Jaarverslag 2024
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: Ventiview (via Unsplash): LNG-tanker (voorpagina boven), Miningwatch Portugal (via Unsplash): Lithium mijn in Portugal (voorpagina onder), Adrian Hartano (via Unsplash): journalisten doen verslag vanuit Kediri, Oost-Java (p.7), Peyman Shojaei (via Unsplash): Ketjen-fabriek in Amsterdam (p.8), Wolfgang Weiser (via Unsplash): fossiele en hernieuwbare energie door elkaar (p.12).

© Mhpf 2025

Inleiding

Dit is het jaarverslag maatschappelijk verantwoord beleggen 2024 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. Energiezekerheid is voor Mhpf een belangrijk beleggingsrisico. Duurdere energie stuwt inflatie op en tast het concurrentievermogen van bedrijven aan. Bedrijven proberen energiezuiniger te produceren en hun energiemix te wijzigen. Overheden proberen omschakeling op hernieuwbare energie te stimuleren. Tegelijkertijd is energievoorziening steeds zichtbaarder verweven met geopolitiek. Met name Europese overheden werken aan het verleggen van importen van fossiele energie. Dat biedt kansen voor beleggers als Mhpf.

Naast energievoorziening winnen andere duurzaamheidsthema's terrein. Mhpf neemt op die thema's geen actieve positie in maar kijkt wel naar risico's en kansen.

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 deelportefeuilleniveau 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 controverse-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 CO_2-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 over tot uitsluiting als het omzetaandeel in de productie, distributie of het gebruik daarvan de vastgestelde grenswaardes overschrijdt.

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%

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.

Mhpf sluit ook bedrijven met de hoogste controverse-score uit. Deze categorie bedrijven heeft onethisch en/of controversieel gedrag vertoond dat echter geen UN Global Compact overtreding is, zoals boekhoudfraudes en machtsmisbruik op grondstoffenmarkten.

2. Uitsluitingen sancties, internationale verdragen en persvrijheid (staatsobligaties)

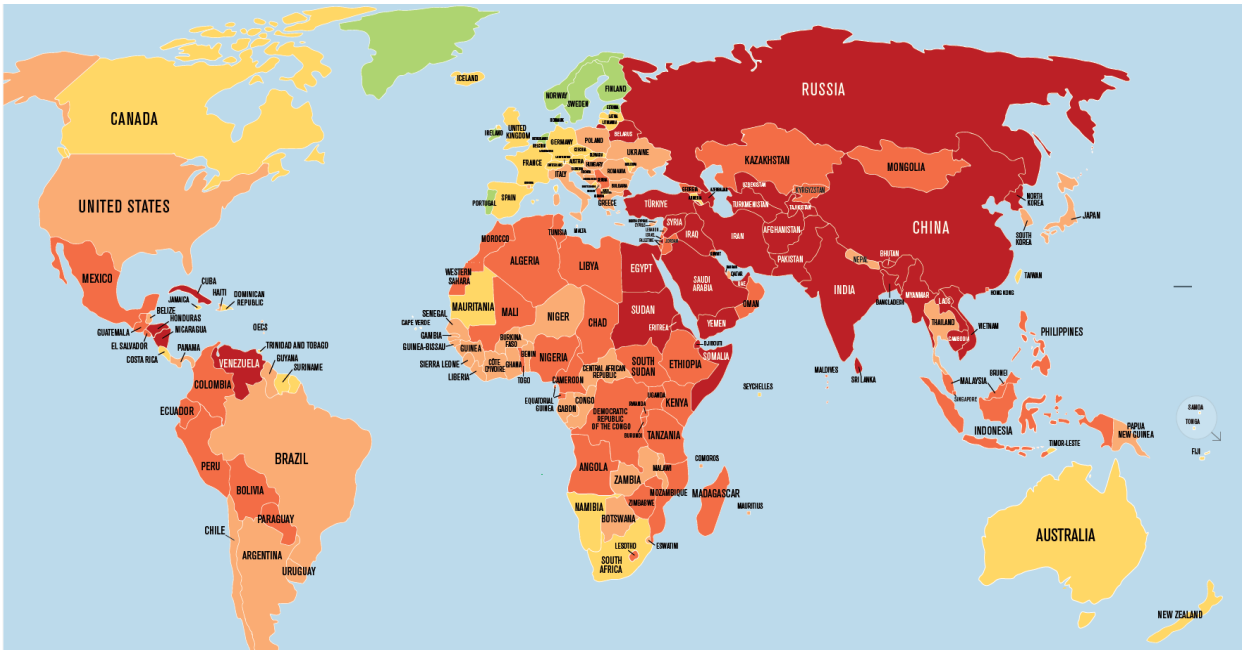
Mhpf investeert niet in landen waartegen internationale sancties, opgelegd door erkende bevoegde organisaties, zoals de Europese Unie en de Verenigde Naties, van kracht zijn. De sancties moeten in

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 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 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 staatobligaties van landen waarvan de score in de categorie “very serious” valt (donkerrood op de kaart) uit. Het aantal landen dat in die meest ernstige categorie valt, neemt al jaren toe. Met name in Afrika zijn veel landen de afgelopen jaren afgegleden naar “very serious”.

Waar Mhpf via fondsen in zulke staatsobligaties belegt, probeert het via engagement de beheerders te bewegen deze landen eveneens uit te sluiten. In deze landen blijft Mhpf wel in aandelen beleggen. Circa 40% van de aandelen opkomende markten (emerging markets) betreft Chinese en Indiase bedrijven. Daarnaast zijn Vietnam en Turkije opkomende markten. De overige donkerrode landen kennen een financiële infrastructuur die zo zwak is dat Mhpf daar ook niet in aandelen mag beleggen. Rusland is al ruim drie jaar volledig uitgesloten (zowel obligaties als aandelen) op grond van internationale sancties tegen het land.



3. Reductie van de CO2-uitstoot van de beleggingsportefeuille

Veel landen hebben zich gecommitteerd aan forse CO_2-reductiedoelstellingen. Om die te halen zullen forse financiële prikkels moeten worden ingezet die consumenten en producenten stimuleren om in te zetten op 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. Tegelijkertijd blijft energiezekerheid een leidend thema. Geopolitieke considerations, zoals beperking van de afhankelijkheid van importen uit Rusland of China, staan soms op gespannen goed met klimaatbeleid. In dit krachtenveld opereert Mhpf behoedzaam.

Albemarle Corp. (Ketjen) fabriek in Amsterdam-Noord. Ketjen produceert zogenaamde kraakkatalysatoren die chemische reacties waarmee biobrandstoffen worden gemaakt, efficiënter kunnen laten verlopen. De fabriek zelf is controversieel vanwege de emissies. Albemarle zat een deel van 2024 in de beleggingsportefeuille van Mhpf

Mhpf probeert de klimaatbelasting vanuit de aandelenportefeuille te reduceren zonder daarbij het risico/rendementsprofiel van de deelportefeuille wezenlijk te wijzigen. Ook wil Mhpf de mogelijkheid behouden om in energie-intensieve industrieën als de chemie te beleggen.

Bij het reduceren van de klimaatbelasting gaat het vooral om de emissie van CO_2 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. Voor scope III emissies ziet Mhpf nog te veel bezwaren om daarop te gaan sturen.

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 Corporate Governance Code, Wij hebben ons eigen stembeleid, en maken gebruik van alerts van onder meer Eumedion en stemadviezen van Robeco. Sinds begin 2025 stemmen wij ook zelf op de aandelen in het wereldwijde aandelen beleggingsfonds.

Waar Mhpf adviezen van derden gebruikt die niet op basis van het eigen Mhpf-stembeleid zijn geformuleerd, maken wij geregeld een verschillenanalyse met het eigen beleid en beoordelen wij de aanvaardbaarheid van de verschillen.

4. 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. Ook binnen de Pensioenfederatie praten wij met andere aangesloten pensioenfondsen over gezamenlijke initiatieven op dit vlak.

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 aan ESG risico's gerelateerde richtlijnen desgewenst aan;
- Wij screenen onze portefeuille op grond van de due diligence eisen uit het OESO-richtsnoer. In 2023 zijn alle categorie-5 controverses (de ernstigste categorie) uit de mandaatbeleggingen verdwenen. In fondsen zitten nog wel categorie-5 controverses, maar overall is een substantiële daling gerealiseerd.
- 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, zoals gifgassen en clustermunitie. Bij Mhpf zijn de uitsluitingen controversiële wapens breder dan wettelijk verplicht. Voor nucleaire wapens is het uitsluitingsbeleid begin 2023 versoepeld. Onze mandaatbeheerders kunnen in een groot aantal defensiebedrijven beleggen en hebben van die mogelijkheid in 2024 veel gebruik gemaakt. Eind 2024 en begin 2025 was er in Nederland maatschappelijke discussie over investeringen van pensioenfondsen in defensie-industrie. Daarbij werd voornamelijk gedoeld op private, niet-beursgenoteerde bedrijven. Voor Mhpf is niet op voorhand duidelijk of het fonds voldoende schaalgrootte heeft om dat kostenefficiënt te kunnen doen.

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/dataleverancier. Het overgrote deel van de uitsluitingen is vanwege ernstige mensenrechtenschendingen of corruptie, gevolgd door laakbaar handelen op milieugebied.

Naleving van sancties valt bij Mhpf niet onder het MVB-beleid maar is een juridische verplichting. In 2024 heeft Mhpf de gevoeligheid geanalyseerd van geldmarktfondsen, een categorie waarin onmiddellijke liquiditeit cruciaal is, voor sanctiemaatregelen. Daarbij is specifiek gekeken naar emittenten van obligaties en geldmarktpapier die zouden kunnen worden getroffen in geval van mogelijke sanctiemaatregelen bij een escalatie van territoriale conflicten rond Taiwan of in de Zuid-Chinese Zee. Een van de uitkomsten was dat er diverse grote en op andere criteria goed scorende geldmarktfondsen

zijn die zulke emittenten *op dit moment* uitsluiten omdat ze niet voldoen aan de ESG-criteria, maar dat er geen fondsen zijn die zulke emittenten categorisch uitsluiten in de beleggingsrichtlijnen.

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 omzetdrempels. In sommige landen waar roken nog relatief populair is, werden supermarkt- en ketens van gemakswinkels geraakt door het nieuwe uitsluitingsbeleid, doordat ze meer dan 5% van hun omzet uit rookwaren halen. Bij gebruik van steenkolen voor energieopwekking zagen wij in 2023 meer energiebedrijven boven de drempelwaarde uitkomen, omdat duurder geworden aardgas werd gesubstitueerd voor steenkool. In 2024 daalde dat aantal bedrijven weer licht.

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 serious” 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. Het aantal uitgesloten landen neemt al jaren toe en omvat grote delen van Azië en een snel toenemend aantal landen in Afrika.

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. Wij zagen in 2024 dat mandaatbeheerders los van de door Mhpf opgelegde restricties steeds minder in bedrijven met een relatief hoge scope 1 & 2 uitstoot gingen beleggen. Of dat komt doordat de aan CO2-uitstoot verbonden risico’s zwaarder worden meegewogen in beleggingsbeslissingen, of dat hoge-uitstoot sectoren om andere redenen relatief onaantrekkelijk waren, is niet onderzocht.

In het beleid vormen CO_2 emissies per miljoen euro omzet als primaire graadmeter. Wij meten de uitkomsten via onze fiduciair beheerder die daarvoor data inkoopt. Bij analyseren de compliance met ons beleid op kwartaalbasis. Bedrijven die het minste uitstoten per verkochte euro, zijn het minst gevoelig in de energietransitie, denken wij. Bedrijven met een hoge emissie-intensiteit domineren de lijst van bedrijven met de hoogste ESG-risico’s. Die zitten vooral in de energie-, grondstoffen- en industriële sectoren. Die zijn in de portefeuilles infrastructuur, aandelen Noord-Amerika en wereldwijde high yield obligaties het sterkst vertegenwoordigd.

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, en die zorgen zijn onvoldoende weggenomen om over te gaan op het formuleren van beleid aangaande scope 3 emissies. Daar gaat het om uitstoot door eindgebruikers.

Op totaal portefeuilleniveau liggen de scope 1 & 2 emissies circa 40% beneden de samengestelde benchmark. Voor specifiek de aandelenmandaten, waarop Mhpf directe invloed heeft, ligt dat percentage hoger.

Uitoefening stemrecht

Mhpf oefent het stemrecht op de aandelenportefeuilles actief uit, voor zover die op naam van Mhpf staan. Sinds voorjaar 2025 stemmen wij ook op aandelen ontwikkelde markten in fondsen, waardoor op ruim 90% van de aandelen ontwikkelde markten gestemd wordt.

In 2024 hebben wij op 425 vergaderingen op in totaal 6.499 voorstellen gestemd. Bij zo'n 11% van de agendapunten waarover gestemd kon worden, stemden wij tegen het stemadvies van het management. Op 59% van de vergaderingen werd op minstens één agendapunt tegen het management gestemd. Al deze cijfers zijn lager dan in voorgaande jaren. Het aantal vergaderingen waarop is gestemd, is gedaald omdat wij in 2024 gemiddeld minder aandelen in mandaten aanhielden.

Er waren in 2024 relatief iets minder controversiële aandeelhoudersresoluties. Mhpf is aandeelhouder van nagenoeg alle grote Amerikaanse technologie-giganten en volgt de ontwikkelingen op kunstmatige intelligentie (AI) kritisch. Mhpf heeft bij onder meer Apple, Meta en Alphabet aandeelhoudersresoluties gesteund die opriepen tot meer transparantie of paal en perk wilden stellen aan het gebruik van de nieuwsarchieven van mediabedrijven om AI-modellen te trainen, te voeden en om misinformatie te genereren.

Mhpf stemde bij 21% van de bedrijven tegen het beloningsbeleid, met name bij discretionaire bonussen en excessieve afkoopsommen bij gedwongen vertrek van topmanagers. Dit betrof voornamelijk Amerikaanse, zoals Citi, Nvidia en Walt Disney, maar ook enkele Europese bedrijven, zoals Chubb.

Mhpf vindt dat ondernemingen een geloofwaardig plan moeten maken hoe ze met klimaatuitdagingen en energietransitie omgaan. Mhpf vindt niet dat aandeelhouders moeten voorschrijven welke transitiedoelen een onderneming moet bepalen, en wat de strategie moet zijn

om die te bereiken. Het politieke sentiment rond inspanningen om klimaatrisico's te adresseren is in 2024 drastisch gewijzigd, onder meer via Amerikaanse wetgeving beoogt beleggers te beperken in het meewegen van ESG-consideraties in hun beleggingsbeslissingen, en de poging van Exxon Mobil om kritische eigen aandeelhouders voor de rechter te slepen. Bij Shell stemde Mhpf tegen voorstellen om de klimaatambities terug te schroeven. Shell stelt zichzelf wel doelen ten aanzien van procentuele reducties in de uitstoot van broeikasgassen, maar door de snelle groei van de aardgastak neemt de absolute uitstoot nauwelijks af.

Op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waar bestuurders van (groepsmaatschappijen van) onze sponsors een functie bekleden, stemmen wij niet. In sommige markten is stemmen disproportioneel duur, of kan enkel gestemd worden indien de aandelen langere tijd geblokkeerd zijn, wat onze vrijheid om in te grijpen in de portefeuille beperkt. Tot slot zijn sommige aandelenbelangen dermate klein dat stemmen economisch te onrendabel is.

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.

In 2024 zijn geen casussen geïdentificeerd waarvoor zo'n gezamenlijke benadering duidelijke toegevoegde waarde zou hebben.

SFDR

De EU herziet in 2025 de Informatieverschaffingsverordening, ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Het doel ervan was het voorkomen van "greenwashing" door financiële producten. De pensioenregeling die wij uitvoeren, is zo'n financieel product. De beheerder van elk product moet aangeven of het product duurzaamheidskenmerken promoot, duurzaamheidsdoelstellingen hanteert, of geen van beide. Ons MVB-beleid is gericht op het vermijden van bepaalde duurzaamheidsrisico's, maar niet op het promoten van specifieke duurzaamheidskenmerken. Daarom classificeert Mhpf de pensioenregeling voorlopig als een financieel product dat duurzaamheidskenmerken promoot, noch ten doel stelt (artikel 6 SFDR). Wij leven de daaraan verbonden eisen na.