

1.1. Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid

1.1.1 Inleiding

Het MVB-beleid is als volgt ingedeeld. Paragraaf 1.1.2 begint met de ambitie en uitgangspunten van het beleid. In paragraaf 1.1.3 bevat de doelstellingen van het beleid. In paragraaf 1.1.4 worden de instrumenten die het fonds hanteert uiteengezet en per beleggingscategorie ingekaderd. Paragraaf 1.1.5 bevat de rapportage die Pensioenfonds Recreatie wenst te ontvangen en welke het fonds wenst te publiceren. Tot slot wordt de relevante wet- en regelgeving toegelicht in paragraaf 1.1.6.

1.1.2 Ambitie, uitgangspunten

Ambitie

Pensioenfonds Recreatie hecht waarde aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Maatschappelijk verantwoord beleggen wordt benaderd vanuit een risicomangementperspectief en de wens om aan te sluiten bij de waarden van de deelnemers. Het fonds streeft in de beleggingen naar langetermijnwaardecreatie, zowel in financiële als in maatschappelijke zin.



Langetermijnwaardecreatie

Pensioenfonds Recreatie beheert het pensioenvermogen van de deelnemers van het fonds. Hierbij richt het fonds zich zowel op de financieel-economische als op sociaal-maatschappelijke waardecreatie. De volgende definitie wordt hierbij gehanteerd:

- Economische waardecreatie betreft de toegevoegde financiële waarde die ten goede komt aan de stakeholders van het bedrijf, zoals de aandeelhouders en het personeel.
- Maatschappelijke waardecreatie betreft de positieve impact op bijvoorbeeld de werkgelegenheid en op de samenleving dankzij de geleverde diensten/producten.

Pensioenfonds Recreatie motiveert bovenstaande definitie van langetermijnwaardecreatie met de overtuiging dat beleggingen die maatschappelijke waarde toevoegen niet alleen aansluiten bij de waarden van de deelnemers, maar ook op lange termijn een gelijk (of beter) financieel rendement bieden met lagere risico's.

Uitgangspunten

De volgende beginselen worden gehanteerd in het MVB-beleid van Pensioenfonds Recreatie:

- Passend bij de wensen van de deelnemers en werkgevers uit de Recreatiesector;
- Gemotiveerd vanuit het perspectief van langetermijnwaarderecreatie;
- Passend bij de omvang en beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds;
- MVB wordt integraal meegenomen in de processtappen van de beleggingscyclus (zoals gedefinieerd in hoofdstuk 2.2 van het strategisch beleggingsplan).
- Sluit aan op de internationale standaarden en initiatieven (zoals de SDG's, UNGC, UN GP's en UN PRI) die passend zijn bij het fonds.

De volgende beleggingsovertuiging is van toepassing op MVB:

Optimale beleggingsbeslissingen worden genomen binnen de vierhoek rendement, risico, kosten en MVB. Toepassing van MVB-criteria bij de invulling van het beleid verlaagt het beleggings- en reputatierisico en draagt maatschappelijk positief bij.

- *Toelichting:* Op grond van deze principes verwerkt het pensioenfonds waar mogelijk MVB-factoren in het beleggingsbeleid en het investeringsproces.
- *Consequentie:* Het pensioenfonds vrijwaart de beleggingsportefeuille – voor zover mogelijk – van investeringen in controversiële activiteiten en overtredingen van internationale normen ('screening'). Daarnaast worden in meerdere portefeuilles MVB-criteria integraal verwerkt in het beleggingsbeleid en het investeringsproces ('ESG-integratie'). Het fonds vereist duurzame en maatschappelijk verantwoorde bedrijfsvoering ('UN PRI verklaring of soortgelijk') van de vermogensbeheerders.

Draagvlak deelnemer

Pensioenfonds Recreatie heeft in 2021 een deelnemersonderzoek uitgevoerd naar de mening over duurzaam beleggen. Binnen de populatie is er een beperkte meerderheid die het belangrijk vindt dat Pensioenfonds Recreatie rekening houdt met duurzaamheid in het beleid. De mening van de deelnemers is door het bestuur meegenomen in de bepaling van het MVB-beleid en is meegewogen in de keuzes ten aanzien van de ambitie en de thema's.

1.1.3 Doelstellingen

Doorontwikkeling beleid

Het huidige MVB-beleid richt zich op het moment op het uitsluiten van controversiële activiteiten en bedrijven die normen overtreden. Daarnaast wordt binnen een aantal beleggingscategorieën ESG-factoren geïntegreerd in de beleggingskeuzes om het risico-/rendementsprofiel te verbeteren. Verdere stappen worden genomen in beleid als hiervoor draagvlak onder de deelnemers bestaat en indien deze passend zijn bij (de omvang) van het pensioenfonds. Hierbij valt te denken aan het behalen van Sustainable Development Goals via thema- of impactbeleggen. Op basis van de huidige situatie en resultaten uit het deelnemersonderzoek is dit nog geen doelstelling.

Thema's

Draagvlak van het beleid en aansluiting bij de sector is van belang. Het bestuur wil zich daarnaast nadrukkelijker gaan richten op duurzaamheid. De drie SDG's 'goede gezondheid en welzijn', 'duurzame en betaalbare energie' en 'klimaatverandering aanpakken' zijn door het bestuur het meest passend bevonden. De thema's Gezondheid en Energie zijn daarnaast uit het deelnemersonderzoek naar voren

gekomen als de belangrijkste onderwerpen die aandacht verdienen. Het thema Klimaat is hieraan toegevoegd vanwege de grote potentiële impact van dit onderwerp.



Ambitie in het kader van SFDR

In de SFDR-richtlijn wordt een onderscheid gemaakt tussen donkergroene, lichtgroene en grijze beleggingen. Lichtgroen staat voor beleggingen die MVB-kenmerken bevorderen. Donkergroene beleggingen zijn impact beleggingen. Pensioenfonds Recreatie heeft de ambitie om een product met groene kenmerken aan te kunnen bieden (artikel 8. Lichtgroen). De haalbaarheid hiervan wordt in 2023 nader beoordeeld.

Broeikasgassen

Pensioenfonds Recreatie heeft de doelstelling broeikasgasemissies van de portefeuille in kaart te brengen. De vervolgstap is om hier (op termijn) een doelstelling aan te verbinden, bijvoorbeeld de reductie van de CO₂-uitstoot in lijn met de doelstellingen uit het klimaatakkoord van Parijs.

1.1.4 Instrumenten

In deze paragraaf worden de verschillende MVB-instrumenten omschreven. Vervolgens wordt per beleggingscategorie toegelicht welke instrumenten van toepassing zijn.

Pensioenfonds Recreatie onderschrijft de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Het fonds verwacht eveneens van de externe beheerders en van ondernemingen waarin het belegt dat zij conform deze internationale standaarden handelen en dit publiekelijk kenbaar maken.

Onderstaande tabel toont de verschillende instrumenten die Pensioenfonds Recreatie in verschillende onderdelen van de portefeuille of op de gehele portefeuille toepast.

Instrumenten MVB-beleid

Instrument	Omschrijving
Wet- en regelgeving	Voldoen aan wettelijke eisen op MVB-gebied
Dialogoog en stemmen	Corporate engagement. MVB-overwegingen meenemen in het stembeleid
Negatieve screening	Het uitsluiten van bedrijven die controversiële activiteiten ontplooiën
Normatieve screening	Het uitsluiten van bedrijven die internationale normen overtreden
Best-in-class-selectie	De voorkeur geven aan bedrijven die de hoogste ESG-score hebben in hun sector
ESG-integratie	ESG-criteria verwerken in het beleggingsbeleid en investeringsproces

Voldoen aan wet- en regelgeving

Pensioenfonds Recreatie voldoet aan de wettelijke eisen op MVB-gebied, zoals sanctiewetgeving, SFDR en het verbod op investeren in clustermunitie. Paragraaf 6 bevat een nadere toelichting op de relevante wet- en regelgeving.

Dialoog en stemmen

Namens Pensioenfonds Recreatie gaan de vermogensbeheerders actief in gesprek met de ondernemingen waarin via aandelen of bedrijfsobligaties wordt belegd. Het doel van de dialoog en stemmen is het streven naar (maatschappelijke) langetermijnwaardcreatie via de beleggingen. Pensioenfonds Recreatie sluit zich aan bij het stembeleid/de stemrichtlijnen van de externe dienstverleners. Dit is van toepassing op al onze beleggingen in beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties.

Pensioenfonds Recreatie onderschrijft de ESG-due-diligence-stappen conform het OESO-richtsnoer. Het fonds verwacht dat de dialoog met ondernemingen conform de OESO-richtlijnen wordt uitgevoerd en in het geval van negatieve impact de volgende doelstellingen bevat:

- De negatieve impact moet worden beëindigd;
- De onderneming moet zorgen voor herstel en/of verhaal voor benadeelden;
- De onderneming moet voldoende maatregelen nemen om toekomstige incidenten te voorkomen;
- De onderneming moet transparant zijn over de genomen maatregelen.

Normatieve en negatieve screening

Het uitsluiten richt zich op bedrijven die ongewenste activiteiten ontplooiën (o.a. controversiële wapens) en/of internationale normen overtreden (o.a. milieu, arbeidsrechten en schendingen van de UN Global Compact principles).

Best-in-class-selectie

Wanneer een portefeuille volgens een 'best-in-class' beleid wordt ingericht wil dit zeggen dat in deze portefeuille bedrijven met hogere ESG-scores de voorkeur hebben boven bedrijven met lagere ESG-scores.

Toepassing MVB-integratie

MVB-integratie betekent het integraal verwerken van MVB-factoren in het beleggingsbeleid en het investeringsproces.

Overzicht invulling per beleggingscategorie

Onderstaande tabel geeft de huidige invulling weer van het MVB-beleid in de praktijk.

MVB-beleid per beleggingscategorie

Categorie	Beheerder	Invulling MVB-beleid
Matchingportefeuille		
Swaps, Obligaties en Kasgeld	Cardano	ESG-integratie
Returnportefeuille		
Aandelen ontwikkelde markten	BlackRock	Dialoog, stemmen en MVB-uitsluitingen
Aandelen opkomende markten	BlackRock	Dialoog, stemmen
Aandelen small cap	BlackRock	Dialoog, stemmen

Bedrijfsobligaties	a.s.r.	Dialogoog, stemmen, MVB-uitsluitingen en best-in-class ESG-selectie
ABS	Aegon	ESG-integratie
Hypothekeken	SAREF	ESG-integratie

Matchingportefeuille

De Matchingportefeuille bestaat conform de Kaderstelling uit euro-obligaties van landen en staatsgerelateerde/supranationale instellingen (zoals de Bank Nederlandse Gemeenten en Europese Investeringsbank), uit covered bonds, en daarnaast uit swaps en kasgeld. MVB-factoren worden in het beleggingsproces gehanteerd vanuit financieel risicomanagementperspectief. Op de volgende wijze wordt rekening gehouden met MVB:

- Als een entiteit een Green, Social of Sustainable Bond uitgeeft heeft Pensioenfonds Recreatie de voorkeur voor de deze obligatie als de verwachte risico-rendementskarakteristieken gelijk of beter zijn dan vergelijkbare, non-Green/Social/Sustainable obligaties.
- De beheerder rapporteert over marktontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid en de hoeveelheid Green, Social en Sustainable obligaties in de portefeuille.
- Het gevoerde MVB-beleid is een evaluatiecriterium in de selectie van geldmarktfondsen.

Pensioenfonds Recreatie heeft de matchingportefeuille ingevuld middels een gesegregeerd mandaat. De voorkeur gaat hierbij uit naar een product met een SFDR artikel 8 classificatie (Product dat ecologische of sociale kenmerken promoot inclusief wettelijke uitsluitingen op ESG-basis).

Aandelen

Binnen de aandelenportefeuille ontwikkelde markten past Pensioenfonds Recreatie naast dialoog en stemmen een uitsluitingsbeleid toe. De specifieke door Pensioenfonds Recreatie gewenste invulling van het engagement- en uitsluitingenbeleid wordt in 2023 nader onderzocht en vastgesteld.

Het volgende MVB-beleid wordt toegepast door de uitvoerder:

- Uitsluitingen van bedrijven met controversies omtrent klanten, milieu, bestuur, mensenrechten, of arbeidsomstandigheden.
- Uitsluiting van bedrijven die meer dan een bepaald deel van hun omzet halen uit: tabak, teerzand, thermische kolen, energieproductie middels kolen, consumentenvuurwapens en controversiële of nucleaire wapens.

Pensioenfonds Recreatie belegt in de categorie aandelen via beleggingsfondsen. De voorkeur gaat hierbij uit naar fondsen met SFDR artikel 8 classificatie (Product dat ecologische of sociale kenmerken promoot inclusief wettelijke uitsluitingen op ESG-basis).

Hypothekeken

Pensioenfonds Recreatie wenst het volgende duurzaamheidsbeleid toe te passen binnen de hypotheekportefeuille:

- Analyse en stimulering van een energielabel;
- Stimulering verduurzaming van woningen;
- Benchmarking van de CO₂-voetafdruk;
- Maatwerk in dienstverlening aan de consument.

Pensioenfonds Recreatie belegt in Nederlandse woninghypotheken via een hypothekenfonds. De voorkeur gaat hierbij uit naar een fonds met SFDR artikel 8 classificatie (Product dat ecologische of sociale kenmerken promoot inclusief wettelijke uitsluitingen op ESG-basis).

Bedrijfsobligaties

Binnen bedrijfsobligaties past Pensioenfonds Recreatie naast dialoog en stemmen een uitsluitingsbeleid toe. De specifieke door Pensioenfonds Recreatie gewenste invulling van het engagement- en uitsluitingenbeleid wordt in 2023 nader onderzocht en vastgesteld.

Door de uitvoerder wordt een 'best-in-class' beleid gehanteerd. Daarnaast worden een uitsluitingen- en engagementbeleid gehanteerd. Bedrijven die betrokken zijn bij controversiële wapens worden uitgesloten. In de overige gevallen wordt het instrument engagement ingezet. Als engagement niet het gewenste resultaat oplevert kan worden besloten om het bedrijf uit te sluiten van de portefeuille op basis van onder meer: betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen, milieuovertredingen, omzet uit thermische kolen, teerzand of schalie-olie, elektriciteitsproductie middels kolen, nucleaire energie of tabak.

Pensioenfonds Recreatie belegt in bedrijfsobligaties via een beleggingsfonds. De voorkeur gaat hierbij uit naar een fonds met SFDR artikel 8 classificatie (Product dat ecologische of sociale kenmerken promoot inclusief wettelijke uitsluitingen op ESG-basis).

ABS

Binnen de categorie ABS is ESG geïntegreerd in het beleggingsproces. Een ESG-score wordt meegewogen in de beslissingen. Deze score wordt bepaald aan de hand van zowel:

- Het onderliggende onderpand,
- De uitgevende partij van de ABS, als
- Het land waarin het onderpand zich bevindt.

Er wordt actief belegd in ABS-obligaties met onderpand met een positief ESG-profiel, zoals groene hypotheek, te ontvangen betalingen op duurzame energie en door de overheid gesteunde studenten-/onderwijsleningen.

ABS -obligaties met een negatief ESG-profiel worden uitgesloten. Dit kan zijn op basis van het onderpand (bijvoorbeeld leningen met een woekerrente) en op basis van de uitgever (zoals partijen met een agressief incassobeleid).

Pensioenfonds Recreatie belegt in ABS via een beleggingsfonds. De voorkeur gaat hierbij uit naar een fonds met SFDR artikel 8 classificatie (Product dat ecologische of sociale kenmerken promoot inclusief wettelijke uitsluitingen op ESG-basis).

1.1.5 Rapportage

Rapportage door uitbestedingspartijen

UN PRI verklaring

Voor de uitbestedingspartijen van het fonds vereist Pensioenfonds Recreatie duurzame en maatschappelijk verantwoorde bedrijfsvoering (een UNPRI of soortgelijke verklaring).

SFDR

Van de uitbestedingspartijen verwacht Pensioenfonds Recreatie dat zij tijdig kunnen rapporteren over de Principal Adverse Impact (PAI) indicatoren.

Broeikasgassen

De uitbestedingspartijen meten en rapporteren de broeikasgasemissies van de portefeuille (in CO₂-equivalenten)

Stembeleid

Een toelichting op hoe namens het fonds bij aandeelhoudersvergaderingen van beursgenoteerde ondernemingen is gestemd conform het stembeleid.

Engagement

Ten aanzien van de dialoog met ondernemingen verwacht Pensioenfonds Recreatie rapportage ten aanzien van:

- De ondernemingen waarmee namens het fonds engagement wordt gevoerd en waarover.
- De resultaten van engagement namens het fonds bij specifieke ondernemingen.
- Beslissingen die zijn genomen wanneer Engagement niet succesvol blijkt.

Rapportage door Pensioenfonds Recreatie

Pensioenfonds Recreatie publiceert de volgende informatie ten aanzien van het MVB-beleid:

- Deelnemers kunnen het MVB-beleid raadplegen op de website;
- Jaarlijks wordt met maximaal een jaar vertraging, een lijst van namen van ondernemingen en/of beleggingsfondsen binnen de beursgenoteerde aandelenportefeuilles waarin het vermogen over de voorgaande periode belegd was gepubliceerd;
- Toelichting ten aanzien van het stembeleid en de engagement.

1.1.6 Wet- en regelgeving

In deze paragraaf wordt de impact van de voornaamste ontwikkelingen beschreven.

SFDR

De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) heeft tot doel om meer transparantie te geven over de mate waarin duurzaamheidskenmerken en de beheersing van duurzaamheidsrisico's zijn geïntegreerd in de beleggingsprocessen en in de financiële producten van de financiële ondernemingen. De fondsen waarin Pensioenfonds Recreatie belegt, maar ook het pensioenfonds zelf, zijn financiële producten in de zin van de SFDR.

SFDR is uitgesplitst in twee levels. Per maart 2021 is Level 1 in werking getreden. Pensioenfonds Recreatie heeft hier gekozen voor een (tijdelijke) opt-out. Per januari 2023 treedt Level 2 in werking, waarvoor geen opt-out mogelijk is. Dit betekent dat er vanaf januari 2023 voor het eerst gerapporteerd moet worden over *Principal Adverse Impact (PAI)* indicatoren. De rapportageverplichting over de PAI indicatoren geldt alleen voor mandaten en beleggingsfondsen die geclassificeerd zijn als artikel 8 of hoger. Op de website en in precontractuele informatie dient het fonds dan gedetailleerde kwalitatieve en kwantitatieve gegevens te verstrekken (SFDR Annex II voor SFDR artikel 8 en SFDR Annex III voor SFDR artikel 9).

Pensioenwet

Vanuit IORP II en zoals verwerkt in de Pensioenwet dient Pensioenfonds Recreatie 1) een verklaring op te nemen over MVB in de Investment Beliefs, 2) inzicht te geven ten aanzien van MVB aan de deelnemer en 3) binnen drie jaar een Eigenrisicobeoordeling (ERB) uit te voeren.

De ERB is relevant voor het MVB-beleid omdat deze "voor zover van toepassing, een beoordeling van nieuwe of opkomende risico's, met inbegrip van risico's die met klimaatverandering, het gebruik van hulpbronnen en het milieu verband houden, sociale risico's en risico's in verband met de waardevermindering van activa als gevolg van veranderde regelgeving" bevat. ESG moet dus onderdeel zijn van het risicoraamwerk van Pensioenfonds Recreatie.

SRD II

De *Shareholders Rights Directive* bepaalt dat pensioenfondsen beschrijven hoe zij betrokkenheid bij beursvennootschappen waarin wordt belegd in hun beleggingsstrategie integreren en dat zij die informatie openbaar maken.

De Europese Unie schrijft in deze richtlijn: "Institutionele beleggers en vermogensbeheerders zijn vaak niet transparant over hun beleggingsstrategie en betrokkenheidsbeleid en de uitvoering daarvan. Openbaarmaking van dergelijke informatie zou een positief effect hebben [...]. Derhalve moeten institutionele beleggers en vermogensbeheerders meer transparantie aan de dag leggen over de manier waarop zij de betrokkenheid van de aandeelhouders aanpakken. Zij moeten een beleid inzake aandeelhoudersbetrokkenheid ontwikkelen en openbaar maken dan wel toelichten waarom zij hebben besloten dit niet te doen. In het beleid inzake aandeelhoudersbetrokkenheid moet worden beschreven hoe institutionele beleggers en vermogensbeheerders deze in hun beleggingsstrategie hebben geïntegreerd en welke andere activiteiten zij in het kader van deze betrokkenheid hebben besloten te ontplooiën en hoe zij dit doen. Het betrokkenheidsbeleid of de toelichting moet online voor het publiek beschikbaar zijn."

In Nederland heeft Eumedion de Nederlandse Stewardship Code ontwikkeld. Veel elementen uit de principes van de Stewardship Code zijn te herleiden tot de SRD II maar op een aantal punten gaat de Stewardship Code verder.