



Jaarverslag 2022 **maatschappelijk verantwoord beleggen**



Inhoudsopgave

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

Foto's: Joppe Spaa (voorpagina boven), Koole Tank Storage Botlek (voorpagina onder), Joseph Chan (studentenprotesten Hong Kong, p.10), Renaldo Matamoro (tropisch regenwoud, p.14).

Mhpf investeerde eind 2022 circa 6% van de portefeuille in infrastructuur beleggingen. Infrastructuur is een zeer breed terrein en omvat tal van investeringen in de infrastructuur rond de energietransitie, waaronder zon- en windenergie en opslag van biobrandstoffen, zoals voor de ethanol die nu als standaard wordt toegevoegd aan benzine. Mhpf is via het infrastructuur beleggingsfonds indirect mede aandeelhouder van de biobrandstoffen opslag terminal op de foto op de voorpagina.

© Mhpf 2023

Inleiding

Dit is het jaarverslag maatschappelijk verantwoord beleggen 2022 van Stichting Mediahuis Nederland Pensioenfonds (Mhpf). Hierin leggen wij uit hoe wij met uitsluitingsbeleid, uitoefening van onze aandeelhoudersrechten, dialoog met bedrijven en via onze externe beheerders invulling hebben gegeven aan ons beleid om ecologische, sociale en governance risico's mee te wegen in onze beoordeling van beleggingen en beleggingstitels.

Mhpf verwacht dat ondernemingen met een goede governance 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 2021 onze investeringen in bedrijven die sterk afhankelijk zijn van CO2-intensieve productieprocessen verminderd. Dat beleid hebben wij voortgezet in 2022. Daarnaast hebben wij in 2022 gewerkt aan het volledig uit de portefeuille weren van aandelen in bedrijven die sterk leunen op steen- en bruinkool.

Institutionele beleggers als Mhpf worden beetje bij beetje effectiever in het beïnvloeden van bedrijven waarin ze investeren, via stembeleid en engagement. Mhpf trekt waar mogelijk samen op met andere beleggers.

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 klimaatrisico-doelstellingen op deelpartefeuilleniveau kan de risico/rendementsverhouding verbeteren.

Wat bedoelen wij met maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)?

Wij hanteren twaalf uitgangspunten:

1. Mhpf kijkt kritisch naar duurzaamheidsrisico's (beleggingsrisico bij optreden negatieve impact) en naar duurzaamheidsfactoren (negatieve impacts op samenleving en milieu door de keten heen, ongeacht hun effecten op de waarde van de belegging). Het MVB-beleid vormt de leidraad voor het handelen van Mhpf bij feitelijke of potentiële negatieve impacts. Tegelijkertijd promoot Mhpf geen duurzaamheidsdoelen als bedoeld in de EU informatieverschaffingsverordening (SFDR). De onderliggende beleggingen van de portefeuille houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten in de zin van de EU-taxonomie.
2. Als ondernemingspensioenfonds betrekken wij de deelnemersvoorkeuren en het MVO-beleid van de aangesloten werkgevers in het formuleren van beleid.
3. Mhpf belegt niet in ondernemingen die producten maken die in strijd zijn met door Nederland ondertekende internationale verdragen. Ook beleggen wij niet in strijd met sanctielijsten van de Verenigde Naties of de Europese Unie.
4. 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 wij het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad voor ons MVB-beleid. Wij verwachten ook van onze fiduciair beheerder en van externe vermogensbeheerders, en van ondernemingen waarin wij beleggen, dat ze conform deze internationale standaarden handelen en dit publiekelijk kenbaar maken.
5. Mhpf onderschrijft de [MVB-due diligence](#) stappen volgens het OESO-richtsnoer. In ons streven naar lange termijn waardecreatie vormt MVB een integraal onderdeel van onze investment cases, waarmee wij 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. De due diligence op totaal portefeuilleniveau wordt uitgevoerd door onze fiduciair beheerder.
6. Mhpf screent de beleggingsportefeuille, en met name de aandelenmandaten, op beleggingsrisico's als gevolg van potentiële negatieve impacts op samenleving en milieu. Daarbij worden de meest ernstige negatieve gevolgen geprioriteerd op basis van ernst, schaal, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid. Bij die controversie-screening betrekken wij, waar relevant, externe experts waaronder leveranciers van ESG-ratings.

7. Wanneer beursgenoteerde ondernemingen in onze beleggingsportefeuille negatieve impact hebben veroorzaakt, zullen wij via engagement en uitoefening van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen adequate beheersingsmaatregelen verlangen.

8. Bij specifieke productgroepen vinden wij de beleggingsrisico's verbonden aan negatieve impacts op samenleving en milieu zo significant, dat wij ondernemingen uitsluiten van onze aandelenbeleggingen. Daarbij hanteert Mhpf grenswaardes voor het omzetaandeel van die productgroep(en) binnen een onderneming.

9. Mhpf oefent zijn aandeelhoudersrechten geïnformeerd uit. Daarmee bedoelen wij dat wij begrijpen wat er speelt voordat wij besluiten om voor of tegen te stemmen. Wij doen dit voor alle beursgenoteerde vennootschappen waarin Mhpf direct is 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 lange termijn waarde 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. Ook publiceren wij elk kwartaal [hoe](#) wij hebben gestemd op de algemene vergaderingen van beursgenoteerde vennootschappen waarin Mhpf belegd was. Dat doen wij zowel per individuele onderneming en per stempunt, als met 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 verbetering van bestuur en transparantie van handelen. Mhpf voert deze engagements uit via een daartoe aangestelde vermogensbeheerder met een substantieel engagement team. Daarbij zoekt Mhpf samenwerking met andere institutionele beleggers.

10. Mhpf monitort de ESG due diligence van uitvoerend vermogensbeheerders via rapportages door onze fiduciair beheerder en via gesprekken over de wijze waarop die MVB in hun eigen beleggingsbeleid hebben geïntegreerd, en hun inspanningen om negatieve impacts te vermijden of te adresseren.

11. 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.

12. Mhpf monitort de voortgang en impact van het MVB-beleid. Wij leggen jaarlijks aan onze deelnemers verantwoording af in het jaarverslag. Daarin geven wij ook aan of engagement en dialoog voldoende resultaat hebben gehad en of andere maatregelen nodig zijn.

Beleid

De implementatie van het verantwoord beleggen beleid stoelt op vijf pijlers:

1. **Uitsluitingsbeleid internationale verdragen, UN Global Compact en riskante sectoren (aandelen)**
2. **Uitsluiting ernstige schendingen persvrijheid (staatsobligaties)**
3. **Reductie van CO₂-uitstoot beleggingsportefeuille (aandelen)**
4. **Stemmen op aandelen (proxy voting)**
5. **Bewerkstelligen gedragsveranderingen bedrijven (engagement)**

Mhpf stelt enkel nog externe vermogensbeheerders aan die zich hebben gecommitteerd aan de [Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties](#). Daarmee committeren zij zichzelf aan het betrekken van ESG-issues in beleggingsbeslissingen, om aandeelhoudersrechten actief uit te oefenen en bedrijven waarin ze investeren te stimuleren om transparanter te communiceren over ESG-issues.

1. Uitsluitingen internationale verdragen, UN Global Compact en riskante sectoren (aandelen)

Mhpf sluit aandelen uit van ondernemingen waarvan de aard van het product of dienstverlening in strijd is met internationale verdragen. Daarbij gaat het vooral om controversiële wapensystemen, zoals anti-personeelslandmijnen, clustermunitie, chemische en biologische wapens en wapens voor militaire doeleinden die witte fosfor bevatten.

Daarnaast sluit Mhpf aandelen uit van ondernemingen die een significant deel van een omzet halen uit productie, distributie of gebruik van schadelijke producten die daardoor aanzienlijke economische risico's voor de betreffende producenten opleveren. Mhpf heeft teerzandolie, bruinkool, steenkool (uitgezonderd metallurgische kolen voor de staalindustrie), tabak en porno als schadelijke producten benoemd en gaat

Activiteit	Criterium	Grenswaarde
		Mhpf
Winning (productie) thermische kolen (steen- en bruinkool)	Omzetaandeel	5%
Energie-opwekking met thermische kolen (steen- en bruinkool)	Omzetaandeel	10%
	Capaciteitsaandeel	10%
Energie-opwekking - aanpalende dienstverleners	Omzetaandeel	10%
Oliewinning uit teerzanden	Omzetaandeel	5%
Porno productie	Omzetaandeel	0%
Porno distributie	Omzetaandeel	5%
Tabaksproductie	Omzetaandeel	0%
Tabak - aanpalende dienstverleners	Omzetaandeel	5%
Tabaksverkoop retail	Omzetaandeel	5%

over tot uitsluiting als het omzetaandeel in de productie, distributie of het gebruik daarvan de vastgestelde grenswaardes overschrijdt.

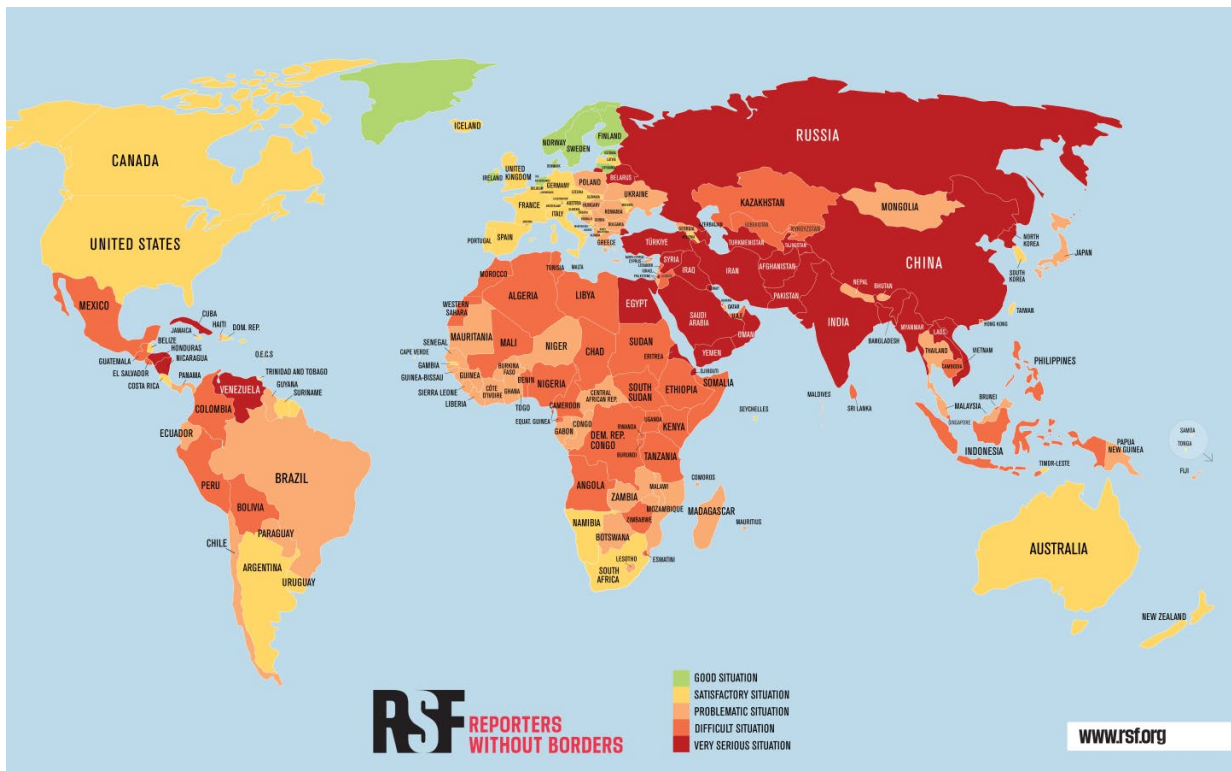
Mhpf sluit ook financiële instrumenten van ondernemingen die niet voldoen aan de [UN Global Compact](#) uit van opname in de aandelenmandaten, en probeert via engagement de beheerders

van fondsbeleggingen te bewegen deze ondernemingen eveneens uit te sluiten. Bij opname op de uitsluitingslijst worden investeringen binnen een maand verkocht. De [uitsluitingslijsten](#) worden eenmaal per kwartaal aangepast aan de meest recente inzichten.

2. Uitsluitingen internationale verdragen en persvrijheid (staatsobligaties)

Mhpf investeert niet in landen waartegen internationale sancties, opgelegd door erkende bevoegde organisaties, zoals de Europese Unie en de Verenigde Naties, van kracht zijn. De sancties moeten in relatie staan met schending van internationale verdragen die door Nederland zijn ondertekend of waaraan Nederland is gebonden op grond van lidmaatschap van internationale organisaties. Dit geldt voor staatsobligaties maar ook voor bedrijfsobligaties en aandelen van bedrijven waarin betreffende staat een belang van meer dan 50% heeft.

Mhpf investeert via een uitsluitingslijst niet in staatsobligaties van landen die de persvrijheid structureel en systematisch niet respecteren. Waar beheerders van beleggingsfondsen dit doen, is dat een relevant selectiecriteria 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](#) 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 (donkerrood op de kaart) uit. Waar Mhpf via fondsen in zulke staatsobligaties belegt, probeert het via engagement de beheerders te bewegen deze landen eveneens uit te sluiten.



3. Reductie van de CO₂-uitstoot van de beleggingsportefeuille

Veel landen hebben zich gecommitteerd aan forse CO₂-reductiedoelstellingen. Om die te halen zullen forse financiële prikkels moeten worden ingezet die consumenten en producenten stimuleren voor alternatieven voor fossiele energie. Die prikkels vormen een groot risico voor bedrijven die sterk afhankelijk zijn van fossiele energie in hun bedrijfsprocessen. Mhpf wordt daarom voorzichtiger met het investeren in zulke bedrijven.

Mhpf probeert de klimaatbelasting vanuit de aandelenportefeuille te reduceren zonder daarbij het risico/rendementsprofiel van de deelportefeuille wezenlijk te wijzigen. Daarbij gaat het vooral om de emissie van CO₂ en andere broeikasgassen. Mhpf richt zich daarbij op scope I en II emissies en meet die op uniforme wijze over de hele portefeuille heen op basis van de omzet van het bedrijf. Dit betreft zowel de eigen uitstoot van een bedrijf, als die van hun ingekochte energie. Mhpf spreekt met alle beheerders van aandelenmandaten concrete doelstellingen af om te komen tot een lagere klimaatbelasting dan die van de benchmark.

4. Uitoefening stemrecht

Mhpf gebruikt waar mogelijk het stemrecht in ondernemingen waarin het rechtstreeks via aandelen belegt en in ieder geval in de gevallen waarin het belang tenminste 0,1% van onze totale aandelenportefeuille vertegenwoordigt. Dit doen wij via proxy voting, en met inachtneming van de richtlijnen uit de [Nederlandse Stewardship Code](#). Wij hebben ons eigen stembeleid, en maken gebruik van alerts van onder meer Eumedion en stemadviezen van Robeco. Waar het adviezen van derden gebruikt die niet op basis van het eigen Mhpf-stembeleid zijn geformuleerd, maakt Mhpf minimaal eens per jaar een verschillenanalyse met het eigen beleid en beoordeelt het de aanvaardbaarheid van de verschillen.

Voor aandelen waarin Mhpf via beleggingsfondsen belegt, probeert Mhpf via druk op de beheerders van die fondsen te bewerkstelligen dat zij conform het Mhpf-stembeleid stemmen.

5. Engagement met bedrijven om misstanden aan te kaarten

Het is niet altijd mogelijk of effectief om via uitsluiting of stemmen misstanden aan te kaarten bij bedrijven. Mhpf probeert gezamenlijk met andere Nederlandse pensioenfondsen via engagement (het aangaan van gesprekken met bedrijven om ze ertoe te bewegen misstanden te stoppen) druk te zetten op bedrijven waarin belegd wordt. Bij engagement is de dialoog belangrijker dan bij stemrecht.

Dit gebeurt via een daarvoor geselecteerde vermogensbeheerder met een substantieel engagement team en in samenwerking met andere institutionele beleggers.

Implementatie en resultaten van maatschappelijk verantwoord beleggen

Portefeuille screening

Als onderdeel van de integratie van ESG-risico's in ons beleggingsbeleid screenen wij onze portefeuille. Dat doen wij op verschillende niveaus:

- Wij gaan na hoe beheerders van beleggingsfondsen waarin Mhpf belegt, ESG-risico's betrekken in hun beleggingsbeslissingen en portefeuille-opbouw. Onze fiduciair beheerder analyseert jaarlijks hoe grondig elk van de beheerders dat doet. Voor niet-beursgenoteerd vastgoed vergelijken wij onder meer de GRESB-scores (Global Real Estate Sustainability Benchmark) van verschillende fondsen;
- Wij houden de mandaatrichtlijnen, die wij zelf opleggen aan de beheerders van onze beleggingsmandaten, regelmatig kritisch tegen het licht en passen de ESG-gerelateerde richtlijnen desgewenst aan;
- Wij screenen onze portefeuille op grond van de due diligence eisen uit het OESO-richtsnoer. In 2022 kwam daaruit naar voren dat door uitbreiding van het uitsluitingsbeleid met hoge risico sectoren het aantal ernstige controverses af was genomen. In 2023 verdwijnen die naar verwachting vrijwel helemaal doordat deze schendingen expliciet uitgesloten worden. Naast ernstige controverses zijn er ondernemingen met een hoog controverserisico (54, tegenover 62 in 2021). In deze categorie valt schadelijk gedrag, wat herhaaldelijk voorkomt, slecht management van de risico's en een gebrek aan bereidheid van de onderneming om de risico's te adresseren. Hoge controverses zitten met name in de sectoren financiële instellingen (18), informatietechnologie (8) en duurzame consumentengoederen (7). De meeste controverses zijn op basis van anti-corruptie en ethiek (13) en mededinging (9). Als er specifieke vermogensbeheerders zijn met bovengemiddeld veel hoge controverses, dan kunnen wij hen daarop aanspreken.
- Wij berekenen van de totale beleggingsportefeuille hoe die scoort op een aantal prestatie-indicatoren betreffende ESG-risico's en negatieve impact. Sommige daarvan, zoals de emissies van broeikasgassen, zijn een sturingsvariabele voor Mhpf, en sommige meten wij enkel om te zien of daar risico's optreden en of specifiek beleid noodzakelijk is.

Uitsluitingen internationale verdragen

Dit betreft met name uitsluitingen van bedrijven betrokken bij de productie van controversiële wapens. Bij Mhpf zijn de uitsluitingen controversiële wapens breder dan wettelijk verplicht. Tegen de achtergrond van de oorlog in Oekraïne hebben wij in 2022 de uitsluitingscriteria geëvalueerd. Wij zagen dat veel fabrikanten van conventionele wapens werden uitgesloten vanwege kruisverbanden met fabrikanten van kernwapens. Die analyse leidde begin 2023 tot een versoepeling van het uitsluitingsbeleid inzake kernwapens. Wij denken dat de nieuwe criteria beter aansluiten op de wereldorde van 2023.

Uitsluitingen UN Global Compact

Elk kwartaal publiceert Mhpf een uitsluitingslijst waarop de bedrijven staan die de Global Compact principes van de Verenigde Naties duidelijk schenden. De beheerders van de aandelenmandaten van Mhpf dienen ervoor te zorgen dat wij niet in aandelen van die bedrijven beleggen. De toetsing op basis waarvan de uitsluitingslijst wordt samengesteld gebeurt door een gespecialiseerde adviseur. Het overgrote deel van de uitsluitingen is vanwege ernstige mensenrechtenschendingen of corruptie, gevolgd door laakbaar handelen op milieugebied. Wat steeds vaker gebeurt is dat bedrijven worden uitgesloten die gedeeltelijk staats eigendom zijn of bijvoorbeeld via royalties een significante bijdragen leveren aan de overheidsfinanciën van controversiële regimes.

In 2022 is er door overheden in de VS en de EU veelvuldig gebruik gemaakt van sancties tegen personen en ondernemingen in met name Rusland. Naleving van sancties valt bij Mhpf niet onder het MVB-beleid maar is een juridische verplichting. Op de Global Compact uitsluitingslijst staan ook ondernemingen die niet onder de sancties vallen maar via het spekken van de Russische staatskas wel zodanig betrokken zijn bij de oorlog in Oekraïne dat zij onder de reikwijdte van de uitsluiting op grond van schending mensenrechten vallen.

Uitsluitingen schadelijke sectoren

Mhpf is in 2022 gestart met het uitsluiten van sectoren die als zodanig schadelijk worden gezien, dat ze een hoog reguleringsrisico met zich meebrengen: porno, teerzandolie, steenkool en tabak. Voor deze sectoren hanteert Mhpf een uitsluitingsbeleid gebaseerd op omzetzempels. Sinds het einde van het tweede kwartaal van 2022 zijn deze uitsluitingen effectief. In sommige landen waar roken nog relatief populair is, werden supermarkt- en gemakswinkelketens geraakt door het nieuwe uitsluitingsbeleid, doordat ze meer dan 5% van hun omzet uit rookwaren halen. Bij gebruik van steenkolen voor energieopwekking zagen wij een vertragingseffect: veel energiebedrijven verhoogden in 2022 het aandeel steenkool in hun verbrandingsmix in reactie op gestegen gasprijzen, maar zulke verhogingen waren eind 2022 nog niet zichtbaar in een toegenomen aantal uitgesloten bedrijven.

Uitsluitingen persvrijheid

Mhpf investeert niet in staatsobligaties van landen die de persvrijheid structureel en systematisch schenden. Mhpf hanteert de classificatie van de internationale journalistenorganisatie Reporters Without Borders, die jaarlijks een Press Freedom Index (<https://rsf.org/en/ranking>) publiceert. De plaats van een land op die index hangt af van de mate waarin overheidsdiensten in dat land verantwoordelijk zijn voor geweld tegen journalisten en de mate waarin ze de media controleren en censuur toepassen. Mhpf sluit staatsobligaties uit van landen waarvan de score "very bad" is. In de praktijk is het daarom voor Mhpf onmogelijk om goed gespreid in staatsobligaties van opkomende landen te beleggen, omdat te veel van die landen een zeer slechte score hebben.



De ontwikkelingen in Rusland vanwege de inval in Oekraïne begin 2022 lieten zien dat bedrijven die min of meer als verlengstuk van (repressieve) regimes werken, meer aandacht verdienen. Sinds 2020 wordt daar op gescreend. Staatsbedrijven en semi-staatsbedrijven zijn in opkomende landen een veelvoorkomend fenomeen. Voor enkele – maar nog niet alle - grote landen met een “very bad” score werkt dat inmiddels goed.

Reductie van CO2-uitstoot

Mhpf acht de kans aanwezig dat de kosten van gebruik van fossiele brandstoffen als gevolg van de energietransitie fors zullen stijgen, onder meer door hogere beprijzing van CO2-uitstoot. Dat maakt bedrijven die sterk op fossiele brandstoffen leunen, kwetsbaar. Wij hebben met de beheerders van de vier aandelenmandaten van Mhpf concrete afspraken gemaakt over verminderde blootstelling aan bedrijven in hun portefeuilles die sterk afhankelijk zijn van CO2-uitstoot. In hun bedrijfsmodellen. Die afspraken resulteerden in een significant lagere uitstoot dan die van de benchmark over het geheel van onze aandelenportefeuilles ontwikkelde markten. In 2020 lag de Mhpf-uitstoot nog heel dicht op de benchmark.

Investeren in fossiele of hernieuwbare energie?

In het maatschappelijk debat over de energietransitie stond het uitsluiten van olie- en gasbedrijven uit beleggingsportefeuilles van pensioenfondsen centraal. Zulke bedrijven moeten voortdurende grote investeringen doen om hun toekomstige productie in stand te houden. Door via engagement of uitsluiting die investeringen af te knippen, valt de toekomstige productie terug, stijgen de prijzen van fossiele energie, en wordt hernieuwbare energie sneller rendabel, zo is de gedachte.

Ook Mhpf benadrukt in gesprekken met olie- en gasbedrijven en op hun aandeelhoudersvergaderingen het belang van diversificatie in hun verdienmodellen en het aanwenden van hun expertise en slagkracht in het stimuleren en faciliteren van de energietransitie. Tegelijkertijd is er voor veel consumenten, en dus ook voor onze deelnemers, op korte termijn geen betaalbaar alternatief voor een gasgestookte CV-ketel of benzineauto voorhanden.

Wij vinden het belangrijk om te investeren in de energie infrastructuur van de toekomst. Dat doen wij via obligaties van bouwers en beheerders van windmolenparken en elektriciteitsnetwerken, via “groene” staatsobligaties specifiek bedoeld voor verduurzaming, en sinds 2022 ook via investeringen in infrastructuur. Binnen die infrastructuurportefeuille – die eind 2022 ruim 6% van de portefeuille besloeg – nemen hernieuwbare energie en biobrandstoffen een belangrijke rol in. Veel van die investeringen hebben wel een hoog risicoprofiel. Dat komt niet doordat er twijfels zijn over de toekomstige vraag naar elektriciteit, maar wel omdat de technologische vooruitgang heel snel gaat. Daardoor kunnen investeringen vrij plotseling onrendabel worden. Wij kijken daar kritisch naar.

Wij denken dat zo'n lagere CO2-intensiteit zich op middellange termijn terugbetaalt. Wij meten niet systematisch of dat het geval is. De ontwikkelingen op de energiemarkten naar aanleiding van de oorlog in Oekraïne raakten bedrijven die sterk afhankelijk zijn van goedkope fossiele energie het hardst.

Tegelijkertijd vormden de hoge gasprijzen een prikkel om meer gebruik te maken van steenkool, een categorie die vanaf 2022 is uitgesloten.

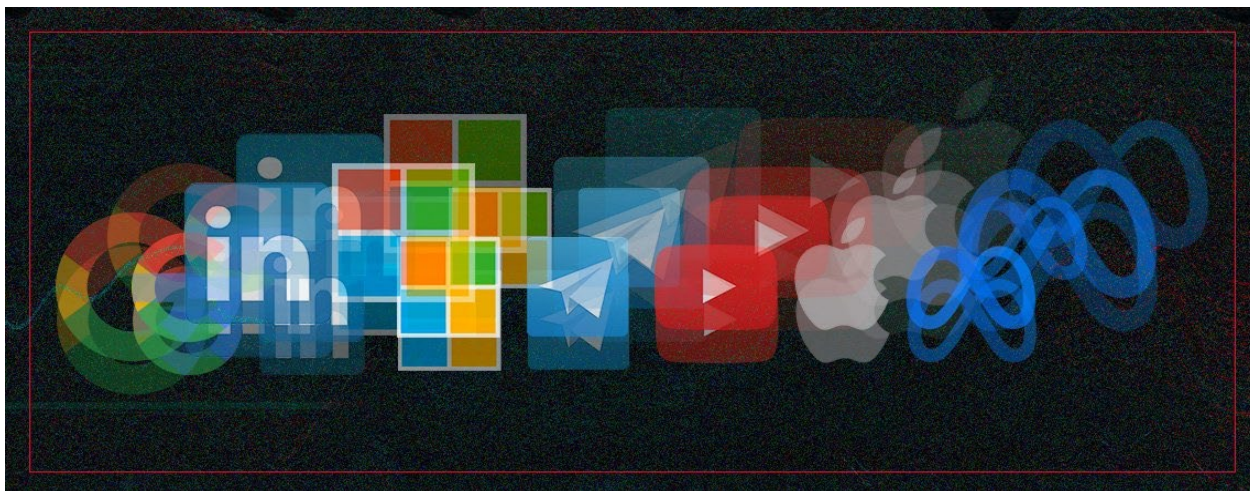
In het beleid vormen CO₂ emissies per miljoen euro omzet als primaire graadmeter. Wij meten de uitkomsten en uiteindelijk de compliance met ons beleid op kwartaalbasis. Bedrijven die het minste uitstoten per verkochte euro, zijn het minst gevoelig in de energietransitie, denken wij. Voor de CO₂-reductie doelstelling in het MVB-beleid van Mhpf is een consistente meting belangrijk. De datakwaliteit verbetert wel maar schattingen en aannames hebben nog aanzienlijke invloed. De zorg daarover speelt vooral bij “scope 3” emissiedata een rol. Daar gaat het om uitstoot door eindgebruikers. Bij een autofabrikant betreft scope 1 de eigen fabrieken en transport- en verkoopactiviteiten, scope 2 die van toeleveranciers, en scope 3 de uitstoot als gevolg van het gebruik van de auto's. Bij het gebruik van auto's worden brandstoffen verstoekt die bij andere bedrijven (oliemaatschappijen, maar ook bedrijven met een eigen wagenpark) weer als scope 1 emissies gelden. Mhpf heeft nog geen beleid ten aanzien van scope 3 risico's.

Uitoefening stemrecht

Mhpf oefent het stemrecht op de aandelenportefeuilles actief uit, voor zover die op naam van Mhpf staan. Bij aandelen ontwikkelde markten staat circa 85% op eigen naam, maar bij opkomende markten (emerging markets) wordt volledig via fondsen belegd. In dat laatste geval analyseren wij in hoeverre de fondsbeheerder in zijn stemgedrag afwijkt van hoe wij zelf zouden stemmen.

In 2022 hebben wij op 359 vergaderingen op in totaal 4.793 voorstellen gestemd. In zo'n 11% van de gevallen stemden wij tegen het stemadvies van het management, onveranderd ten opzichte van 2021. Het aantal uitgebrachte stemmen lag lager dan de 5.595 voorstellen in 2021. Het lukt ons nog niet voor alle bedrijven om tijdig onze stem uit te brengen. Wij werken samen met onze stemadviseur en onze aandelenbewaarder aan een gestroomlijnder proces. Verder toetsen wij eens per jaar in hoeverre de stemadviezen in lijn zijn met ons stembeleid. In de toetsing over 2022 zagen wij kleine maar acceptabele discrepanties. In maart 2023 hebben wij enkele kleinere wijzigingen doorgevoerd in ons stembeleid. Belangrijkste wijziging is dat wij sneller tegen de herbenoeming van bestuurders zullen stemmen als het ondernemingsbestuur onvoldoende voortgang maakt met het analyseren van de eigen kwetsbaarheden op ESG-terrein, het formuleren van plannen om met de energietransitie om te gaan en de incorporatie van ESG-variabelen in het beloningsbeleid. Tot slot zijn er circa 20 bedrijven waarvoor wij een afwijkende procedure hanteren. Voor een aantal beeldbepalende Nederlandse en Belgische ondernemingen doen wij een extra toets op de stemadviezen, voordat wij daadwerkelijk onze stem uitbrengen. En op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waar bestuurders van (groepsmaatschappijen van) onze sponsors een functie bekleden, stemmen wij niet. Begin 2023 is dat lijstje iets ingekort.

Wij rapporteren ons stemgedrag elk kwartaal op www.mhpf.nl inclusief een toelichting op de meest significante of controversiële voorstellen. De algehele tendens in 2022 en ook in de jaren ervoor is dat uitoefening van het stemrecht steeds meer effect resorteert. Het instrument van aandeelhoudersresoluties heeft aan populariteit gewonnen. Wat daarbij hielp is dat de Amerikaanse toezichthouder SEC strenger is gaan toezien op misbruik door ondernemingen van mogelijkheden om onwelgevallige aandeelhoudersresoluties te weren. Institutionele aandeelhouders hebben daardoor meer kans op het succesvol op de agenda krijgen van hun voorstel(len).



Bij Alphabet (Google) wist onze stemadviseur en engagement provider mede daardoor een aandeelhoudersresolutie op de agenda te krijgen. Die resolutie was gericht op het effectiever bestrijden van nepnieuws. Door consumenten niet op basis van journalistieke waarden nieuws aan te reiken, maar op basis van zoekdata en maximalisatie van platformtijd, verandert de dynamiek in de nieuwsvoorziening. Bij Meta Platforms (Facebook) speelt dit issue ook. Wij hadden al in 2021 geijverd voor nepnieuws als speerpunt op de engagement-agenda en steunden die resolutie.

In de VS blijft wel de beperking gelden dat ondernemingen meerdere aandeelhoudersresoluties over eenzelfde onderwerp kunnen werven van de agenda. Steeds vaker duiken daardoor “anti-ESG” resoluties op die voornamelijk als doel lijken te hebben om andere aandeelhoudersresoluties over hetzelfde onderwerp de pas af te snijden door de resolutie als eerste in te dienen.

Wetgevers eisen vaker dat ondernemingen “say-on-pay” en “say-on-climate” voorstellen aan hun aandeelhouders voorleggen, waarmee ze goedkeuring vragen voor hun beloningsbeleid en klimaatplannen. Die stemmingen zijn niet bindend maar zorgen wel voor een dialoog tussen aandeelhouders en onderneming en helpen zo de onderneming om betere risico-analyses te maken. Die vinden wij bevorderlijk voor de lange-termijn waardecreatie, die uitgangspunt is voor ons stem- en engagementbeleid.

Bij onder meer Apple – vrijwel geheel 2022 de grootste individuele aandelenpositie in de Mhpf-portefeuille – stemden wij tegen de excessief hoge beloningen van de bestuurders. Bij Apple missen wij bovendien nog altijd voldoende focus op de risico’s van dwangarbeid in de toeleveringsketen. Die bestaat voor een groot deel uit Chinese bedrijven waarop Apple slechts gebrekkig toezicht houdt.

Veel van onze aandacht ging in 2022 uit naar supermarktketens en hun grote toeleveranciers. Supermarkten zijn grote werkgevers met veel laaggeschoold werk. Hun beloningsbeleid heeft een belangrijke signaalfunctie in termen van maatschappelijke ongelijkheid, maar in de oververhitte arbeidsmarkten in West-Europa en de VS ook een machtig concurrentiewapen. Daarom heeft Mhpf bij onder meer Sainsbury gestemd voor een aandeelhoudersvoorstel om de laagste lonen op te trekken. Naast grote werkgevers hebben supermarkten een dominante rol in de voedselketens in de zin dat ze (kwaliteitseisen) kunnen stellen die doorwerken in vrijwel alle voorgaande schakels. Bovendien kunnen ze het koopgedrag van de consumenten beïnvloeden. In onze engagements hebben wij bij Ahold Delhaize aangedrongen op het formuleren van concrete doelstellingen voor het aandeel niet-dierlijke eiwitdragers in hun verkopen, en bij enkele grote opkopers van melk voor effectievere maatregelen tegen illegale boskap ten behoeve van veevoerproductie. Wij denken dat ondernemingen die gericht werken

aan zulke maatregelen minder risico lopen nu de maatschappelijke eisen aan ondernemingen steeds complexer worden.

Andere belangrijke issues zijn meer regionaal bepaald. In de VS spelen beloningsverschillen tussen verschillende etnische groepen een rol in het maatschappelijk debat rond ondernemingsbestuur, terwijl daarvan in Europa veelal geen data mogen worden verzameld. In ons stemgedrag op dit type issues proberen wij conform ons beleid aan te sluiten bij de lokale normen.

Bij Pfizer steunden wij een aandeelhoudersresolutie die de onderneming oproep om te onderzoeken hoe het intellectueel eigendom op het COVID-19 vaccin vrijgegeven kan worden opdat de productie vergemakkelijkt kan worden.

Engagement en dialoog

Door gezamenlijk met andere pensioenfondsen en institutionele beleggers bedrijven aan te spreken op hun verantwoordelijkheden voor alle stakeholders, verwacht Mhpf een bijdrage te leveren aan een betere governance en uiteindelijk hogere aandeelhouderswaarde. De gedachte daarachter is dat bedrijven die er beter in slagen om conflicterende eisen tegen elkaar af te wegen, zich beter kunnen aanpassen aan veranderende omstandigheden.

Een aantal van onze engagements loopt via een daarvoor aangestelde uitvoerder, en een aantal liep in 2022 via het inmiddels afgesloten Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant. Om meer grip te krijgen op die engagements was Mhpf in de zomer van 2021 toegetreten tot het zogenaamde “diepe spoor” van dat convenant. Binnen het IMVB-convenant focuste Mhpf zich op twee thema’s: technologie en mensenrechten, en biodiversiteit. Eind 2022 is het convenant afgesloten. Mhpf gaat de geleerde lessen in eerste instantie zelf verwerken in het beleid.



Biodiversiteit

Bij onze biodiversiteit engagements ging het in eerste instantie om het tegengaan van illegale kap van tropisch regenwoud voor conversie naar landbouwgrond om soja te verbouwen dat als veevoer dient voor Europees vee. Dat schaadt de wereldwijde biodiversiteit. Levensmiddelenbedrijven die veel melk en melkpoeder inkopen, verbeteren, mede onder druk van dit soort engagements, hun grip op toeleveringsketens. Betrouwbare certificering van soja is daarvoor cruciaal. De illegale kap van tropisch regenwoud is in veel opzichten het spreekwoordelijke “topje van de ijsberg”. Achterliggend zijn de conflicterende claims op grondgebied vanuit woningbouw, industrie, landbouw en veeteelt, en natuurbescherming (waaronder biodiversiteit).

Er verdwijnen ook regenwouden om plaats te maken voor grote boerderijen met vleeskoeien. Engagements zijn gericht op sluitende controles op vlees afkomstig van via illegale ontbossing gecreëerde boerderijen door Europese afnemers van vlees.

Naast engagements wordt ook steeds meer uitsluitingsbeleid ingezet, onder meer vanwege te hoge controverse-scores.

Binnen de IMVB-engagement lag in tweede instantie ook focus op het aansporen van supermarktketens om het aanbod van vleesvervangers te verbeteren en concrete doelen te stellen voor het aandeel vlees- en zuivelvervangers. Mhpf vindt dat vanuit de risicogedreven benadering minder urgent dan beleggingsrisico's rond boskap.

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.

De beheerder van elk product moet aangeven of het product duurzaamheidskenmerken promoot, duurzaamheidsdoelstellingen hanteert, of geen van beide. Vanuit onze risicogedreven benadering hebben wij geconcludeerd dat wij niet echt duurzaamheidskenmerken promoten, en daarom de Mhpf pensioenregeling voorlopig als artikel 6 product geclassificeerd. Wij leven de daaraan verbonden eisen na. Wij evalueren de classificatie jaarlijks.