

Het MVB-beleid van PWRI



PWRI is zich bewust van zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid. Daarom houdt het fonds in zijn beleggingsbeleid bewust rekening met de invloed van milieu-, sociale en governancefactoren (ESG). Het fonds houdt verder rekening met het specifieke karakter van de bedrijfstak. Het fonds is ervan overtuigd dat verantwoord beleggen bijdraagt aan het realiseren van een goed en betaalbaar pensioen.

Beleid

Lange termijn waardecreatie is een van de leidende principes voor het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) van het fonds. Aan dit principe geeft het fonds invulling door via de beleggingen een positieve bijdrage te leveren aan lange termijn duurzame ontwikkeling en evenwichtige sociale verhoudingen. Dit doet het fonds om de belangen van de deelnemers te behartigen maar ook in het belang van de gehele samenleving.

Het MVB-beleid van het fonds is gebaseerd op de volgende drie uitgangspunten:

1. *Beleggingsovertuigingen ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen*

De beleggingsovertuigingen ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen luiden als volgt:

“Maatschappelijk verantwoord beleggen loont”

Het fonds hecht vanuit zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid aan maatschappelijk verantwoord beleggen. De consequenties daarvan zijn zichtbaar in de inrichting van de beleggingsportefeuille.

“Wij zijn in staat binnen de vierhoek rendement, risico, kosten en ESG-factoren de optimale beleggingsbeslissingen te nemen”

Bij elke beleggingsbeslissing die het fonds neemt wordt een gedegen afweging gemaakt tussen het verwachte (meer)rendement, de mate van risico die wordt genomen, de verwachte directe en indirecte kosten die de beslissing met zich meebrengt en of de beslissing aansluit bij het MVB-beleid van het fonds.

2. *Voldoen aan wet- en regelgeving en aan maatschappelijk geaccepteerde standaarden en uitgangspunten*

Het fonds vindt het belangrijk om niet alleen te voldoen aan wet- en regelgeving maar ook aan diverse maatschappelijk geaccepteerde standaarden en uitgangspunten ten aanzien van duurzaamheid in brede zin. Dit betreft (inter-)nationale verdragen en gedragscodes zoals de Principles for Responsible Investment (PRI), Global Compact van de Verenigde Naties, de Nederlandse Stewardship Code en “best practice”-bepalingen van Eumedion¹. Het fonds onderschrijft ook de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Het fonds gebruikt het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad en verwachten van onze dienstverleners dat zij ook conform deze internationale standaarden handelen.

3. *Risico-identificatie en fondsspecifieke speerpunten*

Het bestuur is verantwoordelijk voor het MVB-beleid en het toezicht op de uitvoering ervan. Hiertoe stelt de fiduciair jaarlijks, op basis van de wensen van het fonds en andere klanten, een lijst met prioriteitsbedrijven, bedrijven waar de grootste risico's worden gezien, op. Het vaststellen van de risico's gebeurt met name op basis van:

- ESG-rating;
- ESG-ranking binnen de sector;
- Specifieke gebieden waar een onderneming slecht op scoort;
- Controverses en schandalen (mede op basis van de UN Global Compact).

Verder heeft het fonds twee fondsspecifieke speerpunten gedefinieerd die gedragen worden door de diverse stakeholders van het fonds²:

¹ Het fonds is ondertekenaar van de PRI, het IMVB-convenant, de tabacco-free finance pledge en het klimaatakkoord en aangesloten bij Eumedion.

² Dit is meest recent getoetst in 2021 door middel van een uitvraag bij de diverse stakeholders.

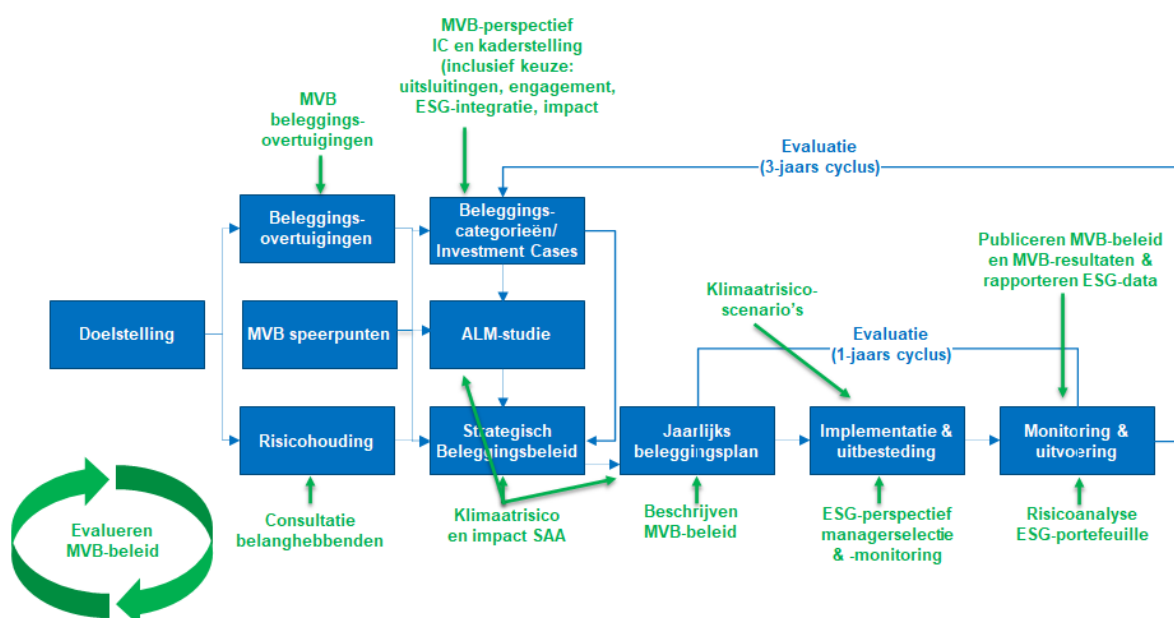
- Bijdragen aan evenwichtige sociale verhoudingen en specifiek daarbinnen het vergroten van kansen op werk voor mensen met een arbeidsbeperking;
- Klimaatverbetering.

Met de keuze voor deze speerpunten wil het fonds gericht een bijdrage leveren aan het mitigeren van het risico van niet-evenwichtige sociale verhoudingen en klimaatrisico. Ze komen op hoofdlijnen overeen met SDG's 1, 8 en 13 (zie figuur 3.2). Met name het eerste speerpunt is echter meer specifiek en sluit nauw aan bij de behoeften van de deelnemerspopulatie van het fonds.

Uitvoering

Het fonds betreft de gehele portefeuille bij de MVB-doelstellingen en speerpunten zoals hiervoor geformuleerd. Daarbij kent nagenoeg elk onderdeel van het strategisch beleggingsbeleidsproces een MVB-invalshoek, zoals weergegeven in figuur 1.

Figuur 1: De rol van Maatschappelijk verantwoord beleggen in het beleggingsproces



Concreet wordt aan het MVB-beleid invulling gegeven door middel van:

a) Stemmen

Het fonds voert wereldwijd zijn stemrecht uit. Hierbij wordt gekeken naar de context waarin een onderneming opereert en wordt ondernemingen gevraagd hun beleid toe te lichten. Indien wordt afgeweken van de zogenaamde “best practice”, wordt om een gedetailleerde uitleg gevraagd.

Proactief worden de minimale standaarden die het fonds hanteert aan de ondernemingen waarin wordt belegd, gecommuniceerd:

- Verbeteren van de bestuursstructuur en –samenstelling;
- Optimaliseren van het remuneratiebeleid om te waarborgen dat het (uitvoerend) management beloond wordt voor het creëren en waarborgen van aandeelhouderswaarde;
- Ontwikkelen van interne controles en risicomanagementsystemen;
- Beschermen van rechten van minderheidsaandeelhouders.

Ook als er een tegenstem wordt uitgebracht, wordt aan de onderneming een uitgebreide toelichting gestuurd over de reden van deze tegenstem.

Bij het uitoefenen van het stembeleid zijn er grofweg twee manieren te onderscheiden:

1. Stemmen tegen het management/managementbenoemingen;
2. Stemmen voor specifieke voorstellen van aandeelhouders.

Dit vertaalt zich bijvoorbeeld voor de speerpunten van het fonds als volgt:

Op het gebied van klimaatverbetering stemt het fonds tegen managementvoorstellen van de grotere bedrijven in sectoren met een grote klimaatimpact of die betrokken zijn bij de ontbossing van het tropisch regenwoud en die geen relevante klimaatinformatie rapporteren of die geen strategie hebben over hoe hier mee om te gaan.

Op het gebied van sociale verhoudingen constateert het fonds dat ernstige mensenrechtenkwesties en arbeidsrechtenkwesties, die worden genoemd in diverse internationale normen en verdragen vaak de meest kwetsbare groepen treffen. De kwesties zijn gekoppeld aan bestaande of zich ontwikkelende regelgeving die van invloed kan zijn op de bedrijfsprestaties. Het fonds is van mening dat het beperken van deze problemen zal bijdragen aan duurzame waardecreatie op lange termijn door de ondernemingen waarin het wil beleggen. In het bijzonder verwachten wij van ondernemingen die geen gedragscode hebben voor hun toeleveranciers of geen verwijzing maken naar het verbod op dwangarbeid en/of kinderarbeid, dat zij een overzicht geven van hun inspanningen om deze problemen te verhelpen. Bij ondernemingen zonder gedragscode en met ontoereikende mitigatiestrategieën stemt het fonds tegen managementvoorstellen en verleent geen steun aan bestuursbesluiten, waaronder het verslag en de jaarrekening of de verkiezing van bestuurders. Ook worden voorstellen van aandeelhouders waarin wordt gevraagd om beter beleid op dit gebied gesteund.

Daarnaast hanteert het fonds de paragraaf “Diversiteit en gelijke kansen op werk” in het hoofdstuk Sociale en milieufactoren van de Global-Corporate-Governancerichtlijn als leidend voor het stembeleid en wordt er tegen gestemd als er sprake is van serieuze zorgen over dit beleid of als de voorgestelde verbeteringen niet passend zijn bij de bijbehorende risico’s.

b) Engagement

Het fonds spoort ondernemingen waarin wordt belegd (via zakelijke waarden en bedrijfsobligaties) aan om een beter MVB-beleid toe te passen door op een actieve, structurele en constructieve wijze de dialoog aan te gaan. Ondernemingen met oog voor het milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur verbeteren daarmee hun bedrijfsprestaties en stellen zo de vermogenswaarde op de lange termijn veilig.

Het engagementprogramma dat wordt uitgevoerd door onze fiduciair, aan wie het fonds de uitvoering van het stem- en engagementbeleid heeft uitbesteed, speelt een belangrijke rol in de identificatie, beoordeling en beheersing van ESG-risico’s van de beursgenoteerde aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles op maatschappij en milieu en van ESG-risico’s die mogelijk een materiële impact hebben op de portefeuille. De identificatie en beoordeling van daadwerkelijke en potentiële negatieve impacts gebeurt aan de hand van gespecialiseerde dataleveranciers en is het startpunt van de ontwikkeling van het engagementprogramma.

De voortgang en de resultaten bij engagement worden gemeten via de zogenoemde mijlpaalen. Een mijlpaal geeft een positief engagementresultaat weer, ofwel een verbetering van het MVB-beleid van de betreffende onderneming. Engagement is een continu proces, met geleidelijke stappen van verbetering op weg naar een mijlpaal. Hierbij wordt uitgegaan van twee tot drie jaar als een typisch tijdpad voor engagement om die mijlpaal te bereiken. De voortgang in de richting van de doelstellingen wordt gevolgd door middel van een permanente dialoog. Zodra mijlpaalen zijn bereikt, blijft de fiduciair de relaties met de betrokken ondernemingen monitoren en onderhouden om ervoor te zorgen dat de verandering langdurig en fundamenteel is en wordt voortgezet. Ieder kwartaal worden schendingen van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen door ondernemingen in portefeuille beoordeeld door de fiduciair op basis van eigen inzichten en onderzoek door gespecialiseerde dataleveranciers. Daarbij wordt gekeken naar ernst, schaal en onomkeerbaarheid van de negatieve impact en de reactie van de onderneming daarop. Engagement met geselecteerde ondernemingen richt zich op het beëindigen van de schending, aanpak van de negatieve effecten door herstel en/of verhaal en het voorkomen van schade in de toekomst.

c) Uitsluiting

Het fonds meent dat engagement het instrument bij uitstek is om noodzakelijke veranderingen bij ondernemingen te bewerkstelligen en is daarom geen voorstander van uitsluiten. Dit middel wordt alleen ingezet:

- In lijn met wet- en regelgeving.
 - Het fonds sluit die ondernemingen uit die rechtstreeks betrokken zijn bij de productie van clustermunitie dan wel meer dan 50% eigenaar zijn van een bedrijf dat clustermunitie produceert. Ondernemingen die zelf geen betrokkenheid hebben bij clustermunitie, maar waarvan de eigenaar (vanwege aandelenconstructie) wel betrokken is, komen niet op de uitsluitingslijst voor.
 - In lijn met EU-sanctiewetgeving sluit het fonds Russische en Wit-Russische staatsobligaties en staatsgerelateerde obligaties uit alsook ondernemingen waarin de Russische en/of Wit-Russische staat een meerderheidsbelang of speciale aandeelhoudersrechten heeft.
- Als de desbetreffende sector haar bestaansrecht haalt uit het schenden van E-, S- of G-factoren en engagement daarom nooit tot het gewenste resultaat kan leiden. Het fonds kiest er daarom voor tabaksproducenten uit te sluiten.
- In het geval van bedrijven met zeer ernstige ESG-controverses specifiek op de indicatoren 'labour management' en 'human capital development', volgens de MSCI controverses-methodologie, waarbij engagement over ten minste drie jaar geen significante verbetering heeft opgeleverd.
- Indien langdurig engagement niet de gewenste resultaten oplevert.

De uitsluitingen gelden voor alle beleggingscategorieën waar in bedrijfstitels wordt belegd, dus aandelen, bedrijfsobligaties, high yield, green bonds, social bonds en converteerbare obligaties.

d) Impact investing

De omvang van specifieke beleggingen uit hoofde van impact investing is als richtlijn op 5% van de portefeuille gesteld. Daarnaast heeft het fonds een aantal criteria gedefinieerd op basis waarvan het beleggingsvoorstellen in dit kader wil evalueren (impact, governance, risico-rendement, kosten, liquiditeit, transparantie en implementatie). Als uitgangspunt hanteert het fonds dat er geen concessie zal worden gedaan aan het te

verwachten rendement van impact investing ten opzichte van andere beleggingen maar dat wel het daarbij behorende risico hoger mag zijn.

Uit hoofde van impact investing is nu via een apart mandaat geïnvesteerd in beursgenoteerde bedrijven die bijdragen aan de werkgelegenheid van mensen met een arbeidsbeperking in Nederland. Het fonds is daarvoor met ruim honderd bedrijven in gesprek. Doelstelling is om de portefeuille te bouwen rondom bedrijven die aantoonbaar stappen hebben gezet in het bijdragen aan de werkgelegenheid voor mensen met een arbeidsbeperking in Nederland. Voor dit mandaat geldt een langetermijnallocatiedoel van 1,2% met een bandbreedte van 0,95-1,45%.

Daarnaast heeft het fonds een specifieke investering in social bonds opgenomen. Dit zijn beursgenoteerde obligaties van ondernemingen of organisaties die de opbrengst van de obligatielening inzetten voor sociale doeleinden. Doelstelling van deze portefeuille is het bijdragen aan het realiseren van het speerpunt ten aanzien van evenwichtige sociale verhoudingen.

Ten slotte is het fonds voornemens een specifieke investering in WSW-leningen op te nemen. Dit zijn onderhandse leningen aan woningcorporaties met een borgstelling door het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW). De leningen zijn bestemd voor nieuwbouw, onderhoud, renovatie en verduurzaming van sociale woningbouw. Doelstelling van deze portefeuille is daarmee eveneens het bijdragen aan het realiseren van het speerpunt ten aanzien van evenwichtige sociale verhoudingen.

e) Integratie van ESG-criteria

Het fonds maakt voor het fiduciair beheer van zijn beleggingsportefeuille gebruik van externe portefeuillebeheerders. Bij de selectie en evaluatie van portefeuillebeheerders worden duurzaamheidscriteria nadrukkelijk meegenomen. Ook is het fonds van mening dat portefeuillebeheerders ESG-criteria in hun beleggingsbeslissingen moeten meenemen. Verder wordt van portefeuillebeheerders verwacht dat zij het MVB-beleid van het fonds handhaven en naleven.

Naast de hiervoor genoemde specifieke investering in beursgenoteerde bedrijven die bijdragen aan de werkgelegenheid van mensen met een arbeidsbeperking in Nederland bestaat de aandelenportefeuille uit één portefeuille voor ontwikkelde markten en één voor opkomende markten. Deze discretionaire portefeuilles worden in principe passief beheerd, met dien verstande dat een aantal doelstellingen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen wordt gerealiseerd. Deze doelstellingen zijn alle ten opzichte van de benchmark en gebaseerd op de MSCI ESG-methodiek.

De doelstellingen ten opzichte van de benchmark³ zijn als volgt:

- het verbeteren van de algehele score op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen met 1,5-punt;
- reductie van de carbon footprint met 20%;
- verbetering van de score op de sociale factoren Labor Management en Health and Safety met 10% voor aandelen ontwikkelde markten;
- verbetering van de algemene Sociale score met 10% voor aandelen opkomende markten.

³ De corresponderende reguliere MSCI standaard index.

Daarnaast zijn ook voor de (reguliere) global-credits- en de EMD-HC-portefeuille vergelijkbare doelstellingen ten opzichte van de respectievelijke benchmarks⁴ gedefinieerd.

Voor global credits:

- een hogere ESG-totaalscore;
- een lagere carbon footprint;
- een hogere score op zowel de Sociale als de Governance-score.

Voor EMD HC:

- een hogere ESG-totaalscore;
- een lagere carbon footprint;
- een hogere Freedom-Housescore.

en heeft het fonds een separate allocatie naar green bonds opgenomen.

Monitoring

Het fonds monitort periodiek de effecten van zijn MVB-beleid door middel van diverse rapportages:

a) Reo-rapportage

Het fonds ontvangt elk kwartaal een uitgebreid rapport met gedetailleerde informatie over de ontwikkelingen en resultaten van het engagementbeleid dat namens het fonds wordt uitgevoerd.

b) Insluitingsbeleid

De resultaten van het insluitingsbeleid worden elk kwartaal met het fonds gedeeld.

c) Resultaten integreren ESG-criteria in de aandelenportefeuilles

In het kwartaalrapport wordt een overzicht gegeven van het bereiken van de geformuleerde doelstellingen ten opzichte van de benchmark. Daarnaast rapporteert het fonds over de carbon footprint van de aandelenportefeuille. Dit gebeurt in lijn met de Montreal Pledge die het fonds heeft onderschreven.

Verantwoording van het MVB-beleid

Inherent aan een MVB-beleid is het afleggen van verantwoording aan onze deelnemers en aan andere belanghebbenden. Om een volledig beeld te geven van de activiteiten en resultaten op het vlak van maatschappelijk verantwoord beleggen, publiceert het fonds:

- managementsamenvattingen op kwartaalbasis over engagementactiviteiten;
- stemrapportages op kwartaalbasis;
- MVB-jaarverslag: samenvatting van de belangrijkste activiteiten op het gebied van stemmen en engagement;
- uitsluitingenlijst: ondernemingen die niet voor belegging in aanmerking komen;
- de holdings inclusief omvang per holding op de website op kwartaalbasis.

⁴ Een gelijkgewogen combinatie van de Bloomberg US en Euro Aggregate Credit Index voor global credits en de JP Morgan EMBI Global Diversified Total Return Index voor EMD HC.

Assetallocatie

De beoogde assetallocatie van de beleggingsportefeuille van PWRI wordt jaarlijks vastgelegd in het Beleggingsplan.

Per 31 maart 2022 is de assetallocatie als volgt, met indicatie per beleggingscategorie of het een maatschappelijk verantwoorde belegging betreft:

Beleggingscategorie	Percentage van beleggingen	E/S karakteristieken?	Duurzaam ⁵ of overig ESG
Aandelen	37,0%	ja	duurzaam
Euro staatsleningen	14,4%	nee	
Bedrijfsobligaties (investment grade)	10,1%	ja	duurzaam
Green bonds	2,8%	ja	duurzaam
Social bonds	0,5%	ja	duurzaam
High Yield Obligaties	3,0%	ja	overig
Emerging Market Debt	3,9%	ja	overig
Hypotheke	6,1%	ja	overig
Beursgenoteerd Vastgoed	4,0%	ja	overig
Converteerbare obligaties	6,5%	ja	overig
Niet-beursgenoteerd vastgoed	5,6%	ja	overig
Private equity	0,7%	nee	
Interest rate swaps	2,3%	ja	overig
Liquide middelen	2,9%	nee	

Index

Het fonds hanteert geen specifieke ESG-indices als referentiebenchmark voor de beleggingsportefeuille en deelportefeuilles. Door een reguliere index te kiezen heeft het fonds de meeste grip op het voeren van een eigen beleid, zowel ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen als ten aanzien van andere beleggingskeuzes.

Door de portefeuille met E/S-karakteristieken te meten tegen een reguliere index kan het fonds goed meten wat de invloed van deze E/S-karakteristieken zijn op het rendements- en risicoprofiel van de portefeuille.

⁵ Met duurzaam wordt hier bedoeld dat het desbetreffende mandaat of fonds tot doel heeft duurzaam te zijn.