



Jaarverslag Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 2019

Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten

Inhoudsopgave

1	Introductie	3
2	Toelichting ESG-beleid	5
3	Screening van de beleggingen	9
4	Betrokken aandeelhouderschap	13
4.1	Stemgedrag	13
4.2	Dialogo (engagement)	15
4.3	Betrokkenheid met vermogensbeheerders	21
5	Klimaat	23
5.1	Ontwikkelingen in groene obligaties	24
5.2	Beleggingen in groene obligaties van StiPP	24
6	MVB binnen niet-genoteerd vastgoed	26
6.1	GRESB	26
6.2	Ontwikkelingen in Nederlands vastgoed	26
6.3	Vastgoedportefeuille van StiPP	27
7	Bijlage: Uitsluitingenlijst per eind 2019	28

1 Introductie

Maatschappelijk verantwoord beleggen stond ook in 2019 in de bijzondere belangstelling van de politiek, de publieke opinie en uiteraard bij institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen, zelf. Dit gold eveneens voor StiPP, wat onder meer bleek uit resultaten van een onderzoek onder onze deelnemers – alsook uit de agenda van het bestuur. StiPP is primair verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregelingen en het beheer van het pensioenvermogen. Maar het pensioenfonds onderkent tevens zijn verantwoordelijkheid voor de maatschappij en ondersteunt de beginselen van duurzaamheid. Deze verantwoordelijkheid wordt bovendien steeds meer vastgelegd in wet- en regelgeving waar het pensioenfonds aan moet voldoen.

StiPP beschouwt maatschappelijk verantwoord beleggen daarom als een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid.

Als aandeelhouder in en obligatiehouder van vele internationale ondernemingen kan het pensioenfonds – vaak in samenwerking met andere beleggers en vermogensbeheerders – invloed uitoefenen op de wijze waarop bedrijven invulling geven aan maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het pensioenfonds hanteert hiertoe een eigen maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid, waarvan het de uitvoering heeft uitbesteed aan de fiduciair manager van het fonds, Kempen Capital Management.

Ontwikkelingen gedurende 2019

In dit ESG¹-jaarsverslag rapporteert StiPP over de uitvoering van het ESG-beleid van het pensioenfonds. Naast de maatregelen die het fonds al neemt op het gebied van onder andere uitsluiting, engagement en het uitoefenen van stemrecht, heeft StiPP stappen genomen om tot een verdere verdieping van het beleid te komen. Zo heeft het bestuur zich eind 2019 uitgesproken voor een hogere ambitie van het ESG-beleid. Het bestuur is zich hierbij ervan bewust dat verduurzaming van de portefeuille hand in hand dient te gaan met financieel rendement en kostenbewustzijn.

Binnen het beleggingsbeleid is verantwoord beleggen een geïntegreerd onderdeel van de selectie en monitoring van vermogensbeheerders. In 2019 heeft binnen een aantal beleggingscategorieën een transitie plaatsgevonden naar een duurzamere vermogensbeheerder. Hierbij speelden ook andere factoren als kosten, rendementen en een aanpassing van de regio-allocatie een rol.

Binnen de categorie ‘aandelen opkomende landen’ is het Vanguard Emerging Markets-fonds omgezet naar het Northern Trust Emerging Markets Custom ESG-fonds. Daarnaast is het besluit genomen om het actief beheerde T.Rowe Price Emerging Markets-fonds te vervangen door het Northern Trust Emerging Markets ESG Leaders-fonds, met implementatie in kwartaal 1 2020. Dit laatste fonds legt de lat op ESG-gebied nog wat hoger door vrijwel uitsluitend te beleggen in de 50% best presterende bedrijven op het gebied van ESG, waarbij ook specifieke eisen gesteld worden aan bijvoorbeeld alcohol- en tabaksproducenten.

¹ Environmental, Social & Governance: milieu, sociale normen en bestuur. De drie kerncriteria waarop maatschappelijk verantwoord beleggen wordt vormgegeven. MVB en ESG worden in het spraakgebruik vaak als synoniem gehanteerd, zo ook in dit jaarverslag.

Voor passief beheerde bedrijfsobligaties met passende ESG-integratie is in 2019, tegen aanzienlijke lagere beheerskosten, overgegaan op een nieuw beleggingsfonds van dezelfde beheerder, Blackrock. Daarnaast is een actief beheerd bedrijfsobligatiefonds vervangen voor de duurzame variant van dezelfde beheerder (Kempen). In de categorie 'hoogrentende leningen van landen' (EMD) is gebruik gemaakt van de nieuwe ontwikkelingen in die categorie, waardoor passieve oplossingen met ESG-integratie mogelijk zijn geworden. Hier is vanaf 2019 in belegd.

Vooruitblik 2020

In 2020 wordt het ESG-beleid 2.0 uitgewerkt en zal tevens gekeken worden naar de concrete stappen die het fonds vervolgens kan nemen ten aanzien van implementatie. De IORP II-richtlijnen vereisen daarnaast dat het pensioenfonds communiceert over ESG aan zijn deelnemers en dat in kaart wordt gebracht wat bestaande en toekomstige maatschappelijke risico's zijn. Dit onderschrijft het belang om ESG-risico's (bijvoorbeeld het effect van klimaatverandering) in toekomstige ALM-studies en risico-inschattingen mee te nemen.

Verder richt het pensioenfonds zich in 2020 op beleidsvorming en vastlegging van de rol als actieve aandeelhouder en de betrokkenheid van vermogensbeheerders in lijn met de herziende Shareholder Rights Directive-richtlijn (SRD II).

2 Toelichting ESG-beleid

Onderstaande toelichting heeft betrekking op het ESG-beleid van StiPP dat gedurende 2019 van kracht was.

Governance

Het ESG-beleid van Stipp in 2019 was in belangrijke mate gebaseerd op de resultaten van het deelnemersonderzoek uit 2016. Het bestuur streeft er naar om dit onderzoek elke drie jaar te herhalen, wat in 2019 ook gebeurd is. Binnen het ESG-raamwerk is er een focus op de sociale en governancefactoren. De deelnemers van StiPP hebben aangegeven dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds zich vooral moet richten op het tegengaan van corruptie en hoge beloningen (governance-G) alsmede op het verbeteren van arbeidsomstandigheden en het beschermen van de gezondheid (sociaal-S).

Belangrijke thema's binnen deze factoren zijn tabak, wapens en kinderarbeid. Dit, aangezien de fondsdeelnemers specifiek hebben aangegeven niet te willen beleggen in bedrijven waar kinderen werken en niet in de tabaks- en wapenindustrieën. Als sectoren waarin vooral wél moet worden belegd, zijn genoemd alternatieve energie, Nederlandse bedrijven, hypotheke en infrastructuur. StiPP belegt in hypotheke en in Nederlandse bedrijven. StiPP belegt vooralsnog niet in alternatieve energie en infrastructuur vanwege de hogere kosten en de operationele en juridische complexiteit van deze categorieën. Bij een volgende evaluatie van de beleggingscategorieën worden infrastructuur en alternatieve energie opnieuw meegenomen.

In 2019 is een nieuw deelnemersonderzoek uitgevoerd, waaruit bleek dat ook de onderwerpen klimaatbeheersing, duurzame energie plus gezondheid en welzijn als speerpunten van het ESG-beleid moeten worden beschouwd. Deze doelstellingen zijn afgeleid van de SDG's² van de Verenigde Naties en zullen in 2020 nadere worden uitgewerkt in een hoger ambitieniveau in het ESG-beleid van StiPP.

² Sustainable development goals: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>

Visie & uitgangspunten

StiPP heeft ten doel binnen de werkingssfeer van de verplicht gestelde pensioenregeling te voorzien in een oudedagsvoorziening voor de werknemers (uitzendkrachten en gedetacheerden) in de uitzendbranche. Voor een pensioenfonds is het beleggingsbeleid, naast andere financiële sturingsmiddelen, van cruciaal belang voor het verschaffen van een goed en betaalbaar pensioen. De visie van StiPP is dat verantwoord beleggen bijdraagt aan haar langetermijndoelstelling en onderdeel is van haar fiduciaire taak. Op basis van de visie en de beleggingsovertuiging met betrekking tot duurzaam beleggen heeft StiPP de volgende uitgangspunten voor duurzaam beleggen gedefinieerd:

- StiPP 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.
- Duurzaam beleggen maakt integraal onderdeel uit van het beleggingsbeleid van StiPP. Bij beleggingsbeleidsbeslissingen is de verwachte ESG-impact onderdeel van de besluitvorming.
- StiPP is zich bewust van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen en ziet het als haar maatschappelijke verantwoordelijkheid om bijvoorbeeld haar stemrecht uit te oefenen.
- StiPP voert een uitsluitingenbeleid en een engagementbeleid waarover verantwoording wordt gegeven en waar het fonds op aanspreekbaar is.
- StiPP heeft ook aandacht voor de mogelijke negatieve consequenties die een (te) strikt MVB-beleid kan hebben op de omvang van het beleggingsuniversum en het kostenniveau.
- StiPP legt over haar verantwoordbeleggingsbeleid verantwoording af aan haar stakeholders. StiPP is van mening dat verantwoord beleggen een leerproces is dat nog niet volgroeid is, noch bij het eigen fonds noch in de markt vanwege een gebrek aan goede data.

Doelstelling

Het ESG-doel van StiPP is tweeledig:

- 1** Portefeuilledoelstelling: Met ESG-beleggen streeft StiPP er in de eerste plaats naar rekening te houden in de daadwerkelijke beleggingsportefeuille met bovengenoemde wensen van de deelnemers. Dit betekent dat StiPP meer wenst te beleggen in bedrijven en landen met een S- en G-scores en minder of zelfs in bedrijven en landen in de tabaksindustrie, wapenhandel plus landen en bedrijven die betrokken zijn bij kinderarbeid. StiPP heeft hiermee ten doel dat de beleggingsportefeuille beter presteert op ESG-factoren dan een portefeuille waarbij geen rekening wordt gehouden met ESG-factoren.
- 2** Invloedsdoelstelling: StiPP wil invloed uitoefenen op de bedrijven waarin het belegt. Ook hier geldt dat de focus ligt op het beter voldoen aan de S- en de G-criteria. De instrumenten die hierbij worden ingezet zijn stemmen en het aangaan van gesprekken met het bedrijf/land over wat voor StiPP belangrijk is (engagement).

Integratie ESG binnen het beleggingsbeleid en de beleggingsprocessen

In de beleggingsprocessen van het fonds – met name bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders – wordt het effect van ESG-factoren op de beleggingsrisico's en het rendement expliciet meegewogen conform het gedefinieerde ESG-beleid. Het fonds verwacht van zijn vermogensbeheerders dat zij een ESG-beleid hebben dat niet of nauwelijks van het ESG-beleid van het fonds afwijkt en dat niet leidt tot te hoge risico's.

Implementatie

StiPP belegt in beginsel niet in bedrijven die zich schuldig maken aan bepaalde controversiële gedragingen of activiteiten. Omdat StiPP in beleggingsfondsen belegt (en niet in discretionaire mandaten) is StiPP voor haar ESG-beleid afhankelijk van de beleggingsfondsen waar het in belegt en kan het niet zelf individuele ondernemingen screenen op de voor StiPP belangrijke thema's. StiPP kan echter wel beleggen in beleggingsfondsen die ondernemingen uitsluiten op basis van internationale standaarden (zoals UN Global Compact). Omdat dit aansluit bij de ESG-ambities van StiPP, sluit StiPP op basis van Kempens uitsluitingenlijst, Global Compact-Failscores en tabaksproductie en -distributie uit. In een later stadium zal StiPP mogelijk aanvullende concrete uitsluitingen en uitsluitingscriteria definiëren op de voor StiPP belangrijke thema's. Het uitsluitingsbeleid wordt toegepast op de beleggingscategorieën aandelen en bedrijfsobligaties.

Stembeleid

StiPP stemt op aandeelhoudersvergaderingen om invloed uit te oefenen op het beleid van de bedrijven waarin zij belegt. StiPP is van mening dat stemmen op aandeelhoudersvergaderingen bijdraagt aan het risico-rendementsprofiel van de bedrijven en ziet het uitoefenen van haar stemrecht als een concretisering van haar maatschappelijke verantwoordelijkheid. StiPP doet dit niet zelf, maar zoekt de samenwerking met de vermogensbeheerder(s). Enerzijds omdat het praktischer is om dit uit te besteden – gezien het bescheiden vermogen van het fonds, anderzijds omdat StiPP erin gelooft dat de impact dan groter is.

In dit ESG-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de wijze waarop is gestemd door het pensioenfonds, zie paragraaf 4.1.

Uitsluiting

Het bestuur heeft vastgesteld waarin niet mag worden belegd. Dit betreft in ieder geval ondernemingen die actief zijn in de productie en/of verkoop van:

- Controversiële wapens³:
- Tabak

Daarnaast worden bedrijven uitgesloten die zijn bij ernstige schendingen van mensenrechten (waaronder kinderarbeid). Aan deze ambitie wordt invulling gegeven door ondernemingen te mijden die in strijd handelen met de Global Compact van de Verenigde Naties (weergegeven met 'Fail-score').

In de bijlage van dit jaarverslag is een actueel overzicht van de uitsluitingen opgenomen. De naleving van de uitsluitingslijst is onderdeel van de monitoring van de vermogensbeheerders. Als er toch een positie in een uitgesloten onderneming wordt opgenomen, dan wordt de beheerder gevraagd om hier afscheid van te nemen.

Engagement

StiPP wil door middel van het aangaan van de dialoog met bedrijven (engagement) positieve veranderingen bewerkstelligen bij de bedrijven waarin het belegt en zodoende ondernemingen stimuleren om maatregelen op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen te nemen. StiPP vindt het belangrijk om de dialoog aan te gaan om de kans op positieve verandering te benutten. StiPP doet dit niet zelf, maar zoekt – net zoals bij het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen – de samenwerking met de vermogensbeheerder(s).

Groene obligaties

Binnen de beleggingscategorie 'staatsobligaties' heeft StiPP de mogelijkheid te beleggen in zogeheten groene obligaties. Uitgangspunt voor beleggingen in deze bijzondere, duurzame vorm van beleggingen is dat de risico-rendementsverhouding minimaal gelijkwaardig moet zijn aan die van 'reguliere' staatsobligaties.

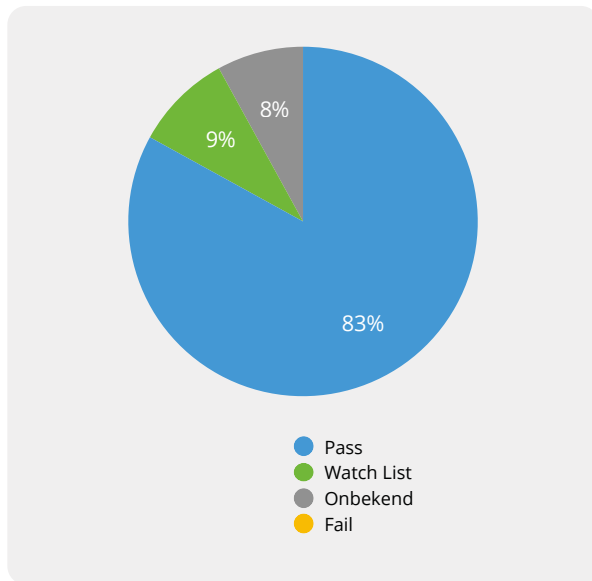
³ Clusterammunitie en landmijnen; biologische, chemische en nucleaire wapens

3 Screening van de beleggingen

StiPP heeft – zoals hierboven vermeld – een verantwoord beleggingsbeleid opgesteld waarin integratie van ESG-criteria in het vermogensbeheer en de uitsluiting van beleggingen die niet voldoen aan de criteria van het fonds, belangrijke uitgangspunten zijn. Door middel van een periodieke screening wordt doorlopend inzichtelijk gemaakt of de beleggingen van het pensioenfonds aan dit beleid voldoen. In dit hoofdstuk worden de uitkomsten van deze screening gerapporteerd. De screening is toegepast op de beleggingen in aandelen en in (investment grade) bedrijfsobligaties met peildatum 31-12-2019.

De **Global Compact Screening** houdt in dat beoordeeld is of bedrijven voldoen aan de normen en principes zoals opgesteld in de United Nations Global Compact Principles (UNGC), de Internationale Labour Organisation's (ILO) Conventions en de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPBHR). Deze beoordeling is uitgevoerd door MSCI⁴ een toonaangevende indexprovider en researchinstituut.

Bedrijven krijgen na screening van incidenten een Pass-, Fail- of Watch List-score toegekend. Een Fail betekent dat het bedrijf betrokken is bij controversiële zaken die op grote schaal schade veroorzaken. Een Watch List-score wordt toegekend wanneer het bedrijf betrokken is bij een controversiële zaak die (nog) niet direct als schending van de Global Compact beoordeeld kan worden, bijvoorbeeld omdat een zaak nog onderwerp is van een gerechtelijke procedure. Bij 'Pass' is het bedrijf niet betrokken bij controversiële zaken. Conform het beleid van StiPP wordt er niet belegd in bedrijven met een UNGC Fail-score.



Figuur. 1: Global Compact Screening

⁴ Morgan Stanley capital market international: <https://www.msci.com/>

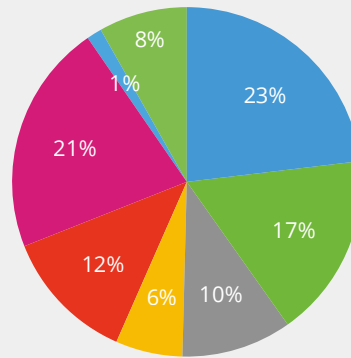
Daarnaast zijn er **MSCI ESG-ratings**. Deze MSCI ESG-ratings zijn ontworpen om investeerders een beeld te geven van de ESG-risico's en de kansen waaraan bedrijven blootgesteld staan en hoe zij hier mee omgaan. Eind 2019 bevatte de beleggingsportefeuille van StiPP voor 1% aan laag scorende bedrijven (CCC).

Bedrijven worden beoordeeld op basis van de drie pijlers van ESG: environment, social en governance. Elke pijler is onderverdeeld in een aantal thema's en bijbehorende issues zoals CO₂-uitstoot, bedrijfsethiek (fraude) en werkomstandigheden, waar het bedrijf op gescreend wordt. De uitkomst wordt vervolgens afgezet tegen het gemiddelde van de sector van het bedrijf, waarna een score tussen AAA (hoogste score) en CCC (laagste score) toegekend wordt.

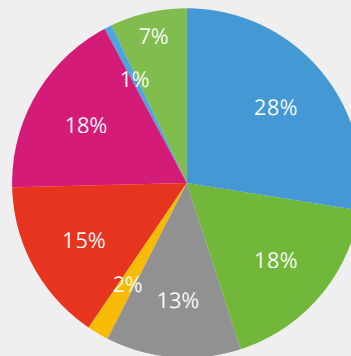
Deze maatstaf kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan risico's als naar hoe deze risico's beheerst worden en is vergeleken met de Global Compact Screening derhalve meer gericht op de toekomst.

De verschillen in de MSCI ESG-ratings per beleggingscategorie zijn beperkt. De ESG-ratings van bedrijfsobligaties en 'aandelen ontwikkelde landen' liggen gemiddeld vrijwel op hetzelfde niveau. Er is een groter verschil zichtbaar in de categorie 'aandelen opkomende landen': de gemiddelde ESG-rating van deze subportefeuille is significant lager. Dit komt doordat het beleggingsuniversum in opkomende landen over het algemeen lager scoort wat duurzaamheid betreft dan ontwikkelde landen: er is in deze landen nog minder aandacht voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. Vanaf 2020 verwijdert StiPP een beleggingsfonds dat geen aandacht schenkt aan ESG-factoren (Vanguard) voor een beleggingsfonds met een sterk duurzaam beleid. Hierdoor zal de toepassing van het ESG-beleid van StiPP zichtbaar toenemen.

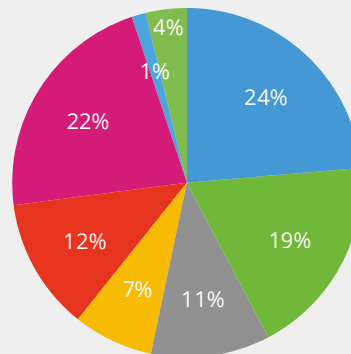
- A
- AA
- AAA
- B
- BB
- BBB
- CCC
- Onbekend



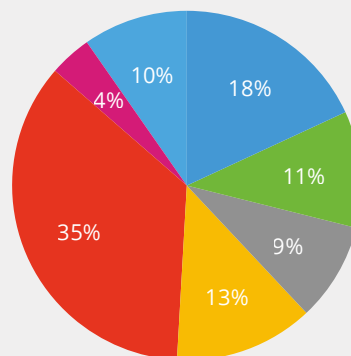
Figuur 2: MSCI ESG Rating – **Totaal**



Figuur 3: MSCI ESG Rating – **Bedrijfsobligaties**



Figuur 4: MSCI ESG Rating – **Aandelen ontwikkeld**



Figuur 5: MSCI ESG Rating – **Aandelen opkomend**

In de onderstaande tabel zijn de vermogensbeheerders van de aandelen- en obligatiebeleggingsfondsen van StiPP opgenomen. In de kolommen daarna is per beleggingsfonds weergegeven of er beleggingen in dit beleggingsfonds zijn die onvoldoende presteren op een van de gehanteerde criteria, te weten:

- **Global Compact Fail:** er is in 2019 nog belegd in ondernemingen die een Global Compact Fail-score binnen de categorie 'aandelen opkomende landen'. Gedurende 2019 is besloten over een andere beleidsimplementatie waarin ook deze uitsluitingen een plek hebben gekregen. In de grafiek hierboven is al zichtbaar dat er per eind 2019 geen ondernemingen met een UNGC Fail-score meer in de beleggingsportefeuille van StiPP aanwezig zijn.
- **Controversiële wapens:** er zijn drie ondernemingen in de beleggingsfondsen waarin StiPP belegt die betrokken zijn bij de productie of distributie van controversiële wapens. Deze beleggingen maken onderdeel uit van een beleggingsfonds dat in 2020 niet meer in de beleggingsportefeuille van StiPP voorkomt. Hiervan is bewust afscheid genomen.
- **Tabak:** er zitten ook ondernemingen die betrokken zijn bij de productie of distributie van tabak, in de beleggingsportefeuille van StiPP. Deze beleggingen maken tevens onderdeel uit van het beleggingsfonds dat in 2020 niet meer in de beleggingsportefeuille van StiPP voorkomt.
- **MSCI ESG CCC-rating:** StiPP belegt met name binnen de categorie 'aandelen opkomende landen' indirect in ondernemingen met een lage ESG-rating (CCC). Hoewel de beleggingen in ontwikkelde markten ook een aantal CCC-scores kennen, liggen ze in deze laatste categorie meer in lijn met de ambitie van StiPP om niet in bedrijven met een dergelijke lage rating te beleggen. Ook binnen de beleggingscategorie 'bedrijfsobligaties' is er een aantal CCC-scores. StiPP zal in 2020 actie ondernemen om de beleggingen in bedrijven met dergelijke lage duurzaamheidsscores drastisch te verminderen.

Beleggingsfonds of discretionair mandaat / belegging	Global Compact 'Fail' Status		MSCI ESG 'CCC' Rating		Contro- versiële wapens		Tabak	
	#	% totale port.	#	% totale port.	#	% totale port.	#	% totale port.
Aandelen								
Northern Trust Europe Value ESG	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Northern Trust Global REIT	0	0.00%	3	0.05%	0	0.00%	0	0.00%
Northern Trust N.A. Value ESG	0	0.00%	1	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Northern Trust N.A. Custom ESG	0	0.00%	16	0.04%	0	0.00%	0	0.00%
Northern Trust EMK Custom ESG	0	0.00%	117	0.37%	0	0.00%	0	0.00%
Northern Trust Europe Custom ESG	0	0.00%	1	0.01%	0	0.00%	0	0.00%
Northern Trust Pacific Custom ESG	0	0.00%	7	0.07%	0	0.00%	0	0.00%
T.Rowe Price Emerging Markets	1	0.00%	6	0.19%	0	0.00%	0	0.00%
Vanguard Emerging Markets	10	0.00%	143	0.00% ⁵	3	0.00%	6	0.00%
Totaal Aandelen	11	0,03%	294	0.72%	3	0,00%	6	0,00%
Bedrijfsobligaties								
iShares ESG Screened Euro Corp Bond Index	0	0.00%	21	0.09%	0	0.00%	0	0.00%
Kempen (Lux) Euro Sustainable Credits	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
L&G ESG EM Gov. bonds (USD) Index ⁶	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Totaal Bedrijfsobligaties	0	0.00%	21	0.09%	0	0.00%	0	0.00%
Totaal	11	0,03%	315	0.81%	3	0,00%	6	0,00%

⁵ In het Vanguard Emerging Markets fonds zijn relatief veel MSCI ESG 'CCC' ratings zichtbaar, maar deze hebben een totaal gewicht van 0.00%. De reden hiervan is dat de beleggingen in dit fonds in 2019 afgebouwd werden. Per 31-12-2019 werd er door StiPP nog een zeer klein bedrag belegd in dit beleggingsfonds, waardoor op totaalniveau de weging van deze namen 0% was.

⁶ Enkel de posities die geclassificeerd worden als bedrijfsobligaties in de EMD-beleggingsfondsen worden meegenomen in dit overzicht. In het EMD LC-fonds zitten maar vijf ondernemingen met deze classificatie; hiervan is geen ESG-data beschikbaar. Derhalve wordt in dit overzicht alleen het EMD HC-fonds getoond.

4 Betrokken aandeelhouderschap

StiPP is een langetermijnbelegger en een betrokken aandeelhouder van (beursgenoteerde) ondernemingen, in lijn met de Dutch Stewardship Code. In dit hoofdstuk wordt gerapporteerd over de wijze waarop aan deze uitgangspunten in 2019 invulling aan is gegeven. Voornamelijk door middel van het stemmen op aandeelhoudervergaderingen en het voeren van een dialoog met ondernemingen (engagement).

4.1 Stemgedrag

Het bestuur van StiPP acht het van belang om zich als een betrokken aandeelhouder te gedragen. Dat betekent dat actief gebruik wordt gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het pensioenfonds belegt. Aangezien er wordt geparticipeerd in beleggingsfondsen, bepaalt echter niet StiPP maar de vermogensbeheerder het stembeleid. StiPP ziet toe op de uitvoering hiervan.

In de volgende tabel zijn aan de hand van beleggingsfondsen van vermogensbeheerder Northern Trust voorbeelden gegeven op welke manieren er op aandeelhoudersvergaderingen gestemd is. Het betreft hier passief beheerde beleggingsfondsen voor de beleggingscategorieën 'aandelen opkomende landen', 'aandelen ontwikkelde landen' en 'beursgenoteerd vastgoed'.

Het bestuur van StiPP acht het van belang om zich als een betrokken aandeelhouder te gedragen. Dat betekent dat actief gebruik wordt gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin het pensioenfonds belegt. Aangezien er wordt geparticipeerd in beleggingsfondsen, bepaalt echter niet StiPP maar de vermogensbeheerder het stembeleid. StiPP ziet toe op de uitvoering hiervan.

In de volgende tabel zijn aan de hand van beleggingsfondsen van vermogensbeheerder Northern Trust voorbeelden gegeven op welke manieren er op aandeelhoudersvergaderingen gestemd is. Het betreft hier passief beheerde beleggingsfondsen voor de beleggingscategorieën 'aandelen opkomende landen', 'aandelen ontwikkelde landen' en 'beursgenoteerd vastgoed'.

Het stemrecht is in 2019 als volgt uitgevoerd:

Stemgedrag 2019		
	Aantal	Percentage
Northern Trust Pacific Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	4.777	
Aantal keer voor management gestemd	4.443	93%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	334	7%
Aantal keer niet gestemd	0	
Northern Trust Europe Custom ESG Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	7.735	
Aantal keer voor management gestemd	6.895	89%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	585	8%
Aantal keer niet gestemd	255	3%
Northern Trust Developed Real Estate Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	3.872	
Aantal keer voor management gestemd	3.581	92%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	229	6%
Aantal keer niet gestemd	62	2%
Northern Trust Emerging Markets Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	16.873	
Aantal keer voor management gestemd	15.108	90%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	1.676	9%
Aantal keer niet gestemd	109	1%
Northern Trust Europe Value ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	2.385	
Aantal keer voor management gestemd	2.173	91%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	92	4%
Aantal keer niet gestemd	120	5%
Northern Trust North America Custom ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	8.334	
Aantal keer voor management gestemd	7.908	95%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	394	5%
Aantal keer niet gestemd	32	0%
Northern Trust North America Value ESG		
Aantal agendapunten om op te stemmen	1.908	
Aantal keer voor management gestemd	1.833	96%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	73	4%
Aantal keer niet gestemd	2	0%

Er zijn diverse redenen waarom Northern Trust in 2019 bij diverse ondernemingen tegen voorstellen van het management heeft gestemd. De voornaamste redenen hebben betrekking op overname-beschermingsmechanismen, reorganisaties, vergoedingen voor het management en nieuwe aandelenuitgiften. Daarnaast heeft Northern Trust vaak tegen voorstellen van andere aandeelhouders gestemd die een negatieve impact zouden hebben op de maatschappij en/of het milieu dan wel minder passend zijn bij goed ondernemingsbestuur.

4.2 De uitvoering van het stembeleid door de beheerder Northern Trust is in meer detail te vinden op de volgende website: [https://web-xp2b-pws.nt.rs.com/asset-management/europe/proxy-votingDialogoog \(engagement\)](https://web-xp2b-pws.nt.rs.com/asset-management/europe/proxy-votingDialogoog%20(engagement))

Via de vermogensbeheerders benadert StiPP de bedrijven waarin wordt belegd actief indien daar uit oogpunt van milieu, maatschappij, ondernemingsbestuur of arbeidsomstandigheden aanleiding toe is. De thema's waarover de dialoog wordt aangegaan zijn onder andere klimaatverandering, beloningsbeleid, ondernemingsbestuur, transparantie over ESG-onderwerpen en verantwoord integraal ketenbeheer. Hier mee wordt bedoeld dat de reikwijdte van het ESG beleid van een onderneming zich ook uitstrekt tot belangrijke toeleveranciers.

Deze engagementactiviteiten worden uitgevoerd door de beheerders van de beleggingsfondsen conform hun MVB-beleid en zijn daarnaast door StiPP uitbesteed aan de fiduciaire vermogensbeheerder van het pensioenfonds. De fiduciaire vermogensbeheerder, Kempen Capital Management, is betrokken bij diverse collectieve engagementinitiatieven, waaronder Platform Living Wage Financials (PLWF) en Climate Action 100*. Initiatieven die aansluiten bij de ESG-thema's van het pensioenfonds. PLWF is bijvoorbeeld gerelateerd aan arbeidsomstandigheden en ketenbeheer, en Climate Action 100* sluit aan bij de klimaatdoelstellingen in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. Hieronder worden deze engagementinitiatieven toegelicht.

4.2.1 Platform Living Wage Financials – 'Leefbaar loon'

'Leefbaar loon' is een universeel mensenrecht en niet hetzelfde als een minimuminkomen: een leefbaar loon stelt namelijk iemand in staat om in de basisbehoeften van zichzelf en van zijn gezin te kunnen voorzien. In arbeidsintensieve industrieën waar veel handmatig werk wordt verricht (kledingindustrie, voeding en drank, consumentenelektronica, maar ook de detailhandel), verdienen werknemers vaak niet genoeg om in hun basisbehoeften (voeding, kleding, huisvesting, gezondheidszorg en scholing) te kunnen voorzien. Uit onderzoek blijkt dat hun inkomen vaak duidelijk onder de schattingen van een leefbaar loon of zelfs de armoedegrens ligt.

Platform Living Wage Financials

Sinds de oprichting in september 2018 hebben 13 Nederlandse financiële instellingen – waaronder de fiduciaire vermogensbeheerder van StiPP – zich aangesloten bij het Platform Living Wage Financials (PLWF). Dit initiatief richt zich op de ondernemingen waarin de PLWF-leden beleggen en tracht deze ondernemingen aan te moedigen, te ondersteunen en te monitoren zodanig dat de werknemers van bedrijven in hun toeleveringsketens een leefbaar loon ontvangen. Volgens de OESO is leefbaar loon een fundamenteel mensenrecht. Deze kwestie speelt met name in de meest arbeidsintensieve sectoren zoals de textielindustrie. Een leefbaar loon kan een katalysator zijn om ook andere arbeidsomstandigheden te verbeteren. De kans op kinderarbeid neemt bijvoorbeeld af als de ouders van een gezin genoeg verdienen. Daarom is het belangrijk om met ondernemingen in dialoog te gaan en ze te blijven ondersteunen, beoordelen en monitoren op de weg naar een leefbaar loon in hun productieketen.

Het platform richt zich op de meeste arbeidsintensieve industrieën. In eerste instantie was dit de textielindustrie, maar sinds 2019 richt het PLWF zich ook op andere sectoren, zoals de landbouw en de food- en detailhandel. Een dialoog over een leefbaar loon past binnen commitment van StiPP aan de United Nations Guiding Principles (UNGP's) en de Guidelines for Multinational Enterprises van de OESO. Hierin wordt aan financiële instellingen gevraagd om mensenrechten te respecteren en negatieve gevolgen ten aanzien van mensenrechten waarin zij een aandeel hebben, aan te pakken. Daarmee zet StiPP zich indirect in voor de duurzame ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de Verenigde Naties, vooral SDG 1 'Geen armoede' en SDG 8 'Fatsoenlijke banen en economische groei'.

Methodiek voor leefbaar loon

Een van de voornaamste instrumenten die het Platform Living Wage Financials (PLWF) hanteert om ondernemingen aan te moedigen is de beoordeling van de ondernemingen op basis van een methodiek die de UN Guiding Principles en het bijbehorende Reporting Framework van de VN nauwgezet volgt. Hiermee worden ondernemingen aangemoedigd om vooruitgang op het gebied van leefbaar loon te boeken. Na de beoordeling gaan de bij het initiatief aangesloten instellingen in gesprek met bedrijven die volgens het raamwerk slecht op bepaalde onderdelen scoren.

Voortgang in 2019

Van individuele ondernemingen kan niet verwacht worden dat zij een systeemprobleem zoals een leefbaar loon zelfstandig kunnen oplossen. Juist daarom beoordeelt het PLWF 23 beursgenoteerde kleding- en schoenenbedrijven. De dialoog met ondernemingen in andere sectoren wordt gevoerd maar de beoordeling ervan is nog in ontwikkeling.

Het platform gaat met bedrijven in gesprek en probeert te begrijpen in hoeverre bedrijven hun beleid voor leefbaar loon in de bedrijfsvoering integreren om hiervoor verbetermogelijkheden te identificeren. Daarbij wordt gebruik gemaakt van een 'benchmark' om de meest en minst vooruitstrevende ondernemingen te kunnen aanwijzen. Zo wordt getracht de 'achterblijvers' te motiveren om hun beter presterende sectorgenoten te volgen.

De resultaten over 2019 worden in onderstaand plaatje getoond. Hierin staan vier fases. Het beleid van de meeste kleding- en schoenenbedrijven bevindt zich in de ontwikkelfase ('developing') of in de gevorderde fase ('maturing'). Dit betekent dat de meeste kleding- en schoenenproducenten die door het PLWF beoordeeld worden, een leefbaar loon als een prangende kwestie zien en hiervoor definities en beleid opstellen. Ten opzichte van 2018 hebben Adidas en PVH, het moederbedrijf van onder andere Calvin Klein en Tommy Hilfiger, zich ontwikkeld tot toonaangevende ondernemingen op het gebied van leefbaar loon.

De ontwikkelingen rondom dit thema resulteren niet direct in een verandering in de beleggingsportefeuille van StiPP. Wel wordt ernaar gestreefd om de ondernemingen verantwoordelijker om te laten gaan met dit onderwerp.

ASSESSMENT RESULTS 2019



⁷ Ga naar www.livingwage.nl voor meer informatie

4.2.2 Climate action 100+ / Klimaatverandering

Een ander belangrijk internationaal initiatief in de financiële sector is de Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). Hierin spreken institutionele beleggers bedrijven en overheden aan op hun verantwoordelijkheden ten aanzien van klimaatverandering.

Climate Action 100+

Een belangrijk initiatief dat het IIGCC binnen Europa coördineert is de Climate Action 100+. In dit initiatief gaat sinds december 2017 een grote groep assetmanagers en kapitaalverschaffers, waaronder pensioenfondsen, de dialoog aan met ruim 150 bedrijven in CO₂-intensieve sectoren – gezamenlijk verantwoordelijk voor twee derde van de wereldwijde uitstoot – om de transitie te maken richting een klimaatneutrale economie. Hierbij is het naast het daadwerkelijk ondernemen van actie belangrijk het bestuurlijke raamwerk en wijze van rapportering bij bedrijven te verbeteren. Daarmee zet StiPP zich indirect in voor de duurzame ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de Verenigde Naties, vooral SDG 7 'Betaalbare en duurzame energie' en SDG 12 'Verantwoorde consumptie en productie'.

Voortgang 2019

In dit kader zijn onder meer aandeelhoudersbesluiten gesteund waarmee ondernemingen zoals Shell, PetroChina en Glencore werden aangemoedigd om hun doelstellingen voor het verminderen van de CO₂-uitstoot op lange, middellange en korte termijn aan te scherpen.

Shell neemt als gevolg van de gevoerde dialoog in haar reductiedoelstelling de CO₂-uitstoot binnen de hele productieketen inclusief andere partijen mee (de zogeheten scope 3-uitstoot). PetroChina heeft een strategie ontwikkeld gericht op klimaatverandering en sluit met deze strategie aan bij het Klimaatakkoord van Parijs. Glencore, de grootste exporteur van thermische kolen ter wereld, heeft ingestemd met een maximale kolenproductie per jaar. Dit maximum ligt op hetzelfde niveau als de huidige productie, 145 miljoen ton.

Naast deze voorbeelden waarbij goede voortgang geboekt is, zijn er ook bedrijven waar ruimte voor verbetering blijft. Daarmee wordt het belang van dit initiatief onderschreven⁸. Ondanks dat een meerderheid van de bedrijven CO₂-uitstootreductiedoelstellingen hanteert, circa 70%, heeft slechts 18% een doelstelling waarvan de ambitie aansluit bij het Klimaatakkoord van Parijs, te weten het beperken van de opwarming van de aarde tot 2° Celsius. Een derde van deze bedrijven heeft de lat voor zichzelf zelfs hoger gelegd en streeft naar een grotere beperking, bijvoorbeeld door te een klimaatneutrale bedrijfsvoering te ambiëren.

4.2.3. Dialoog met individuele ondernemingen

In de praktijk wordt de dialoog met individuele ondernemingen gevoerd door de fiduciair vermogensbeheerder en de vermogensbeheerders van de beleggingsfondsen waar StiPP in participeert. Zowel de fiduciair als de vermogensbeheerders leggen verantwoording af, onder meer door publicaties op hun websites.

⁸ Ga naar <https://climateaction100.wordpress.com/progress-report/> voor meer informatie

Northern Trust

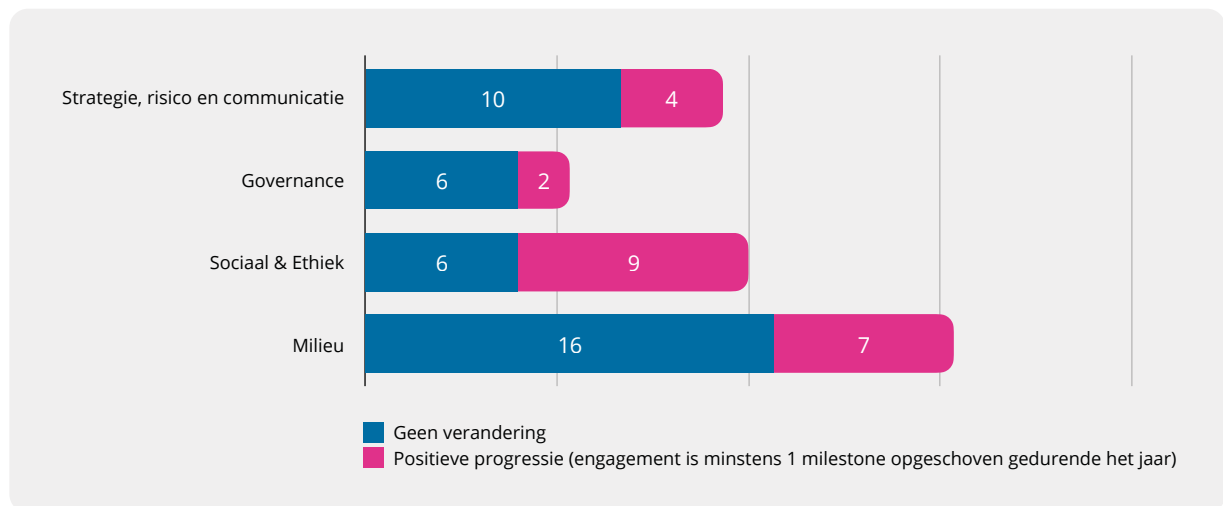
Northern Trust maakt voor de dialoog met ondernemingen in hun beleggingsfondsen gebruik van engagementmanager Hermes. Hermes hanteert een 'milestone-systeem' om de progressie van de engagements die zij aangaan te kunnen volgen en deze af te zetten tegenover vooraf gestelde doelstellingen. De milestones die zij hanteren zijn de volgende:

- Milestone 1: bewustzijn gecreëerd binnen het bedrijf op het juiste (management) niveau
- Milestone 2: het bedrijf erkent de kwestie(s) waarop het geattendeerd is als van belang voor investeerders
- Milestone 3: het bedrijf ontwikkelt een strategie en/of nieuwe doelstellingen om de kwestie(s) te adresseren
- Milestone 4: het bedrijf implementeert de strategie en/of maatregelen

In onderstaande tabel wordt per ESG-thema weergegeven hoeveel engagement cases er ultimo 2019 in behandeling waren en wat daar in termen van behaalde milestones de status van was.

Thema	Thema	Engagement casus status					Gesloten cases
		Doel gesteld	Mile-stone 1	Mile-stone 2	Mile-stone 3	Mile-stone 4	Gesloten
Milieu	23	0	4	9	7	2	1
Sociaal & Ethiek	15	1	4	2	4	2	2
Governance	8	0	3	3	1	1	0
Strategie, risico en communicatie	14	0	2	2	6	4	0
Totaal # engagements	60	1	13	16	18	9	3

De afbeelding hieronder geeft de gemaakte progressie gedurende 2019 weer.



Figuur 6: Gemaakte progressie gedurende 2019

Meer details over de engagement cases is te vinden via de website van Northern Trust, met kwartaalrapport en jaarverslag⁹.

Kempen

Ook Kempen is de dialoog met individuele bedrijven aangegaan, zowel vanuit de hoedanigheid als fiduciair vermogensbeheerder van StiPP, maar ook als fondsenhuis. In 2019 heeft Kempen met 84 bedrijven een directe dialoog gevoerd, is er met 180 bedrijven een collectieve engagement aangegaan en zijn er met 25 beleggingsfondsen gesprekken gevoerd. Hierbij is er onderscheid te maken tussen drie type engagements: engagements gericht op bewustwording, gericht op verandering en gericht op overheidsbeleid & samenwerking.

Hieronder volgt een toelichting op een van de cases waarbij Kempen in 2019 betrokken was.

Royal Dutch Shell – voorbeeld engagement casus

Als mondiaal energieconcern is Shell een van de grootste uitstoters van broeikasgas ter wereld. Kempen en StiPP hechten daarom belang aan de plannen van Shell om de CO₂-uitstoot te verminderen. Hiervoor heeft Kempen de volgende engagementdoelen gesteld:

- Shell ertoe bewegen om de gezamenlijke verklaring inzake de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs ten uitvoer te brengen
- Shell stimuleren om een langetermijnambitie (2050) te formuleren in lijn met het scenario van het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) om de opwarming van de aarde (ruim) onder 2 graden Celcius te houden en hierover te rapporteren (cf. het Klimaatakkoord van Parijs).

Engagementresultaten

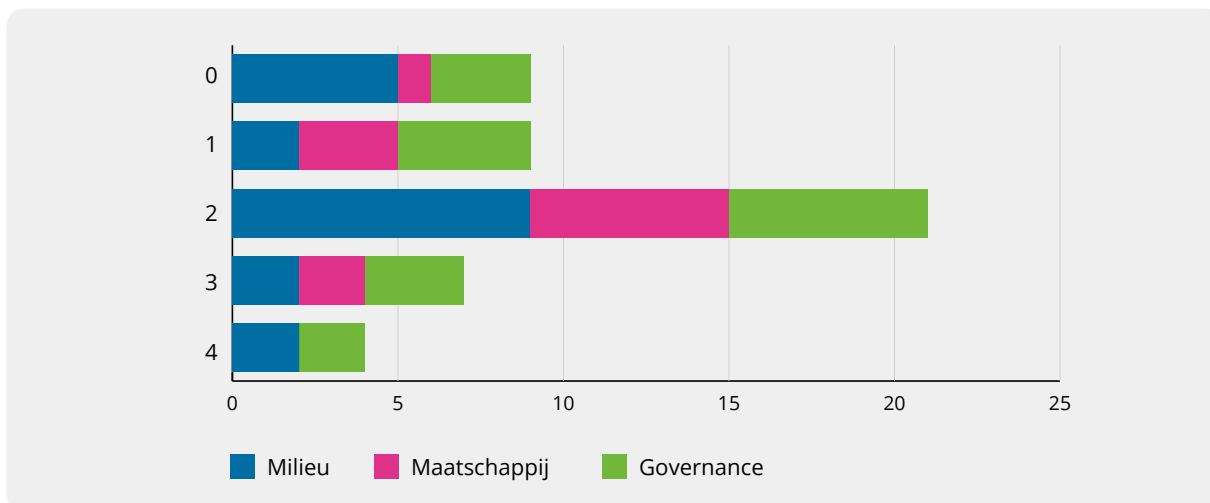
- In 2017 maakt Shell de ambitie bekend om tot 2050 de netto CO₂-voetafdruk van zijn energieproducten ongeveer te halveren, met als tussenstap een reductie van 20% in 2035.
- Shell stelde als eerste internationaal olie- en gasconcern ook voor scope 3 (uitstoot van verkochte energieproducten), een zogeheten NCF-ambitie (net carbon footprint), vast.
- In december 2018 maakte Shell in een gezamenlijke verklaring met CA100+ beleggers (onder wie Kempen) verdere stappen bekend om de activiteiten op de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs af te stemmen. Dit betreft o.a. de koppeling van kortetermijndoelen aan de beloning van bestuurders en de toetsing of het lidmaatschap van brancheorganisaties strookt met het klimaatbeleid van het concern.
- Shell publiceerde in 019 de kortetermijndoelen en zegde toe het lidmaatschap van brancheorganisaties te beëindigen indien hun klimaatvisies strijdig zijn met de klimaatstrategie van het concern.

Vervolgstappen

- Het voortzetten van de dialoog om de implementatie van de in de gezamenlijke verklaring genoemde stappen te monitoren.
- We stimuleren Shell om aan te tonen dat de langetermijnambitie in lijn is met het '2 graden Celcius-scenario' van het IPCC en om hierover te rapporteren

In onderstaande afbeelding is de voortgang zichtbaar die Kempen in 2019 geboekt heeft binnen engagement cases gericht op verandering. De milestone methodiek is gelijk aan die van Hermes zoals hierboven toegelicht.

⁹ <https://web-xp2b-pws.ntfs.com/asset-management/europe/uk-stewardship-proxy-voting>



Figuur 7: Totaal gerealiseerde voortgang in mijlpalen

Meer details over de activiteiten van Kempen op het gebied van ESG is te vinden op de website: <https://www.kempen.com/nl/asset-management/responsible-investment>

Op deze website is het jaarverslag van de fiduciaire vermogensbeheerder gepubliceerd. Hierin wordt inzicht in de dialoog met individuele ondernemingen gegeven (naast de informatie ten aanzien van de collectieve initiatieven).

4.3 Betrokkenheid met vermogensbeheerders

StiPP is via de fiduciair vermogensbeheerder door een continue dialoog nauw betrokken bij de werkzaamheden van vermogensbeheerders van de beleggingsfondsen. De dialoog met vermogensbeheerders is een continu proces waarin een aantal stappen te onderscheiden is. Van het bepalen hoe een vermogensbeheerder moet bijdragen aan de beleggingsstrategie van StiPP, de uitvoering van deze strategie, het toezicht op de vermogensbeheerder tot aan de beoordeling of een vermogensbeheerder doet wat het pensioenfonds wil en of bijsturing nodig is.

Bij iedere stap speelt maatschappelijk verantwoord beleggen, naast andere factoren zoals rendement, risico en kosten, een belangrijke rol. Er wordt expliciet stilgestaan bij in hoeverre een vermogensbeheerder bijdraagt aan langetermijnwaardecreeatie en hij handelt in het belang van de uiteindelijke belanghebbenden, de pensioendeelnemers van StiPP.

In het begin van het proces bepaalt het pensioenfonds bijvoorbeeld dat een nieuwe vermogensbeheerder van een bepaald beleggingsfonds het Klimaatakkoord van Parijs of de Principles of Responsible Investment (PRI) ondertekend moet hebben. PRI is een initiatief dat zich richt op de integratie van maatschappelijk verantwoord beleggen binnen het vermogensbeheer door – naast rendement en risico – onder andere sociale en milieueigenschappen mee te nemen in langetermijnbeleggingsbeslissingen. Een andere wens die gesteld kan worden is dat een vermogensbeheerder zelf beschikt over een MVB-beleid en/of -jaarverslag, of dat de (prestatie-)beloning van de vermogensbeheerder in lijn moet zijn met de belangen van de pensioendeelnemers. Deze wensen zijn door het pensioenfonds per beleggingscategorie, zoals aandelen en bedrijfsobligaties, vastgelegd in het ESG-beleid en worden voor iedere beleggingscategorie minstens een keer per drie jaar binnen het pensioenfonds besproken. Indien hier aanleiding voor is, gebeurt dit vaker.

In het toezicht op en bij de beoordeling van een vermogensbeheerder evalueert Stipp in hoeverre de MVB-activiteiten van de vermogensbeheerder nog bij de wensen en doelstellingen aansluiten. Bij de beoordeling wordt getoetst of een beleggingsfonds nog bijdraagt aan de beleggingsstrategie van het pensioenfonds, bijvoorbeeld met betrekking tot het beheersen van het renterisico in de matchingportefeuille of het behalen van (extra) rendement in de rendementsportefeuille. Indien blijkt dat dit niet het geval is, bijvoorbeeld doordat de MVB-doelstellingen ambitieuzer geworden zijn dan het beleid van de vermogensbeheerder in kwestie, dan worden de wensen aangegeven. Als het pensioenfonds uiteindelijk oordeelt dat een vermogensbeheerder niet past binnen de strategie van het fonds en 'passendheid' met nieuwe afspraken niet binnen afzienbare termijn gerealiseerd kan worden, wordt de vermogensbeheerder vervangen en wordt de dialoog met de nieuwe vermogensbeheerder vervolgd.

Een voorbeeld van een vermogensbeheerder binnen de beleggingscategorie 'bedrijfsobligaties' die het beleid recentelijk aangescherpt heeft, is BlackRock (iShares). Bij deze beheerder heeft het pensioenfonds aangegeven niet meer te willen beleggen in bedrijven die een UNGC-Fail-score hebben, zoals toegelicht in hoofdstuk 3. BlackRock heeft hiernaar geluisterd en in samenwerking met de fiduciaire vermogensbeheerder is het beleggingsbeleid aangepast. Door deze aanscherping sluit het beleggingsfonds van BlackRock nu veel beter aan bij het MVB-beleid van StiPP.

Bij vermogensbeheerder Vanguard heeft de gevoerde dialoog uiteindelijk niet geleid tot een verduurzaming van beleggingen. StiPP heeft op basis hiervan in combinatie met de beoordeling van andere belangrijke factoren, zoals rendement, risico en kosten, uiteindelijk besloten de Vanguard-beleggingsfondsen te vervangen door beleggingsfondsen van Northern Trust. Northern Trust is een beheerder die bereid is om in lijn met de wensen van het pensioenfonds de beleggingsfondsen verder te verduurzamen. Beide ontwikkelingen zorgen ervoor dat de beleggingsportefeuille beter aansluit bij de langetermijnstrategie van StiPP op het gebied van ESG.

5 Klimaat

Klimaat is een belangrijk maatschappelijk thema met materiële impact op de beleggingen van het pensioenfonds. In het Klimaatakkoord van Parijs (COP21) is in 2015 afgesproken dat de opwarming van de aarde wordt beperkt tot minder dan twee graden Celsius ten opzichte van het pre-industriële tijdperk. Het werkelijke streven is om de opwarming beperkt te houden tot anderhalve graad.

Institutional Shareholder Services (ISS) heeft onderzoek gedaan naar de klimaatimpact van de ondernemingen waarin StiPP belegt (voor aandelen en voor investment grade bedrijfsobligaties). Dit is een groot deel van de beleggingen (ca EUR 1,04 mld.), vertegenwoordigt waarschijnlijk het grootste deel van de klimaatimpact en is mogelijk te passen. Ongeveer 55% van de ondernemingen waarin wordt belegd, rapporteren over hun CO₂-emissies; in totaal vormen zij meer dan 80% van de waarde van de beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties.

De totale CO₂-voetafdruk van deze ondernemingen per eind 2019 was 110.262 ton CO₂-equivalent (tCO₂e). Dit is ongeveer 4% hoger dan de totale CO₂-voetafdruk per eind 2018, deze was 105.940 tCO₂e. De CO₂-voetafdruk ligt per eind 2019 wel iets lager dan de benchmark (116.353 tCO₂e).

Als de uitstoot van leveranciers en afnemers ook wordt meegenomen (scope 3), dan ligt de voetafdruk een stuk hoger: 417,985tCO₂e per eind 2019. Per eind 2018 was dit 413,385 tCO₂e; ook hier is de uitstoot iets gestegen. De doelstelling conform het genoemde klimaatakkoord is om deze voetafdruk per 2050 afgebouwd te hebben tot nihil.

Een andere manier om de uitstoot te beoordelen is om te kijken naar de relatieve CO₂-uitstoot per miljoen geïnvesteerde euro's. Per eind 2019 bedroeg deze uitstoot 98,65 tCO₂e, ruim 20% lager dan de uitstoot van 123,7 tCO₂e per eind 2018. Deze berekening laat zien dat de absolute uitstoot dus wat gestegen is vanwege de forse portefeuillegroei van het fonds, maar dat in verhouding tot het belegde vermogen, de CO₂ uitstoot is gedaald. Circa 24% van de beleggingen is gealloceerd naar ondernemingen met een expliciete '2°C commitment', wat betekent dat deze ondernemingen zich committeren aan een doelstelling ten aanzien van hun CO₂-uitstoot welke de mondiale opwarming onder de 2°C houdt tot 2050. Maar 19% van de beleggingen in de portefeuille is geïnvesteerd in bedrijven zonder klimaatstrategie. Het is twijfelachtig of deze bedrijven een dergelijke strategie gaan ontwikkelen; waarschijnlijk zouden deze bedrijven in de toekomst uitgesloten moeten worden, wil StiPP aan de klimaatdoelen kunnen voldoen.

Verder is het belangrijk om klimaatrisico's in het oog te houden, zowel fysieke risico's op de portefeuille als gevolg van bijvoorbeeld extreem weer, als transitierisico's waarbij het fonds op termijn kan blijven zitten met beleggingen in bedrijven waarvan de waarde nihil is geworden ('stranded assets'). Zo is 4,75% van de beleggingen van StiPP gerelateerd aan fossiele brandstoffen, een energiebron die op zijn retour is.

¹⁰ Inclusief beursgenoteerd OG

¹¹ Dit betreft scope 1 & 2-uitstoot: de uitstoot die de onderneming zelf heeft veroorzaakt in de productiefaciliteiten, kantoren, logistiek, personeelsreizen etc.

5.1 Ontwikkelingen in groene obligaties

Het Nederlandse kabinet heeft met een van het Klimaatakkoord van Parijs afgeleide eigen klimaatakkoord een centraal doel geformuleerd: het terugdringen van de uitstoot van broeikasgassen in Nederland met ten minste 49 procent in 2030 ten opzichte van 1990. De financiële sector inclusief pensioenfondsen (hierbij vertegenwoordigd door de Pensioenfederatie) heeft toegezegd een bijdrage te leveren aan dit doel in het klimaatakkoord. Concreet betekent dit dat de financiële sector vanaf 2020 zal rapporteren over de klimaatimpact van financieringen en beleggingen, en uiterlijk in 2022 actieplannen zal hebben opgesteld om deze impact te beperken.

StiPP draagt via beleggingen in groene obligaties al indirect bij aan het terugdring van de uitstoot van broeikasgassen. Een groene obligatie is een obligatie die wordt uitgegeven om kapitaal aan te trekken voor milieuprojecten, zoals beperking van de CO₂-uitstoot. Voor de beleggingen in groene obligaties hanteert StiPP de zogeheten 'green bond principles' als standaard.

In 2019 werd er een record hoeveelheid aan groene obligaties uitgegeven (ter waarde van USD 258 miljard), 51% meer ten opzichte van 2018. Er kwamen 250 nieuwe aanbieders op de markt. De grootste hoeveelheid aan uitgifte is te vinden in Europa, die 45% voor haar rekening neemt. Binnen Europa komen de grootste uitgevers uit Frankrijk, gevolgd door Duitsland en Nederland. De Nederlandse staat, kwam in 2019 als eerste land met een AAA-rating met een groene obligatie naar de markt. Er werd een groene obligatie met een looptijd van 20 jaar uitgegeven, waarmee € 6 miljard werd opgehaald. Dit geld zal in de komende jaren gebruikt worden voor de financiering van duurzame projecten. De overheid noemt hierbij onder meer hernieuwbare energieproductie, isolatie van huurwoningen en uitgaven aan de spoorinfrastructuur.

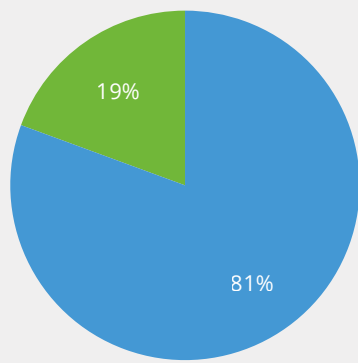
Voor 2020 wordt er een verdere groei van de groene-obligatiesmarkt verwacht. Duitsland heeft aangegeven dat ze in 2020 met een groene obligatie naar de kapitaalmarkt wil. Het Duitse agentschap gaf aan om in de tweede helft van 2020 met obligaties voor twee verschillende looptijden te komen, in totaal van rond de €10 miljard.

5.2 Beleggingen in groene obligaties van StiPP

StiPP belegt, zoals vermeld, binnen de staatsobligatieportefeuille in groene obligaties, waarbij het fonds streeft naar een allocatie van circa 20% binnen deze portefeuille voor deze obligatiesoort. Een kenmerk van deze portefeuille is de hoge kredietwaardigheid, wat ook betekent dat er alleen groene obligaties met een hoge kredietwaardigheid aangekocht worden.

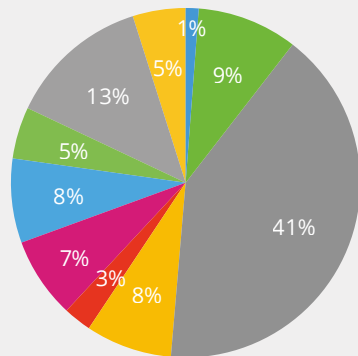
Een overzicht van het gedeelte groene obligaties in deze portefeuille, inclusief uitsplitsing naar uitgever en land van uitgifte is weergegeven in onderstaande figuren. Daarnaast is een uitsplitsing naar doeleinden van de groene obligaties weergegeven. Een aantal obligaties dient bijvoorbeeld ter financiering van de verduurzaming van vastgoed of groene energiewinning via windmolens en zonnepanelen.

¹² In januari 2014 heeft een groep financiële instellingen – bestaande uit uitgevende instellingen, beleggers en de investeringsbanken – vrijwillige standaarden opgesteld voor de uitgifte van groene obligaties, de zogeheten Green Bond Principles. Zij onderscheiden vier soorten groene obligaties: 1) obligaties waarvan de opbrengst voor groene doelen wordt gebruikt (en verhaal op de uitgevende instelling mogelijk is); 2) obligaties met groene opbrengsten (waarbij geen verhaal op de emittent mogelijk is); 3) groene projectobligaties; 4) groene gesecuritiseerde obligaties. Zie ook: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>



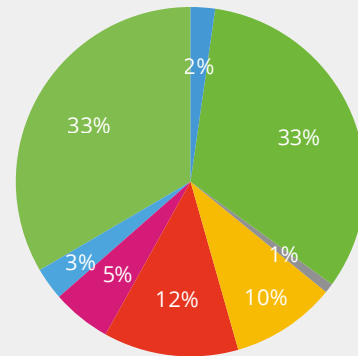
● Normal
● Green bond

Figuur 8: Overzicht – **Staatsobligaties**



● UK
● Belgium
● France
● Germany
● Ireland
● Netherlands
● NON-EU
● Other EU
● Scandinavia
● Other

Figuur 9: Overzicht – **Landen**



● Water management
● Clean transportation
● District heating
● Energy efficiency
● Green building
● Living resources & land use
● Other
● Renewable energy

Figuur 10: Overzicht – **Doeleinden**

6 MVB binnen niet-genoteerd vastgoed

In dit hoofdstuk wordt toegelicht op welke wijze in de illiquide vastgoedportefeuille van StiPP invulling is gegeven aan duurzaamheid. Deze invulling wordt inzichtelijk gemaakt aan de hand van informatie van Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB).

6.1 GRESB

GRESB is een onafhankelijke organisatie die een wereldwijde duurzaamheidsstandaard voor vastgoed heeft ontwikkeld. In totaal deden 1.005 vastgoedbeleggingsfondsen mee door hun data te delen met GRESB. GRESB meet de duurzaamheidsprestaties en brengt deze prestaties op verschillende manieren in kaart. Voorbeelden van deze manieren zijn de GRESB-score, een totale duurzaamheidsscore, en de toekenning van maximaal vijf sterren.

In hun analyse meet GRESB naast hoe duurzaam een gebouw is, ook hoe de organisatie, bijvoorbeeld de vermogensbeheerder of de lokale beheerder van een winkelcentrum, omgaat met milieu-, sociale en governance-aspecten. De gedachtegang hierbij is dat voor verdere verduurzaming van vastgoed het juiste beleid, gekwalificeerde mensen, transparantie, systemen en meetgegevens nodig zijn.

6.2 Ontwikkelingen in Nederlands vastgoed

Voor de door StiPP geselecteerde beleggingsfondsen die in Nederlandse woningen beleggen, staat ESG hoog in het vaandel en was 2019 een jaar waarin goede vooruitgang op het gebied van duurzaamheid is geboekt. Dit blijkt onder andere uit de hoge GRESB-scores die de Nederlandse beleggingsfondsen (ook internationaal gezien) in 2019 behaald hebben. Noemenswaardig is de GRESB-score van het Altera Vastgoed Woningenfonds. Dit beleggingsfonds heeft de hoogste GRESB-score behaald van alle woningfondsen (12) in West-Europa. Sowieso is er in dit segment veel aandacht voor ESG: vier van de zeven Nederlandse institutionele woningfondsen hebben het hoogste aantal van vijf sterren gescoord. Geen van de zeven beleggingsfondsen een lagere score dan vier sterren.

De huidige aandacht in Nederland richt zich met name op het milieuaspecten om de belangrijkste factoren hiervan zoals CO₂-uitstoot, water- en (groen) energieverbruik en afvalproductie (automatisch) te meten. De meeste beleggingsfondsen zijn inmiddels in een vergevorderd stadium en willen in 2020 concretere doelstellingen vastleggen. De fiduciaire vermogensbeheerder is aan de hand van de dialoog betrokken en bekijkt bijvoorbeeld of de doelstellingen aan de broeikasuitstootdoelstellingen in lijn zijn met dergelijke doelstellingen van de Europese Unie.

6.3 Vastgoedportefeuille van StiPP

StiPP heeft in de beleggingsportefeuille beleggingen in het Nederlandse woningfonds van Altera Vastgoed. Deze beheerder heeft ten opzichte van vorig jaar in 2019 een grote stap gezet inzake de verduurzaming van de portefeuille.



Altera Vastgoed heeft diverse verbeteringen doorgevoerd en tevens duurzaam vastgoed aan het beleggingsfonds toegevoegd. Ongeveer 52% van alle woningen in portefeuille hebben het hoogste energielabel (A) en de doelstelling is dit te verhogen tot boven de 60% in 2022. De vermogensbeheerder realiseert dit bijvoorbeeld door meer zonnepanelen te plaatsen en appartementen aan te sluiten op een collectief (volledig groen) energiesysteem. Dit vergroot de duurzaamheid van de woningen en verlaagt de kosten van de huurders aanzienlijk. Daarnaast heeft Altera Vastgoed verbeteringen doorgevoerd om meer inzicht te krijgen in het watergebruik en afvalproductie van alle woningen. De dekking van beide factoren is 91% in 2019. De dekking van het energiegebruik is volledig.

Fonds	Marktwaaarde (per 31-12-2019)	GRESB Score 2019	GRESB Score 2018
Achmea Dutch Office Fund	13,676	n.v.t.	74
Altera Vastgoed – Woningen	53,333,407	93	79
Uitstaande commitment	1,308,916		
Totaal	54,656,000		

7 Bijlage: Uitsluitingenlijst per eind 2019

Controversiële wapens		Global compact fail
Bedrijf		Bedrijf
Aecom	Jacobs Engineering Group	Bayer Aktiengesellschaft
Anhui Great Wall Military Industry	Korea Aerospace Industries	Bhp Group Limited*
Aryt Industries	Larsen And Toubro Limited	Bhp Group Plc
Ashot – Ashkelon Industries	Larsen & Toubro Infotech	Braskem S.a.
Avibras Industria Aeroespacial	L&T Finance	Freeport-Mcmoran Inc.
Bharat Dynamics	L&T Infrastructure	Gmk Noril'skiy Nikel' Pao
Boeing Distribution Services	L&T Shipbuilding	Grupo Mexico, Sociedad Anonima Bursatil De Capital Variable
Bwx Technologies	L&T Technology Services Ltd	Jbs S.a.
China Aerospace Science And Technology Corporation	Leidos Holdings	Jiangxi Copper Company Limited
China North Industries Group Corporation	Lig Nex1 Co., Ltd.	Novartis Ag*
China North Industries Corporation	Lockheed Martin	Petroleo Brasileiro S.a. – Petrobras
China Spacesat	Motovilikha Plants Jsc	Porsche Automobil Holding Se*
Elbit Systems	Nabha Power	Royal Dutch Shell Plc*
Fluor Corporation	National Presto Industries	Societe Aurifere Barrick
General Dynamics Corporation	Northrop Grumman Corp.	South32 Limited*
Hanwha Aerospace Co.	Northrop Grumman Innovation Systems, Inc.	Southern Copper Corporation
Hanwha Corp	Northrop Grumman Systems Corporation	Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated
Hanwha Engineering & Construction	Poongsan	Vale S.a.
Honeywell International	Poongsan Holdings	Volkswagen Ag*
Huntington Ingalls Industries	Roketsan Roket Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	Walmart Inc.
Inner Mongolia North Heavy Industries Group	Serco Group	Zijin Mining Group Company Limited
Imi Systems	The Boeing Company	

* Het ESG-comitee van Kempen sluit deze bedrijven met bijvoorbeeld oog op engagement (nog) niet uit

Overig (schending mensenrechten, arbeidsrechten en milieu en corruptie)

Bedrijf		Bedrijf
Barrick Tz Limited	Mmc Finance Ltd.	The Geo Group
Corecivic	Ocp	Vedanta Limited
Energy Transfer Lp	Odebrecht Finance	Vedanta Resources Plc
Energy Transfer Operating Lp	Petrochina Company	
Gail (India) Limited	Petroleos Mexicanos	

Tabak		
Bedrijf		Bedrijf
22nd Century Group, Inc.	Godfrey Phillips India Limited	Scandinavian Tobacco Group
7-Eleven Malaysia Holdings Berhad	Golden Tobacco Ltd	Schweitzer-Mauduit International, Inc.
Al-Eqbal Investment Company Plc	Gotse Delchev Tabac Ad	Shanghai Industrial Holdings Limited
Altria Group, Inc.	Healthier Choices Management Corp.	Sheen Tai Holdings Group Company Limited
Amcon Distributing Company	Huabao International Holdings Limited	Shenzhen Jinjia Group Co., Ltd.
B.a.t Capital Corporation	Imperial Brands Finance Plc	Shiner International Inc
B.a.t. International Finance	Imperial Brands Plc	Shumen Tabac Ad
Badeco Adria D.d. Sarajevo	Itc Limited	Sinnar Bidi Udyog Ltd
Bizim Toptan Satis Magazalari Anonim Sirketi	Japan Tobacco Inc.	Slantse Stara Zagora Tabak Ad
Bright Packaging Industry Bhd	Jerusalem Cigarette Co Ltd	Smokefree Innotec Inc
British American Tobacco (Malaysia) Berhad	Jordanian Duty Free Shops Psc	Societe Ivoirienne Des Tabacs Sa
British American Tobacco (Zambia)	Jt International Financial Services	Standard Diversified Inc.
British American Tobacco Bangladesh Co. Ltd.	Karelia Tobacco Company Inc Sa	Swedish Match Ab
British American Tobacco Kenya Plc	Khyber Tobacco Company Ltd	Taiwan Familymart Co Ltd
British American Tobacco	Kt&G Corporation	Tanzania Cigarette Company Ltd
British American Tobacco Uganda	Kuk-Il Paper Mfg Co.,Ltd	The West Indian Tobacco Company Limited
British American Tobacco Zimbabwe (Holdings) Ltd	Majesty Golf & Co.,Ltd	Tongyangmoolsan Co.,Ltd
Bulgartabac Holding Ad	Mccoll's Retail Group Plc	Tri Pack Films Ltd
Carreras Ltd	Mcig Inc	Tsl Ltd
Cat Loi Jsc	Medigreen Holdings Corporation	Ttcm China, Inc.
Ceylon Tobacco Company Plc	Miquel Y Costas & Miquel, S.a.	Turning Point Brands, Inc.
China Flavors And Fragrances Company Limited	Mudanjiang Hengfeng Paper Co., Ltd	Tutunski Kombinat Ad Prilep
Coka Duvanska Industrija Ad Coka	New Toyo International Holdings Ltd	Union Investment Corporation Psc
Compania De Distribucion Integral Logista Holdings, S.a.	Nicotiana Bt Holding Ad	Union Tobacco And Cigarette Industries Company Psc
Cong Ty Co Phan Ngan Son	Ntc Industries Ltd	Universal Corporation
Core-Mark Holding Company	Pakistan Tobacco Company Ltd	Vapor Group Inc
Cto Public Company Ltd	Pazardzhik Btm Ad	Vapor Hub International Inc
Duvanska Industrija Ad Bujanovac	Philip Morris (Pakistan) Ltd	Vector Group Ltd.
Duvanski Kombinat Ad U Stecaju Podgorica	Philip Morris Cr As	Veles Tabak Ad Veles
Eastern Company Sae	Philip Morris International Inc.	Vien Dong Investment Development Trading Corp

Electronic Cigarettes International Group, Ltd.	Philip Morris Operations A.d. Nis	Vpr Brands Lp
Essentra Plc	Pt Bentoel International Investama Tbk	Vst Industries Limited
Eurocash Spolka Akcyjna	Pt Gudang Garam Tbk	Wee-Cig International Corp
Fyolo Technology Corp	Pt Hanjaya Mandala Sampoerna	Wismilak Inti Makmur Tbk Pt
Gilla Inc.	Pyxus International, Inc.	Yuri Gagarin Ad
Globrands Group Ltd	Reynolds American Inc.	Sila Holding Plc

Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten (StiPP)
Postbus 434
3700 AK Zeist
stippensioen.nl