

Stichting

Pensioenfonds F. van Lanschot

**JAARVERSLAG VERANTWOORD BELEGGEN
2018**

Van Lanschot



Pensioenfonds

Inhoudsopgave

1.	Introductie	3
2.	Toelichting ESG beleid	5
3.	Screening van de beleggingen	8
3.1	De situatie voor de aandelentransitie	8
3.2	De situatie na de aandelentransitie	10
4.	Actief aandeelhouderschap	13
4.1	Stemgedrag	13
4.2	Dialogo (engagement)	14
5.	Klimaat	16
5.1	Klimaatimpact van de beleggingen	16
6.	Verantwoord beleggen in de illiquide portefeuille	18
7.	Bijlages	19
	Bijlage I: Uitsluitingslijst per eind 2018	19
	Bijlage II: Specificatie ESG Screening	20
	Bijlage III: Selectie beheerders	22

1. Introductie

Het belang van maatschappelijke vraagstukken is de afgelopen jaren sterk toegenomen. Dit geldt voor onze deelnemers - de (gewezen) medewerkers van Van Lanschot - alsook voor het Pensioenfonds van Lanschot, hierna het pensioenfonds. Het pensioenfonds is zich bewust van de verantwoordelijkheid die het beheer van het pensioengeld van vele deelnemers met zich meebrengt. Het pensioenfonds heeft daarnaast ook een verantwoordelijkheid naar de maatschappij. Deze verantwoordelijkheid wordt in steeds sterkere mate vastgelegd in wetgeving en normenkaders waar het pensioenfonds aan moet voldoen, maar ook gedreven door de ontwikkelingen binnen de pensioensector en de wensen van onze deelnemers.

Als aandeelhouder in en obligatiehouder van vele internationale ondernemingen kan het pensioenfonds - vaak samen met andere institutionele beleggers en via de vermogensbeheerders waar het pensioenfonds mee werkt - invloed uitoefenen op de wijze waarop bedrijven invulling geven aan maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het pensioenfonds hanteert hiertoe een eigen Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid, waarvan zij de uitvoering heeft uitbesteed aan Kempen Capital Management als fiduciair manager. Dit beleid gaat verder dan de wettelijke plichten van het pensioenfonds op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. In hoofdstuk 2 wordt meer inzicht gegeven in dit beleid.

Ontwikkelingen gedurende 2018

Gedurende 2018 heeft het pensioenfonds focus in het MVB-beleid aangebracht door thematisch te werk te gaan. Het pensioenfonds richt zich in lijn met het beleid van de sponsor (de werkgever) en wet- en regelgeving op de thema's Controversiële wapens, Mensenrechten en Arbeidsomstandigheden, Tabak en Klimaat.

Na eerdere uitsluiting van de eerste twee thema's is de tabaksindustrie opgenomen in het uitsluitingsbeleid. Tabak is zeer schadelijk voor mensen en heeft geen veilig gebruiksniveau. Ongeveer 7 miljoen mensen per jaar overlijden aan de ernstige ziekten die direct het gevolg zijn van roken. Ook zijn er internationale en nationale conventies, verdragen en wetten om het verbruik van tabak te reduceren. De dialoog aangaan met tabaksondernemingen heeft geen nut omdat er geen veilige hoeveelheid en alternatief voor roken bestaat.

De uitsluiting van Controversiële wapens, Mensenrechten en Arbeidsomstandigheden en Tabak is vooralsnog alleen van toepassing op aandelen en een aantal bedrijfsobligatiebeleggingen en daarmee wel voor een groot deel (ca. 35%) maar niet doorgevoerd in de volledige beleggingsportefeuille. Het fonds is van mening dat voor de andere beleggingscategorieën de transitiekosten niet opwegen tegen de winst of er op dit moment geen goede duurzame alternatieven voorhanden zijn.

Via 'engagement' wil het pensioenfonds instellingen aanmoedigen om beleid en praktijken te verbeteren op het gebied van klimaat. Deze dialoog kan worden vormgegeven door engagement en stembeleid (proxy voting) als instrumenten om instellingen te beïnvloeden, vooral in CO₂-intensieve sectoren zoals olie en gas, basismaterialen, nutsvoorzieningen, cement, enz.

In 2018 is ook het IMVB-convenant pensioenfondsen ondertekend. IMVB staat voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en is een gezamenlijk initiatief van de pensioensector. Voorop in het convenant staat dat pensioenfondsen op een transparante wijze invulling geven aan hun

Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid of dit ontwikkelen volgens de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

Met betrekking tot de beleggingsportefeuille zijn de voornaamste stappen op het gebied van ESG gezet in de aandelenportefeuille. Bestaande beleggingsfondsen zijn verkocht en een nieuw beleggingsfonds is opgericht waarin het eigen MVB-beleid van het fonds volledig is doorgevoerd. Dit verslag zal in hoofdstuk 3 aandacht besteden aan:

1. De situatie voor de aandelen transitie
2. De transitie naar het nieuw opgerichte beleggingsfonds
3. De uiteindelijke situatie met het nieuw opgerichte aandelenfonds

Vooruitblik

In 2019 richt het pensioenfonds zich op de opname van nieuwe wetgeving en normkaders en verdere integratie van het MVB-beleid in de andere categorieën als hoogrentende landen en bedrijfsobligaties. Het fonds heeft onder andere voor hoogrentende landen besloten het beleggingsfonds van Lazard te verruilen voor het beleggingsfonds van LGIM, omdat dit fonds beter aansluit bij het MVB-beleid en de overige aandachtspunten die voortkwamen uit de monitoring. Een van deze aandachtspunten was het tegenvallende rendement dat behaald werd.

Op het gebied van bedrijfsobligaties is de dialoog aangegaan met de vermogensbeheerders om nieuwe ESG-fondsen op te richten en de beleggingen van de bestaande fondsen onder te brengen in de nieuwe fondsen. Dit is een kostenefficiënte manier om het MVB-beleid verder te integreren in de beleggingsportefeuille. In het MVB-beleid is verder een overzicht opgenomen dat inzichtelijk maakt welke uitvoeringsvorm van toepassing is op welke categorie.

Het pensioenfonds heeft zich verder gericht op de invulling van het klimaatthema door:

- Integratie en risicobeheersing: de doelstelling om de CO₂ emissie binnen de aandelenbeleggingen met 20% te reduceren ten opzichte van de benchmark waarbij ook ieder jaar sprake moet zijn van een verlaging;
- Actief aandeelhouderschap: engagement op het gebied van klimaatimpact;
- Uitsluiting: Kolen wordt genoemd als thema waarover in 2020 verdere stappen in worden overwogen. Het betreft hier de vraag of het pensioenfonds het beleggen in instellingen die zich bezig houden met de delving van thermische kolen, of energie produceren op basis van thermische kolen, wil uitsluiten.
- Positieve selectie: de ambitie om in termen van CO₂ (verlaging) of ESG (verhoging) te gaan handelen.

Naast de invulling van de beleggingsportefeuille wil het pensioenfonds stappen zetten op het gebied van monitoring en rapportage. Naast het huidige inzicht in de uitsluitingscriteria wenst het pensioenfonds inzicht in de CO₂ uitstoot en ESG-scores.

2. Toelichting ESG beleid

Governance

Het bestuur stelt het MVB-beleid vast en toetst periodiek of de uitvoering binnen de beleidskaders plaatsvindt. Daarnaast speelt de fiduciair manager de rol van adviseur en uitvoerder van het MVB-beleid. Ook wordt bij het MVB-beleid rekening gehouden met het duurzaamheidsbeleid van de sponsor. Bovendien acht het bestuur het van belang dat het Verantwoordingsorgaan (VO) geraadpleegd wordt aangezien zij spreken voor onze deelnemers en het pensioenfonds rekening houdt met de wensen van deelnemers op dit vlak.

De fiduciair manager rapporteert ieder kwartaal aan het bestuur over het gevoerde MVB-beleid. Hierbij wordt inzicht gegeven in de uitgevoerde activiteiten, de effectiviteit daarvan, alsmede de invloed op kosten, rendement en risico. Daarnaast wordt periodiek inzichtelijk gemaakt in hoeverre wordt voldaan aan de gedefinieerde uitsluitingscriteria en monitoringparameters zoals ESG-scores. Jaarlijks verstrekt de fiduciair manager het MVB jaarverslag. De deelnemers informeren wij over ons MVB-beleid via de website en het Van Lanschot intranet. Daarbij geven we de deelnemer de gelegenheid te reageren. Eventuele suggesties worden periodiek in het bestuur besproken.

Overtuigingen en kaderstelling

Het uitvoeren van de pensioenregeling geschiedt correct en maatschappelijk verantwoord. Het beleggingsbeleid sluit aan op de toekomstbestendigheid van het fonds, en draagt tegelijkertijd bij aan een duurzame maatschappij. Daarnaast streeft het fonds naar een breed risicodraagvlak voor behoud van solidariteit en collectiviteit.

Het bestuur gelooft dat instellingen die in de bedrijfsvoering rekening houden met ESG-maatstaven op de lange termijn betere resultaten behalen dan instellingen die dat niet doen. De verantwoordelijkheid van het pensioenfonds gaat verder dan een goede risico-rendementsafweging. Het pensioenfonds is zich bewust van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen en de plaats die zij inneemt in de samenleving. Om die reden wordt niet alleen gekeken naar het financieel rendement maar ook naar het maatschappelijk rendement. Daarom is bij beleggingsbeslissingen de MVB-impact onderdeel van de besluitvorming. Het bestuur heeft echter ook aandacht voor de mogelijke negatieve consequenties die een (te) strikt MVB beleid kan hebben op de investeringsmogelijkheden en het kostenniveau.

In lijn met bovenstaande heeft het fonds besloten het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant te ondertekenen. Dit convenant zal ingaan per 1 januari 2019 en richt zich onder meer op het thema arbeid en een goede bedrijfsvoering (governance). Ook zal in lijn met de IORP II richtlijnen geanalyseerd worden in hoeverre ESG-risico's (bijv. klimaatrisico) de financiële positie van het fonds kunnen beïnvloeden als onderdeel van de eigen risicobeoordeling.

Integratie ESG binnen het beleggingsbeleid en de beleggingsprocessen

In de beleggingsprocessen van het fonds - met name bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders - wordt het effect van ESG-factoren op de beleggingsrisico's en het rendement expliciet meegewogen conform het gedefinieerde MVB-beleid. Het fonds verwacht van haar vermogensbeheerders dat zij een MVB-beleid hebben dat aansluit bij (inter)nationaal geaccepteerde normen en dat niet leidt tot te hoge risico's.

Actief aandeelhouderschap (stemgedrag)

Het stemrecht wordt toegepast op alle aandelen in de beleggingsportefeuille. Het pensioenfonds heeft momenteel echter geen directe aandelen in de portefeuille, maar belegt uitsluitend via beleggingsfondsen. Het pensioenfonds stemt dan ook niet zelf, maar dit wordt uitgevoerd door de vermogensbeheerders die de aandelenfondsen beheren conform het stembeleid dat voor de betreffende aandelenfondsen is opgesteld.

In het ESG-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de wijze waarop is gestemd door het pensioenfonds en door de vermogensbeheerders van de beleggingsfondsen waarin het pensioenfonds belegt is.

Actief aandeelhouderschap (engagement)

Omdat het pensioenfonds relatief klein is, streeft het fonds via de fiduciair naar een constructieve dialoog ('engagement') met de bedrijven waarin zij belegt op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur. Het belangrijkste doel van deze dialoog is om een bijdrage te leveren aan de plicht en reputatie van het fonds als pensioenuitvoerder die zich specifiek inzet voor ESG. Er vindt halfjaarlijks een evaluatie plaats naar de effectiviteit van de ondernomen activiteiten. Indien de voortgang onvoldoende is kan dit resulteren in uitsluiting.

Uitsluiting

Een andere vorm van uitvoering is uitsluiting. In de bepaling welke belegging het pensioenfonds wenst uit te sluiten worden de volgende cumulatieve criteria als leidraad gehanteerd:

- Het product is per definitie schadelijk voor mensen;
- Daar kan met de invloed als aandeelhouder niets aan worden gedaan;
- Het heeft geen nadelige gevolgen als het product er niet meer zou zijn;
- Er is een wereldwijd verdrag of politieke druk gericht op het uitbannen ervan of de maatschappelijke kosten als gevolg van het product zijn aantoonbaar hoog.

Op grond van deze criteria wil het pensioenfonds de volgende producten uitsluiten:

- Controversiële wapens:
 - clusterbommen;
 - landmijnen;
 - nucleaire wapens;
 - verarmd uranium;
 - biologische/chemische wapens;
 - of gerelateerde componenten voor deze wapens.
- Tabak

In praktische zin, en om interpretatieverschillen te voorkomen, volgt het pensioenfonds de uitsluitingslijst van haar fiduciair op dit vlak.

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

Naast de uitsluiting op basis van de ethische criteria zoals hiervoor weergegeven heeft het pensioenfonds besloten om binnen de aandelenportefeuille en bedrijfsobligatieportefeuille de voorkeur te geven aan ondernemingen die goed presteren op MVB-criteria. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van de ESG-ratings van MSCI ESG Research (nader toegelicht in hoofdstuk 3). De criteria zijn als volgt:

- Ondernemingen met een ESG-rating van CCC zijn uitgesloten
- Ambitie om ondernemingen met een ESG-rating van B te vermijden

Energietransitie

Het pensioenfonds heeft beleid gevormd rondom het thema 'klimaat/energietransitie'. Onderdeel hiervan zou kunnen zijn de selectie van bedrijven die de energietransitie bevorderen of uitsluiting van bedrijven die een risico vormen voor het pensioenfonds. Een ambitie in termen van CO2 reductie (relatief/absoluut) en/of in termen van ESG-ratings is gedefinieerd.

Positieve selectie

In het geval van positieve selectie worden bedrijven geselecteerd die hoog scoren op (bepaalde) ESG-factoren. Via een dergelijk beleid wordt getracht 'positieve' bedrijven te stimuleren in hun groei en ontwikkeling terwijl dit bij de 'negatieve' bedrijven juist niet gebeurt. Evenals bij uitsluiting het geval is, vereist positieve selectie volledige invloed op het security selectieproces.

Impact investing

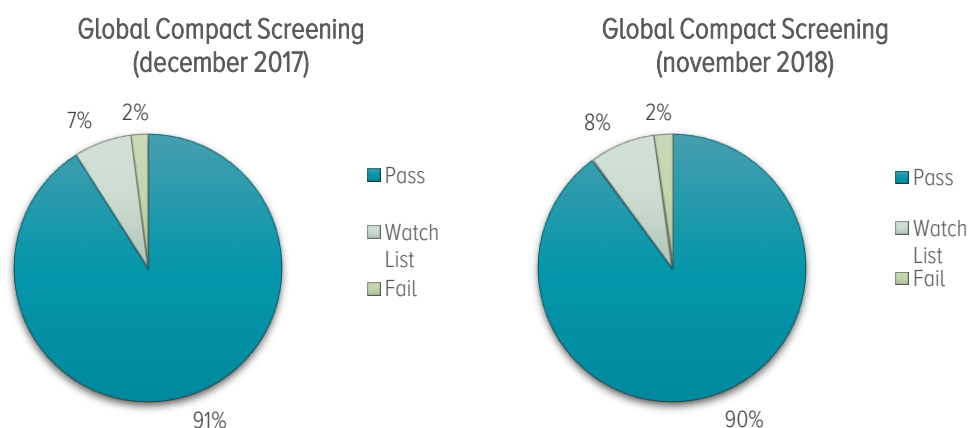
Op dit vlak is het pensioenfonds niet actief. Impactbeleggen is het beste te bereiken via private equity/debt. Het pensioenfonds belegt momenteel niet in deze categorie. Dit soort beleggingen en zeker impactbeleggen vereisen intensief onderzoek en intensieve monitoring (van de impact). Het pensioenfonds is hier nog niet op toegerust en acht haar belegd vermogen op dit moment te klein om hier verandering in te brengen.

3. Screening van de beleggingen

Het pensioenfonds heeft een MVB-beleid opgesteld waaronder integratie van ESG-criteria in het vermogensbeheer en uitsluiting van beleggingen die niet voldoen aan de criteria van het fonds. Door middel van een periodieke screening wordt inzichtelijk gemaakt of de beleggingen aan dit beleid voldoen. In dit hoofdstuk worden de uitkomsten van de screening gerapporteerd. De screening wordt toegepast op aandelen en bedrijfsobligaties (investment grade en hoogrentend) voor de transitie (november 2018). Daarna wordt specifiek stilgestaan bij de transitie binnen aandelen ontwikkelde landen. Deze transitie omvatte de integratie van het MVB-beleid binnen deze categorie.

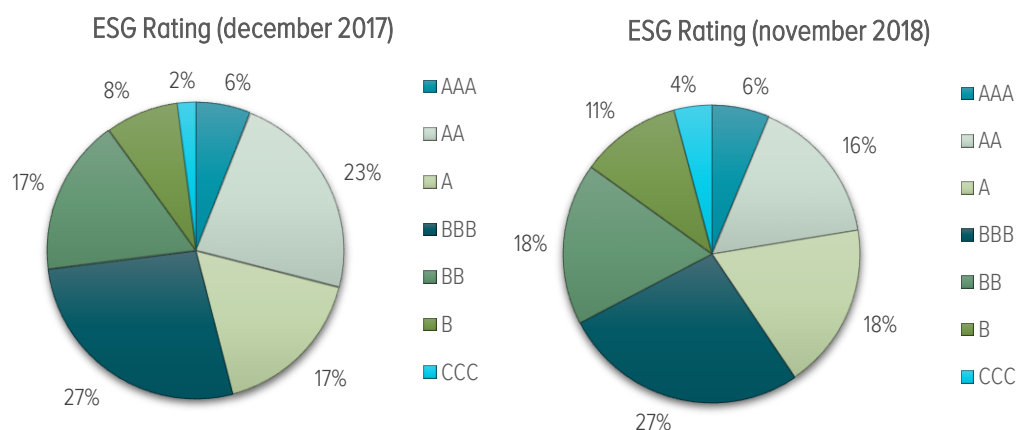
3.1 De situatie voor de aandelentransitie

De **Global Compact Screening** houdt in dat wordt beoordeeld of bedrijven voldoen aan de normen en principes zoals opgesteld in de United Nations Global Compact Principles (UNGC), de Internationale Labour Organisation's (ILO) Conventions en de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPHR). Bedrijven krijgen na screening van incidenten uit het verleden een Pass, Fail of Watch List totaalscore toegekend. Een Fail betekent dat het bedrijf betrokken is bij controversiële zaken welke op grote schaal schade veroorzaken. Een Watch List score wordt toegekend wanneer het bedrijf betrokken is bij een controversiële zaak welke (nog) niet direct als schending van de Global Compact beoordeeld kan worden, bijvoorbeeld omdat een zaak nog onderwerp is van een gerechtelijke procedure.



De **MSCI ESG ratings** zijn ontworpen om investeerders een beeld te geven van de ESG risico's en kansen waaraan bedrijven blootgesteld staan en hoe zij hier mee omgaan. Bedrijven worden beoordeeld op basis van drie pijlers: Environment, Social en Governance. Elke pijler is onderverdeeld in een aantal thema's en bijbehorende issues zoals CO2-uitstoot, bedrijfsethiek (fraude) en werkomstandigheden, waar het bedrijf op gescreend wordt. De uitkomst wordt vervolgens afgezet tegen het gemiddelde van de industrie waarin het bedrijf zich bevindt, waarna een score tussen AAA (hoogste score) en CCC (laagste score) toegekend wordt. Deze maatstaf kijkt zowel naar het niveau van blootstelling aan risico's als naar hoe deze risico's beheerst worden en is derhalve meer gericht op de toekomst vergeleken met de Global Compact Screening.

In onderstaand figuur is te zien dat de allocatie naar de hoogste ratings licht is afgenomen. Dit is het gevolg van ontwikkelingen binnen de beleggingsfondsen en een allocatieverandering binnen het jaarlijkse beleggingsplan. In dit plan was aandelen ontwikkelde landen iets verlaagd (1%) en aandelen opkomende landen en bedrijfsobligaties verhoogd, respectievelijk +0,5% en +0,6%.



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

- Global Compact Fail (1,18%): Er is beperkt belegd in ondernemingen die worden gerelateerd aan een Global Compact Fail, in lijn met het beleid van het pensioenfonds om hier niet in te beleggen;
- MSCI ESG CCC rating (1,07%): Er is beperkt belegd in ondernemingen met een ESG-rating van CCC;
- Controversiële wapens (0,15%): In deze kolom wordt getoond of er ondernemingen in de portefeuille zijn opgenomen die betrokken zijn bij de productie of distributie van controversiële wapens. De omvang van de beleggingen vallen binnen de tolerantiegrenzen;
- Tabak (0,12%): In deze kolom wordt getoond of er ondernemingen in de portefeuille zijn opgenomen die betrokken zijn bij de productie of distributie van tabak. Dit is nog het geval waar het beleid nog niet is doorgevoerd. De omvang van de beleggingen vallen binnen de tolerantiegrenzen.

Overzicht ESG Screening voor de transitie binnen aandelen ontwikkelde landen

BELEGINGSFONDSEN OF DISCRETIONAIR MANDAAT / BELEGGING (*)	GLOBAL COMPACT 'FAIL' STATUS		MSCI ESG 'CCC' RATING		CONTROVERSIËLE WAPENS		TABAK*	
	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE
Aandelen								
Northern Trust All country Asia ex Japan Equity Index Fund (C.)	0	0.00%	46	0.17%	0	0.00%	0	0.00%
Northern Trust Developed Real Estate Index Fund (D)	0	0.00%	8	0.05%	0	0.00%	0	0.00%
Montanaro European Smaller Comp.Fund	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	-	-
Northern Trust Europe RAFI Unit A EUR	10	0.30%	4	0.03%	0	0.00%	-	-
Northern Trust U.S. RAFI Unit A EUR	6	0.10%	38	0.12%	11	0.06%	-	-
Vanguard European Stock Index Fund I EUR	9	0.32%	5	0.03%	0	0.00%	-	-
Vanguard Institutional Index Fund	3	0.05%	19	0.08%	8	0.07%	-	-
Vanguard Japan Stock Index Fund I EUR	1	0.00%	7	0.04%	0	0.00%	-	-
T.Rowe Price Asian ex Japan Equity (I)	0	0.00%	3	0.05%	0	0.00%	2	0.03%
T.Rowe Price Global Emerging Markets Equity Fund (I)	2	0.03%	7	0.10%	0	0.00%	0	0.00%
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	12	0.09%	91	0.17%	3	0.01%	6	0.02%
Totaal Aandelen	43	0.89%	228	0.84%	22	0.14%	8	0.05%

* Niet alle beleggingsfondsen konden gescreend worden op Tabak als gevolg van de transitie van beleggingsfondsen binnen aandelen ontwikkelde landen

Bedrijfsobligaties								
BlackRock Euro Investment Grade Corporate Bond Index Fund A	81	0.15%	74	0.13%	4	0.01%	25	0.03%
Lazard Em. Markets Debt Blend Fd.	0	0.00%	2	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Legal & General Euro Corporate Bond	8	0.10%	8	0.09%	0	0.00%	4	0.04%
SLI Eur Corp Bond Sust and Resp Inv Fd	2	0.05%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Totaal Bedrijfsobligaties	91	0.29%	84	0.23%	4	0.01%	29	0.07%
Totaal	134	1.18%	312	1.07%	26	0.15%	37	0.12%

3.2 De situatie na de aandelentransitie

De transitie naar het nieuw opgerichte beleggingsfonds

Het pensioenfonds heeft in de 2018 gekozen om de categorie aandelen ontwikkelde landen in te vullen met een multi-factor fonds van Robeco. Hierdoor kon invulling worden gegeven aan de gewenste weging naar factoren en het MVB-beleid. Met betrekking tot het MVB-beleid was het belangrijk dat het nieuwe fonds zich richt op de thema's van het pensioenfonds: Controversiële wapens, Mensenrechten en Arbeidsomstandigheden, Tabak en Klimaat. De transitie naar dit fonds is gestart in het derde kwartaal en uiteindelijk afgerond in november 2018.

De uiteindelijke situatie met het nieuw opgerichte aandelenfonds

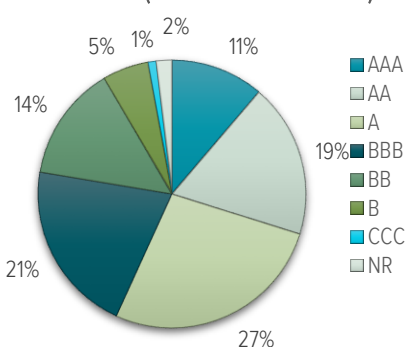
Met de transitie naar het nieuwe beleggingsfonds binnen aandelen ontwikkelde landen is verder invulling gegeven aan het MVB-beleid. Het Robeco-beleggingsfonds vervangt de volgende beleggingsfondsen:

- Montanaro European Smaller Comp.Fund
- Northern Trust Europe RAFI Unit A EUR
- Northern Trust U.S. RAFI Unit A EUR
- Vanguard European Stock Index Fund I EUR
- Vanguard Institutional Index Fund
- Vanguard Japan Stock Index Fund I EUR

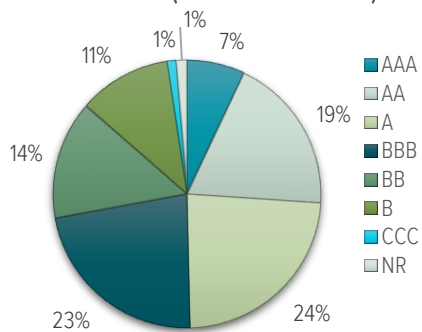
In de volgende overzichten is inzicht geven wat de transitie betekent op gebied van de thema's van het pensioenfonds en de ESG-scores op basis van de data van provider MSCI ESG. Hierin is ook aangegeven wat de verbetering is ten opzichte van de oude situatie. Er is een verschil tussen de twee meetmomenten omdat de screening van ESG-scores van het Robeco-fonds pas vanaf februari 2019 mogelijk was. Het gevolg hiervan is dat de marktontwikkelingen van onderliggende beleggingen voor verschillen kunnen zorgen. De inschatting is echter dat dit verschil beperkt is.

BELEGGINGSFONDS OF DISCRETIONAIR MANDAAT / BELEGGING (*)	GLOBAL COMPACT 'FAIL' STATUS		MSCI ESG 'CCC' RATING		CONTROVERSIËLE WAPENS		TABAK	
	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE
Aandelen ontwikkelde landen								
Robeco QI Ins Gl Dev Sus Multi-Factor Eq	3	0.11%	8	0.17%	0	0.00%	0	0.00%
Vorige beleggingsfondsen	29	0.77%	73	0.30%	19	0.13%	-	-
Verbetering	26	0.66%	65	0.13%	19	0.13%	-	-

ESG Rating: Aandelen ontwikkelde landen (eind november 2018)



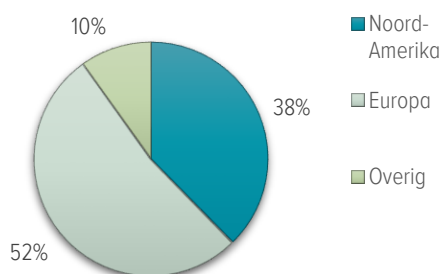
ESG Rating: Aandelen ontwikkelde landen (eind februari 2019)



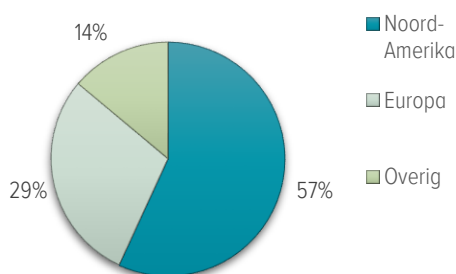
Bij het vergelijken van de ESG-ratings voor en na de transitie binnen aandelen ontwikkelde landen is te zien dat ondanks de verdere invulling van het MVB-beleid de allocatie naar goede ESG-ratings (boven A) afgenomen is. Van 32% naar 27%. Dit is het gevolg van een andere regio-allocatie die vanuit efficiëntie overwegingen tegelijkertijd is doorgevoerd. In onderstaand figuur is de regio-allocatie voor en na de transitie weergegeven.

In de nieuwe regio-allocatie is de allocatie naar Noord-Amerika fors toegenomen, van 38% naar 57%. Zoals aangegeven heeft dit geleid tot minder goede ESG-ratings. Ondanks dat er ontwikkelingen op dit vlak zijn, is ESG/duurzaamheid bij Amerikaanse bedrijven minder belangrijk dan bij vergelijkbare Europese bedrijven. Europese bedrijven lopen voor op dit gebied.

Regio-allocatie: Aandelen ontwikkelde landen (eind november 2018)



Regio-allocatie: Aandelen ontwikkelde landen (eind februari 2019)



Naast de ontwikkeling van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds over tijd meet het pensioenfonds de onderliggende bedrijven binnen het Robeco-fonds met de gehele markt op dat moment. Dit gebeurt aan de hand van een vaste set criteria. De meting per 28 februari 2019 is in het figuur op de volgende pagina weergegeven. Voor alle criteria geldt dat het beleggingsfonds het beter doet dan de gehele markt.

Economic Dimension
 Environmental Dimension
 Social Dimension



■ Fennel
 ■ MSCI World
 As of 28.02.2019

The number in brackets indicates the difference in score value of the portfolio compared to the benchmark

4. Actief aandeelhouderschap

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

4.1 Stemgedrag

Het bestuur acht het vanuit haar positie van belang om zich als een betrokken aandeelhouder te gedragen. Dat betekent dat actief gebruik wordt gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudervergaderingen van de ondernemingen waarin het pensioenfonds belegt. Aangezien er wordt geparticipeerd in beleggingsfondsen, bepaalt niet het pensioenfonds maar de beheerder het stembeleid. Het pensioenfonds ziet toe op de uitvoering hiervan.

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

In de volgende tabel is een voorbeeld gegeven op wat voor manier gestemd is aan de hand van twee beleggingsfondsen van beheerder Northern Trust. Het betreft hier een fonds voor aandelen opkomende landen en beursgenoteerd vastgoed.

Voorbeeld stemgedrag 2018

	Aantal	Percentage
Northern Trust AC Asia ex Japan Equity Custom ESG Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	6,875	
Aantal keer voor management gestemd	5,938	86%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	897	13%
Aantal keer niet gestemd	29	0%
Northern Trust Developed Real Estate Index Fund		
Aantal agendapunten om op te stemmen	3,791	
Aantal keer voor management gestemd	3,540	93%
Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen	208	5%
Aantal keer niet gestemd	34	1%

Er waren diverse redenen in 2018 waarom Northern Trust tegen het management heeft gestemd. De voornaamste redenen hadden betrekking op overnamebeschermingsmechanismen, reorganisaties, vergoedingen van het management en nieuwe aandelenuitgiften.

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

Meer informatie over op wat voor manier gestemd is bij de overige beleggingsfondsen is te vinden op de website van iedere beheerder:

- Vanguard: <https://about.vanguard.com/investment-stewardship/how-our-funds-voted/>
- T.Rowe Price: <https://www.troweprice.com/corporate/en/utility/policies.html>

Meer informatie over het stemgedrag van het Robeco beleggingsfonds is niet beschikbaar over de maand december 2018, de maand waarin het pensioenfonds hier volledig in belegd was. Robeco biedt wel inzicht in het stemgedrag over de periode daarvoor: <https://www.robeco.com/docm/docu-0918-robeco-proxy-voting-season-overview.pdf>.

4.2 Dialoog (engagement)

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

De engagement activiteiten van het pensioenfonds zijn uitbesteed aan de fondsbeheerder van de categorie aandelen ontwikkelde landen, Robeco. In onderstaande tabel is een overzicht weergegeven van de bedrijven waar Robeco namens het pensioenfonds de dialoog mee voert. Slechts in één geval is de dialoog stopgezet. Dit was het geval met Cardinal Health, omdat zij niet bereid waren aandacht te besteden aan sociale onderwerpen.

Bedrijf	Land	Thema	Voortgang
Adidas	Duitsland	Arbeidsvoorwaarden	Beperkte voortgang
Amgen	Verenigde Staten	Belastingontduiking	Beperkte voortgang
Biogen IDEC, Inc.	Verenigde Staten	Belastingontduiking	Beperkte voortgang
BNP Paribas SA	Frankrijk	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Beperkte voortgang
Booking Holdings, Inc.	Verenigde Staten	Cybersecurity	Beperkte voortgang
Burberry Group	Verenigd Koninkrijk	Arbeidsvoorwaarden	Beperkte voortgang
Cardinal Health, Inc.	Verenigde Staten	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Zonder succes afgerond
Carrefour	Frankrijk	Gebruik van plastic	Beperkte voortgang
CF Industries Holdings, Inc.	Verenigde Staten	Gezondheid	Beperkte voortgang
Citigroup, Inc.	Verenigde Staten	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Beperkte voortgang
Coca-Cola	Verenigde Staten	Gezondheid	Beperkte voortgang
Cummins, Inc.	Verenigde Staten	Klimaatimpact	Beperkte voortgang
Danske Bank AS	Denemarken	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Beperkte voortgang
Deutsche Telekom	Duitsland	Cybersecurity	Beperkte voortgang
Enel	Italië	Klimaatimpact	Goede vooruitgang
Eni	Italië	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Succesvol afgerond
Entergy Corp.	Verenigde Staten	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Succesvol afgerond
Fiat Chrysler Automobiles NV	Nederland	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Beperkte voortgang
Ford Motor	Verenigde Staten	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Beperkte voortgang

Gap	Verenigde Staten	Arbeidsvoorwaarden	Beperkte voortgang
General Motors Co.	Verenigde Staten	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Succesvol afgerond
Hitachi Ltd.	Japan	Klimaatimpact	Goede vooruitgang
Honda Motor	Japan	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Goede vooruitgang
ING Groep NV	Nederland	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	Beperkte voortgang
JX Holdings, Inc.	Japan	Goed bestuur	Beperkte voortgang
Kilroy Realty Corp.	Verenigde Staten	Arbeidsomstandigheden en klimaatimpact	Goede vooruitgang
KPN	Nederland	Goed bestuur	Goede vooruitgang
LyondellBasell Industries NV	Verenigde Staten	Klimaatimpact	Beperkte voortgang
LyondellBasell Industries NV	Verenigde Staten	Gebruik van plastic	Beperkte voortgang
Nestlé	Zwitserland	Gebruik van plastic	Beperkte voortgang
Nestlé	Zwitserland	Gezondheid	Goede vooruitgang
Nestlé	Zwitserland	Belastingontduiking	Succesvol afgerond
NIKE	Verenigde Staten	Arbeidsvoorwaarden	Beperkte voortgang
Pearson	Verenigd Koninkrijk	Belastingontduiking	Succesvol afgerond
Persimmon Plc	Verenigd Koninkrijk	Good Governance	Beperkte voortgang
Pfizer	Verenigde Staten	Belastingontduiking	Beperkte voortgang
Procter & Gamble Co.	Verenigde Staten	Single Use Plastics	Beperkte voortgang
Royal Mail plc	Verenigd Koninkrijk	Good Governance	Succesvol afgerond
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.	Japan	Good Governance	Beperkte voortgang
The Chemours Co.	Verenigde Staten	Global Controversy Engagement	Beperkte voortgang
The Kraft Heinz Co.	Verenigde Staten	Social risks of sugar	Beperkte voortgang
Vodafone	Verenigd Koninkrijk	Cybersecurity	Beperkte voortgang
Waste Management, Inc.	Verenigde Staten	Reducing global waste	Goede vooruitgang
Wolters Kluwer	Nederland	Good Governance	Geen vooruitgang

5. Klimaat

Klimaat is een belangrijk maatschappelijk thema met mogelijk materiële impact op de beleggingen van het pensioenfonds. In het Klimaatakkoord van Parijs (COP21) is in 2015 afgesproken dat de opwarming van de aarde wordt beperkt tot minder dan twee graden Celsius ten opzichte van het pre-industriële tijdperk. Het streven is om de opwarming beperkt te houden tot anderhalve graad. In Nederland is na maanden van onderhandelen het nationale klimaatakkoord-ontwerp op 21 december 2018 overhandigd aan het kabinet. Het kabinet heeft met het klimaatakkoord een centraal doel: het terugdringen van de uitstoot van broeikasgassen in Nederland met ten minste 49 procent in 2030 ten opzichte van 1990. De financiële sector inclusief pensioenfondsen (vertegenwoordigd door de pensioenfederatie) heeft toegezegd een bijdrage te leveren aan het klimaatdoel in het klimaatakkoord. Concreet betekent dit dat de sector vanaf 2020 zal **rapporteren** over de klimaatimpact van financieringen en beleggingen en uiterlijk in 2022 actieplannen heeft opgesteld om deze te **beperken**.

5.1 Klimaatimpact van de beleggingen

Het pensioenfonds heeft onderzoek gedaan naar de klimaatimpact van de ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen, genoteerd vastgoed en bedrijfsobligaties) op basis van portefeuilledata per 30 juni 2018 (voor de aandelen transitie). Dit is een groot deel van de beleggingen (ca EUR 389mln) en vertegenwoordigt het grootste deel van de klimaatimpact.

Enkele kerncijfers van de beleggingen¹:

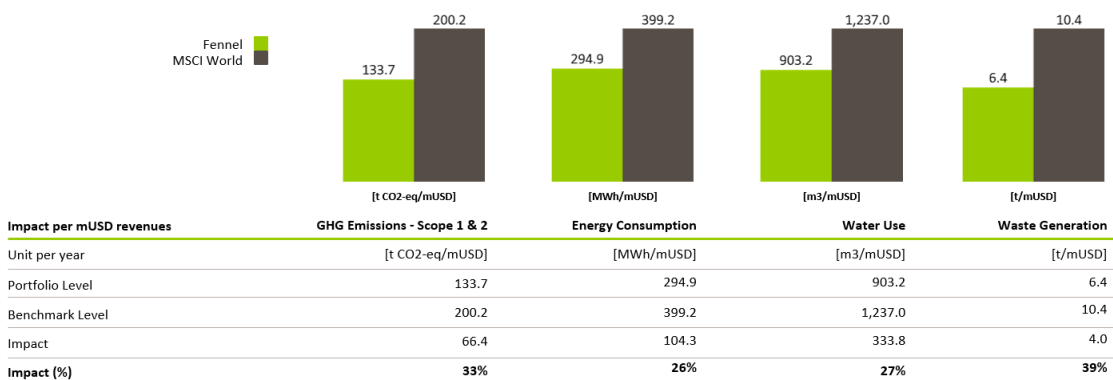
- Ongeveer 71% van de ondernemingen waarin wordt belegd rapporteren over hun emissie;
 - De verwachting is dat dit percentage snel toeneemt de komende jaren; met name door de toenemende vraag vanuit aandeelhouders. Op dit moment rapporteren vooral grotere bedrijven hun emissie;
 - De totale CO₂ voetprint van de beleggingen is 51.251 tCO₂e ofwel 131,6tCO₂e per geïnvesteerde miljoen euro (scope 1 & 2). Scope 1&2 uitstoot betreft de uitstoot die de onderneming zelf heeft veroorzaakt in de productiefaciliteiten, kantoren, logistiek, personeelsreizen etc. Het bevat niet de uitstoot van leveranciers en afnemers (oftewel scope 3). De gemeten CO₂ voetprint is circa 12,0% hoger dan de marktgewogen benchmark. De belangrijkste oorzaak is dat binnen de sectoren, voornamelijk Materialen en Nutsbedrijven, er een overweging is (ten opzichte van de marktgewogen benchmark) naar bedrijven met gemiddeld hoge uitstoot.
- Circa 1,9% van de gescreende beleggingen is gealloceerd naar ondernemingen met fossiele brandstofvoorraden (olie- en gasbedrijven). Dit is 0,4%-punten minder dan de benchmark;
- Van de energiebedrijven waarin wordt belegd, komt circa 44% van de omzet uit energieopwekking door verbranding van fossiele brandstoffen, terwijl ca 7% van de omzet wordt gegenereerd met duurzame energie. Het overige deel (50%) bestaat uit nucleaire energie en energie waarvan de bron niet geclassificeerd is;
- Indien de temperatuur op aarde stijgt loopt circa 0,8% van de beleggingen zeer hoog (fysiek) risico door de gevolgen hiervan. Denk hierbij aan overstromingen of droogte.

¹ Op basis van ISS climate onderzoek. Beleggingen per medio 2018, klimaatdata van ondernemingen uit jaarverslagen per eind 2017.

Vervolgstappen

De invulling van de beleggingen resulteert in de meeste aspecten in een relatief gunstige uitkomst op de klimaatscreening. Op het gebied van CO₂-uitstoot scoorde de portefeuille minder goed. De selectie van Robeco-fonds en de voorgenomen ontwikkelingen in 2019 adresseren dit aandachtspunt en leiden naar verwachting tot een verbetering. In onderstaand overzicht is de impact van het Robeco-fonds weergegeven per 28 februari 2019 tegenover de gehele markt. Te zien is dat de beleggingen van het pensioenfonds het beter doen op het gebied van CO₂-uitstoot, energieverbruik, watergebruik en afvalproductie.

Environmental Impact – Intensity Report



As of 28.02.2019

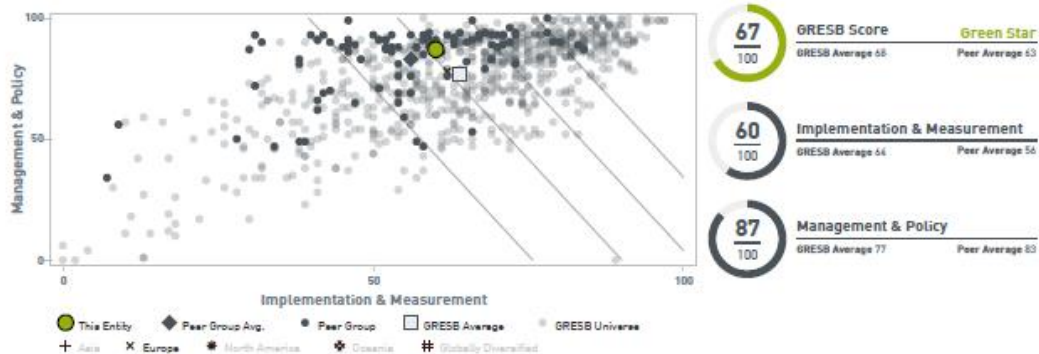
6. Verantwoord beleggen in de illiquide portefeuille

Over 2018 is de vastgoedportefeuille weer beoordeeld door GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), een wereldwijde duurzaamheidsstandaard waar in 2018 een record van 874 fondsen aan deelnam voor meer dan 70 institutionele beleggers. GRESB meet de duurzaamheidsprestaties van vastgoedbeleggingen en drukt deze prestaties per vastgoedfonds uit in een score van 0 tot 100.

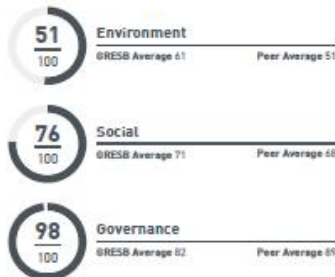
Fonds	GRESB Score
CBRE Pan European Core Fun	67
Prologis European Logistics Fund	80



GRESB Model



ESG Breakdown



Trend



7. Bijlages

Bijlage I: Uitsluitingslijst per eind 2018

CONTROVERSIËLE WAPENS

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

TABAK

Altria Group, Inc.
BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C.
BRITISH AMERICAN TOBACCO (MALAYSIA) BERHAD
Eastern Company SAE
GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.
IMPERIAL BRANDS PLC
ITC LIMITED
JAPAN TOBACCO INC.
KT&G Corporation
Philip Morris International Inc.
PT Gudang Garam Tbk
PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED
Swedish Match AB

GLOBAL COMPACT FAIL

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

Bijlage II: Specificatie ESG Screening

Deze tabel is een toevoeging op de tabel in het hoofdstuk over screening van beleggingen. Er wordt per uitsluitingscriterium aangegeven of en welke bedrijven er in de portefeuille zitten ondanks de uitsluitingsambitie.

BELEGGINGSFONDS OF DISCRETIONAIR MANDAAT / BELEGGING (*)	% TOTALE PORTEFEUILLE
Aandelen Global Compact 'Fail Status'	
T.Rowe Price Global Emerging Markets Equity Fund (I)	
Grupo Mexico S.A.B. de C.V.	0.01%
Walmart Inc.	0.02%
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	
Grupo Mexico S.A.B. de C.V.	0.01%
JBS S.A.	0.00%
Jiangxi Copper Company Limited	0.00%
Petroleo Brasileiro SA	0.03%
Public Joint Stock Company Mining & Metallurgical Company Norilsk Nickel	0.01%
Vale S.A.	0.03%
Walmart Inc.	0.01%
Zijin Mining Group Co., Ltd.	0.00%
<i>Totaal</i>	<i>0.12%</i>
Aandelen Tobak	
T.Rowe Price Asian ex Japan Equity (I)	
British American Tobacco p.l.c.	0.01%
ITC Limited	0.02%
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	
British American Tobacco p.l.c.	0.00%
Government of Egypt	0.00%
ITC Limited	0.01%
KT & G Corporation	0.01%
Philip Morris International Inc.	0.00%
PT Gudang Garam Tbk	0.00%
<i>Totaal</i>	<i>0.05%</i>
Aandelen Controversiële Wapens	
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	
China Spacesat Co., Ltd.	0.00%
Hanwha Corp	0.00%
Korea Aerospace Industries, Ltd.	0.00%
<i>Totaal</i>	<i>0.01%</i>

BELEGGINGSFONDS OF DISCRETIONAIR MANDAAT / BELEGGING (*)	% TOTALE PORTEFEUILLE
Bedrijfsobligaties Global Compact 'Fail Status'	
BlackRock Euro Investment Grade Corporate Bond Index Fund A	
Bayer AG	0.02%
BHP Group Limited	0.01%
Novartis AG	0.01%
Prosegur Compania de Seguridad SA	0.00%
Royal Dutch Shell Plc	0.02%
Vale S.A.	0.00%
Volkswagen AG	0.07%
Walmart Inc.	0.01%
Legal & General Euro Corporate Bond	
Bayer AG	0.01%
Novartis AG	0.02%
Royal Dutch Shell Plc	0.01%
Volkswagen AG	0.06%
SLI Eur Corp Bond Sust and Resp Inv Fd	
Bayer AG	0.04%
Royal Dutch Shell Plc	0.01%
<i>Totaal</i>	<i>0.29%</i>
Bedrijfsobligaties Tabak	
BlackRock Euro Investment Grade Corporate Bond Index Fund A	
British American Tobacco p.L.c.	0.01%
Imperial Brands PLC	0.01%
Philip Morris International Inc.	0.01%
Swedish Match AB	0.00%
Legal & General Euro Corporate Bond	
British American Tobacco p.L.c.	0.02%
Philip Morris International Inc.	0.02%
<i>Totaal</i>	<i>0.07%</i>
Bedrijfsobligaties Controversiële Wapens	
BlackRock Euro Investment Grade Corporate Bond Index Fund A	
Fluor Corporation	0.00%
Honeywell International Inc.	0.01%
<i>Totaal</i>	<i>0.01%</i>

Bijlage III: Selectie beheerders

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

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

De meeste beheerders (in liquide markten) zijn in 2018 voor het eerst beoordeeld op basis van dit raamwerk. Op basis van de bevindingen en nieuwe regelgeving (zoals lange termijn betrokken aandeelhouderschap en IMVB) wordt in 2019 een evaluatie gedaan van het raamwerk. Op jaarbasis zullen alle scores worden herzien, waarbij zowel veranderingen van het raamwerk als verbeteringen door de beheerder voor een nieuwe score kunnen zorgen. De scorekaart geeft de informatie weer op basis van continue monitoring. Er is geen sprake van monitoring op specifieke meetmomenten, zoals bijvoorbeeld jaareinde.

BELEGGINGSFONDS OF DISCRETIONAIR MANDAAT / BELEGGING (*)	ACTIVE/ PASSIVE	TOTAL ESG SCORE	COMMITMENT TO RESPONSIBLE INVESTING	ESG INTEGRATION	ACTIVE OWNERSHIP	EVIDENCE & TRANSPARENCY	TAILORING	IMPACT
LGIM Euro Corporate Bond Fund	A	3.70	4.33	4.00	4.00	2.67	3.50	0.00
SLI Global SICAV - European SRI Corporate Bond Fund	A	3.77	3.67	3.50	5.00	3.67	3.00	0.00
Vanguard Institutional Index Fund (VS)	P	2.58	3.67	1.50	2.50	3.25	2.00	0.00
Vanguard Japan Stock Index Fund	P	2.68	3.67	1.50	2.50	3.25	2.50	0.00
Vanguard European Stock Index Fund	P	2.78	3.67	1.50	2.50	3.25	3.00	0.00
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	P	2.78	3.67	1.50	2.50	3.25	3.00	0.00
Northern Trust AC Asia ex Japan Equity Custom ESG Index Fund (NTIF)	P	3.40	4.00	2.50	4.00	3.50	3.00	0.00
Northern Trust Developed Real Estate Index Fund	P	3.60	4.00	2.50	4.00	3.50	4.00	0.00