder goed beheerst in opkomende landen dan in ontwikkelde landen. Desondanks wordt doorgaans niet meer gedaan door beheerders dan het integreren van governance factoren (bij actief beheer) en het toepassen van sanctiewetgeving.

In 2018 heeft de leidende benchmark provider voor EMD, JP Morgan, een ESG variant van zijn indices gemaakt. Investerings in obligaties van landen met de ergste schendingen worden gemeden en landen die goed scoren op ESG-criteria krijgen een hogere weging. Investerings in obligaties van overheidsgerelateerde ondernemingen die opbrengsten halen uit wapens, tabak, kolen of een Global Compact schending zijn uitgesloten. Ook krijgen green bonds een hogere weging in de index. Hiermee past de ESG-index beduidend beter bij het MVB beleid van het Pensioenfonds. Zowel in HC als in LC worden deze indices gevolgd.

6.6.Green bonds

Green bonds zijn obligatie-uitgiften waarvan de opbrengst wordt gebruikt voor maatschappelijke doeleinden zoals CO₂ reductie (bijv. investeringen in groene energie of openbaar vervoer) of sociale doeleinden zoals sociale huisvesting. Green bonds worden door het Pensioenfonds gekocht binnen de LDI portefeuille. Dergelijke green bonds worden hoofdzakelijk uitgegeven door supranationale instellingen (bijv. Wereldbank of Europese Investeringsbank) en aan overheden gerelateerde agentschappen.

Tevens zijn green bonds onderdeel van bedrijfsobligaties en (in mindere mate) Emerging Market Debt. Het universum van Green bonds is nog relatief klein maar neemt snel toe in omvang. Hierdoor worden deze obligaties beter investeerbaar voor het Pensioenfonds. Het Pensioenfonds stelt zich als doelstelling om met behoud van rendement te alloceren naar Green bonds. Dit betekent dat het Pensioenfonds afhankelijk is van de beschikbaarheid van deze obligaties, met name bij nieuwe uitgifte. Er wordt voor deze categorieën nog geen doelweging gesteld, maar er zal wel monitoring op plaatsvinden.

6.7.Niet-genoteerd onroerend goed

De categorie niet-genoteerd onroerend goed is bij uitstek geschikt om het thema klimaat nader in te vullen aangezien vastgoed een groot deel van de energieconsumptie 'veroorzaakt'.³ Door middel van isolatie en het aanbrengen van duurzame energiebronnen kan het energieverbruik sterk worden gereduceerd. Gezien het illiquide karakter van deze categorie heeft verwezenlijking van het

³ Gebouwen zorgen voor circa 39% van de wereldwijde energie gerelateerde CO₂-emissies (IEA, 2019).

voorgaande een langere doorlooptijd in vergelijking met liquide beleggingen zoals aandelen en obligaties.

In deze categorie wordt verwacht dat de beheerder de PRI heeft ondertekend en daarnaast ook het Global Real Estate Sustainability Benchmark initiatief heeft ondertekend. GRESB hanteert een uitgebreid model met 65 indicatoren dat resulteert in een rating en een 'green star' label:

- De GRESB Rating is een relatieve score van 1 tot 5 sterren, waarbij iedere ster 20% van het universum van beheerders vertegenwoordigt (5= beste 20%, 1=slechtste 20%).
- Een Green Star is een absolute score die wordt gegeven indien op de twee hoofdonderwerpen 'management & policy' en 'implementation & measurement' minimaal 50% wordt gescoord.

Het Pensioenfonds heeft de ambitie om voor haar niet-genoteerde onroerendgoed-fondsen een GRESB rating van 4 sterren te behalen en een Green Star te bereiken. Dit kan enerzijds door het huidige vastgoed te verduurzamen of anderzijds door fondsen te selecteren die MVB zwaar wegen in het beleggingsproces.

7. Communicatie MVB

Een belangrijk onderdeel van maatschappelijk verantwoord beleggen is het verantwoording afleggen over de uitvoering van het MVB-beleid. Het bestuur vindt een hoge mate van transparantie belangrijk en ziet de manier waarop het over MVB met haar stakeholders communiceert als onderdeel van het MVB-beleid.

In dit hoofdstuk wordt weergegeven welke kaders een rol spelen en aangegeven op welke wijze gecommuniceerd wordt. In zijn totaliteit informeert het Pensioenfonds haar belanghebbenden aan de hand van (digitale) nieuwsbrieven en de publicatie op de eigen website. In het geval van de website worden de relevante beleidskaders gepubliceerd en documenten waarin verantwoording wordt afgelegd, zoals bijvoorbeeld het jaarverslag en het MVB-jaarverslag.

Wetgeving

IORP II vereist dat het Pensioenfonds aan haar deelnemers (en toekomstige deelnemers) communiceert over de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening gehouden wordt met ESG-factoren. Het MVB-beleid en het jaarverslag met daarin een toelichting op het MVB-beleid publiceert het Pensioenfonds op haar website en is daarmee voor iedereen toegankelijk. De publicatie wordt bijgewerkt indien het bestuur een nieuw beleid vaststelt. Over de uitvoering van het beleid wordt met de deelnemers van het Pensioenfonds gecommuniceerd op haar eigen website en in (digitale) nieuwsbrieven.

De SRD II richtlijn vereist verantwoording over de uitvoering van het betrokkenheidsbeleid. In dit beleid is vastgelegd hoe het Pensioenfonds aan de hand van stemgedrag op aandelen en het aangaan van de dialoog met ondernemingen op een maatschappelijke verantwoorde manier invloed als belegger uitoefent. De SRD II richtlijn vereist verder openbaarmaking van elementen uit de overeenkomst met de vermogensbeheerder. Voorbeelden van elementen zijn de afspraken met de vermogensbeheerder en de methode en tijdshorizon waarop de vermogensbeheerders worden geëvalueerd. Dit inzicht wordt jaarlijks verschaft in het MVB-jaarverslag.

Thema klimaat

Vanwege het onderschrijven van het Klimaatakkoord en het belang van dit thema voor de deelnemer is in het MVB-beleid expliciet aandacht voor de klimaatdoelstellingen, de CO₂ voetafdruk en gerelateerde risico's van de beleggingen en welke rol klimaat heeft binnen het beleggingsproces.

Het Pensioenfonds biedt inzicht in de ontwikkelingen op het gebied van klimaat in het MVB-jaarverslag waarbij de CO₂ voetafdruk van de huidige beleggingen inzichtelijk gemaakt wordt en een toelichting wordt gegeven in relatie tot de klimaat(reductie)doelstellingen. Verder wordt in het MVB-jaarverslag inzicht gegeven in CO₂ intensieve sectoren, zoals kolenmijnen en gerapporteerd over (collectieve) engagement initiatieven.

Uitsluitingen

Het is mogelijk dat beleggingsfondsen beleggingen bevatten die het Pensioenfonds eigenlijk wenst uit te sluiten. In het MVB-jaarverslag wordt inzicht gegeven waar dit ondanks de uitsluitingsambitie van toepassing is door per uitsluitingscriterium aan te geven of en welke bedrijven in de portefeuille zitten en welke actie hieraan wordt verbonden.

Stemgedrag

Het Pensioenfonds publiceert het stembeleid op haar website en legt over de uitvoering (het stemgedrag) verantwoording af door jaarlijks in het MVB-jaarverslag de stemresultaten te publiceren van de aandelenfondsen en/of door een verwijzing op te nemen naar de website van de vermogensbeheerder. Bij de publicatie van de stemresultaten wordt per beleggingsfonds vermeld

op hoeveel agendapunten het Pensioenfonds gestemd heeft, waarbij inzichtelijk is of de stem voor of tegen het management was. Indien het Pensioenfonds geen stem uitgebracht heeft is de ambitie te onderbouwen waarom niet.

Het Pensioenfonds heeft de ambitie om een toelichting te geven op de belangrijkste stemmingen conform SRD II.

Dialoog

Inzicht in de uitvoering van het aangaan van de dialoog biedt het Pensioenfonds in het MVB-jaarverslag. Aan de hand van een casus gerelateerd aan een van de thema's wordt inzicht verstrekt hoe het Pensioenfonds - of de fiduciair manager in opdracht van - (potentiële) negatieve impact heeft geïdentificeerd, de dialoog is aangegaan, wat hier de uitkomsten van waren en hoe het Pensioenfonds verder toeziet op het nakomen van afspraken met de desbetreffende ondernemingen.

Positieve Impact

Het Pensioenfonds meet en rapporteert de impact aan de hand van Sustainable Development Goals (SDG's) die aansluiten bij de thema's die het Pensioenfonds heeft gekozen.

Het voordeel van dit raamwerk is dat het breed erkend en ontwikkeld wordt en dat KPI's gebruikt worden om de impact effectief te kunnen meten en rapporteren. De resultaten en een toelichting op de voortgang worden gepubliceerd in het MVB-jaarverslag.

8. Planning 2021 -2023

Het Pensioenfonds heeft met dit MVB beleid een ambitieus doel gesteld voor de komende jaren om meer verantwoord te beleggen. Hierbij is het bestuur zich er zeer bewust van dat de uitvoering hiervan dient te gebeuren op beheerste wijze, waarbij de samenhang tussen rendement, risico, kosten en haalbaarheid wordt beoordeeld.

Haalbaarheid zit vooral in het toe te passen instrumentarium in relatie tot de omvang van het Pensioenfonds, governance budget en deskundigheid bij het bestuur.

Gedurende 2021 zal na een nulmeting (waar staan we nu) een plan gemaakt voor verdere implementatie van het MVB beleid en zullen de mogelijkheden van verder uitbreiding van de diverse instrumenten onderzocht worden.

9. ESG Risico's

In het recente Global Risk Report van het World Economic Forum wordt klimaatrisico aangeduid als een "key risk" voor de komende jaren met flinke impact op financiële markten, de reële economie en het draagvlak van de maatschappij voor goederen en diensten. Daarmee is klimaatrisico niet alleen een risico dat de beleggingsportefeuille van een pensioenfonds raakt; een pensioenfonds moet ook rekening houden met de impact van klimaat op de sector of onderneming waarvoor het pensioenfonds werkt en met het maatschappelijke draagvlak voor de keuzes die een pensioenfonds maakt. In het klimaatakkoord van Parijs hebben veel landen, waaronder Nederland, verregaande afspraken gemaakt om de stijging van de temperatuur te beperken. Deze maatregelen hebben in Nederland nu al verregaande impact op economische activiteit van burgers en bedrijven. Denk bijvoorbeeld aan de maatregelen rondom de stikstofuitstoot en mobiliteit.

9.1. Klimaatverandering in context geplaatst

Het verband tussen klimaatverandering en beleggen is tweeledig. Enerzijds beïnvloedt klimaatverandering – en maatregelen om klimaatverandering te stoppen – het rendement-risicoprofiel van beleggingsportefeuilles. Anderzijds kunnen beleggingskeuzes de richting en het tempo van klimaatverandering beïnvloeden (impact).

Fysiek klimaatrisico

Fysiek klimaatrisico is het risico op verliezen (gerealiseerd en ongerealiseerd) als gevolg van directe fysieke impact van klimaatverandering. Denk hierbij aan de schade aan de beleggingsportefeuille als gevolg van stormen, hittegolven, bosbranden, overstromingen. Dit type schade is niet nieuw, maar zal naar verwachting door klimaatverandering wel vaker optreden en meer impact hebben. Naast deze voorbeelden zijn er ook meer sluipende fysieke risico's zoals een stijgende zeespiegel, woestijnvorming of verspreiding van (tropische) ziektes waardoor bedrijfsmodellen onder druk komen te staan, maar die ook gevolgen kunnen hebben voor de kwaliteit van leven, gezondheid en zelfs levensduur van de deelnemer. Dit risico kan dus zowel de beleggingen als verplichtingen van een pensioenfonds raken.

Transitierisico

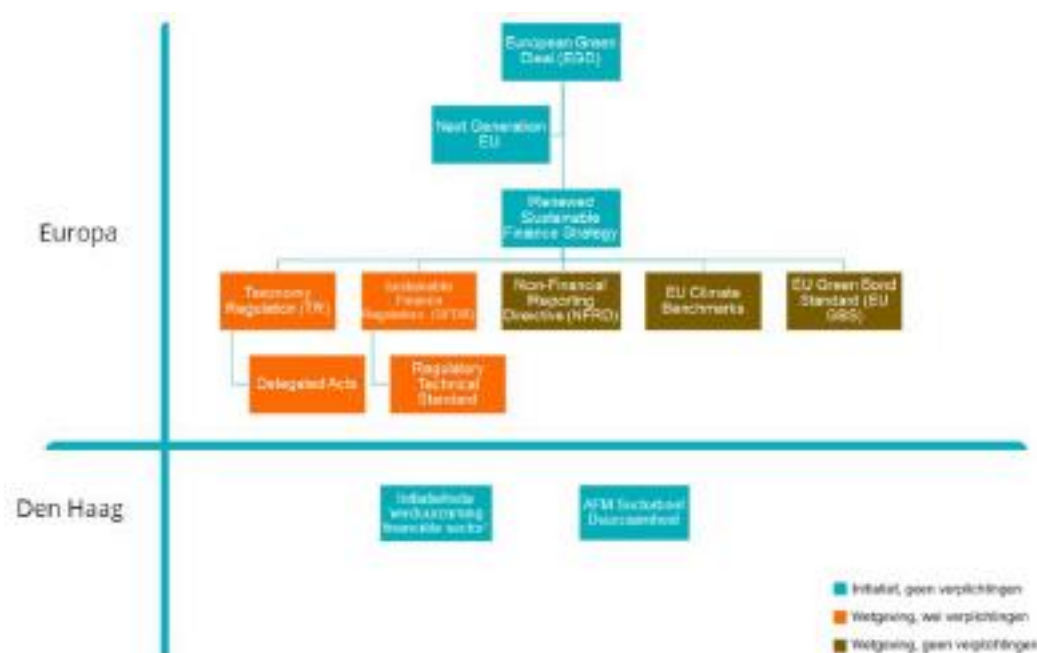
Met transitierisico bedoelen we de risico's die veroorzaakt worden door de overgang naar een fossielarme economie. Bedrijven zullen bedrijfsvoering en producten moeten verduurzamen. Dit kan uit vrije wil, afgedwongen door de overheid en consumenten, of door voortschrijdende technologie. Bedrijven die innovatief inspringen op de trend van verduurzaming, bieden kansen aan beleggers. Bedrijven die de boot missen, kunnen door verminderde vraag of financiële prikkels, zoals een belasting op uitstoot, uit de gratie van de consument raken (de zogeheten stranded assets). Transitierisico wordt met name gevoeld bij een abrupte en ingrijpende afgedwongen transitie naar een duurzame economie. Ook speelt dit risico een rol wanneer een pensioenfonds keuzes maakt rond hoe om te gaan met de Sustainable Development Goals (SDGs), in- en uitsluitingsbeleid, impact investing, stemgedrag en dergelijke.

Juridisch en reputationeel risico

Onder juridisch risico verstaan we het risico op klimaat-gerelateerde aansprakelijkheidsschade aan bedrijven in de beleggingsportefeuille, bijvoorbeeld doordat deze milieuschade hebben veroorzaakt, niet voldoen aan transparantieplichtingen of zich onvoldoende hebben ingespannen om te verduurzamen en hiervoor worden aangeklaagd door belanghebbenden. Deze schade zou zich op termijn overigens ook direct op het niveau van het pensioenfonds kunnen voordoen wanneer deze zich onvoldoende inspant om bij te dragen aan verduurzaming van de wereld. Ook wanneer er geen sprake is van financiële schade bestaat onverminderd het risico op reputatieschade. Dit als

gevolg van het beleggen in bedrijven die klimaatschade veroorzaken of doordat het pensioenfonds te weinig bijdraagt aan verduurzaming naar de mening van deelnemers of activisten.

9.2. Klimaatverandering in relevante wet- en regelgeving



De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de Taxonomy Regulation (TR) hebben de meest directe impact op pensioenfondsen en hun vermogensbeheerders. Beiden zijn onderdeel van de "Renewed Sustainable Finance Strategy" van de Europese Commissie. Doelstelling van deze strategie is om meer investeringsvermogen (waaronder pensioenvermogen) te richten op duurzame investeringen. De SFDR en TR richten zich op het transparant maken van de wijze waarop financiële instellingen rekening houden met klimaatrisico's en de klimaatrisico's in de beleggingsportefeuille.

De SFDR bepaalt dat er verschillende nieuwe rapportageverplichtingen gaan gelden voor financiële instellingen. Volgens deze verordening moeten financiële instellingen vanaf 10 maart 2021 rapporteren over hoe duurzaamheidsrisico's en negatieve impact van beleggingen een plek krijgen in de beleggingsbesluitvorming. Vanaf juni 2022 moet dit worden aangevuld met de prestaties van de financiële instelling op verschillende duurzaamheidsindicatoren, waaronder naar verwachting de CO2-blootselling van de beleggingsportefeuille. Deze bepalingen gelden voornamelijk voor financiële instellingen met meer dan 500 werknemers en hebben daarmee vooral impact op de vermogensbeheerders en niet (direct) op Nederlandse pensioenfondsen. Dit geldt niet voor de aanvullende transparantievereisten ten aanzien van financiële producten. Alle financiële instellingen, inclusief pensioenfondsen en hun vermogensbeheerder, moeten vanaf maart 2021 informatie geven over financiële producten met een specifieke duurzaamheidsfocus. Deze informatie dient op de website, in precontractuele documenten en/of in officiële verslagen van financiële instellingen te worden gerapporteerd.

De SFDR heeft veel samenhang met de TR. De TR is erop gericht dat eenduidig vast te stellen is of een economische activiteit als "groen" mag worden beschouwd of niet. De TR vereist dan ook dat financiële instellingen rapporteren over welk percentage van hun vermogen in lijn is met de EU-taxonomie. In feite betekent dit dat pensioenfondsen en hun uitvoerders moeten rapporteren welk percentage van de beleggingen groen is. De eerste verplichtingen gelden vanaf december 2021. Deze verplichtingen gaan over de eerste twee van de in totaal zes klimaatdoelstellingen. De Europese Commissie werkt de technische details van rapportageverplichtingen over de overige vier klimaatdoelen nog uit. Deze laatste moeten gaan gelden vanaf december 2022.

IORP II-richtlijn hebben ook wijzigingen in de bestaande regelgeving gebracht. Zo moet bij het opstellen van de Eigen Risico Beoordeling rekening worden gehouden met klimaatrisico's en deelnemers worden geïnformeerd of en hoe rekening wordt gehouden met ESG-factoren. Vermogensbeheerders worden met wijzigingen in onder andere de AIFMD-richtlijn geconfronteerd met vergelijkbare eisen.

9.3. Identificatie van klimaatrisico in de portefeuille

Beheersing van klimaatrisico is een enorme uitdaging. De eerste vraag die beantwoord zal moeten worden, is hoe groot het klimaatrisico in de beleggingsportefeuilles van het Pensioenfonds is. Dit vraagt om een visie hoe het klimaat zich ontwikkelt in samenhang met politieke en economische ontwikkelingen. Om inzicht te krijgen in risico's dient de hierboven beschreven visie niet slechts uit één beste inschatting te bestaan, maar dient juist alternatieve scenario's te omvatten. Een veel gebruikte indeling in deze context is om enerzijds onderscheid te maken tussen een geringe temperatuurstijging (< 2 graden ten opzichte van de pre-industriële periode, het ijkpunt van het Parijsakkoord) versus een grote temperatuurstijging (3 – 4 graden) en anderzijds onderscheid te maken naar een geleidelijk verlopende transitie versus een disruptieve transitie.

De kwalitatieve benadering is vooral beschrijvend van aard, werkt met een gelimiteerd aantal scenario's en maakt aannames op basis van kwalitatieve onderbouwing van de impact op de beleggingen, veelal op basis van een wat grovere onderverdeling van de beleggingsportefeuilles in portefeuilles die profiteren of juist hard geraakt worden in het betreffende scenario. Deze aanpak is veelal top-down. Hierbij kan goed aansluiting gezocht worden bij de investment beliefs van het Pensioenfonds. Scenarioanalyse wordt bijvoorbeeld door de TCFD aanbevolen om de impact van de onzekere klimaatontwikkelingen te beoordelen⁴.

De kwantitatieve benadering, veelal in de vorm van een klimaat-stresstest krijgt momenteel tractie, met diverse aanbieders die modellen aanbieden en toezichthouders (o.a. DNB, EIOPA en de Bank of England) die eigen macro-economische modellen ontwikkelen. In de kwantitatieve benadering worden klimaat-scenario's vertaald naar relevante financiële scenario's voor pensioenfondsen en kwantitatieve methodes toegepast om deze scenario's door te vertalen naar een impact op de beleggingen.

9.4. Beheersing van klimaatrisico's

De instrumenten die het Pensioenfonds toepast zoals beschreven in dit MVB beleid zijn de belangrijkste beheersmaatregelen van klimaatrisico's. In het bijzonder gaat het hierbij om beleggingsallocatie (waarin wel en niet te beleggen) en actief aandeelhouderschap (met name betrokkenheid en stemmen). Een duurzame portefeuille, die bestand is tegen klimaatverandering en de transitie naar een fossielvrije samenleving, kan worden bereikt door de samenstelling te veranderen (aan- en verkoop) en door bedrijven in de portefeuille te helpen verduurzamen. Daarbij zij aangetekend dat portefeuille-omzettingen meestal makkelijker zijn en de risico's in de balans sneller omlaag kunnen brengen, maar veelal minder maatschappelijke impact hebben dan het verduurzamen van bedrijven in de portefeuille.

Impact beleggen kan het grootste effect sorteren, maar zoals eerder beschreven zullen we als Pensioenfonds deze stap nog verder moeten uitwerken en dienen daarbij aspecten als kosten, omvang van de beleggingen, deskundigheid van het bestuur en governance budget in ogenschouw

⁴ Task force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), Final Report Recommendations, June 2017.

moeten worden genomen. Bij actieve selectie of impact beleggen kun je afwijken van algemene benchmarks of indices door de klimaatrisico's te analyseren en te monitoren. Belangrijk is hier te kijken naar financiële materialiteit. Niet elke sector of elk bedrijf wordt namelijk even hard geraakt door klimaatverandering. Daarnaast speelt de fysieke locatie van beleggingen mee, onder andere bij vastgoed of bij bedrijven met essentiële productiefaciliteiten op een bepaalde, gecentreerde plek. Hierbij dient de afweging gemaakt te worden in welke mate klimaatrisico reeds ingeprijsd is of dat het een risico is waar geen beloning door de markt tegenover staat. Eveneens dient het Pensioenfonds waakzaam te zijn voor zogeheten "green bubbles", sterk verduurzaamde bedrijven of green bonds die als gevolg van de populariteit van duurzaam beleggen overgewaardeerd zijn geraakt.

Ook bij passieve mandaten zijn er mogelijkheden om actieve keuzes te maken. De keuzes die het Pensioenfonds maakt welke SDG's na te streven, het stemgedrag, het in- en uitsluitingsbeleid en welke benchmarks worden gekozen voor de verschillende asset classes zijn "actieve" keuzes. Nadat deze keuzes zijn gemaakt, kan in de uitvoering een passieve strategie (bijvoorbeeld indexbeleggen) worden gekozen.

Kortom: de beheersing van klimaatrisico's is integraal onderdeel van het beleggingsproces via de toepassing van het MVB beleid, door klimaat scenario's onderdeel te maken van stress testen en in de ALM studie, door transparant te zijn en over de keuzes en resultaten te rapporteren en doordat het een onderdeel is van het ERB beleid.

Bijlage I: uitsluitingenlijst

Per september 2020 bevat de uitsluitingenlijst van het Pensioenfonds de volgende ondernemingen, onderverdeeld naar reden van uitsluiting:

Controversiële wapens/clustermunitie	Land
---	-------------

...

Tabak

...

UN Global Compact Fail

...

Bijlage II: ESG rating systematiek

ESG Ratings is een methodiek die investeerders helpt om inzicht te krijgen in ESG risico's en kansen van de beleggingen. De analisten van MSCI beoordelen data (jaarverslagen en andere publicaties, overheden, NGO's, media etc.) op het vlak van ESG van 6800 ondernemingen en van de GICS sectoren. Ondernemingen krijgen op basis hiervan een rating lopend van AAA tot CCC op relatieve basis van de prestaties in de sector waarin de onderneming actief is. De onderwerpen waarna wordt gekeken zijn (samengevat):

Milieu

1. Klimaatverandering (CO2 emissie, product CO2 profiel, klimaatgevoeligheid, klimaatfinanciering)
2. Natuurlijke bronnen (water, biodiversiteit en landgebruik, ruwe grondstoffendelving)
3. Vervuiling en afval (giftige emissies en afval, verpakkingsmateriaal en afval, elektronisch afval)
4. Milieukansen (clean tech, groene gebouwen, hernieuwbare energie)

Sociaal

5. Menselijk kapitaal (personeelsbeleid, gezondheid en veiligheid, personeelsontwikkeling, arbeidsomstandigheden in de supply chain)
6. Productaansprakelijkheid (veiligheid en kwaliteit, chemische veiligheid, financiële producten, privacy en dataveiligheid,
7. Stakeholder opposition (controversial sourcing)
8. Sociale kansen (toegang tot communicatie, financiering, gezondheidszorg, voeding)

Governance

9. Corporate governance (board structuur, beloning, eigenaarschap, accounting)
10. Corporate behaviour (ethiek, belastingtransparantie, corruptie, anti-marktwerking, stabiliteit van de financiële sector)

Voor iedere sector wordt bepaald welke van bovenstaande onderwerpen relevant zijn, waarbij governance altijd een onderdeel is. Hierna worden de wegingen bepaald. Ieder relevant onderdeel krijgt een weging in de range van 5% tot 30%. De weging hangt af van de mate waarin een sector bijdraagt aan een onderwerp in verhouding tot andere sectoren (grote bijdrage = grote weging) en de tijdsperiode waarin wordt verwacht dat het risico of de kans materialiseert (korte termijn = grote weging). Een hoge impact issue op korte termijn weegt ongeveer 3x zwaarder dan een lage impact op lange termijn.

Om te beoordelen of een onderneming een ESG-risico goed beheerst wordt bekeken welke beheersingsmaatregelen de onderneming heeft genomen en welke blootstelling er is. Een onderneming die veel blootstelling aan een risico heeft, moet dus ook sterke beheersingsmaatregelen nemen. De risico's worden per sector bepaald; de exposure per onderneming wordt bepaald op basis van product of dienst, locatie, uitbesteding, etc. De beheersingsmaatregelen zijn onderneming specifiek, waarbij incidenten in de afgelopen drie jaar worden meegewogen in het oordeel.

De uiteindelijke rating wordt gegeven per GICS sub-industrie. De hierboven genoemde onderwerpen en de weging van onderwerpen per sector wordt jaarlijks herzien. Ondernemingen krijgen de mogelijkheid om feitelijke onjuistheden te corrigeren en mogen altijd hun rapport inzien. Bij nieuwe informatie wordt een rapport op weekbasis aangepast, met minimaal jaarlijks een volledige review.

Bijlage III: Stembeleid

Het uitoefenen van stemrecht is een belangrijk onderdeel van een goed functionerende governance structuur voor bedrijven. Daarom maakt het Pensioenfonds gebruik van haar stemrecht op alle aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Tevens streeft het Pensioenfonds ernaar om invulling te geven aan de richtlijnen die volgen uit de Shareholder Rights Directive II, en zal een toelichting worden gegeven indien dit op onderdelen niet mogelijk is ('comply or explain').

Het Pensioenfonds heeft uitgangspunten voor het stembeleid vastgesteld die hieronder zijn opgenomen. Bij deze uitgangspunten staan de MVB-ambitie inclusief lange termijn waardecreatie en de thema's van het Pensioenfonds centraal.

Het Pensioenfonds streeft ernaar om eventuele negatieve impact van haar investeringen op de maatschappij, het milieu en governance te voorkomen, te mitigeren dan wel te herstellen. Het adresseren van klimaatverandering is een wereldwijde uitdaging en het Pensioenfonds is toegewijd een bijdrage te leveren aan dit cruciale vraagstuk. Ook stimuleren we bedrijven waarin geïnvesteerd wordt om kritisch te kijken naar de bijdrage die zij leveren aan de VN duurzame ontwikkelingsdoelen om op deze wijze een positieve impact te genereren.

Het Pensioenfonds neemt de volgende zaken in acht om te kunnen beoordelen of beursgenoteerde bedrijven in positieve zin voldoen aan criteria ten aanzien van corporate governance, beloning van bestuurders en bedrijfsstructuur:

- Onafhankelijkheid van de accountant en geloofwaardigheid van de accountantsverklaring
- Integriteit, onafhankelijkheid, responsiviteit en diversiteit van het bestuur en haar commissies. Bestuursleden dienen te beschikken over de juiste vaardigheden en expertise, alsmede over voldoende beschikbare tijd om hun taken te kunnen uitvoeren.
- Bestuursbeslissingen dienen geleid te worden door een bedrijfscultuur welke duurzaamheid en lange termijn waarde creatie ondersteunt, en bedrijven dienen hierover verantwoording af te leggen richting aandeelhouders.
- Preventie van overmatige cumulatie van macht (gecombineerde CEO / voorzitterposities)
- Vergoeding aan bestuursleden dient het juiste talent aan te trekken, te behouden en te motiveren. Excessieve vergoedingen dienen zoveel mogelijk beperkt te worden: vergoedingen dienen niet significant af te wijken van industrie- en marktgemiddelden in termen van structuur en niveau. Arbeidsvoorwaarden dienen begrijpelijk en transparant te zijn voor aandeelhouders. Vaste en variabele beloningen moeten in balans zijn. Prestatiegerelateerde elementen moeten op eenvoudige wijze te kwantificeren zijn. Dit betekent dat ze meetbaar zijn, tijdsgebonden, vooraf vastgelegd en dat ze een directe relatie moeten hebben met de bedrijfsstrategie en operationele resultaten. Bedrijven dienen zoveel mogelijk transparantie te verstrekken over de methodes en onderbouwing die ten grondslag ligt aan (voorgestelde of toegepaste) vergoedingen.
- Bedrijven waarin geïnvesteerd wordt moeten een passende kapitaalstructuur hebben en beslissingen ten aanzien van kapitaalallocatie moeten formeel beschreven worden in de jaarverslagen. In het geval van een voorgestelde uitgifte van aandelen onderzoeken we de gegrondheid van het voorstel. Voor financieringsactiviteiten die mogelijk grote invloed hebben op de waarde van de onderneming moet de uiteindelijke keuze bij de aandeelhouders liggen.
- Aandeelhouders moeten het recht hebben om te stemmen op belangrijke beslissingen, waaronder benoeming en ontslag van bestuurders, wijzigingen in bestuursdocumentatie zoals statuten, aandeleninkoop, uitgifte van aandelen, plannen voor aandeelhoudersrechten ('poison pills'), voorstellen die stemrechten wijzigingen en materiële transacties.

Wat sociale en milieukwesties betreft, ondersteunen we in het algemeen op standaarden gebaseerde ESG-voorstellen die voor aandeelhouders en belanghebbenden op de lange termijn waarde vergroten en tegelijkertijd de belangen van de onderneming en de maatschappij op een lijn brengen.

Om voorstellen van aandeelhouders te evalueren neemt het Pensioenfonds internationale ESG richtlijnen en standaarden in acht, hierbij worden ook de OECD Richtlijnen voor multinationale ondernemingen beschouwd. Verder streeft het Pensioenfonds ernaar om voorstellen te ondersteunen die aansluiten bij erkende mondiale bestuursorganen die duurzame handelspraktijken bevorderen en pleiten voor milieubeheer, eerlijke arbeidsomstandigheden, non-discriminatie en de bescherming van mensenrechten. Hiertoe behoren internationaal erkende duurzaamheid gerelateerde initiatieven waaronder de United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI), de door United Nations gesteunde Principles for Responsible Investment (PRI), United Nations Global Compact, Global Reporting Initiative (GRI), International Labour Organization Conventions (ILO) en andere. Elk van deze bestuursorganen streeft ernaar om rapportage- en andere activiteiten te bevorderen die aansluiten bij positieve ESG acties, waardoor financiële risico's en reputatierisico's worden beperkt.

Wat betreft klimaat gerelateerde voorstellen ondersteunen wij de ambities die zijn vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot ruim onder de 2 graden. We moedigen voorstellen aan – die we per geval beoordelen – die bedrijven stimuleren om informatie te verstrekken over de financiële, fysieke of regelgevingsrisico's gerelateerd aan klimaatverandering waarmee ze te maken hebben. Daarbij kijken we ook naar hoe ondernemingen deze risico's identificeren, meten en managen, waaronder klimaatrisico metingen en programma's zoals GHG emissie reductie. Bovendien ondersteunt het Pensioenfonds voorstellen waarin wordt opgeroepen tot transparantie inzake werkplekpraktijken en diversiteit, belastingen, leveringsketens en algemene maatschappelijke verantwoordelijkheid.