

# **Jaarverslag verantwoord beleggen 2018**

**Stichting Pensioenfonds Flexsecurity**



## 1. Inleiding

Het beleid met betrekking tot het maatschappelijk verantwoord beleggen (het 'MVB'-beleid) van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity ligt in het verlengde van de beleggingsdoelstellingen die het fonds heeft geformuleerd. Deze doelstellingen zijn gericht op het behalen een stabiel en maximaal reëel lange termijn rendement tegen een aanvaardbaar risico. Gegeven de wensen van de deelnemers en de toenemende aandacht voor maatschappelijk verantwoord beleggen heeft Flexsecurity een specifieke missie, overtuigingen en doelstellingen voor het MVB-beleid geformuleerd. De uitvoering van het MVB-beleid is uitbesteed aan Kempen als fiduciaire vermogensbeheerder. In dit jaarverslag verantwoord beleggen rapporteren wij over de uitvoering van het MVB-beleid van het pensioenfonds.

### Ontwikkelingen gedurende 2018

Flexsecurity heeft, naast de gebruikelijke maatregelen op het gebied van onder andere uitsluiting, engagement en het uitoefenen van stemrecht, maatschappelijk verantwoord beleggingen geïntegreerd in de selectie en monitoring van vermogensbeheerders. In 2018 heeft dit een rol gespeeld bij de evaluatie van de RAFI methodiek en het selectietraject voor hoogrentende staatsobligaties van opkomende landen.

In de evaluatie van de RAFI methodiek kwam naar voren dat MVB-integratie niet mogelijk was. Dit was een van de redenen van de strategiewijziging van de desbetreffende aandelenfondsen. In dit jaarverslag zijn de resultaten van de RAFI fondsen over het eerste deel van 2018 onderdeel van resultaten van de fondsen onder de nieuwe strategie (Northern Trust Value fondsen). De nieuwe strategie van de twee fondsen sluit beter bij het MVB-beleid van Flexsecurity.

Vanwege de toegenomen beschikbaarheid van passieve beleggingsoplossingen binnen hoogrentende landen is een selectietraject uitgevoerd. De selectie is echter verlengd omdat een passieve beleggingsoplossing inclusief MVB-integratie in ontwikkeling was. Dit fonds is uiteindelijk in 2019 geselecteerd.

Binnen de pensioensector is eind 2018 het IMVB-convenant pensioenfondsen ondertekend. IMVB staat voor Internationaal Maatschappelijk verantwoord Beleggen en is een gezamenlijk initiatief van de pensioensector. Voorop in het convenant staat dat pensioenfondsen op een transparante wijze invulling geven aan hun Verantwoord Beleggingsbeleid of dit ontwikkelen volgens de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Flexsecurity heeft zich vooralsnog niet aangesloten bij de ondertekening van het IMVB-convenant, aangezien de implicaties hiervan en de mogelijke invloed op de portefeuille niet op voorhand duidelijk was. In samenwerking met de fiduciaire vermogensbeheerder zal onderzocht worden of het voor Flexsecurity haalbaar en wenselijk is om aan te sluiten bij het IMVB-convenant.



## 2. Toelichting van het MVB-beleid

### Governance

Het bestuur van SPF stelt het MVB-beleid vast. Bij de vaststelling van dit MVB-beleid wordt nadrukkelijk overlegd met het Verantwoordingsorgaan (VO) van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft de fiduciaire vermogensbeheerder aangesteld om implementatievoorstellen uit te werken. Het pensioenfonds beoordeelt of deze voorstellen passen bij zowel het MVB-beleid als bij andere criteria zoals de investment beliefs van het fonds. Pas na goedkeuring wordt een belegging opgenomen in de portefeuille.

Hierna voert de fiduciaire vermogensbeheerder de monitoring van de beleggingen uit en rapporteert hierover aan het pensioenfonds. Indien uit de monitoring opmerkelijke zaken naar boven komen, worden deze besproken in de bestuursvergadering van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds legt verantwoording af over het gevoerde beleid en de resultaten hiervan. De fiduciaire vermogensbeheerder ondersteunt het pensioenfonds hierbij door jaarlijks een MVB-jaarverslag op te stellen.

### Overtuigingen en kaderstelling

Het fonds streeft er in zijn beleggingsbeleid naar om binnen de mogelijkheden van het fonds – waaronder begrepen de fiduciaire plicht die het fonds heeft jegens zijn deelnemers om een optimaal rendement te behalen tegen een aanvaardbaar risico - een positieve bijdrage te leveren aan de maatschappij (positief maatschappelijk rendement) en te allen tijde te voorkomen dat door zijn beleggingsbeleid het maatschappelijk belang wordt geschaad.

De verdere invulling van het MVB-beleid is gebaseerd op overtuigingen die als volgt luiden:

- A. Het maatschappelijk verantwoord beleggen is een belangrijk uitgangspunt;
- B. Wij geloven dat maatschappelijk verantwoord beleggen loont. Duurzame ontwikkeling en bedrijfsvoering kunnen een positieve invloed hebben op de rendement-risico verhouding;
- C. Een goed en stabiel rendement op de lange termijn vereist voldoende aandacht voor milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur.

In 2019 zal het bestuur bepalen of het wenselijk is om aan te sluiten bij het IMVB-convenant. Voorts zal in 2019 in lijn met de IORP II richtlijnen geanalyseerd worden in hoeverre MVB-risico's (bijv. klimaatrisico) de financiële positie van het fonds kunnen beïnvloeden als onderdeel van de eigen risicobeoordeling (ERB).



## Integratie van MVB 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 MVB-factoren op de beleggingsrisico's en het rendement expliciet meegewogen conform het gedefinieerde MVB-beleid. Het fonds verwacht van haar vermogensbeheerders dat zij een MVB-beleid hebben dat niet materieel van het MVB-beleid van het fonds afwijkt en dat niet leidt tot te hoge risico's.

## Uitsluiting

Het bestuur heeft vastgesteld waarin – mede op grond van toepasselijke regelgeving - niet mag worden belegd. Hierop staan in ieder geval ondernemingen die actief zijn in de productie en/of verkoop van:

- Controversiële wapens:
  - clusterbommen;
  - landmijnen;
  - nucleaire wapens;
  - verarmd uranium;

Daarnaast wordt niet belegd in bedrijven die de UN Global Compact principes materieel schenden. Dit omvat het uitsluiten van bedrijven waarvan bekend is dat zij de mensenrechten of rechten van arbeid op grove wijze schenden, ernstige milieuschade veroorzaken of betrokken zijn bij corruptieschandalen.

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

Naast de uitsluiting op basis van de ethische criteria zoals hiervoor weergegeven heeft het pensioenfonds besloten om binnen beleggingsportefeuilles de voorkeur te geven aan ondernemingen die goed presteren op MVB-criteria. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van de ESG-ratings van MSCI ESG Research (nader toegelicht in hoofdstuk 3). Het fonds heeft de ambitie tot uitsluiting van ondernemingen met een ESG-rating van CCC.

## Stemgedrag

Het stemrecht wordt toegepast op alle aandelen in de beleggingsportefeuille. Het pensioenfonds brengt haar stemrecht uit volgens het stembeleid van de vermogensbeheerders die de aandelenfondsen beheren. In het MVB-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de wijze waarop is gestemd door het pensioenfonds.

## Actief aandeelhouderschap (engagement)

Via de vermogensbeheerders streeft het fonds naar een constructieve dialoog ('engagement') met de bedrijven waarin zij belegt op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur. Het belangrijkste doel van deze dialoog is om een bijdrage te leveren aan de plicht en reputatie van het fonds als pensioenuitvoerder die zich specifiek inzet voor MVB. Mede met dit engagementbeleid geeft het fonds nadere invulling aan haar streven om verantwoord te beleggen. Per engagementtraject worden concrete doelen gesteld en een concreet tijdspad bepaald. Zo kan worden beoordeeld of doelen zijn gerealiseerd.



Er vindt halfjaarlijks een evaluatie plaats van de effectiviteit van de ondernomen activiteiten. Indien de voortgang onvoldoende is kan dit resulteren in uitsluiting.

De fiduciaire vermogensbeheerder is daarnaast betrokken bij diverse collectieve engagement initiatieven, die aansluiten bij de thema's van het pensioenfonds. In het MVB-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de engagementactiviteiten van het fonds.

### Groene obligaties

Het pensioenfonds heeft de ambitie om binnen de allocatie naar staatsobligaties te beleggen in groene (staats) obligaties. Uitgangspunt hierbij is dat de risico/rendementsverhouding minimaal gelijkwaardig moet zijn aan 'reguliere' staatsobligaties.

### Niet-genoteerd vastgoed

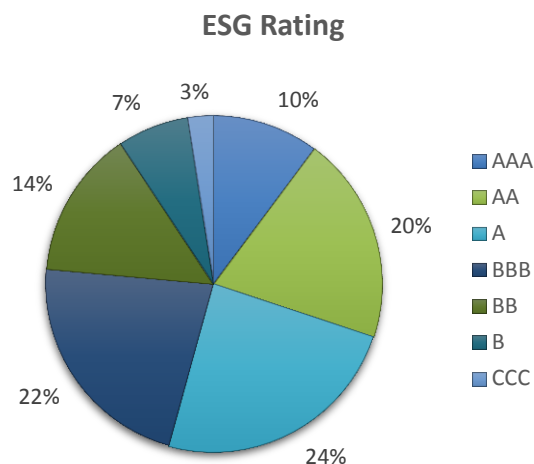
Binnen onroerend goed is de ambitie van het fonds om panden energiezuinig te krijgen. Dit kan worden bereikt door het bouwen met milieubesparende maatregelen zoals zonne-energie, isolatie, zonnepanelen (voor warm water) en warm-koud opslag in de grond. Een andere mogelijkheid is verbeteringen aanbrengen binnen bestaande bouw om deze te verduurzamen. Ten aanzien van de beleggingen in niet-genoteerd onroerend goed streeft het fonds naar inzet van beheerders die op duurzaamheidsgebied een outperformance ten opzichte van de peer group weten te realiseren.



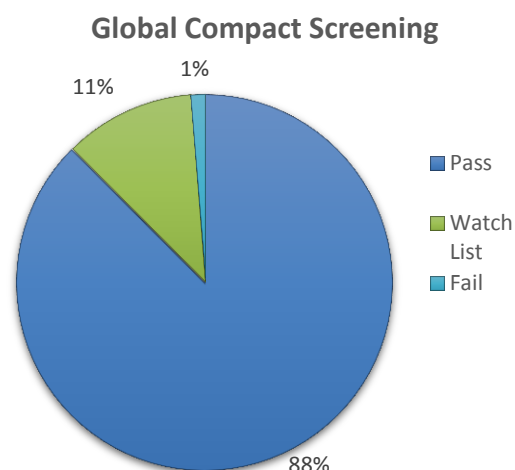
### 3. Screening van de beleggingen

Het pensioenfonds heeft een verantwoord beleggingsbeleid opgesteld waarin integratie van MVB-criteria in het vermogensbeheer en 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 aan dit beleid voldoen. Op deze en de hier opvolgende pagina worden de uitkomsten van de screening gerapporteerd. De screening wordt toegepast op aandelen en bedrijfsobligaties (investment grade en hoogrentend).

**De MSCI ESG ratings** zijn ontworpen om investeerders een beeld te geven van de ESG-risico's en kansen waaraan bedrijven blootgesteld staan en hoe zij hier mee omgaan. Bedrijven worden beoordeeld op basis van drie pijlers: 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 industrie waarin het bedrijf zich bevindt, 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 derhalve hoofdzakelijk gericht op de toekomst.



De **Global Compact Screening** houdt in dat wordt beoordeeld 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). Bedrijven krijgen na screening van incidenten uit het verleden een Pass, Fail of Watch List totaalscore toegekend. Een Fail betekent dat het bedrijf betrokken is bij controversiële zaken welke op grote schaal schade veroorzaken. Een Watch List score wordt toegekend wanneer het bedrijf betrokken is bij een controversiële zaak welke (nog) niet direct als schending van de Global Compact beoordeeld kan worden, bijvoorbeeld omdat een zaak nog onderwerp is van een gerechtelijke procedure.



In tabel zijn de beheerders van aandelen- en obligatiemandaten van het pensioenfonds weergegeven. In de kolommen daarna is per mandaat weergegeven of er beleggingen in dit mandaat zijn die onvoldoende presteren op een van de onderstaande gehanteerde criteria. Verder geeft de tabel in de bijlage weer welke beleggingen of bedrijfver er verantwoordelijk zijn voor het slecht scoren van de manager.

- Global Compact Fail: Er is belegd in ondernemingen die worden gerelateerd aan een Global Compact Fail, voornamelijk binnen het iShares fonds (bedrijfsobligaties). Dit fonds bevat ook meerdere uitgaven van eenzelfde uitgever met een 'fail' status.
- MSCI ESG CCC rating: Er is beperkt belegd in ondernemingen met een ESG-rating van CCC, in lijn met de ambitie van het pensioenfonds om hier niet in te beleggen. De fondsen met beleggingen met een CCC rating zijn voornamelijk gericht op de regio buiten Europa.
- Controversiële wapens: In deze kolom wordt getoond of er ondernemingen in de portefeuille zijn opgenomen die betrokken zijn bij de productie of distributie van controversiële wapens. Dit is een keer het geval.

### ESG Screening

BELEGGINGSFONDS (*)	GLOBAL COMPACT 'FAIL' STATUS		MSCI ESG 'CCC' RATING		CONTROVERSIËLE WAPENS	
	AANTAL	% TOTALE PORT.	AANTAL	% TOTALE PORT.	AANTAL	% TOTALE PORT.
<b>Aandelen</b>						
db x-trackers MSCI Europe Small Cap ETF	2	0,01%	1	0,00%	1	0,00%
Northern Trust All country Asia ex Japan Equity Index Fund (C.)	0	0,00%	43	0,20%	0	0,00%
Northern Trust CCF Europe Custom ESG Index	2	0,00%	2	0,01%	0	0,00%
Northern Trust Developed Real Estate Index Fund (C)	0	0,00%	8	0,01%	0	0,00%
Northern Trust Emerging Markets Custom ESG	0	0,00%	59	0,25%	0	0,00%
Northern Trust Europe Value ESG A EUR	1	0,00%	1	0,00%	0	0,00%
Northern Trust North America CUS ESG EQ	0	0,00%	22	0,04%	0	0,00%
NT North America Value ESG Fund Unit A EUR	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Vanguard Japan Stock Index Institutioneel	1	0,00%	7	0,03%	0	0,00%
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>6</b>	<b>0,01%</b>	<b>143</b>	<b>0,54%</b>	<b>1</b>	<b>0,00%</b>



BELEGGINGSFONDS (*)	GLOBAL COMPACT 'FAIL' STATUS		MSCI ESG 'CCC' RATING		CONTROVERSIËLE WAPENS	
	AANTAL	% TOTALE PORT.	AANTAL	% TOTALE PORT.	AANTAL	% TOTALE PORT.
<b>Bedrijfsobligaties</b>						
iShares Eur IG Corp.Bond Index Fund A	8	0,29%	10	0,26%	0	0,01%
Lazard Em. Markets Debt Blend Fd.	0	0,00%	1	0,00%	0	0,00%
Legal & General Euro Corporate Bond	4	0,09%	4	0,09%	0	0,00%
SLI Eur Corp Bond Sust and Resp Inv Fd	2	0,03%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Totaal Bedrijfsobligaties</b>	<b>14</b>	<b>0,42%</b>	<b>15</b>	<b>0,35%</b>	<b>0</b>	<b>0,01%</b>
<b>Totaal</b>	<b>20</b>	<b>0,43%</b>	<b>158</b>	<b>0,89%</b>	<b>1</b>	<b>0,01%</b>





## 4. Betrokken aandeelhouderschap

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

### 4.1 Stemgedrag

Het bestuur acht het vanuit haar positie 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 niet het pensioenfonds maar de beheerder van het betreffende beleggingsfonds het stembeleid. Het pensioenfonds ziet toe op de uitvoering hiervan. Het stemrecht is in 2018 als volgt uitgevoerd:

<b>Stemgedrag 2018</b>		
	<b>Aantal</b>	<b>Percentage</b>
<b>Northern Trust AC Asia ex Japan Equity Custom ESG Index Fund</b>		
Aantal agendapunten om op te stemmen	6.875	
Aantal keer voor management gestemd	5.938	86%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	897	13%
Aantal keer niet gestemd	29	0%
<b>Northern Trust Europe Custom ESG Index Fund</b>		
Aantal agendapunten om op te stemmen	7.829	
Aantal keer voor management gestemd	6.883	88%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	573	7%
Aantal keer niet gestemd	361	5%
<b>Northern Trust Developed Real Estate Index Fund</b>		
Aantal agendapunten om op te stemmen	3.791	
Aantal keer voor management gestemd	3.540	93%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	208	5%
Aantal keer niet gestemd	34	1%
<b>Northern Trust Emerging Markets Custom ESG</b>		
Aantal agendapunten om op te stemmen	11.554	
Aantal keer voor management gestemd	9.730	84%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	1381	12%
Aantal keer niet gestemd	197	2%



<b>Northern Trust Europe Value ESG A EUR</b>	<b>Aantal</b>	<b>Percentage</b>
Aantal agendapunten om op te stemmen	8.563	
Aantal keer voor management gestemd	7.894	92%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	566	7%
Aantal keer niet gestemd	78	1%
<b>Northern Trust North America Custom ESG EQ</b>		
Aantal agendapunten om op te stemmen	8.563	
Aantal keer voor management gestemd	7.894	92%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	566	7%
Aantal keer niet gestemd	78	1%
<b>Northern Trust North America Value ESG Fund Unit A EUR</b>		
Aantal agendapunten om op te stemmen	11.634	
Aantal keer voor management gestemd	10.853	93%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	673	6%
Aantal keer niet gestemd	68	1%

\* Er is niet gestemd op de aandeelhoudersvergaderingen van Noorse en Zweedse ondernemingen i.v.m. lokale regelgeving dan wel stembepalingen.

De uitvoering van het stembeleid door de beheerder Northern Trust is in meer detail te vinden op de volgende website: <https://web-xp2b-pws.ntfs.com/asset-management/europe/proxy-voting>

De beheerders maken gebruik van de stemadviseur ISS. In het geval van passief beheer wordt een 'stemprofiel' gekozen, waarna het stemadvies wordt overgenomen. In het geval van actief beheer beoordeelt de beheerder de belangrijke agendapunten en de punten waar het stemadviesbureau adviseert om tegen het management te stemmen. De beheerder besluit over de uiteindelijke stem die wordt uitgebracht.

#### **4.2 Constructieve dialoog (engagement)**

Het fonds benadert de bedrijven waarin wordt belegd actief indien daar uit oogpunt van milieu, maatschappij, ondernemingsbestuur of arbeidsomstandigheden aanleiding toe is.

De engagementactiviteiten van het pensioenfonds zijn uitbesteed aan de fiduciaire vermogensbeheerder. De fiduciaire vermogensbeheerder is betrokken bij diverse collectieve engagementinitiatieven, die aansluiten bij de thema's van het pensioenfonds.

Hieronder is een voorbeeld gegeven van een engagement initiatief waaraan sinds 2018 wordt deelgenomen gerelateerd aan arbeidsomstandigheden en ketenbeheer.

##### Leefbaar loon

Leefbaar loon is een universeel mensenrecht, dat minstens twee SDG-doelen raakt. Leefbaar loon is niet hetzelfde als een minimuminkomen; een leefbaar loon stelt iemand in staat om de basisbehoeften van zichzelf en zijn gezin te kunnen voorzien. In arbeidsintensieve sectoren 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 op de armoedegrens ligt.



## Platform voor leefbaar loon

Op 27 september 2018 hebben acht Nederlandse financiële instellingen – waaronder de fiduciaire vermogensbeheerder van Flexsecurity – zich aangesloten bij het Platform Living Wage Financials (PLWF). Dit initiatief richt zich op de ondernemingen waarin de PLWF-leden beleggen en tracht hen aan te moedigen, te ondersteunen en te monitoren zodat dat de werknemers in hun toeleveringsketens een leefbaar loon ontvangen. Volgens de OESO, waarvan de richtlijnen voor multinationale ondernemingen mede de basis vormen voor het IMVB-convenant, 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 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 hen te blijven beoordelen, monitoren en ondersteunen op de weg naar een leefbaar loon in hun productieketen.

In eerste instantie richt het platform zich op de textielindustrie, maar het PLWF wil in de toekomst de meetlat ook hoger leggen in andere sectoren zoals de landbouw en de detailhandel. Een dialoog over een leefbaar loon past binnen ons commitment 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 moeten aanpakken. Daarmee zet Flexsecurity 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.

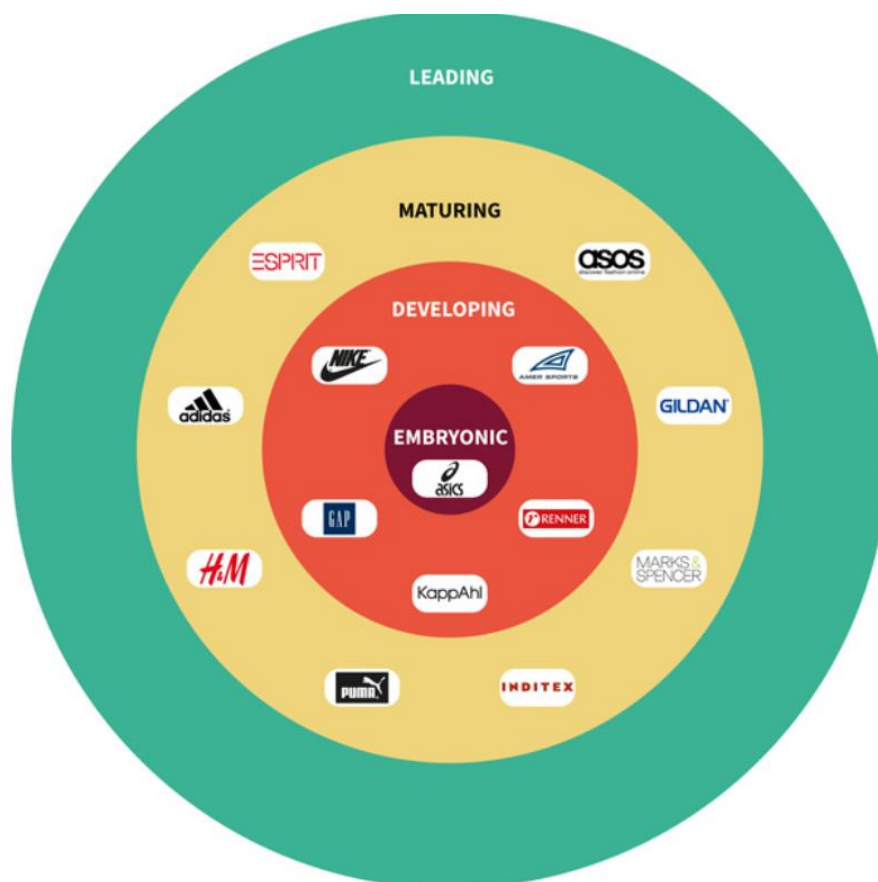
## Methodiek voor leefbaar loon

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 beoordelingsmethodiek die het 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 we in gesprek met bedrijven die slecht op bepaalde onderdelen scoren volgens het raamwerk.

## Uitkomsten

Van individuele ondernemingen kan niet verwacht worden dat zij een systeemprobleem zoals een leefbaar loon alleen kunnen oplossen. Juist daarom beoordeelt PLWF meer dan 20 beursgenoteerde kleding- en schoenenbedrijven. Het platform gaat met bedrijven in gesprek en probeert te begrijpen in hoeverre bedrijven hun beleid voor leefbaar loon in de bedrijfsvoering integreren om hier 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 eerste uitkomsten worden in onderstaande plaat getoond:





De toetsing laat zien dat het beleid van de meeste ondernemingen in de ontwikkelfase of gevorderde fase zit. Dit is positief. Dit betekent dat de meeste kledingproducenten die door het PLWF beoordeeld worden een leefbaar loon als een prangende kwestie zien en hiervoor definities en beleid opstellen<sup>1</sup>.

#### Mogelijke consequenties voor de beleggingen

De ontwikkelingen rondom deze thema's resulteren niet direct in een verandering van de beleggingen van het pensioenfonds. Wel streven we ernaar om de ondernemingen in de portefeuille verantwoordelijker om te laten gaan met dit onderwerp.

#### **4.3 Dialoog met individuele ondernemingen**

De dialoog met individuele ondernemingen wordt gevoerd door de beheerder van de beleggingsfondsen waar Flexsecurity in participeert. De beheerder legt hier verantwoording over af via zijn website.

#### **Northern trust:**

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

Op deze website wordt een kwartaalrapport en jaarverslag gepubliceerd van de engagement manager voor deze fondsen, Hermes.

<sup>1</sup> Ga naar [www.livingwage.nl](http://www.livingwage.nl) voor meer informatie



## 5. Klimaat

Klimaat is een belangrijk maatschappelijk thema met mogelijk 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 streven is om de opwarming beperkt te houden tot anderhalve graad. In Nederland is na maanden van onderhandelen het nationale klimaatakkoord-ontwerp op 21 december 2018 overhandigd aan het kabinet. Het kabinet heeft met het klimaatakkoord een centraal doel: het terugdringen van de uitstoot van broeikasgassen in Nederland met ten minste 49 procent in 2030 ten opzichte van 1990. De financiële sector inclusief pensioenfonds (vertegenwoordigd door de Pensioenfederatie) heeft toegezegd een bijdrage te leveren aan het klimaatdoel in het klimaatakkoord. Concreet betekent dit dat de sector vanaf 2020 zal rapporteren over de klimaatimpact van financieringen en beleggingen en uiterlijk in 2022 actieplannen heeft opgesteld om deze te beperken.

### 5.1 Klimaatimpact van de beleggingen

Het pensioenfonds heeft onderzoek gedaan naar de klimaatimpact van de ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen en bedrijfsobligaties). Dit is een groot deel van de beleggingen (ca EUR 171mln). Dit deel vertegenwoordigt het grootste deel van de klimaatimpact en is mogelijkkerwijs aan te passen.

Enkele kerncijfers van de beleggingen<sup>2</sup>:

- Ongeveer 74% van de ondernemingen waarin wordt belegd rapporteren over hun emissie;
  - De totale CO<sub>2</sub> voetprint van de beleggingen is 25.683 tCO<sub>2e</sub> ofwel 150,2 tCO<sub>2e</sub> per geïnvesteerde miljoen euro (scope 1 & 2). Scope 1&2 uitstoot betreft de uitstoot die de onderneming zelf heeft veroorzaakt in de productiefaciliteiten, kantoren, logistiek, personeelsreizen etc. Het bevat niet de uitstoot van leveranciers en afnemers (dit is scope 3).
  - Het grootste gedeelte van de voetprint is afkomstig van bedrijven uit de Energie-, Materialen- en Nutssector.
- Circa 2,1% van de gescreende beleggingen is gealloceerd naar ondernemingen met fossiele brandstofvoorraden (olie- en gasbedrijven).
- Van de energiebedrijven waarin wordt belegd, komt circa 39% van de omzet uit energieopwekking door verbranding van fossiele brandstoffen, terwijl ca 8% van de omzet wordt gegenereerd met duurzame energie. Het overige deel (54%) bestaat uit nucleaire energie en energie waarvan de bron niet geassocieerd is;
- Indien de temperatuur op aarde stijgt loopt circa 1,1% van de beleggingen zeer hoog (fysiek) risico door de gevolgen hiervan. Denk hierbij aan overstromingen of droogte.

#### Vervolgstappen

De klimaatscreening geeft een goed beeld wat van de invulling van de beleggingen. Op basis van deze nulmeting is het in het vervolg mogelijk de impact van beleidskeuzes op klimaat te analyseren en daarnaast vervolgstappen te formuleren.

<sup>2</sup> Op basis van ISS climate onderzoek. Beleggingen per medio 2018, klimaatdata van ondernemingen uit jaarverslagen per eind 2017.



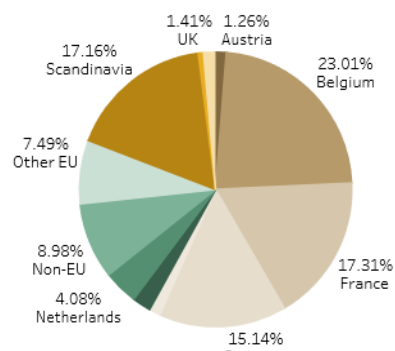
## 5.2 Ontwikkelingen in groene obligaties

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 Flexsecurity de green bond principles als standaard.<sup>3</sup>

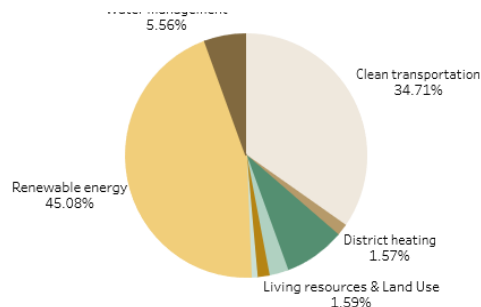
De uitgifte van groene obligaties groeide in 2018, er werd voor USD 167 miljard uitgegeven, iets meer dan in 2017. China, de VS en Frankrijk waren de grootste uitgevers met 47% van de totale uitgifte. De grootste nieuwe groene obligatie in 2018 was van de Belgische overheid. Daarnaast kwam Ierland naar de markt met een groene obligatie en breidde Frankrijk haar groene obligatie twee keer uit. Nederland komt op 21 mei 2019 voor het eerst naar de markt met een groene obligatie, de eerste AAA groene staatsobligatie.

De Europese Commissie komt in 2019 met een eigen standaard voor groene obligaties. Een scherpe definitie voor groene obligaties is welkom omdat dit meer duidelijkheid kan scheppen over wat groen is en wat niet. Deze nieuwe standaard zal voor een groot gedeelte overeenkomen met de 'Green Bond Principles', de door de financiële sector zelf opgestelde standaarden. Het zal echter minder vrijblijvend zijn dan tot op heden het geval was.

Breakdown of country exposure green projects



Breakdown of green bond use of proceeds



### Marktwaares groene obligaties per eind december 2018

Issuer	Marktwaares (mln)	2nd Opinion	Audit
Belgie	1,49	Yes	Yes
Regie Autonome des Transports	0,31	Yes	Yes
KFW	2,62	Yes	Yes
NRW bank	1,42	Yes	Yes
Nederlandse Waterschapsbank	0,22	Yes	Yes
Nordic Investment Bank	1,01	Yes	Yes
European Investment Bank	0,80	Yes	Yes
Eurofima	0,52	Yes	Yes
Societe Du Grand Paris	0,51	Yes	Yes
Kommunekredit	0,47	Yes	Yes
<b>Totaal</b>	<b>9,36</b>		

<sup>3</sup> 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/>



## 6. MVB binnen niet-genoteerd vastgoed

In dit hoofdstuk wordt toegelicht op welke wijze in de illiquide vastgoedportefeuille invulling is gegeven aan duurzaamheid. Dit hoofdstuk richt zich voornamelijk op de energielabels voor de Nederlandse vastgoedfondsen en de GRESB-scores. Hoewel er steeds meer fondsen zijn die rapporteren over hun ESG-beleid en KPI's, geldt dit helaas nog niet voor alle fondsen.

### Energielabels

Het energielabel voor woningen geeft met de klassen A (groen, zeer zuinig) tot en met G (rood, zeer onzuinig) aan hoe energiezuinig een huis is in vergelijking met soortgelijke huizen. Een energiezuinig huis heeft goede isolatie, dubbel glas, energiezuinige verwarming en zonnepanelen. Het energielabel is een document waarin deze kenmerken zijn beschreven. Als voorbeeld worden onderstaand de Altera woningen- en winkelfondsen verder uitgelicht omdat voor deze fondsen goede data beschikbaar zijn.

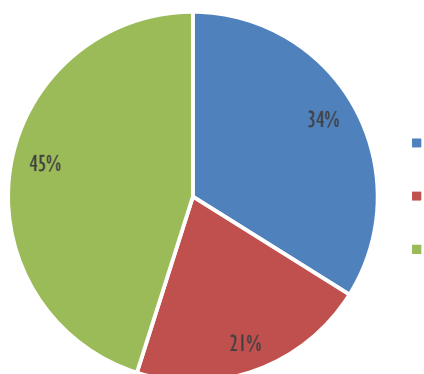
### **Altera Woningen**

Sinds 2015 heeft het volledige Altera woningenfonds een C-rating of hoger en sinds 2018 heeft 44% van de woningen een A-label. Verder gebruikte in 2018 65% van de woningen groene elektriciteit en heeft Altera het doel om dit tijdens 2019 naar de 100% te brengen door dit met de verschillende VvE's te bespreken. Sinds 2018 zijn alle woningen die worden ontwikkeld in naam van Altera gasvrij, tegen eind 2018 gebruikte 16% van de woningen al geen gas meer. Daarnaast is Altera het aantal woningen dat zonnepanelen gebruikt sterk gestegen de laatste drie jaar.

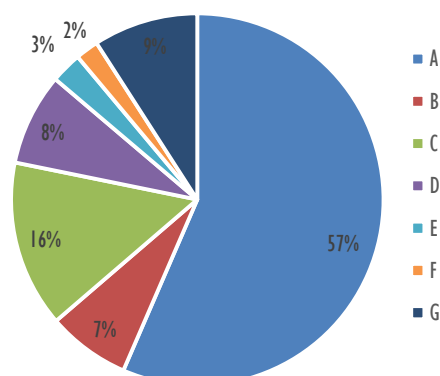
### **Altera Winkels**

Eind 2018 had 71% van de portefeuille een C-rating of hoger en het doel van Altera is om dit naar 100% te verhogen voor het einde van 2021. Dit is iets minder dan in 2017 (75%), veroorzaakt door het afstoten van twee winkelpanden in 2018. Verder gebruikte in 2018 65% van de panden groene elektriciteit en gebruikte 16% van de portefeuille geen gas. Verder heeft Altera in 2018 stappen ondernomen om op gebouwniveau te gaan meten hoeveel energie, water en gas er wordt gebruikt en inzichtelijk te maken hoeveel afval er wordt geproduceerd.

Energielabels Altera Vastgoed - Woningen



Energielabels Altera Vastgoed - Winkels

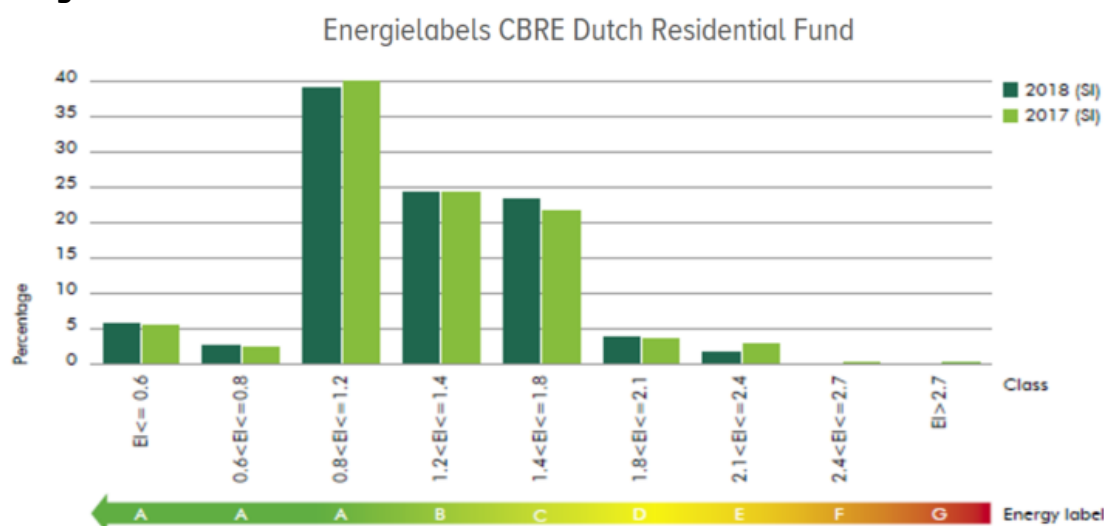




## Statistieken Altera over tijd

KPI	2018	2017	2016	Strategie voor 2019-2021
<b>Altera Vastgoed - Winkels</b>				
% van groene energielabels (A-C)	71%	76%	75%	100%
% van A Labels	49%	48%	47%	55%
Gemiddelde Energie Index	1,03	1,12	1,13	<1.0
% Gasvrij	16%	12%	12%	25%
<b>Altera Vastgoed - Woningen</b>				
% van groene energielabels (A-C)	100%	100%	100%	100%
% van A Labels	44%	40%	35%	60%
Gemiddelde Energie Index	1,13	1,16	1,18	<1.0
% Gasvrij	16%	20%	22%	25%
Aantal zonnepanelen	4296	3055	1764	6250

## Energielabels CBRE Residential Fund



## GRESB

Over 2018 is de vastgoedportefeuille beoordeeld door GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), een wereldwijde duurzaamheidsstandaard waar in 2018 een record van 874 fondsen aan deelnam voor meer dan 70 institutionele beleggers. GRESB meet de duurzaamheidsprestaties van vastgoedbeleggingen op het niveau van een vastgoedfonds. Het gaat hierbij niet per se om hoe duurzaam de panden zijn, maar juist om de organisatie eromheen.

## GRESB-scores vastgoedportefeuille

Fonds	GRESB Score
Altera Vastgoed - Winkels	79
Altera Vastgoed - Woningen	79
CBRE Dutch Office Fund	91
CBRE Dutch Residential Fund	85
CBRE Dutch Retail Fund	88

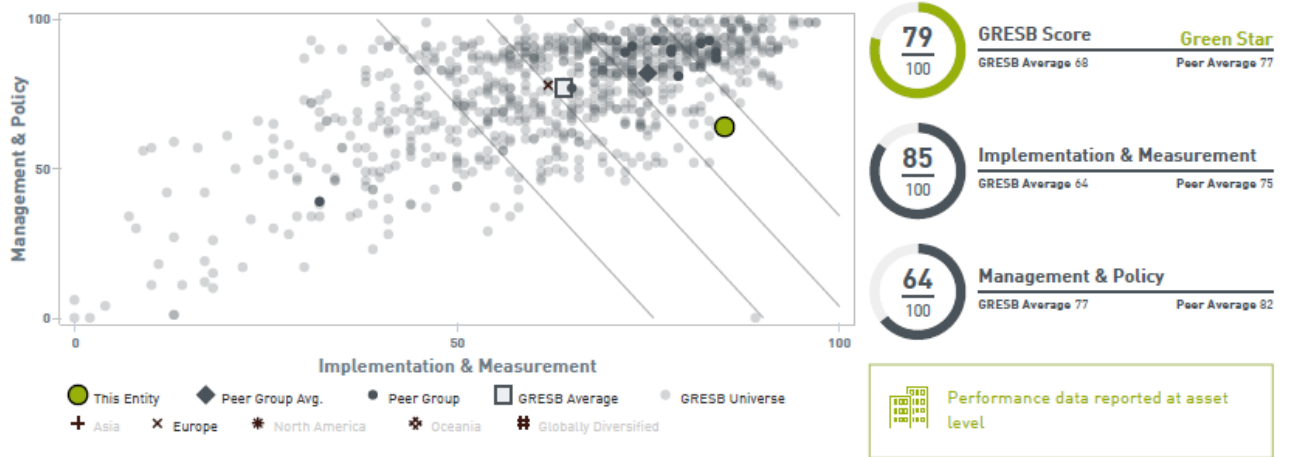




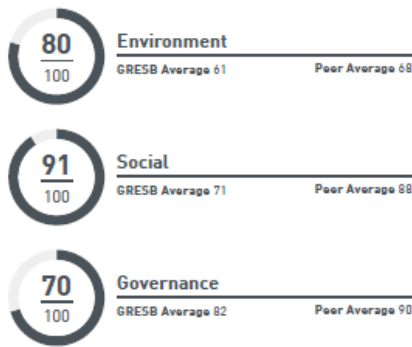
**Toelichting GRESB-score Altera woningen en winkels**

De GRESB-score voor Altera woningen was vorig jaar 79 en in 2018 81. Dit komt vooral doordat de benchmark voor de GRESB-score elk jaar strenger wordt. Altera probeert haar portefeuille te verbeteren, de feedback was vooral de externe communicatie voor verbetering vatbaar is. Ditzelfde geldt voor Altera winkels dat in 2018 een GRESB-score van 79 heeft bepaald terwijl het in 2017 een score van 80 had.

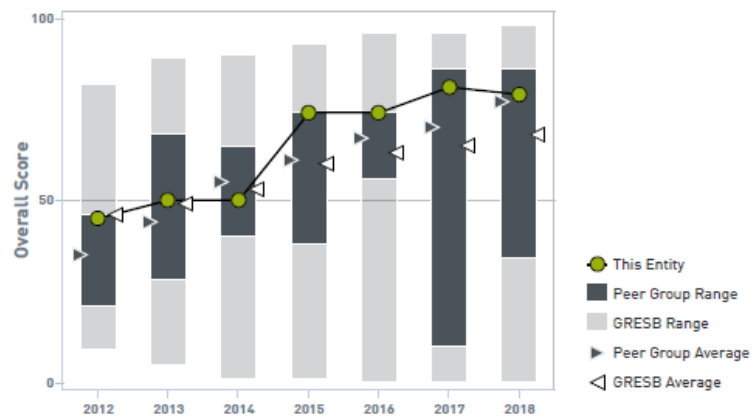
**Altera Woningen  
GRESB Model**



**ESG Breakdown**

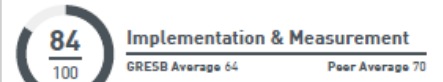
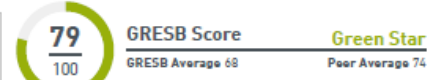
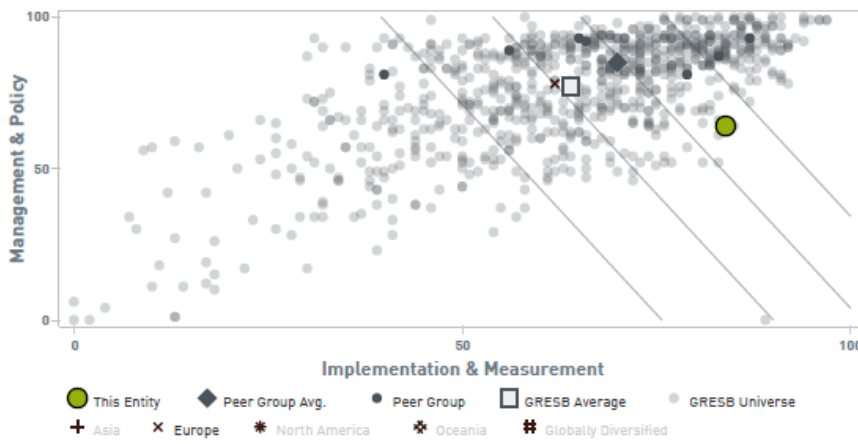


**Trend**



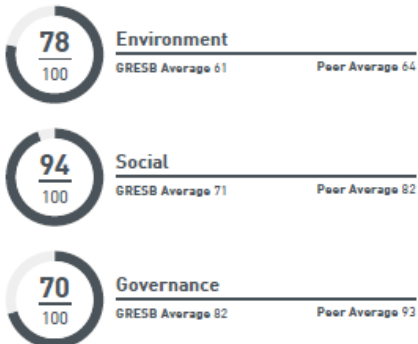
## Altera winkels

### GRESB Model

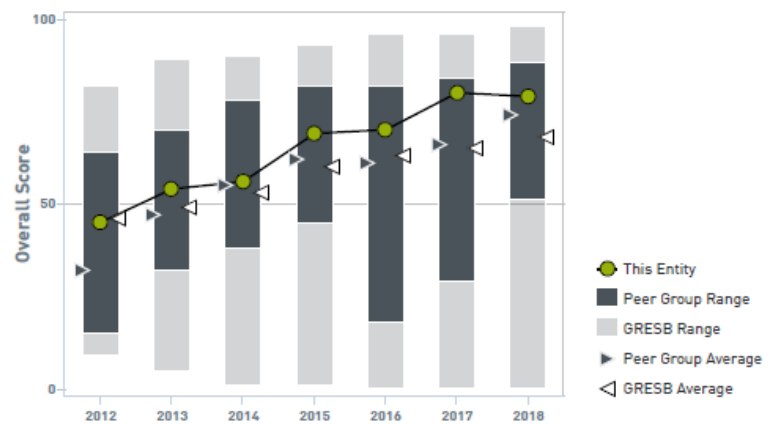


Performance data reported at asset level

### ESG Breakdown



### Trend



## 7. Bijlagen

### **Bijlage 1: Uitsluitingslijst per eind 2018**

---

#### **Controversiële wapens**

China Spacesat Co., Ltd.  
FLUOR CORPORATION  
GENERAL DYNAMICS CORPORATION  
HONEYWELL INTERNATIONAL INC.  
JACOBS ENGINEERING GROUP INC.  
KOREA AEROSPACE INDUSTRIES, LTD.  
LARSEN AND TOUBRO LIMITED  
LEIDOS HOLDINGS, INC.  
LOCKHEED MARTIN CORPORATION  
Northrop Grumman Corporation  
SOCIETE AURIFERE BARRICK  
THE BOEING COMPANY

#### **Global Compact Fail**

Bayer Aktiengesellschaft  
BHP BILLITON LIMITED / PLC  
BRASKEM S.A.  
CHEVRON CORPORATION  
ENI S.P.A.  
FREEPORT-MCMORAN INC.  
GMK NORIL'SKIY NIKEL' PAO  
Grupo Mexico, S.A.B. de C.V.  
HANWHA CORP  
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES, INC.  
JBS S.A.  
Jiangxi Copper Company Limited  
Novartis AG  
Porsche Automobil Holding SE  
PETROLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS  
ROYAL DUTCH SHELL PLC  
SOUTHERN COPPER CORPORATION  
SOUTH32 LIMITED  
Tokyo Electric Power Company Holdings,  
Incorporated  
VALE S.A.  
Volkswagen AG  
WALMART INC.  
Wal-Mart de Mexico, S.A.B. de C.V.  
Zijin Mining Group Company Limited



## Bijlage 2: Specificatie ESG Screening

<b>BELEGGINGSFONDS OF DISCRETIONAIR MANDAAT / BELEGGING (*)</b>	<b>% TOTALE PORT.</b>	<b>% FONDS</b>
<b>Aandelen Global Compact 'Fail Status'</b>		
<b>db x-trackers MSCI Europe Small Cap ETF</b>		
Prosegur Compania de Seguridad SA	0,00%	0,21%
Serco Group plc	0,00%	0,20%
<b>Northern Trust CCF Europe Custom ESG Index</b>		
Barrick Gold Corporation	0,00%	0,00%
Volkswagen AG	0,00%	0,00%
<b>Northern Trust Emerging Markets Custom ESG</b>		
Petroleo Brasileiro SA	0,00%	0,05%
<b>Northern Trust Europe Value ESG A EUR</b>		
Volkswagen AG	0,00%	0,00%
<b>Vanguard Japan Stock Index Institutioneel</b>		
Nuclear Damage Compensation Dec. Facilitation Corp.	0,00%	0,28%
<b>Totaal</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,75%</b>
<b>Aandelen Controversiële Wapens</b>		
<b>db x-trackers MSCI Europe Small Cap ETF</b>		
Serco Group plc	0,00%	0,20%
<b>Totaal</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,20%</b>
<b>Bedrijfsobligaties Global Compact 'Fail Status'</b>		
<b>iShares Eur IG Corp. Bond Index Fund A</b>		
Bayer AG	0,03%	0,50%
BHP Group Limited	0,02%	0,35%
Novartis AG	0,02%	0,36%
Prosegur Compania de Seguridad SA	0,00%	0,07%
Royal Dutch Shell Plc	0,04%	0,64%
Vale S.A.	0,00%	0,04%
Volkswagen AG	0,15%	2,12%
Walmart Inc.	0,01%	2,12%
<b>Legal &amp; General Euro Corporate Bond</b>		
Bayer AG	0,01%	0,37%
Novartis AG	0,02%	0,77%
Royal Dutch Shell Plc	0,01%	0,51%
Volkswagen AG	0,06%	2,79%
<b>SLI Eur Corp Bond Sust and Resp Inv Fd</b>		
Bayer AG	0,02%	0,93%
Royal Dutch Shell Plc	0,01%	0,28%
<b>Totaal</b>	<b>0,42%</b>	<b>11,85%</b>
<b>Bedrijfsobligaties Controversiële Wapens</b>		
<b>iShares Eur IG Corp. Bond Index Fund A</b>		
Fluor Corporation	0,00%	0,02%
Honeywell International Inc.	0,01%	0,15%
<b>Totaal</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,17%</b>



### **Bijlage 3: ESG-scoring managers**

Bij de selectie van beheerders wordt het verantwoordelijk beleggingsbeleid beoordeeld en wordt bekeken hoe de beheerder in het beleggingsproces rekening houdt met corporate governance, milieu en sociale risico's en kansen. ESG wordt geïntegreerd in het managerselectieproces door middel van de ESG-scorekaart. Door middel van deze scorekaart worden de fondsen op zes criteria gescreend en gemonitord. Deze criteria zijn de betrokkenheid bij verantwoordelijk beleggen, ESG-integratie, actief aandeelhouderschap (stemmen en dialoog), bewijs & transparantie, uitsluiting en positieve impact.

Aan de hand van de ESG-scorekaart wordt vastgesteld of een fonds voldoet aan de minimum ESG-eisen en wordt geïdentificeerd wat de mogelijkheden tot verbetering zijn. Deze screening wordt toegepast op genoteerde aandelen-, onroerend goed- en obligatiefondsen. De scores lopen van een tot vijf: 1 is ontoereikend, 2 is onderontwikkeld, 3 is voldoende, 4 is ontwikkelend en 5 is leidend. Een minimale score van 3 wordt verwacht van actieve fondsen, van passieve fondsen een minimale score van 2,5. De criteria zijn onderverdeeld in totaal zestien verschillende subcategorieën, die elk ook worden gewaardeerd van een tot vijf.

De meeste beheerders (in liquide markten) zijn in 2018 voor het eerst beoordeeld op basis van dit raamwerk. Op basis van de bevindingen en nieuwe regelgeving (zoals langetermijnbetrokkenaandeelhouderschap en IMVB) wordt in 2019 een evaluatie gedaan van het raamwerk. Op jaarbasis zullen alle scores worden herzien, waarbij zowel veranderingen van het raamwerk als verbeteringen door de beheerder voor een nieuwe score kunnen zorgen.



<b>BELEGGINGSFONDS OF DISCRETIONAIR MANDAAT / BELEGGING (*)</b>	<b>TOTAL ESG SCORE</b>	<b>COMMITMENT TO RESPONSIBLE INVESTING</b>	<b>ESG INTEGRATION</b>	<b>ACTIVE OWNERSHIP</b>	<b>EVIDENCE &amp; TRANSPARENCY</b>	<b>TAILORING</b>	<b>IMPACT</b>
iShares Eur IG Corp. Bond Index Fund A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
db x-trackers MSCI Europe Small Cap ETF	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Lazard Emerging Markets Bonds Fund	<b>3,70</b>	4,00	3,50	3,50	4,50	3,00	0,00
LGIM Euro Corporate Bond Fund	<b>3,70</b>	4,33	4,00	4,00	2,67	3,50	0,00
Northern Trust AC Asia ex Japan Equity Custom ESG Index Fund (NTIF)	<b>3,40</b>	4,00	2,50	4,00	3,50	3,00	0,00
Northern Trust Europe Custom ESG Index Fund (CCF)	<b>3,45</b>	4,00	1,50	4,00	3,25	4,50	0,00
Northern Trust Developed Real Estate Index Fund	<b>3,60</b>	4,00	2,50	4,00	3,50	4,00	0,00
Northern Trust Emerging Markets Custom ESG	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Northern Trust Europe Value ESG A EUR	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Northern Trust North America Custom ESG Value Equities (CCF)	<b>3,45</b>	4,00	1,50	4,00	3,25	4,50	0,00
Northern Trust North America ESG Value Unit A EUR	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
SLI Global SICAV - European SRI Corporate Bond Fund	<b>3,77</b>	3,67	3,50	5,00	3,67	3,00	0,00
Vanguard Japan Stock Index Fund	<b>2,68</b>	3,67	1,50	2,50	3,25	2,50	0,00

