

# Maatschappelijk verantwoord beleggen

---

“De samenwerking”  
Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf

**MVB- en betrokkenheidsbeleid**



Stichting De Samenwerking  
Pensioenfonds voor het  
**Slagersbedrijf**

# Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	1
1. Introductie	2
2. Governance	3
2.1. Betrokken partijen	3
2.2. Uitvoering	3
3. Overtuigingen en normen	4
3.1. Missie/visie en beleggingsbeginselen	4
3.2. Normen en standaarden verantwoord beleggen	5
3.3. Wetgeving	6
4. MVB doelstelling	7
4.1 Algemene doelstellingen	7
4.2 Thema klimaat	7
5. Instrumenten MVB	9
5.1. Uitsluitingen	9
5.2. ESG integratie	10
5.3. Betrokkenheidsbeleid	11
5.4. Positieve impact	12
6. Implementatie MVB	14
6.1. Aandelen	14
6.2. Bedrijfsobligaties investment grade	14
6.3. Nederlandse woninghypotheken	14
6.4. Direct lending	15
6.5. Emerging Market Debt	15
6.6. Green bonds	15
6.7. Niet-genoteerd onroerend goed	16
6.8. Alternatieve beleggingen	16
7. Communicatie MVB	17
8. Bijlage I: ESG rating systematiek	19
9. Bijlage II: Stembeleid	20
10. Bijlage III: Toelichting OESO richtlijnen	22

# 1. Introductie

Dit document beschrijft het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (MVB-beleid) van Stichting "De samenwerking" Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf (Hierna: 'Pensioenfonds Slagers'). Onderdeel van dit MVB-beleid is het betrokkenheidsbeleid. Pensioenfonds Slagers 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 van het pensioenfonds. 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 fonds ('stakeholders'), te weten sociale partners, het bestuur, de deelnemers en het verantwoordingsorgaan.

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 missie, visie en overtuigingen van het pensioenfonds op MVB en de toegepaste normen en standaarden 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: uitsluiting, integratie, betrokkenheidsbeleid (stembeleid en dialoog) en positieve impact.

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

In hoofdstuk 7 wordt toegelicht op welke wijze het Pensioenfonds communiceert over MVB aan haar stakeholders.

In hoofdstuk 8 wordt toegelicht welke activiteiten het pensioenfonds de komende jaren zal verrichten in het kader van het MVB beleid.

## 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 ontwikkelen 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 deelnemer, het verantwoordingsorgaan (VO) en de sociale partners.

**Deelnemer:** Draagvlak voor het beleid wordt steeds belangrijker. Daarom zal het Pensioenfonds iedere drie jaar de mening van de deelnemer over MVB onderzoeken, aan de hand van een representatief deelnemerspanel.

**Sociale partners:** De sociale partners geven de pensioenopdracht aan het bestuur en bepalen de risicohouding. De vakbonden (FNV, CNV vakmensen) en de KNS vormen gezamenlijk de sociale partners. Maatschappelijk verantwoord ondernemen (en dus ook beleggen) wordt gedragen door zowel de vakbonden als de KNS.

**Bestuur:** Het bestuur heeft een verantwoordelijkheid voor het vaststellen van het MVB-beleid en de uitvoering hiervan. Het bestuur zal de implementatie monitoren in bestuursverband 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 fonds, zowel qua het gekozen beleid (adviesrecht) als qua de uitvoering van het beleid (verantwoording).

### 2.2. Uitvoering

De implementatie van het MVB-beleid is door het bestuur gedelegeerd aan de Beleggingscommissie conform de beleggingscyclus van het pensioenfonds. De beleggingscategorieën worden omschreven in de Investment Case die is vastgesteld door het bestuur. De Investment Case bevat 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 Beleggingscommissie zal beoordelen op welke wijze de instrumenten zoals omschreven in hoofdstuk 4 worden geïmplementeerd in de beleggingscategorieën (hoofdstuk 5). De Beleggingscommissie 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, jaarplan) en de rapportage/monitoring zal worden beoordeeld welke ESG-risico's relevant zijn en welke maatregelen hier eventueel gewenst zijn.

## 3. Overtuigingen en normen

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

Het doel van het fonds is om nu en in de toekomst uitkeringen te verstrekken aan gepensioneerden en nabestaanden bij ouderdom en overlijden. Om dit doel te realiseren int het fonds premies bij de aangesloten werkgevers in overeenstemming met de statuten en het pensioenreglement. De verkregen middelen worden beheerd en belegd.

De visie van pensioenfonds op MVB is als volgt:

*Het uitvoeren van de pensioenregeling geschiedt correct en maatschappelijk verantwoord. Het beleggingsbeleid sluit aan op de toekomstbestendigheid van het fonds, maar draagt tegelijkertijd bij aan een duurzame maatschappij. Daarnaast streeft het fonds naar een breed risicodraagvlak voor behoud van solidariteit en collectiviteit.*

Het belang van maatschappelijk verantwoord beleggen is tevens vastgelegd in de investment beliefs. Hieronder is deze weergegeven:

'Pensioenfonds Slagers is zich bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden.'

Dit betekent dat:

- Het fonds niet belegd in ondernemingen die onvoldoende duurzame producten, diensten of gedragingen vertonen.
- Het fonds zich bewust is van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen en ziet het als haar maatschappelijke verantwoordelijkheid om hier invulling aan te geven, bijvoorbeeld door het uitvoeren van stemrecht en/of dialoog.
- Het fonds gelooft dat maatschappelijk verantwoord beleggen loont. Duurzame ontwikkeling en bedrijfsvoering kunnen een positieve invloed hebben op de rendement-risico verhouding.
- Een goed en stabiel rendement op de lange termijn vereist voldoende aandacht voor milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur.

Er zijn verschillende doelstellingen die BPS nastreeft bij haar MVB-beleid. Deze doelstellingen kunnen gezien worden als uitwerking van de geformuleerde missie. Deze doelstellingen zijn achtereenvolgens:

#### *A. Verbetering/bestending van de rendement-risico verhouding op lange termijn*

Zoals aangegeven heeft BPS de overtuiging dat ondernemingen die ESG-factoren niet afdoende adresseren grotere risico's lopen op verlies aan economische waarde. Door ESG-factoren in het beleggingsbeleid te verankeren, verwacht BPS deze risico's te mitigeren en daarmee een positieve bijdrage te leveren aan de rendement-risico verhouding van de beleggingen.

#### *B. Beperking reputatierisico*

De wijze waarop ondernemingen en beleggers met ESG-factoren omgaan is in toenemende mate onderwerp van maatschappelijke discussie. Van ondernemingen en beleggers wordt verwacht dat

wij een bijdrage leveren aan een duurzame samenleving. Bovendien wordt verwacht dat zij hier verantwoording over afleggen en hier op een transparante wijze over rapporteren. De maatschappelijke betrokkenheid bij en aandacht voor duurzaamheid in combinatie met de toegenomen transparantie over het MVB-beleid, impliceert een groter potentieel reputatierisico. BPS vindt het belangrijk naar haar deelnemers toe een goede reputatie te hebben en te behouden. Het MVB-beleid dient hier aan bij te dragen.

*C. Via gericht beleid een positief maatschappelijk rendement realiseren zonder negatieve gevolgen voor het financieel rendement*

BPS staat net als haar deelnemers met beide benen in de samenleving. Zij ziet het ook als haar taak om via gericht beleid een positieve bijdrage te leveren aan deze samenleving, omdat dit zowel de huidige als toekomstige deelnemers ten goede komt. Immers, een goede en zinvolle toekomst is niet alleen gebaat bij een goed pensioen, maar ook bij een duurzame, leefbare wereld.

## **Wetenschappelijke onderbouwing**

Er is veel wetenschappelijk onderzoek gedaan naar de financiële prestaties van verantwoord beleggen<sup>1</sup>. 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**

Pensioenfondsen Slagers 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 bijlage III wordt in meer detail omschreven op welke wijze invulling wordt gegeven aan het OESO-richtsnoer waaronder specifiek de Due Diligence.

In lijn met het IMVB-convenant en de Richtlijn aandeelhoudersrechten (ook bekend als Europese richtlijn SRD II) onderschrijft het pensioenfonds maatschappelijke waardecreatie op de lange termijn als leidend principe.

Het Pensioenfonds hanteert daarnaast de Global Compact 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 fonds heeft besloten het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant te ondertekenen. Het IMVB convenant is een gezamenlijk initiatief van de overheid, pensioenfondsen, vakbonden en NGO's om door middel van samenwerking beleggingen evenwichtiger te maken voor maatschappelijke ontwikkelingen. Dit convenant is gestart per 1

---

<sup>1</sup> Zie bijvoorbeeld SPII: De financiële prestaties van verantwoord beleggen, mei 2017 voor een overzicht.

januari 2019 met een looptijd van vier jaar en behelst de implementatie in Nederland van de OESO-richtlijnen en de UNGP.

### **3.3. Wetgeving**

Naast de financiële prestaties 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. Ook het EU actieplan zal gevolgen hebben voor het pensioenfonds.

## 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 er naar 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, faire belangenbehartiging.

De materialiteit van onderwerpen verandert door de tijd heen en verschilt per type belegging. Ook dient het pensioenfonds af te wegen welke actie het pensioenfonds kan nemen om het doel 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 gekozen voor de volgende prioriteiten:

- Het thema klimaat zal specifieke aandacht krijgen in de breedte van de beleggingen.
- Binnen de impact beleggingen wordt beoogd om bij te dragen aan de thema's voeding, klimaat, water en arbeid

Het thema klimaat zal hierna worden 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 broeikaseffect 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 klimaatakkoord om de uitstoot van de schadelijke broeikasgassen wereldwijd terug te dringen. Belangrijkste reden om dit thema hoge prioriteit te geven is dat de beleggingen van het pensioenfonds een grote (negatieve) bijdrage leveren aan de klimaatontwikkeling door de emissie van CO<sub>2</sub>. Deze ondernemingen 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.

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

1. Het meten van de CO<sub>2</sub> voetafdruk van de beleggingen;
2. Het vaststellen van een (reductie)doelstelling. De reductiedoelstelling is een portefeuille CO<sub>2</sub> voetafdruk lager dan de 'Paris Aligned' benchmark, wat betekent dat de emissie jaarlijks ongeveer 7% moet dalen;
3. Het uitsluiten van CO<sub>2</sub> intensieve sectoren zoals kolenmijnen
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 ('impact beleggen').

Door het meten van de CO<sub>2</sub> 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.

## 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 fonds. Uitgesloten zijn ondernemingen die actief zijn in:

Uitsluiting	Reden van uitsluiting
<ul style="list-style-type: none"> <li>• De productie, toelevering, distributie en/of verkoop van controversiële wapens:               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ clusterbommen;</li> <li>○ landmijnen;</li> <li>○ nucleaire wapens;</li> <li>○ Biologische en chemische wapens.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• In strijd met internationale verdragen en conventies</li> <li>• Wettelijk verplicht (clusterbommen, strikte toepassing hiervan)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• De productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabak gerelateerde producten.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Brengt ernstige schade toe aan de gezondheid, geen veilige mate van gebruik, dialoog is zinloos</li> <li>• In strijd met het UN Global Compact initiatief (en breder het UN systeem)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Het pensioenfonds onderschrijft de UN Global Compact principes. Ondernemingen die deze principes ernstig en structureel schenden passen niet bij de uitgangspunten van het fonds.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• De productie van kolen (kolen mijnbouw)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kolen zijn een van de meest CO2 intensieve vormen van energieproductie en voorkomen het behalen van de klimaatdoelstelling</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Onderneming met een MSCI ESG rating van CCC (uitsluiting)</li> <li>• Ondernemingen met een MSCI ESG rating van B (ambitie)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ondernemingen die negatieve schade aan de maatschappij toebrengen of de potentie hebben dit te doen en deze risico's onvoldoende mitigeren, krijgen een lage rating. De ondernemingen met de laagste rating passen onvoldoende bij de uitgangspunten van het pensioenfonds en komen dus niet in aanmerking voor belegging.</li> </ul>

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 naleving van de uitsluitingslijst is onderdeel van de monitoring van de beheerders en de 'look through' beleggingen van het pensioenfonds. 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 fonds heroverwogen.

## 5.2.ESG integratie

Bij de keuze van benchmarks en managers (in het manager selectie proces) 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 er voor 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 enkel 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 welke 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 met ondernemingen die achterblijven op gebied van MVB mogelijk geen dialoog kan worden gevoerd. Dit is voor het pensioenfonds acceptabel, aangezien het fonds de voorkeur heeft om het vermogen en de aandacht aan te wenden richting ondernemingen die positief presteren op MVB. Ook heeft het pensioenfonds niet de overtuiging dat met de schaarse capaciteit van het fonds voldoende resultaat kan worden behaald door de dialoog aan te gaan met ondernemingen die zeer slecht scoren 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 Research<sup>2</sup>) bedrijven beoordeeld op hun ESG-beleid en uitvoering en hier eens 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 wegingen afhankelijk zijn van de activiteiten van de onderneming. De rating is voor een groot deel vooruitkijkend omdat er niet alleen wordt gekeken naar misstanden in het verleden wordt gekeken, maar vooral naar de huidige risico's en de risicobeheersing. In bijlage I 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 middels passief beheer.

---

<sup>2</sup> 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.

## Lange termijn aandeelhouderschap

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

- Actieve selectie van (een beperkt aantal) ondernemingen met een duurzaam bedrijfsmodel
- Intensieve betrokkenheid bij de onderneming via dialoog en stemmen
- Gedreven door lange termijn waardecreatie, 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 alle (voor zover mogelijk) aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Tevens streeft het pensioenfonds er naar 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 II. Bij deze uitgangspunten – ook wel bekend als proxy voting principes - staat de MVB-ambitie inclusief de lange termijn waardecreatie 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 volgens het stembeleid van de vermogensbeheerders die de fondsen beheren. Om per aandeelhoudersvergadering het stembeleid te vertalen naar concrete stemmen wordt door deze beheerders gebruik gemaakt van een stemadvieskantoor (ISS). Het stemadvieskantoor brengt advies uit aan de beleggingsmanager hoe te stemmen; de beleggingsmanager 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 fondsbeheerders dan wel de fiduciair manager. Deze partijen hebben tevens een beleid om belangenconflicten te beheersen.

In het jaarlijkse ESG 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 fonds gaat in gesprek met bedrijven waar wij (potentiële) negatieve impacts hebben geïdentificeerd. Daarbij neemt het fonds 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).

De engagement-activiteiten van het pensioenfonds zijn uitbesteed aan de fondsbeheerders en 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. Doordat het pensioenfonds participeert in beleggingsfondsen kan niet worden besloten om afscheid te nemen van een onderneming indien de dialoog geen resultaat levert. Het is echter zeer waarschijnlijk dat de onderneming bij (potentiële) negatieve impacts op basis van de uitsluitingscriteria (Global compact en ESG rating) alsnog uit de portefeuille zal worden verwijderd.

In het ESG jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de engagement-activiteiten uitgevoerd namens het fonds.

## **5.4. Positieve impact**

Het Pensioenfonds wil een bijdrage leveren aan het thema klimaat. Naast het voorkomen van negatieve impact wil het pensioenfonds daarom 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. Dit wordt ook wel intentionaliteit genoemd.
- 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 klimaat en/of arbeidsomstandigheden.

Voorbeelden van beleggingen die aan deze criteria voldoen zijn 'green bonds' en beleggingen in duurzame energie (infrastructuur).

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.

Het Pensioenfonds hanteert daarbij in het bijzonder de volgende aan de thema's gerelateerde SDG's als KPI's:

<b>Thema</b>	<b>Sustainable Development Goals</b>
Arbeid	SDG 8, fatsoenlijk werk
Klimaat	SDG 7: betaalbare en schone energie SDG 13: klimaatactie
Water	SDG 6, Schoon water
Voeding	SDG 12: verantwoorde consumptie en productie

## 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 en is een lange termijn aandeelhouderschap portefeuille opgenomen.

Tevens heeft het Pensioenfonds de ambitie om de CO<sub>2</sub> emissies te meten en te reduceren. Binnen aandelen wordt deze reductie bereikt door minder te beleggen in ondernemingen met een hoge CO<sub>2</sub> emissie. 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 (semi) actieve beheerder. Het fonds heeft een beheerder geselecteerd die MVB heeft geïntegreerd in het beleggingsproces en de strategie van het fonds, waaronder het thema klimaat.

### 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 hypotheekverstrekkingbeleid 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. Direct lending**

Pensioenfonds Slagers heeft momenteel geen beursgenoteerde hoogrentende obligaties in de portefeuille. Wel worden er niet-genoteerde (onderhandse) leningen verstrekt aan ondernemingen.

Binnen de categorie hoogrentende bedrijfsobligaties wordt uitsluiting toegepast. Ook wordt van de beheerder verwacht dat MVB is geïntegreerd in het beleggingsproces. Dit is extra belangrijk omdat bij niet-genoteerde ondernemingen weinig tot geen data van ESG dataproviders beschikbaar is. Het pensioenfonds onderzoekt in het manager selectie proces op welke wijze hier invulling aan wordt gegeven

## **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. Staatsobligaties vallen echter onder de scope van het IMVB convenant, waarbij geen onderscheid is gemaakt tussen ontwikkelde of opkomende landen.

Pensioenfonds Slagers heeft een index geselecteerd waar ESG in is geïntegreerd. Investeringen in obligaties van landen met de ergste schendingen worden gemeden en landen die goed scoren op ESG-criteria krijgen een hogere weging. Investeringen 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.

## **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 staatsobligaties. Dergelijke green bonds worden hoofdzakelijk uitgegeven door supranationale instellingen (bijv. Wereldbank of Europese Investeringsbank) en aan overheden gerelateerde agentschappen. Er is een doelwending Green bonds van 20% van de beleggingen in staatsobligaties.

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 doelwending 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'.<sup>3</sup> 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 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 verwacht van haar beheerders dat ze voorloper zijn op duurzaamheid en een expliciete doelstelling hebben om de portefeuille te verduurzamen.

Het pensioenfonds heeft de ambitie om de Nederlandse woningportefeuille voor 100% een energielabel A of hoger te verkrijgen. Het energielabel is een indicatie van de duurzaamheid van een woning maar niet van het werkelijke energieverbruik.

## 6.8. Alternatieve beleggingen

De categorie alternatieve beleggingen bestaat uit Private Equity, Infrastructuur en Private Debt. De categorie is bij uitstek geschikt voor impact beleggingen omdat aan de criteria intentionaliteit en meetbaarheid kan worden voldaan. Ook kan worden gealloceerd aan de thema's die het pensioenfonds belangrijk vindt, op de plek waar het nodig is. Per thema verschilt of dit in ontwikkelde landen (zoals duurzame energie en verantwoorde consumptie) of in opkomende landen is (zoals goede gezondheid en welzijn en fatsoenlijk werk).

Om invulling te geven aan deze beleggingen is in samenwerking met de fiduciair een 'impact pool' gestart. Het pensioenfonds heeft bij start 50 miljoen euro gealloceerd zodat belegd kan worden conform de SDG's gekozen door het pensioenfonds. Doordat een fonds ook toegankelijk is voor andere beleggers kunnen ook anderen hieraan deelnemen waardoor de impact toeneemt. Slagers noemt dit het 'vliegwieltje', wat aansluit bij SDG 17 (samen meer bereiken). Een andere afweging om voor een pool te kiezen is dat impact beleggingen nog erg in ontwikkeling zijn. Beheerders, fondsen en investeringen zijn nog relatief klein en hebben minder track record dan in 'reguliere' alternatieve beleggingen. De pool maakt spreiding over beheerders mogelijk en zorgt dat de opbouwfase (j-curve) goed wordt doorlopen. Mogelijk leidt dit op korte termijn (in de opbouwfase) tot een hogere tracking error of lager rendement. Daar staat weer tegenover dat impact beleggingen minder samenhang kennen met traditionele financiële markten en dus diversificatievoordeel bieden.

---

<sup>3</sup> Gebouwen zorgen voor circa 39% van de wereldwijde energie gerelateerde CO<sub>2</sub>-emissies (IEA, 2019).

## 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 middels haar eigen website en (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 CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub> 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 fonds gestemd heeft, waarbij inzichtelijk is of de stem voor of tegen het management was. Indien het fonds 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.

### **Dialogoog**

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. Bijlage I: 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. Klimaat verandering (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.

## 9. Bijlage II: 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 er naar 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.

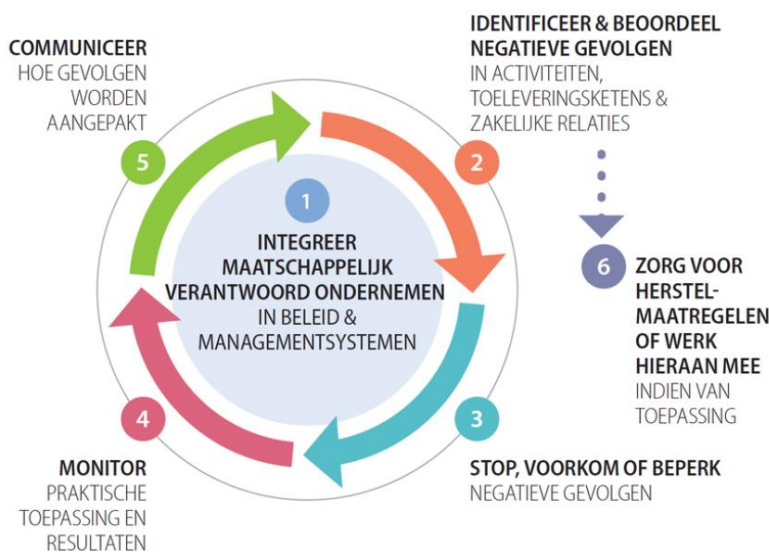
Wat betreft klimaat gerelateerde voorstellen ondersteunen wij de ambities die zijn vastgelegd in de Overeenkomst van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot ruim onder de 2 graden. We moedigen voorstellen aan – die we per geval beoordelen – die bedrijven stimuleren om informatie te verstrekken 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.

## 10. Bijlage III: Toelichting OESO richtlijnen

Het pensioenfonds heeft het IMVO-convenant voor de pensioensector ondertekend en erkent daarmee de verantwoordelijkheden die voortkomen uit de United Nations Guiding Principles (UNGP's) en de OESO Richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen (OESO Richtlijnen) om de **actuele en potentiële negatieve impact** van beleggingen te voorkomen dan wel aan te pakken.

**Due diligence** is een doorlopend proces dat bedrijven uitvoeren om risico's op het gebied van milieu, mensenrechten, arbeidsrechten in kaart te brengen en vervolgens te stoppen, te voorkomen of te beperken. Due diligence staat centraal in de internationaal erkende OESO Richtlijnen en de UNGP's. Due diligence wordt ook wel 'gepaste zorgvuldigheid' of 'ketenverantwoordelijkheid' genoemd.

### Het due diligence-proces & ondersteunende maatregelen



Source: [www.oesorichtlijnen.nl](http://www.oesorichtlijnen.nl)

### Samenvatting van de zes due diligence-stappen

#### 1. Het Pensioenfonds integreert maatschappelijk verantwoord beleggen in beleid en managementsystemen

- Het Pensioenfonds onderschrijft expliciet de OESO Richtlijnen en publiceert MVB-beleid dat daarop gebaseerd is. Dit beleid is periodiek getoetst en geactualiseerd.
- Het MVB-beleid is onderdeel van een breder beleggingsbeleid van pensioenfonds en is onderdeel van de selectie van nieuwe externe dienstverleners zoals externe managers, data leveranciers en dergelijke.

#### 2. Het Pensioenfonds identificeert en beoordeelt daadwerkelijke en potentiële negatieve gevolgen van de activiteiten, producten of diensten van haar beleggingen

- Via het screenen van haar portefeuille voert het Pensioenfonds een risicoanalyse uit en brengt het (mogelijke) negatieve gevolgen die ondernemingen in de portefeuille veroorzaken voor mens, maatschappij of milieu in kaart. Dus hier staan niet de risico's voor de onderneming centraal, maar die voor de (mogelijke) getroffen stakeholders, zoals werknemers of lokale gemeenschappen.

- Op basis van de risicoanalyse stelt het Pensioenfonds de **ernstigste** negatieve gevolgen vast en prioriteert deze in volgorde van belangrijkheid. Een onderneming kan een negatief gevolg zelf veroorzaken, eraan bijdragen, of direct verbonden zijn aan een negatief gevolg via een zakelijke relatie.
- Wanneer ondernemingen waarin het Pensioenfonds belegt negatieve impact hebben veroorzaakt c.q. daaraan hebben bijgedragen, dan verlangt het Pensioenfonds dat zij herstel en/of verhaal voor benadeelden biedt c.q. daaraan bijdraagt. Wanneer ondernemingen waarin het Pensioenfonds belegt direct verbonden zijn met de negatieve impact, dan verlangt het Pensioenfonds dat zij hun invloed aanwenden om herstel en/of verhaal voor benadeelden mogelijk te maken. Wanneer het Pensioenfonds zelf ernstige negatieve impact veroorzaakt heeft of hieraan heeft bijgedragen, dan zal het zelf herstel en/of verhaal voor benadeelden aanbieden of daaraan bijdragen.

### **3. Stoppen, voorkomen en beperken van negatieve gevolgen**

- Op basis van de risicoprioritering besluit het Pensioenfonds om bedrijven met de meest ernstige negatieve gevolgen voor haar stakeholders uit te sluiten. Hiervoor kan bijvoorbeeld gebruik worden gemaakt van de UN Global Compact of de 'rode vlaggen' van de ESG-dataleverancier. Het voordeel van de rode vlaggen is dat deze breder is en daardoor beter aansluit bij de OECD richtlijnen.
- Voor andere minder ernstige gevallen prioriteert het Pensioenfonds issues en gebruikt het haar invloed (direct of via externe leveranciers) om de impact te voorkomen en/of te mitigeren. Dit doet het Pensioenfonds onder andere via engagements (dialogoog met bedrijven) en/of door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

### **4. De praktische toepassing van resultaten monitoren**

- Via de screening van de ondernemingen in de portefeuille monitort het Pensioenfonds periodiek de toepassing en effectiviteit van de genomen due diligence maatregelen.
- Onder deze maatregelen valt het identificeren, voorkomen en verminderen van negatieve gevolgen en het bieden van toegang tot herstel.
- Het Pensioenfonds beoordeelt ook externe leveranciers zoals externe managers om na te gaan of de maatregelen worden uitgevoerd die de negatieve risico's beperken.
- Het Pensioenfonds streeft via haar beleggingen naar (maatschappelijke) langetermijn waardecreatie. In contracten met Externe Dienstverleners probeert het Pensioenfonds daarom waar mogelijk (bijvoorbeeld in mandaten) met de Beheerder in gesprek te gaan om de inhoud van het MVB beleid van het pensioenfonds waaronder het onderschrijven van de OECD richtlijnen in de Fondsvoorwaarden te laten overnemen. Wanneer het pensioenfonds een minderheidsaandeel heeft in een beleggingsfonds zijn de beïnvloedingsmogelijkheden beperkt. In dat geval zijn de MVB criteria onderdeel van de selectiecriteria voor beleggingsfondsen.
- Het Pensioenfonds communiceert jaarlijks in het ESG jaarverslag hoe de negatieve gevolgen worden aangepakt en wat de effectiviteit hiervan is.

### **6. Zorg voor herstelmaatregelen of werk hieraan mee wanneer dit van toepassing is**

- Het Pensioenfonds moedigt ondernemingen in de portefeuille aan om toegang tot herstel aan te bieden of mee te werken wanneer ondernemingen negatieve gevolgen hebben veroorzaakt of eraan hebben bijgedragen.



**De OESO Richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen (OESO Richtlijnen)** zijn aanbevelingen van overheden voor multinationale ondernemingen. De OESO Richtlijnen vormen vrijwillige beginselen en standaarden voor verantwoord ondernemingsgedrag conform de wetgeving. Op basis van deze OESO Richtlijnen dienen ondernemingen over due diligence-processen te beschikken om de actuele en potentiële negatieve impact van hun handelen op kernwaarden zoals arbeids- en mensenrechten, milieu en anti-corruptie te kunnen identificeren, voorkomen dan wel verminderen. Multinationale ondernemingen dienen ook over rapportagesystemen te beschikken om de resultaten te kunnen volgen en toelichten. Indien uit de due diligence blijkt dat de onderneming zelf de negatieve impact veroorzaakt of hieraan bijdraagt, dan dient de onderneming de negatieve impact niet alleen te verminderen en te beëindigen, maar ook te zorgen dat er verhaalmogelijkheden worden geboden of herstelmaatregelen worden getroffen. Indien de negatieve impact direct gerelateerd is aan de activiteiten, producten of diensten van een zakelijke relatie van de onderneming, dan dient de onderneming haar invloed aan te wenden om partijen die de impact veroorzaken of hieraan bijdragen te bewegen om de negatieve impact te voorkomen, verminderen en beëindigen en verhaalmogelijkheden te bieden.

[De VN-guiding principles inzake bedrijven en mensenrechten van de VN](#) (Guiding Principles of UNGP's) vormen het voornaamste beleidsinstrument voor bedrijven. Aan de hand van principes kunnen zij het 'Protect, Respect and Remedy'-raamwerk van de Verenigde Naties op het gebied van mensenrechten en (multinationale) ondernemingen implementeren. De Guiding Principles steunen op drie pijlers: 1) de plicht van overheden om de mensenrechten te verdedigen; 2) de verantwoordelijkheid van ondernemingen om de mensenrechten te respecteren; en 3) toegang tot verhaalmogelijkheden of herstelmaatregelen voor slachtoffers van bedrijfsgerelateerde mensenrechtenschendingen. Deze pijlers geven weer hoe overheden en ondernemingen het raamwerk dienen toe te passen.

De Guiding Principles maken duidelijk dat de verantwoordelijkheden van ondernemingen (of beleggers) voortvloeien uit hoe zij bij een negatieve impact op de mensenrechten betrokken zijn. Bepalend voor hun betrokkenheid is of ondernemingen / beleggers de negatieve impact **veroorzaken**, hieraan **bijdragen** of hieraan **gelieerd** zijn of zouden kunnen worden.

[De OESO-richtlijnen voor de financiële sector](#) (Responsible Business Conduct, RBC) bieden een leidraad voor hoe institutionele beleggers de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen kunnen toepassen. Ze geven aan wat de voornaamste overwegingen voor institutionele beleggers zijn tijdens het due diligence-proces dat hen helpt om maatschappelijke en milieurisico's te signaleren en hierop te reageren.