Jaarverslag 2020
maatschappelijk verantwoord beleggen

Inhoudsopgave

1. Inleiding 3
2. De rol van maatschappelijk verantwoord beleggen bij Mhpf 4
3. Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen 6
4. Implementatie en resultaten van maatschappelijk verantwoord beleggen 8

Fotografie: Bruna Fiscuk (voorpagina), Shubham Verma (pagina 10), overige foto's zijn anonieme stockfoto's.

Foto voorpagina: Chuquicamata kopermijn in Chili. Mijnbouw, met name in minder ontwikkelde landen, is in het algemeen vaak omgeven met controverses zoals slechte werkomstandigheden, afwezigheid van arbeidersrechten als vakbondsvrijheid, onteigening van boerenfamilies die al generaties land bewerken, milieuvervuiling en soms corruptie. Tegelijkertijd is koper een essentiële bouwsteen van de energietransitie. Mhpf belegt niet in deze mijn of de exploitant ervan is geen groot beursgenoteerd mijnbouwbedrijf.

1. Inleiding

Dit is het eerste jaarverslag maatschappelijk verantwoord beleggen van Stichting Mediahuis Nederland Pensioenfonds (Mhpf). Hierin leggen we uit hoe we met uitsluitingsbeleid, risicoreductie en stewardship – waaronder uitoefening van onze aandeelhoudersrechten en dialoog met bedrijven – en met ondersteuning van onze externe beheerders invulling hebben geven aan ons beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen. De inhoud van dit verslag is een uitgebreide versie van hoofdstuk 4 van het Jaarverslag 2020 van Mhpf.

Mhpf verwacht dat ondernemingen met een goede governance en die proberen de negatieve consequenties van hun handelen zo veel mogelijk te beperken, betere langetermijnvooruitzichten hebben en zich beter kunnen aanpassen aan de veranderende wereld. Een van de belangrijkste maatschappelijke thema's is reductie van de uitstoot van broeikasgassen. Wij hebben in 2020 beleid geformuleerd om de blootstelling van de beleggingsportefeuille aan bedrijven die afhankelijk zijn van sterk CO2-intensieve productieprocessen, te verminderen. Ook zijn wij gestart met het stemmen op onze aandelenportefeuilles en met verbeterde rapportages over verschillende facetten van ons MVB-beleid. Tenslotte hebben wij gewerkt aan de implementatie van de Europese Informatieverschaffingsverordening (SFDR: Sustainable Finance Disclosure Regulation).

2. De rol van maatschappelijk verantwoord beleggen bij Mhpf

Wat zijn onze beleggingsovertuigingen?

- Het nemen van beloonde risico's is essentieel voor een waardevast pensioen;
- Actief beheer kan waarde toevoegen in portefeuillebeheer en asset allocatie;
- Spreiding in risicobronnen maakt de beleggingsportefeuille weerbaarder;
- Beheerkosten voor beleggingen moeten terugverdiend kunnen worden;
- Het hanteren van ESG- (Environmental, Social and corporate Governance) en klimaatdoelstellingen op deelportefeuilleniveau kan de risico/rendementsverhouding verbeteren.

Wat bedoelen we met maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)?

We hanteren negen uitgangspunten:

1. Mhpf belegt niet in ondernemingen die producten maken die in strijd zijn met door Nederland ondertekende internationale verdragen. Ook beleggen we niet in strijd met sanctielijsten van de Verenigde Naties of de Europese Unie;

2. Mhpf onderschrijft de Nederlandse Stewardship Code, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de Guiding Principles on Business and Human Rights van de Verenigde Naties (alleen in het Engels). Daarbij gebruiken we het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers voor ons MVB-beleid. Wij verwachten ook van onze fiduciair beheerder en externe vermogensbeheerders, en van ondernemingen waarin wij beleggen, dat ze conform deze internationale standaarden handelen en dit publiekelijk kenbaar maken;

3. Mhpf onderschrijft de MVB-due diligence-stappen volgens het OESO-richtsnoer. In ons streven naar langetermijnwaardecreatie vormt MVB een integraal onderdeel van onze investment cases, waarmee we bepalen of een beleggingscategorie in aanmerking komt voor opname in ons beleggingsbeleid. Verder verankeren wij MVB steeds meer in onze contracten met externe vermogensbeheerders en andere dienstverleners;

4. Mhpf screent de beleggingsportefeuille op potentieel negatieve impacts op samenleving en milieu. Dat doen we vooral in de aandelenportefeuilles. Daarbij worden de meest ernstige negatieve gevolgen geprioriteerd op basis van ernst, schaal, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid. Bij die screening betrekken wij, waar relevant, externe experts waaronder leveranciers van ESG-ratings;

5. Wanneer beursgenoteerde ondernemingen in onze beleggingsportefeuille negatieve impact hebben veroorzaakt, zullen wij via engagement en uitoefening van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen herstel en/of verhaal voor benadeelden van de onderneming verlangen;

6. Mhpf oefent zijn aandeelhoudersrechten geïnformeerd uit. Daarmee bedoelen we dat we begrijpen wat er speelt voordat we besluiten om voor of tegen te stemmen. We doen dit voor alle beursgenoteerde vennootschappen waarin Mhpf direct heeft belegd, en waar dit zonder grote obstakels kan. Door onze stemaanpak houden wij toezicht op de beursgenoteerde vennootschappen waarin is belegd ten aanzien van gelegenheden die naar onze verwachting een significant effect zullen hebben op het vermogen van de onderneming om langetermijnwaarde te creëren. Daaronder vallen de strategie, prestaties, risico's en kansen, de kapitaalstructuur, maatschappelijke en ecologische effecten, corporate governance en beloningsbeleid, en corporate actions zoals fusies en overnames.

Wij publiceren op www.mhpf.nl ons stembeleid, elk kwartaal hoe wij hebben gestemd op de algemene vergadering van beursgenoteerde vennootschappen waarin Mhpf belegd was. Zowel per individuele

onderneming en per stempunt, als een algemene beschrijving van ons stemgedrag en een toelichting bij de belangrijkste stemmingen.

Mhpf wil het gesprek aangaan met bedrijven over hun negatieve impact. Deze engagement is gericht op het beëindigen of drastisch reduceren van die ongewenste gevolgen, herstel voor benadeelden, het nemen van maatregelen om herhaling te voorkomen, en het verbeteren van bestuur en transparantie van handelen. Mhpf voert deze engagements uit als onderdeel van het stembeleid, maar ook via de engagement programma's van uitvoerend vermogensbeheerders. Via beide routes zoekt Mhpf samenwerking met andere institutionele beleggers.

7. Mhpf monitort de ESG-due diligence van uitvoerend vermogensbeheerders via gesprekken over de wijze waarop zij MVB in hun eigen beleggingsbeleid hebben geïntegreerd, en hun inspanningen om negatieve impacts te vermijden of te adresseren.

8. Bestuur en medewerkers van Mhpf mogen niet beloond worden voor beleggingsbeslissingen die tegen het eigen MVB-beleid ingaan. Doordat Mhpf niet met variabele beloningen werkt, ontbreken zulke prikkels. Mhpf hanteert een uitbestedingsbeleid waarin getoetst wordt of externe dienstverleners een beloningsbeleid hanteren dat zorgt voor voldoende "alignment" met de doelstellingen van Mhpf.

9. Mhpf monitort de voortgang en impact van het MVB-beleid. We leggen jaarlijks aan onze deelnemers verantwoording af in het jaarverslag.

3. Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

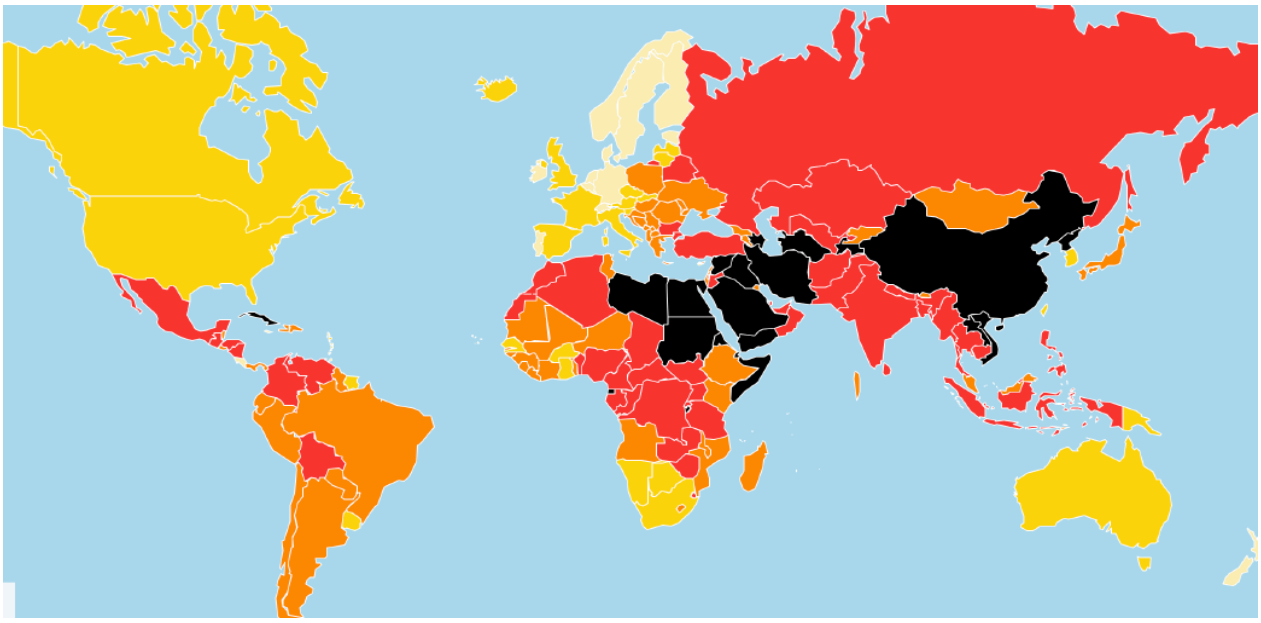
Eind 2019 bleek uit een herijking van onze beleggingsovertuigingen dat wij denken dat risico's rond opwarming van de aarde en het kunnen omgaan met reductiedoelstellingen en beprijzing van CO2-uitstoot invloed gaan hebben op onze beleggingsrendementen. Daarom hebben wij in 2020 beleid geformuleerd om onze beleggingsportefeuille minder kwetsbaar te maken voor de verschuiving van CO_2-intensieve naar CO_2-extensieve producten en productieprocessen. Ons MVB-beleid voor 2020 kende vijf pijlers:

1. Uitsluiting UN Global Compact (aandelen)
2. Uitsluiting persvrijheid (staatsobligaties)
3. Reductie van CO_2-uitstoot (aandelen)
4. Uitoefening stemrecht (aandelen)
5. Bewerkstelligen gedragsverandering bij ondernemingen (aandelen)

De eis dat beheerders de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties ondertekend hebben, hebben wij laten vervallen. In de praktijk voldeden alle beheerders al geruime tijd aan die eis.

Uitsluitingen UN Global Compact

Mhpf sluit financiële instrumenten van ondernemingen die niet voldoen aan de UN Global Compact uit van opname in de aandelenmandaten, en probeert via engagement de beheerders van fondsbeleggingen te bewegen deze ondernemingen eveneens uit te sluiten. De UN Global Compact gaat over een breed palet van misstanden, waaronder arbeidersrechten (recht op vereniging, stakingsrecht), kinderarbeid, veroorzaken van gezondheidsschade bij klanten of omwonenden, onveilige arbeidsomstandigheden voor werknemers, omkoping en misleiding van autoriteiten en toezichthouders.



Uitsluitingen persvrijheid

Mhpf investeert via een uitsluitingslijst niet in staatsobligaties van landen die de persvrijheid structureel en systematisch schenden. Waar beheerders van beleggingsfondsen dit doen, is dat een relevant

selectiecriterium voor Mhpf bij de beslissing tot aanstelling, en probeert Mhpf hen via engagement te bewegen daarmee te stoppen. Mhpf hanteert de classificatie van de internationale journalistenorganisatie Reporters Without Borders die jaarlijks bijhoudt in hoeverre landen de vrije journalistiek compromitteren. In de Press Freedom Index (https://rsf.org/en/ranking) worden alle staten ter wereld beoordeeld naar de mate waarin overheidsdiensten in het betreffende land verantwoordelijk zijn voor geweld tegen journalisten en de mate waarin de overheid de media controleert en censuur toepast. Mhpf sluit staatsobligaties van landen waarvan de score in de categorie “very bad” valt uit. Waar Mhpf via fondsen in zulke staatsobligaties belegt, probeert het via engagement de beheerders te bewegen deze landen eveneens uit te sluiten.

Uitoefening stemrecht

Uitoefening van het stemrecht is bij Mhpf – net als engagement – onderdeel van de stewardship-activiteiten. Die zijn erop gericht de ondernemingen waarin Mhpf belegt lange-termijn waarde creëren op zowel financieel als maatschappelijk gebied.

Mhpf gebruikt waar mogelijk het stemrecht in alle ondernemingen waarin het rechtstreeks via aandelen belegt, voornamelijk via proxy voting. Daarbij maakt het gebruik van alerts van Eumedion en stemadviezen opgesteld door gespecialiseerde adviseurs. Voor aandelen waarin Mhpf via beleggingsfondsen belegt, tracht Mhpf via engagement te bewerkstelligen dat de beheerder conform het Mhpf-stembeleid stemt.

Engagement

Het is niet altijd mogelijk of effectief om via uitsluitingen of stemmen misstanden aan te kaarten bij bedrijven. Door gezamenlijk met andere pensioenfondsen een dialoog aan te gaan met ondernemingen en ze te wijzen op hun verantwoordelijkheden voor alle stakeholders, tracht Mhpf misstanden te stoppen. De gedachte daarachter is dat ondernemingen die er beter in slagen om conflicterende eisen tegen elkaar af te wegen, zich beter kunnen aanpassen aan veranderende omstandigheden.

4. Implementatie en resultaten van maatschappelijk verantwoord beleggen

Uitsluitingen UN Global Compact

Het uitsluitingenbeleid werkte in 2020 goed en wij publiceren de uitsluitingslijsten sinds medio 2020 ook op onze site. Mhpf geeft de beheerders van de vier aandelenmandaten elk kwartaal een nieuwe uitsluitingslijst. In alle kwartalen slaagden wij erin die lijst binnen een maand te implementeren. Dat wil zeggen dat er geen aandelenbelangen meer werden aangehouden in bedrijven op die lijst. Dit betreft controversiële wapens (landmijnen, witte fosfor en kernkoppen) en bedrijven die de Global Compact-normen schenden. Deze lijsten worden door een externe leverancier opgesteld. In 2020 hebben wij steekproefsgewijs gecontroleerd of bedrijven die verwikkeld raakten in schandalen, inderdaad en tijdig op de uitsluitingslijst terecht kwamen. De resultaten uit die steekproeven waren positief.

Uitsluitingen ernstige schendingen persvrijheid

De meeste gedragingen die belemmerend werken op de persvrijheid komen van of worden gesanctioneerd door overheden. Omdat Mhpf niet belegt in Emerging Markets Debt (EMD) en staatsobligaties primair dienen als matching-instrument, waarbij Mhpf enkel in eurozone landen belegt, geeft implementatie van deze uitsluiting weinig problemen. In 2020 werden voor het eerst ook bedrijven die als verlengstuk werden aangemerkt van staten die systematisch mensenrechten en persvrijheid schenden, op de uitsluitingenlijst geplaatst.

Reductie van CO2-uitstoot

Voor met name de CO2-reductie doelstelling in het MVB-beleid van Mhpf is een consistente meting belangrijk. Wij hebben in 2020 gezien dat onze fiduciair beheerder gerichter op ESG-aspecten is gaan screenen bij manager searches, consistent ESG-data verzamelt en duidelijker rapporteert. Gebleken is dat onze portefeuille eind 2020 gewogen gemiddeld fractioneel minder CO2-uitstoot per euro ondernemingswaarde had dan de benchmarkportefeuille. Gezien de sterke spreiding in onze aandelenportefeuille was dat geen verrassing.

In 2020 zijn wij in gesprek gegaan met beheerders van aandelenmandaten over de mogelijkheden die zij zien binnen hun specifieke beleggingsfilosofieën en -strategieën om stijlneutraal de blootstelling aan sterk CO2-intensieve ondernemingen te reduceren. In beleggingsportefeuilles met een grote nadruk op de waardefactor zitten vaker sectoren die veel uitstoten, zoals basisindustrie en -chemie en energie, Juist in die sectoren zitten aanzienlijke transitierisico's. Vandaar dat wij per mandaat specifieke afspraken willen maken. Dat gebeurt in de loop van 2021.

Hoewel Mhpf daar geen specifiek beleid op heeft, zien wij ook dat beheerders van vastgoedportefeuilles steeds meer en consistenter over ESG en over uitstoot gaan rapporteren. Net als bij aandelen hebben wij zorg over het feit dat grote ondernemingen en grote beheerders gemakkelijker hoge scores lijken te kunnen realiseren doordat ze scherper kunnen inspelen op gevoeligheden in de gehanteerde methodes.

CO_2-emissies verlagen: wat kan wel en wat niet?

Om een nog snellere opwarming van de aarde tegen te gaan, wordt hard gewerkt aan het terugdringen van de CO_2-uitstoot en het vervangen van fossiele door hernieuwbare energiebronnen (zon, wind). Dat is de energietransitie. Wat Mhpf – en heel veel andere beleggers – doet is dat we de uitstoot van de bedrijven in onze aandelenportefeuilles vergelijken met de uitstoot van de bedrijven in de benchmark die wij voor die aandelenportefeuille hanteren: een brede index van bedrijven in de regio (bijvoorbeeld: Europa) waarin die portefeuille belegt.

Mhpf denkt dat bedrijven met CO_2-efficiëntere productieprocessen een beter uitgangspunt hebben in de energietransitie en daardoor minder risico lopen.

In de meest gangbare meetmethoden dragen enkele sectoren, die samen nog geen 20% van die brede index van bedrijven uitmaken, voor meer dan 80% bij aan de CO_2-uitstoot van de bedrijven in die index. Dan hebben we het bijvoorbeeld over energiebedrijven (elektriciteitscentrales, olieproducenten), maar ook over staalbedrijven en cementproducenten. Staal en cement zijn essentiële producten in de wereldwijde economie waarvoor niet zomaar een alternatief voorhanden is. Voor Mhpf ligt de oplossing niet in het verkopen van alle staalbedrijven in de portefeuille. Liever kiezen we voor beleggen in de best opererende bedrijven en sporen we staalproducenten aan om meer te doen om het uitstootprofiel van hun productie te verlagen. Dit zijn taaie trajecten. Staalproducenten bijvoorbeeld opereren op een zeer competitieve wereldwijze markt met lage marges.

Stemmen op alle aandelen

Mhpf stemt vanaf het tweede kwartaal van 2020 op alle aandelen die op naam van het fonds staan. In de praktijk stonden heel 2020 alle aandelen ontwikkelde markten op naam van het fonds en kon Mhpf daarop ook stemmen. Bij aandelen opkomende markten zijn de beleggingen over twee fondsen verdeeld, waarvan er een al in lijn met het Mhpf-stembeleid stemt. Dat stemmen hebben wij uitbesteed aan een vermogensbeheerder die dat consistent en voor alle aandelen doet. Die beheerder doet dat op basis van het eigen stembeleid. Begin 2021 hebben wij zelf de verschillen tussen ons stembeleid en dat van die beheerder geanalyseerd, en geconcludeerd dat die geen materiële invloed op het stemgedrag hebben gehad. Wij rapporteren ons stemgedrag elk kwartaal op onze website, inclusief een toelichting op de “significant votes” (voorstellen waartegen veel weerstand is, of voorstellen waar het management tegen adviseert).

Voor enkele Belgische ondernemingen stemmen wij nooit, omdat bestuurders van onze belangrijkste sponsor Mediahuis daar nevenfuncties bekleden. Voor een beperkt aantal toonaangevende Nederlandse en Belgische ondernemingen doen wij een extra check op de stemadviezen vanuit de uitvoerder, alvorens wij daadwerkelijk onze stem uitbrengen.

In 2020 hebben wij op 267 vergaderingen op in totaal 3.806 agendapunten gestemd. Bij 10,4% van de agendapunten hebben wij tegen het voorstel of de aanbeveling van het management gestemd.

Vooral bij agendapunten inzake beloningsbeleid en ESG hebben wij vaak tegen het management gestemd. Bij beloningsbeleid gaat het bijvoorbeeld om bonusregelingen die te weinig kijken naar de

relatieve prestaties ten opzichte van concurrenten en te veel naar sturingsvariabelen waarop de ondernemingsleiding maar beperkte invloed heeft. Onderzoek heeft aangetoond dat meer zeggenschap van aandeelhouders over beloningspakketten tot soberder beloning leidt. Met name in de Angelsaksische wereld is de kloof met de Nederlandse normen op dat vlak nog groot. In Nederland legden tegenstemmen in 2020 meer gewicht in de schaal, omdat voor het eerst een 75% stemmeerderheid op een aandeelhoudersvergadering vereist was om voorstellen aangenomen te krijgen. 2020 was ook het eerste jaar dat aandeelhouders uit hoofde van de Europese aandeelhoudersrichtlijn (*Shareholder Rights Directive II*) wettelijk verplicht waren om voorstellen te beoordelen op 'maatschappelijke aspecten'.

Bij ESG gaat het bij CO2-intensieve ondernemingen vooral om het formuleren van een meetbaar transitiepad naar een bedrijfsmodel dat minder leunt op CO2-emissies. Veel aandeelhoudersresoluties betroffen dit onderwerp. Wij staan vaak welwillend tegenover het doel van zulke resoluties en hebben die in meer dan 90% van de gevallen gesteund, maar vinden wel dat aandeelhouders de onderneming geen inhoudelijke keuzes moeten voorschrijven. Waar wij voorstellen te verplichtend vonden, hebben wij tegen gestemd of ons onthouden van stemming. De EU biedt via de *Task-Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) een uniform raamwerk aan ondernemingen om hun transitierisico's te beschrijven, maar ondernemingen in onze portefeuille omarmen die nog onvoldoende.

Bij sociale mediabedrijven zijn wij kritisch op de inspanningen van ondernemingen om inzicht te krijgen in misbruikrisico's en op concrete maatregelen om misbruik te beperken.

Engagement en dialoog

In de praktijk vloeien stembeleid en engagementbeleid soms in elkaar over. Bijvoorbeeld bij het formuleren van aandeelhoudersresoluties of, in een eerder stadium, bij het oproepen van een onderneming om concrete doelstellingen

Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Mhpf is ondertekenaar van het Internationaal Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant. Doel van het convenant is om de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de bijbehorende Guiding Principles on Business and Human Rights van de Verenigde Naties (de UNGPs) op verschillende niveaus in het beleggings-beleid te verankeren en transparantie te bieden over de voortgang van de implementatie door ondertekenaars. Concreet beoogt het convenant om bedrijven ertoe aan te zetten om veel standaarden die in ontwikkelde landen breed geaccepteerd zijn, zoals vrijheid van werknemers om zich aan te sluiten bij een vakbond, landrechten van boeren en het voorkomen van milieuvervuiling ook in ontwikkelingslanden toe te passen.

Het convenant is in 2018 opgesteld tussen de Nederlandse overheid, non-gouvermentele organisaties en de pensioensector en is afgesloten voor de duur van 4 jaar, tot eind 2022. Mhpf heeft het convenant ondertekend omdat dit past bij de beleggingsfilosofie van het fonds. We denken dat bedrijven die bewuster omgaan met de belangen van *stakeholders* in landen waarin ze opereren, beter voorbereid zijn op de uitdagingen van de wereld van morgen.

te formuleren voor relevante ESG-vraagstukken. Dat deden wij bijvoorbeeld bij Alphabet (het moederbedrijf van Google) ten aanzien van het beschermen van de mensenrechten van gebruikers via het waarborgen van online privacy en het verhinderen dat overheden kunnen meekijken.

In het kader van het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant, waarvan Mhpf een ondertekenaar is, hebben wij in 2020 samen met onze fiduciair beheerder bij enkele externe beheerders specifiek gekeken hoe zij hun ESG-due diligence hebben geïntegreerd in hun beleggingsbeleid. Daaruit kwam naar voren dat er bij beleggingsstrategieën zonder expliciete ESG-doelstellingen zoals die waarin Mhpf belegt, nog steeds heel weinig due diligence plaatsvindt. Wij vinden dat niet terecht.

Implementatie SFDR

Op 10 maart 2021 trad de Europese Informatieverschaffingsrichtlijn in werking. Deze is beter bekend onder de Engelse naam *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR) en is bedoeld om “greenwashing” tegen te gaan. Dit is het als duurzaam aanprijzen van beleggingsproducten die dat eigenlijk niet zijn. De pensioenregeling die Mhpf uitvoert, wordt als zo’n beleggingsproduct gezien.

Als onderdeel van de implementatie hebben wij geconcludeerd en aangegeven dat Mhpf met de beleggingsportefeuille geen specifieke ESG-kenmerken nastreeft. Het MVB-beleid is erop gericht op langere termijn meer rendement te realiseren, dan wel minder risico te lopen. Daarmee vallen wij onder artikel 6 van de SFDR. Omdat wij minder dan 500 werknemers hebben en de verwachte kosten van rapportage over de ongunstige effecten van onze beleggingen uit hoofde van artikel 4 van SFDR naar onze inschatting disproportioneel zullen zijn ten opzichte van de toegevoegde waarde van die rapportages, hebben wij gebruik gemaakt van de opt-out die SFDR op dat punt biedt.