



JAARVERSLAG VERANTWOORD BELEGGEN 2019



Pensioenfonds UWV



Voorwoord

Met gepaste bescheidenheid presenteren wij het MVB-Jaarverslag van Pensioenfonds UWV over 2019. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) kan op steeds meer aandacht rekenen, zowel binnen pensioenfonds UWV als daarbuiten. Zo blijkt uit enquêtes dat onze deelnemers het belangrijk vinden dat hun pensioengeld bijdraagt aan maatschappelijke verbeteringen. Daarbij vragen zij om extra aandacht voor de MVB-doelen die betrekking hebben op arbeidsomstandigheden en klimaat. Het pensioenfonds geeft graag invulling aan deze wens. In ons beleggingsproces kijken wij daarom niet alleen naar het financiële rendement, de risico's en de kosten, maar ook naar de maatschappelijke impact van bedrijven. De lat wordt daarbij continu hoger gelegd.

Om de positieve effecten van onze inspanningen op MVB-gebied te vergroten, gebruiken we een groeiend aantal benaderingen. Daarmee zijn onze inspanningen verbreed van het uitsluiten van bedrijven die slecht scoren tot het stimuleren en omarmen van bedrijven die juist heel goed scoren op MVB-thema's. Zo hebben

wij gekozen voor een benadering waarbij ons geld vooral wordt toevertrouwd aan beursgenoteerde bedrijven die bovengemiddeld goed scoren op MVB-doelen als milieu en arbeidsomstandigheden. Als gevolg is per saldo onze CO₂-voetafdruk per geïnvesteerd miljoen euro in 2019 met 13% verlaagd.

Pensioenfonds UWV gaat als betrokken aandeelhouder met bedrijven waarin het belegt de discussie aan. Dit gebeurt zowel tijdens aandeelhoudersvergaderingen, door te stemmen, als in de vorm van een dialoog met bedrijven buiten hun aandeelhoudersvergaderingen om. Om onze effectiviteit te vergroten trekken wij hierbij zoveel mogelijk gezamenlijk op met andere (pensioen)beleggers. Over deze en andere inspanningen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen 2019 en wat onze ambities zijn voor de komende jaren, leest u in detail in dit MVB-Jaarverslag.

Toine van der Stee
voorzitter pensioenfonds UWV



**'Wij geven
graag gehoor
aan de wensen
van onze
deelnemers'**

Inhoudsopgave

1	2	3	4	5	6	7
6	12	16	20	28	32	38
Introductie	Toelichting ESG beleid	Screening: aandelen en bedrijfsobligaties	Betrokken aandeelhouderschap	Klimaat	De illiquide portefeuille	Bijlage
			21		33	
			4.1 Stemgedrag		6.1 Vastgoed	
			23		36	
			4.2 Dialoog (engagement)		6.2 Private markets	

Introductie

1



Verantwoordelijkheid

Pensioenfonds UWV is zich bewust van de maatschappelijke verantwoordelijkheid die het beheer van het pensioengeld van de deelnemers van het Pensioenfonds UWV met zich meebrengt. Daarbij speelt maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) een steeds grotere rol. Dat geldt voor onze deelnemers, de (gewezen) medewerkers van het UWV, de onderneming UWV, de toezichthouder en het Pensioenfonds UWV zelf. We zijn ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment (PRI) en het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant. Maatschappelijk verantwoord beleggen wordt meer en meer vastgelegd in wetgeving en normenkaders, waar het pensioenfonds aan moet voldoen.

Als aandeelhouder en obligatiehouder van ondernemingen kan het fonds invloed uitoefenen op hoe bedrijven maatschappelijk verantwoord ondernemen invullen. Dat gebeurt vaak samen met andere institutionele beleggers en via de vermogensbeheerders waar pensioenfonds UWV mee werkt. We hanteren een eigen Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) beleid waarvan de uitvoering is uitbesteed aan Kempen, als fiduciair manager. Dit beleid gaat verder dan de wettelijke plichten van het pensioenfonds.

Ontwikkelingen in 2019

In 2019 is door het pensioenfonds het MVB-beleid aangescherpt en een MVB-beleid en bijbehorend Plan van Aanpak vastgesteld voor de periode 2019-2021. Het beleid is in 2019 uitvoerig afgestemd met de deelnemerspopulatie, via een enquête onder 1400 deelnemers, diverse deelnemerspanels en afstemming met het Verantwoordingsorgaan. De hoofdlijnen van het huidige MVB-beleid worden hieronder beschreven. Het volledige beleidsdocument staat op de website van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds heeft als primaire doelstelling zorgdragen voor een goede uitvoering van de pensioenregeling van de deelnemers. Het doel van het beleggingsbeleid is om op korte en lange termijn te kunnen voldoen aan de pensioenverplichtingen en daarnaast de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen – waar mogelijk – te kunnen aanpassen aan loon- en prijsontwikkeling.

Naast risico en rendement is verantwoord beleggen een belangrijk thema van het pensioenfonds. We beleggen het vermogen maatschappelijk verantwoord. Langetermijnwaardecreatie, zowel financieel als maatschappelijk, staat centraal. Het pensioenfonds hanteert daarbij het **'do good-principe'** (zie pagina 8) met de nadruk op de thema's klimaat en arbeid. De keuzes van het pensioenfonds zijn gebaseerd op de input van de stakeholders of belanghebbenden, zijnde het bestuur, de deelnemers, het verantwoordingsorgaan en werkgever UWV.

Het pensioenfonds heeft het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) -convenant ondertekend. Het IMVB-convenant is een gezamenlijk initiatief van de overheid, pensioenfonds, vakbonden en NGO's (maatschappelijke organisaties) om door middel van samenwerking positieve maatschappelijke ontwikkelingen te stimuleren. Dit convenant is ingegaan per 1 januari 2019 met een looptijd van vier jaar. Het behelst de implementatie in Nederland van de **OESO-richtlijnen** en de **UN Guiding Principles**. In 2019 heeft het pensioenfonds haar uitbestedingsbeleid aangepast om aan de voorschriften in het IMVB-convenant te voldoen. Dit beleid wordt geleidelijk doorgevoerd in de onderliggende uitbestedingsafspraken op het gebied van due diligence, monitoring en rapportage van risico's ten aanzien van het milieu, de maatschappij of governance (Environmental, Social, Governance: ESG).

De vier 'smaken' van het duurzaamheidsspectrum:

1

Wettelijk verplicht

Het product waarin wordt belegd voldoet aan de wettelijke vereisten, maar afgezien hiervan wordt niet proactief aandacht besteed aan ESG-factoren.

2

Basic

Deze beleggingen gaan iets verder dan wat wettelijk verplicht is, om reputatierisico's te vermijden.

3

Avoid harm

Bij deze variant is de belegger een actieve aandeelhouder met een duidelijk beleid met betrekking tot klimaat en betrokken aandeelhouderschap. Bij beleggingen wordt rekening gehouden met ESG-factoren en wordt gestreefd naar enige balans tussen risico, rendement, kosten en duurzaamheid. ESG-integratie is niet leidend bij de besluitvorming, maar de beleggingen zijn duurzaam en vermijden het toebrengen van schade. Actief aandeelhouderschap, met inbegrip van engagement en een eigen stembeleid, wordt actief aangemoedigd.

4

Do good

Deze 'smaak' houdt in dat het pensioenfonds wil bijdragen aan oplossingen voor mondiale duurzaamheidskwesties. Over het algemeen gebeurt dit in de vorm van een thematische of op de SDG's afgestemde beleggingsaanpak en wordt van ondernemingen waarin wordt belegd verwacht dat zij een deel van hun omzet aan duurzaamheidsoplossingen ontleent. Om negatieve impacts op de maatschappij te voorkomen wordt belegd conform een best-in-class benadering. Het pensioenfonds beoordeelt de ESG-risico's en -kansen aan de hand van externe research als beoordeling van de ESG-commitment en -prestaties van de ondernemingen waarin wordt belegd. Er wordt actief aandeelhouderschap verwacht, met inbegrip van een sterk engagement en een ambitieus stembeleid.

Vooruitblik 2020

Het pensioenfonds wil in 2020 op de volgende onderdelen het MVB-beleid verder uitwerken en implementeren:

Beleid

- Het pensioenfonds wil in 2020 het klimaatbeleid in de beleggingsportefeuille verder aanscherpen. We doen dit conform de internationale initiatieven en geven hiermee invulling aan de noodzaak om de opwarming van de aarde te beperken door middel van CO₂-reductie.
- In samenwerking met de ALM-adviseur (die de beleggingsmix afstemt op de verplichtingen) wordt onderzocht hoe MVB-risico's geïncorporeerd kunnen worden in de gehanteerde scenario's bij de ALM-studie van 2020, zoals voorgeschreven door de **IORP II-richtlijn**. Aansluitend wordt gekeken naar hoe het beleid daaraan aangepast moet en kan worden.
- Er wordt onderzocht of binnen het huidige private markets-mandaat de positieve impactbeleggingen kunnen worden uitgebreid, met behoud van het rendement-risicoprofiel.

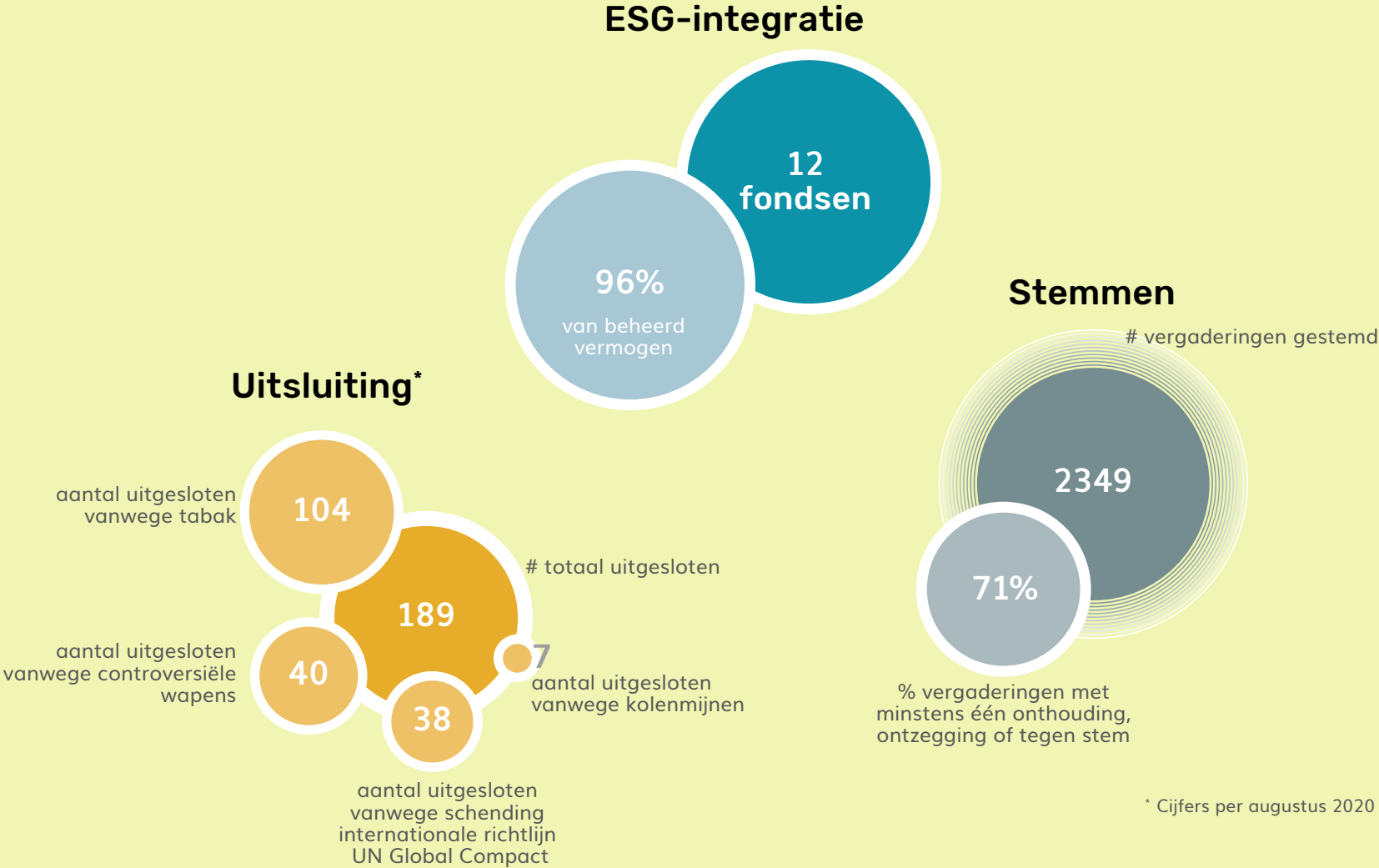


Implementatie

- Het pensioenfonds heeft in 2019 besloten dat in 2020 een 'best-in-class'-benadering wordt geïmplementeerd aan de hand van MVB-benchmarks in de aandelenportefeuilles, de (investment grade) bedrijfsobligatie-portefeuille en de portefeuille met staatsobligaties uit opkomende landen. 'Best-in-class' betekent dat per sector en regio belegd wordt in de bedrijven die het beste scoren op de factoren milieu, maatschappij en governance (ESG). Aandelen en obligaties van bedrijven die relatief slecht scoren op deze factoren, worden verkocht.
- Eind 2019 heeft het pensioenfonds haar eigen stembeleid, inclusief een MVB-component, herzien en vastgesteld. In 2020 wordt dit beleid op alle aandelenbeleggingen toegepast.
- De CO₂-intensiteit van de beleggingsportefeuille is in 2019 voor het tweede jaar op rij gemeten. Aan de hand van deze en toekomstige metingen wordt geverifieerd of de verwachte CO₂-reductie door het toepassen van ESG-benchmarks en andere veranderingen in de beleggingsportefeuille, plaatsvindt. In 2019 is verder besloten om kolenmijnen per 1 april 2020 uit te sluiten van de beleggingsportefeuille.

- Voor de vastgoedportefeuille heeft het pensioenfonds de ambitie om binnen vijf jaar gemiddeld vier sterren (van maximaal vijf) te behalen in het GRESB-model voor verduurzaming van vastgoed. Het GRESB-model is een relatieve weging ten opzichte van een referentiegroep. Daarom heeft het pensioenfonds ook de ambitie om voor iedere vastgoedfondsbelegging een Green Star te behalen. Een Green Star is een absolute score die aangeeft of vastgoed duurzaam is. In 2020 worden binnen het vastgoedmandaat stappen gezet om deze ambitie te realiseren.
- Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengst wordt gebruikt voor maatschappelijke doeleinden, zoals CO₂-reductie (bijvoorbeeld investeringen in groene energie of openbaar vervoer) of maatschappelijke doeleinden, zoals sociale huisvesting. Green bonds worden door het pensioenfonds – waar mogelijk – aangehouden binnen de matchingportefeuille. Vanaf 2020 komt daar de categorie Emerging Market Debt bij. Het fonds monitort het algehele profiel van de uitgevende partij, om 'green washing' (je als bedrijf groener voordoen dan je bent) tegen te gaan.

Activiteiten in 2019



BRON: KEMPEN

Toelichting ESG-beleid

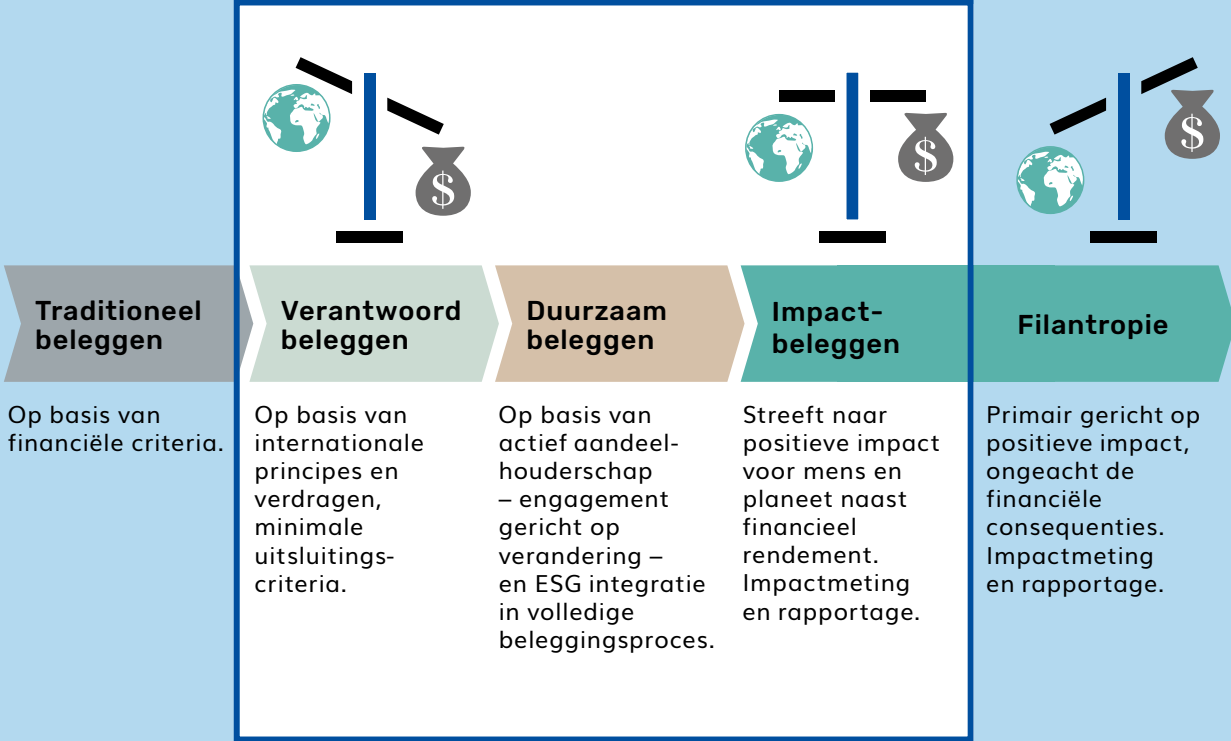
2

Het fonds heeft een primaire doelstelling: zorgdragen voor een goede uitvoering van de pensioenregeling van de deelnemers. Vanuit deze doelstelling, gebaseerd op de uitgangspunten van de vereniging van bedrijfstakpensioenfondsen en de **Principles for Responsible Investment** (PRI), meent het bestuur dat:

- Het fonds belegt met de doelstelling om de huidige en toekomstige pensioenen te kunnen betalen.
- Langetermijnwaardcreatie, zowel financieel als maatschappelijk, het uitgangspunt is van het MVB-beleid.
- Aangezien de werkgever een publieke instelling is, ook van het fonds oog voor de bredere maatschappelijke impact van het beleggingsbeleid verwacht mag worden, en in het verlengde daarvan een gedegen MVB-beleid.

Het fonds heeft dan ook besloten het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) -convenant te ondertekenen. Dit convenant is in 2019 van start gegaan en behelst de implementatie van de OESO-richtlijnen en UN Guiding Principles. Hierbij staan identificatie, mitigatie en eventuele compensatie van MVB-risico's centraal. Ook zal in lijn met de IORPII-richtlijnen geanalyseerd worden in hoeverre ESG-risico's (bijvoorbeeld klimaatrisico) de financiële positie van het fonds kunnen beïnvloeden, als onderdeel van de eigen risicobeoordeling.

Van verantwoord naar duurzaam beleggen



BRON: KEMPEN

Verantwoord beleggen is onderdeel van de beleggings-overtuigingen die het bestuur van pensioenfonds UWV heeft vastgesteld.

Beleggingsovertuiging over duurzaam beleggen:
Maatschappelijk verantwoord beleggen is het kader waarbinnen Pensioenfonds UWV belegt. Uitgangspunt daarbij zijn de normen en waarden van UWV.

Argumentatie:
Pensioenfonds UWV is een Ondernemingspensioenfonds dat dient te handelen in overeenstemming met de normen en waarden van de onderneming.

Consequentie:
Pensioenfonds UWV formuleert het MVB-beleid en doet alleen beleggingen die passen binnen dat beleid.

Het bestuur heeft op basis van dialoog met belanghebbenden bepaald dat het pensioenfonds extra aandacht wil besteden aan de MVB-thema's arbeidsomstandigheden en klimaat. Het pensioenfonds heeft de ambitie om be-
duidend verder te gaan dan wet- en regelgeving vereisen, en hanteert daarbij een 'do good-benadering'. MVB speelt een belangrijke rol in het beleggingsproces, daarom stelt het pensioenfonds duidelijke doelen om positieve maatschappelijke ontwikkelingen te stimuleren. Ook zal het pensioenfonds bijdragen aan de **Duurzame Ontwikkelingsdoelen** (Social Development Goals - SDG's) van de Verenigde Naties, in het bijzonder SDG 13 - Klimaatactie en SDG 8- Waardig werk en economische groei.

Ons beleid op hoofdlijnen

Uitsluiting
Het bestuur heeft een lijst met bedrijven opgesteld waarin niet mag worden belegd. Hierop staan in ieder geval ondernemingen die actief zijn in de productie en/of verkoop van:

- clusterbommen;
- landmijnen;
- nucleaire wapens;
- verarmd uranium;
- tabak;
- kolenmijnen.

Daarnaast wordt niet belegd in bedrijven die de UN Global Compact-principes materieel schenden. Dit zijn bedrijven waarvan bekend is dat zij de mensenrechten op grove wijze schenden of ondernemingen die systematisch en significant de rechten van arbeiders schenden en/of aantoonbaar betrokken zijn geweest bij corruptie en/of omkoping. Ook beleggingen in financiële instrumenten die zijn uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo of andere financiële sancties door de Europese Raad is afgegeven, zijn uitgesloten.

De uitsluitingenlijst wordt actief onderhouden en gepubliceerd op de website van het pensioenfonds. De bijlage van dit document bevat een actueel overzicht (zie pagina 38). De naleving van de uitsluitingslijst is onderdeel van de monitoring van de beheerders. Als er toch een positie in een uitgesloten onderneming is opgenomen in de beleggingsportefeuille, dan krijgt de beheerder instructies om die te verkopen.

Stemgedrag
Het bestuur wil een betrokken aandeelhouder zijn. Dat betekent dat actief gebruik wordt gemaakt van het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. Stemgedrag is geconcentreerd rond de volgende onderwerpen:

- samenstelling van de raad van commissarissen en Raad van Bestuur;
- integriteit van de jaarrekening en auditor;
- wijzigingen in de kapitaalstructuur;
- beschermingsconstructies tegen overnames;
- beloningsbeleid;
- door aandeelhouders ingebrachte agendapunten;
- goed bestuur, duurzaamheidsbeleid en sociaal beleid; dit betreft, onder meer, onderwerpen als (gender) diversiteit, klimaatverandering, water, ontbossing en arbeidsomstandigheden.

Het stemrecht wordt toegepast op alle aandelen in de beleggingsportefeuille. Het pensioenfonds brengt haar stemrecht uit volgens het stembeleid van de vermogensbeheerders die de verschillende aandelenmandaten beheren.

In sectie 4.1 van dit MVB-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over hoe is gestemd door het pensioenfonds.

Invloed door dialoog (engagement)
Naast het stembeleid voert het fonds een actieve dialoog met bedrijven waarin wordt belegd als daar vanuit milieu, maatschappij, ondernemingsbestuur of arbeidsomstandigheden aanleiding toe is. De thema's waarover actief wordt gesproken zijn onder andere klimaatverandering, beloningsbeleid, ondernemingsbestuur, transparantie over MVB-onderwerpen en een eerlijk integraal ketenbeheer. De engagement-activiteiten van het pensioenfonds zijn

uitbesteed aan de fiduciair manager. De fiduciair manager is betrokken bij diverse collectieve engagement-initiatieven, die aansluiten bij de thema's van het pensioenfonds. In sectie 4.2 van dit MVB-jaarverslag wordt verantwoording afgelegd over de engagement-activiteiten van het fonds.

De illiquide portefeuille
Bij de selectie van de beheerders voor de illiquide portefeuille is veel aandacht geweest voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Voor de geselecteerde beheerders, Townsend en Partners Group, geldt dat het MVB-beleid een belangrijk onderdeel is van hun eigen bedrijfsvoering en het beleggingsproces. Dit uit zich onder meer in beleggingen in wind- en zonneparken en in een vastgoedfonds dat uitsluitend belegt in CO₂-neutrale kantoorgebouwen. De uitvoerders hebben, net als Pensioenfonds UWV, de UN PRI ondertekend en rapporteren dus over de wijze waarop zij MVB in hun beleid implementeren. Daarnaast hebben de vastgoedbeheerders het Global Real Estate Sustainability Benchmark initiatief ondertekend en wordt gerapporteerd aan de hand van zogeheten ESG case studies.

Bij de inrichting van de beleggingsportefeuille houden beide beheerders rekening met:

- de uitsluitingencriteria van pensioenfonds UWV;
- de criteria voor proxy voting (uitoefening van stemrecht);
- de doelstelling van het fonds om het vermogen op een maatschappelijk verantwoorde wijze te beleggen.

Screening: aandelen en bedrijfsobligaties

3



Meetmethode

In het verantwoord beleggingsbeleid van pensioenfonds UWV worden MVB-criteria geïntegreerd in het vermogensbeheer. Als gevolg worden beleggingen die niet voldoen aan de criteria, uitgesloten. Uit een periodieke screening blijkt of de beleggingen aan het beleid voldoen. Hier rapporteren we de uitkomsten van de screening die wordt toegepast op aandelen en bedrijfsobligaties (zowel investment grade als hoogrentend). Compliance met sanctiewetgeving is ook onderdeel van deze screening.

De **MSCI ESG** ratings vormen een meetmethode die investeerders een beeld 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, ofwel milieu, maatschappij en governance. Elke pijler is onderverdeeld in een aantal thema's met bijbehorende issues zoals CO₂-uitstoot, bedrijfsethiek waaronder fraude en werkomstandigheden. Hier wordt het bedrijf op gescreend. 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. Afhankelijk van de industrie waarin het bedrijf zich bevindt kan meer of minder gewicht worden toegekend aan milieuaspecten of sociale aspecten. Ter illustratie, bij elektriciteitsbedrijven weegt de factor milieu zwaarder dan bij meer arbeidsintensieve dienstverlenende bedrijven, waarbij sociale aspecten zwaarder wegen. De maatstaf geeft zowel het niveau van blootstelling aan risico's weer, als hoe deze risico's beheerst worden. Dit is meer gericht op de toekomst vergeleken met de Global Compact Screening.

In 2020 wil het pensioenfonds een 'best-in-class' benadering implementeren aan de hand van ESG-ratings in de aandelenportefeuilles en de (investment grade) bedrijfsobligatie-portefeuille. Hierdoor neemt binnen deze categorieën het relatieve aandeel van bedrijven met een ESG-score van A of hoger sterk toe, en zullen ondernemingen met een CCC ESG-rating verkocht worden.

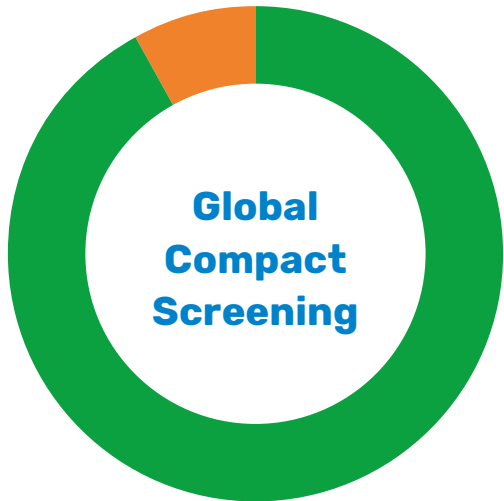


■ AAA	12,6%
■ AA	18,3%
■ A	24,0%
■ BBB	23,7%
■ BB	13,6%
■ B	6,6%
■ CCC	1,3%

BRON: MSCI, EIND 2019

Hoe is de score?

In de **Global Compact Screening** 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 (UNGPBHR). 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. Bij een *Fail*-score wordt de belegging in het desbetreffende bedrijf uit de portefeuille verwijderd. 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. Gedurende de beoordeling wordt de belegging in het desbetreffende bedrijf in de portefeuille gehandhaafd.



■ Pass 89,6%
■ Watch List 7,7%

Status mandaten 2019

In de tabel hiernaast zijn de beheerders van aandelen- en obligatiemandaten van het pensioenfonds per eind 2019 weergegeven. In de kolommen is per mandaat weergegeven of er beleggingen zijn die slecht presteren op een van de gehanteerde criteria:

- Global Compact Fail**
Er is niet belegd in ondernemingen die worden gerelateerd aan een Global Compact Fail, in lijn met het beleid van het pensioenfonds. Als er uit de screening bevindingen komen, dan wordt hier actie op ondernomen door het pensioenfonds middels verkoop.
- MSCI ESG CCC rating**
Aangezien het pensioenfonds momenteel niet actief stuurt op ESG-ratings, bevat de portefeuille momenteel 74 ondernemingen met de laagst mogelijke ESG-rating van CCC; de waarde van deze beleggingen bedraagt 0,40 procent van de totale portefeuille van het pensioenfonds. In 2018 bevatte de portefeuille 110 ondernemingen met een ESG-rating van CCC, dit betrof 0,97 procent van de totale portefeuille. Door het 'best-in-class' beleid binnen aandelen, bedrijfsobligaties en staatsobligaties uit opkomende landen zal het aantal ondernemingen met een lage rating sterk afnemen in 2020.
- Controversiële wapens**
Deze kolom toont of er ondernemingen in de portefeuille zijn opgenomen die betrokken zijn bij de productie of distributie van controversiële wapens. Dit is niet het geval.
- Tabak**
Deze kolom toont of er ondernemingen in de portefeuille zijn opgenomen die betrokken zijn bij de productie of distributie van tabak. Dit is niet het geval.



ESG SCREENING

BELEGGENSFONDS OF DISCRETIONAIR MANDAAT / BELEGGING (*)	GLOBAL COMPACT 'FAIL' STATUS		UN GLOBAL COMPACT 'CCC' RATING		CONTROVERSIËLE WAPENS		TABAK	
	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE	AANTAL BELEGGINGEN	% TOTALE PORTEFEUILLE
Aandelen								
UWV UBS Equity DM	0	0,00%	24	0,14%	0	0,00%	0	0,00%
UWV Robeco Equity EM	0	0,00%	25	0,10%	0	0,00%	0	0,00%
UWV Schroders Equity EM	0	0,00%	4	0,05%	0	0,00%	0	0,00%
Totaal Aandelen	0	0,00%	53	0,28%	0	0,00%	0	0,00%
Bedrijfsobligaties								
UWV BlackRock IG Credits EUR	0	0,00%	16	0,08%	0	0,00%	0	0,00%
UWV Nordea HY Credits USD	0	0,00%	5	0,03%	0	0,00%	0	0,00%
UWV Nordea HY Credits Europe	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Totaal Bedrijfsobligaties	0	0,00%	21	0,11%	0	0,00%	0	0,00%
Totaal	0	0,00%	74	0,40%	0	0,00%	0	0,00%

4

21	4.1 Stemgedrag
23	4.2 Dialoog (engagement)

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 stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. Stemgedrag concentreert zich rond de volgende onderwerpen:

- samenstelling van de raad van commissarissen en Raad van Bestuur;
- integriteit van de jaarrekening en auditor;
- wijzigingen in de kapitaalstructuur;
- beschermingsconstructies tegen overnames;
- beloningsbeleid;
- door aandeelhouders ingebrachte agendapunten;
- goed bestuur, duurzaamheidsbeleid en sociaal beleid.

Om hier invulling aan te geven wordt in principe gestemd op aandeelhoudersvergadering van alle ondernemingen waarin wordt belegd, conform het stembeleid van de desbetreffende aandelenmanagers. Hier volgt een overzicht van hoe het stemrecht in 2019 is toegepast binnen de beleggingscategorie aandelen ontwikkelde landen. Vermogensbeheerder UBS stemt op basis van haar eigen *voting policy guidelines*, waarbij ISS als serviceprovider wordt gebruikt.

UBS heeft op 74 vergaderingen geen stem uitgebracht. Voor het merendeel (62) gaat dit om vergaderingen in Denemarken, Zweden en Noorwegen waarvoor per beleggingsmandaat op basis van een separate volmacht gestemd moet worden. Voor de door haar beheerde mandaten (van onder andere Pensioenfonds UWV) heeft UBS een dergelijke structuur niet opgezet. De fiduciair vermogensbeheerder van het pensioenfonds is in gesprek met UBS, om te onderzoeken of het mogelijk is om binnen de mandaatstructuur ook in deze landen te stemmen.

De beheerders van de aandelenmandaten in opkomende landen hebben als uitgangspunt dat op zoveel mogelijk vergaderingen wordt gestemd. In opkomende landen is het in sommige gevallen lastig om te stemmen, door lokale regelgeving of stembeperkingen, waardoor niet op alle vergaderingen een stem is uitgebracht. Robeco maakt gebruik van Glass Lewis als stemadviesbureau en Schroders van ISS.

STEMGEDRAG 2019 UBS *		
	Aantal	Percentage
Aantal vergaderingen met mogelijkheid tot stemmen	1639	
Aantal vergaderingen waarop is gestemd	1565	
Aantal vergaderingen met minimaal 1 stem tegen of onthouden van stemmen	1191	76%
Aantal agendapunten waarop is gestemd	20337	
Aantal keer voor management gestemd	16329	80%
Aantal keer tegen management gestemd	4008	20%

*Aandelen ontwikkelde landen

Voorbeelden

Er waren diverse redenen voor de aandelenmanagers om tegen het management te stemmen. De voornaamste hadden betrekking op overnamebeschermingsmechanismen, reorganisaties, vergoedingen van het management en nieuwe aandelenuitgiften. Daarnaast hebben de managers tegen voorstellen gestemd van andere aandeelhouders die een negatieve impact zouden hebben op de maatschappij en het milieu, of die minder passend zijn bij goed ondernemingsbestuur. Enkele voorbeelden:

- Op de vergadering van 25 april 2019 van Heineken heeft UBS gestemd tegen de herverkiezing van Michel de Carvalho (echtgenoot van Charlene de Carvalho, de dochter van Freddy Heineken) tot lid van de raad van toezicht. UBS stelde de onafhankelijkheid ter discussie vanwege de onderlinge familiale relatie en oordeelde dat een herverkiezing niet past bij goed ondernemingsbestuur.

STEMGEDRAG 2019 ROBECO *		
	Aantal	Percentage
Aantal vergaderingen met mogelijkheid tot stemmen	689	
Aantal vergaderingen waarop is gestemd	682	
Aantal vergaderingen met minimaal 1 stem tegen of onthouden van stemmen	436	64%
Aantal agendapunten waarop is gestemd	6894	
Aantal keer voor management gestemd	5346	78%
Aantal keer tegen management gestemd	1548	22%

*Aandelen opkomende landen

- Daarnaast heeft UBS op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering van 23 mei 2019 tegen het verlenen van décharge aan de directie van Deutsche Bank gestemd, vanwege de tekortkomingen in de AML (Anti-Money-Laundering ofwel witwaspraktijken) en KYC (Know Your Customer) processen, het niet significant verbeteren van de risicocultuur en het verder verslechteren van de financiële positie van Deutsche Bank.
- Robeco heeft op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering van Hyundai op 15 maart 2019 op twee punten gestemd tegen directievoorstellen. Ten eerste het voorstel tot winst- en dividenduitkering, omdat het, net als een aantal andere aandeelhouders, ontevreden

STEMGEDRAG 2019 SCHRODERS *		
	Aantal	Percentage
Aantal vergaderingen met mogelijkheid tot stemmen	107	
Aantal vergaderingen waarop is gestemd	102	
Aantal vergaderingen met minimaal 1 stem tegen of onthouden van stemmen	45	42%
Aantal agendapunten waarop is gestemd	1061	
Aantal keer voor management gestemd	966	91%
Aantal keer tegen management gestemd	95	9%

*Aandelen opkomende landen

is over de kapitaalstructuur van de onderneming en het Hyundai tot hervormingen wil aanzetten. Daarnaast heeft Robeco voor twee alternatieve kandidaat-bestuursleden gestemd, omdat het van mening is dat de directieleden van Hyundai een bredere achtergrond en ervaring dienen te hebben, die past bij de grote verscheidenheid aan sectoren waarin Hyundai opereert.

- Op de vergadering van 23 april 2019 van Novatek, een Russische aardgasproducent, heeft Schroders tegen de voorgestelde benoeming van vijf directieleden gestemd, omdat het van mening was dat de voorgestelde directie uit te weinig onafhankelijke leden bestond.



4.2. Dialoog (engagement)

Het fonds benadert de bedrijven waarin wordt belegd actief als daar uit oogpunt van milieu, maatschappij, ondernemingsbestuur of arbeidsomstandigheden aanleiding toe is. De thema’s waarover wordt gesproken zijn onder andere klimaatverandering, beloningsbeleid, ondernemingsbestuur, transparantie over MVB-onderwerpen en een verantwoord integraal ketenbeheer.

De engagementactiviteiten van het pensioenfonds zijn uitbesteed aan de fiduciair manager. De fiduciair manager is betrokken bij diverse collectieve initiatieven waaronder engagementinitiatieven die aansluiten bij de thema’s van het pensioenfonds. De gezamenlijke (engagement) initiatieven zijn gerelateerd aan het klimaat (Climate Action 100+ en twee werkgroepen van DNB, zijnde Klimaatrisico en Platform Carbon Accounting Financials) en mensen- en arbeidsrechten (Platform Living Wage Financials; Investor Alliance on Human Rights; Global Tailing Dam Safety Initiative) en governance (CIO Exchange NL; Eumedion; International Corporate Governance Network ICGN). Twee voorbeelden worden toegelicht op de volgende pagina’s.

Leefbaar loon

Leefbaar loon is een universeel mensenrecht en niet hetzelfde als een minimuminkomen; een leefbaar loon stelt iemand in staat om in de basisbehoeften van zichzelf en zijn gezin te voorzien. Een leefbaar loon kan een katalysator zijn om andere arbeidsomstandigheden te verbeteren. De kans op kinderarbeid neemt bijvoorbeeld af als de ouders van een gezin genoeg verdienen. Daarom is het belangrijk om met ondernemingen in dialoog te gaan en hen te blijven beoordelen, monitoren en ondersteunen op de weg naar een leefbaar loon in hun productieketen.

In arbeidsintensieve industrieën waar veel handmatig werk wordt verricht (kledingindustrie, voeding en drank, consumentenelektronica, maar ook de detailhandel) verdienen werknemers vaak niet genoeg om in hun basisbehoeften (voeding, kleding, huisvesting, gezondheidszorg en scholing) te kunnen voorzien. Uit onderzoek blijkt dat hun inkomen vaak duidelijk onder de schattingen van een leefbaar loon of zelfs op de armoedegrens ligt.



Productie van beschermende kleding en mondkapjes bij een fabriek van de Urmi Group in Dhaka, Bangladesh. Deze producent maakt zich sterk voor veilige werkomstandigheden en duurzame productie. SHUTTERSTOCK

Platform Living Wage Financials

Sinds de oprichting in september 2018 hebben 13 Nederlandse financiële instellingen – waaronder de fiduciaire vermogensbeheerder van pensioenfondsen UWV – zich aangesloten bij het **Platform Living Wage Financials** (PLWF) en ondersteunen vier andere partijen waar mogelijk. Dit initiatief richt zich op de ondernemingen waarin de PLWF-leden beleggen en tracht hen aan te moedigen, te ondersteunen (bijvoorbeeld door het uitvoeren van gap-analyses en het aandragen van mogelijke verbeteringen) en te monitoren zodat de werknemers in hun toeleveringsketens een leefbaar loon ontvangen. Volgens de **OESO**, waarvan de richtlijnen voor multinationale ondernemingen mede de basis vormen voor het IMVB-convenant, is leefbaar loon een fundamenteel mensenrecht. Deze kwestie speelt met name in de meest arbeidsintensieve sectoren, zoals de textielindustrie.

Het platform richt zich op de meeste arbeidsintensieve industrieën. In eerste instantie was dit op de textielindustrie, maar sinds 2019 richt het PLWF zich ook op de landbouw en de food- en detailhandel. Een dialoog over een leefbaar loon past binnen de commitment van het fonds aan de United Nations Guiding Principles (UNGP's) en de Guidelines for Multinational Enterprises van de OESO. Hierin wordt aan financiële instellingen gevraagd om mensenrechten te respecteren en negatieve gevolgen ten aanzien van mensenrechten waarin zij een aandeel hebben, aan te pakken. Daarmee zet het fonds zich indirect in voor de duurzame ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de Verenigde Naties, vooral SDG 1: Geen armoede en SDG 8: Waardig werk en economische groei.

Methodiek voor leefbaar loon

Een van de voornaamste instrumenten die het Platform Living Wage Financials (PLWF) hanteert is de methodiek die de UN Guiding Principles en het bijbehorende Reporting Framework van de VN nauwgezet volgt. Na de beoordeling gaan de bij het initiatief aangesloten instellingen in gesprek met bedrijven die volgens het raamwerk slecht scoren op bepaalde onderdelen.

Voortgang in 2019

Van individuele ondernemingen kan niet verwacht worden dat zij een systeemprobleem zoals een leefbaar loon alleen oplossen. Juist daarom beoordeelt PLWF 23 beursgenoteerde kleding- en schoenenbedrijven. De dialoog met de andere industrieën wordt gevoerd, maar de beoordeling is nog in ontwikkeling. Het platform gaat met bedrijven in gesprek en probeert te begrijpen in hoeverre bedrijven hun beleid voor leefbaar loon in de bedrijfsvoering integreren om hier verbetermogelijkheden te identificeren. Daarbij wordt gebruikgemaakt van een benchmark om de meest en minst vooruitstrevende ondernemingen te kunnen aanwijzen. Zo worden achterblijvers gemotiveerd om hun beter presterende sectorgenoten te volgen.

In de figuur links worden de resultaten over 2019 getoond. Het beleid van de meeste ondernemingen bevindt zich in de ontwikkelfase of de gevorderde fase. Dit betekent dat de meeste kledingproducenten die door het PLWF beoordeeld worden een leefbaar loon als een prangende kwestie zien en hiervoor definities en beleid opstellen. Ten opzichte van 2018 hebben Adidas en PVH, het moederbedrijf van onder andere Calvin Klein en Tommy Hilfiger, zich ontwikkeld tot toonaangevende ondernemingen op het gebied van leefbaar loon.

De ontwikkelingen rondom dit thema resulteren niet direct in een verandering van de beleggingen van het pensioenfonds. Wel wordt ernaar gestreefd om de ondernemingen in de portefeuille verantwoordelijker om te laten gaan met dit onderwerp.



Climate Action 100+ – Klimaatverandering

Een belangrijk internationaal initiatief in de financiële sector is de Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). Hierin spreken institutionele beleggers bedrijven en overheden aan op hun verantwoordelijkheden ten aanzien van klimaatverandering.

Climate Action 100+

Een belangrijk initiatief dat IIGCC binnen Europa coördineert is de **Climate Action 100+**. Hierbij gaat sinds december 2017 een grote groep asset managers en asset owners, waaronder pensioenfondsen, de dialoog aan met ruim 150 bedrijven in CO₂-intensieve sectoren. Deze 150 bedrijven zijn gezamenlijk verantwoordelijk voor twee derde van de wereldwijde CO₂-uitstoot. Het doel is de transitie richting een CO₂-neutrale economie mogelijk te maken. Naast actie ondernemen, is het ook belangrijk dat het bestuurlijk raamwerk en de manier van rapporteren bij bedrijven verbetert. Hiermee zet het fonds zich indirect in voor de duurzame ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de Verenigde Naties, vooral SDG 7: Betaalbare en duurzame energie, SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie en SDG 13: Klimaatactie.

Voortgang 2019

Er zijn onder meer aandeelhoudersbesluiten gesteund waarmee ondernemingen als Shell, PetroChina en Glencore zijn aangemoedigd om hun doelstellingen voor het verminderen van de CO₂-uitstoot op lange, middellange en korte termijn aan te scherpen.

Shell neemt door de dialoog voortaan de CO₂-uitstoot binnen de hele productieketen, dus inclusief andere partijen, mee in hun reductiedoelstelling (zogenaamde **scope 3 uitstoot**). PetroChina heeft een strategie ontwikkeld gericht op klimaatverandering, aansluitend op het Klimaatakkoord van Parijs. Glencore, de grootste exporteur van thermische kolen ter wereld, heeft ingestemd met een maximale koolproductie per jaar. Dit maximum ligt op hetzelfde niveau als de huidige productie, oftewel 145 miljoen ton.

Bij deze voorbeelden is vooruitgang geboekt. Er zijn ook bedrijven waar ruimte voor verbetering blijft, wat het belang van dit initiatief onderschrijft. Hoewel een meerderheid van de bedrijven (ongeveer 70%) CO₂-uitstoot-reductiedoelstellingen hanteert, heeft slechts 18 procent een doelstelling waarvan de ambitie aansluit bij het Klimaatakkoord van Parijs, namelijk het beperken van de opwarming van de aarde tot 2 procent. Een derde van deze bedrijven heeft de lat voor zichzelf hoger gelegd en streeft naar een grotere beperking, bijvoorbeeld een klimaatneutrale bedrijfsvoering.

Betrokkenheid met vermogensbeheerders

Het fonds is door een continue dialoog via de fiduciar vermogensbeheerder nauw betrokken bij de werkzaamheden van vermogensbeheerders. De dialoog met vermogensbeheerders is een continu proces, waarin een aantal stappen te onderscheiden is. Bepaald dient te worden hoe een beheerder moet bijdragen aan de beleggingsstrategie van het pensioenfonds en er is toezicht nodig op de uitvoering door de beheerders. Daarnaast dient regelmatig geëvalueerd te worden of de MVB-activiteiten van een beheerder nog aansluiten bij de wensen en doelstellingen van het pensioenfonds, en of er eventueel bijsturing nodig is.

Bij iedere stap speelt maatschappelijk verantwoord beleggen, naast factoren als rendement, risico en kosten, een belangrijke rol. Er wordt expliciet stilgestaan bij in hoe een vermogensbeheerder bijdraagt aan waardecreatie op lange termijn en of deze handelt in het belang van de uiteindelijke belanghebbenden, de pensioendeelnemers.

In het begin van het proces bepaalt het pensioenfonds bijvoorbeeld dat een nieuwe beheerder het Klimaatakkoord van Parijs of de Principles of Responsible Investment (PRI) ondertekend moeten hebben. PRI is een wereldwijd onafhankelijk initiatief dat zich richt op de integratie van maatschappelijk verantwoord beleggen binnen vermogensbeheer. Naast rendement en risico integreren zij onder andere sociale en milieu-eigenschappen in beleggingsbeslissingen op de lange termijn. Een andere wens kan zijn dat een vermogensbeheerder zelf beschikt over een MVB-beleid en/of -jaarverslag of dat de (prestatie-)beloningen in lijn moeten zijn met de belangen van de pensioendeelnemers. Deze wensen zijn door het pensioenfonds per beleggingscategorie vastgelegd in het MVB- en beleggingsbeleid en worden voor iedere categorie minimaal een keer per drie jaar binnen het pensioenfonds besproken, en vaker als hier aanleiding voor is.

Gelijke ambities

In het toezicht op en beoordeling van een beheerder evalueert het pensioenfonds in hoeverre de MVB-activiteiten van een beheerder nog aansluiten bij de wensen en doelstellingen. Zowel de activiteiten als wensen ontwikkelen zich voortdurend. Binnen de beoordeling wordt getoetst of een beleggingsfonds nog bijdraagt aan de beleggingsstrategie van het pensioenfonds. Bijvoorbeeld qua risico-beheersing of het behalen van (extra) rendement, zowel financieel als niet-financieel. Als blijkt dat dit niet het geval is, bijvoorbeeld doordat de MVB-doelstellingen ambitieuzer geworden zijn dan het beleid van een vermogensbeheerder, dan worden de wensen aangegeven. Oordeelt het pensioenfonds dat een vermogensbeheerder niet past binnen de strategie, en als dit op termijn ook niet met nieuwe afspraken gerealiseerd kan worden, dan wordt de vermogensbeheerder vervangen. De dialoog gaat dan verder met een nieuwe beheerder. In dit kader worden de komende jaren de inspanningen van de beheerders geëvalueerd op het gebied van identificatie, mitigatie en eventuele compensatie van ESG-risico's, volgens de IMVB-voorschriften.



Gestelde doelen

Klimaat is een belangrijk maatschappelijk thema met mogelijk materiële impact op de beleggingen van het pensioenfonds. In het Klimaatakkoord van Parijs is in 2015 afgesproken dat de opwarming van de aarde moet worden 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 rapporteert over de klimaatimpact van financieringen en beleggingen en uiterlijk in 2022 actieplannen heeft opgesteld om deze te beperken.

Klimaatimpact van beleggingen

Het pensioenfonds heeft onderzoek gedaan naar de klimaatimpact van de ondernemingen waarin wordt belegd (aandelen ontwikkelde landen, aandelen opkomende landen, investment grade bedrijfsobligaties en Europese hoogrentende obligaties). Dit is een groot deel van de beleggingen (ongeveer € 2,7 miljard eind 2019) en vertegenwoordigt een aanzienlijk deel van de klimaatimpact van de portefeuille.

Enkele kerncijfers van de beleggingen*

- Ongeveer twee derde van de onderzochte ondernemingen waarin wordt belegd rapporteert over hun emissie; deze ondernemingen vertegenwoordigen ongeveer 80 procent van het gescreende vermogen van ongeveer € 2,7 miljard per eind 2019.
- De totale CO₂-voetprint van de beleggingen is 292.812 tCO₂e ofwel 108,1 tCO₂e per geïnvesteerde miljoen euro (scope 1 & 2). In 2018 bedroeg de CO₂-voetprint per geïnvesteerde miljoen euro (scope 1 & 2) 124,8 tCO₂e. Scope 1&2 uitstoot betreft de uitstoot die de onderneming zelf heeft veroorzaakt in de productiefaciliteiten, kantoren, logistiek, personeelsreizen et cetera. Het bevat niet de uitstoot van leveranciers en afnemers (dit is scope 3). De gemeten CO₂-voetprint is circa 7 procent lager dan de marktgewogen benchmark. In 2018 was de gemeten CO₂ voetprint ongeveer 9 procent hoger dan de marktgewogen benchmark. Belangrijkste reden voor de verlaging van de gemeten CO₂-voetprint is de omzetting in 2019 van de Amerikaanse en Europese bedrijfsobligatie mandaten in één Euro bedrijfsobligaties mandaat. De ESG-ratings van Europese bedrijven zijn gemiddeld hoger dan de ESG-ratings van Noord-Amerikaanse ondernemingen.
- Van de energiebedrijven waarin wordt belegd, komt ongeveer 47 procent van de omzet uit energieopwekking door verbranding van

fossiele brandstoffen (2018: 42%), terwijl ongeveer 27 procent van de omzet wordt gegenereerd met duurzame energie (2018: 14%) en 24 procent uit nucleaire energie. Het overige deel (1%) bestaat uit energie waarvan de bron niet geclassificeerd is. In 2018 bedroeg het deel van de portefeuille dat bestond uit nucleaire energie en

energie waarvan de bron niet geclassificeerd is 44 procent.

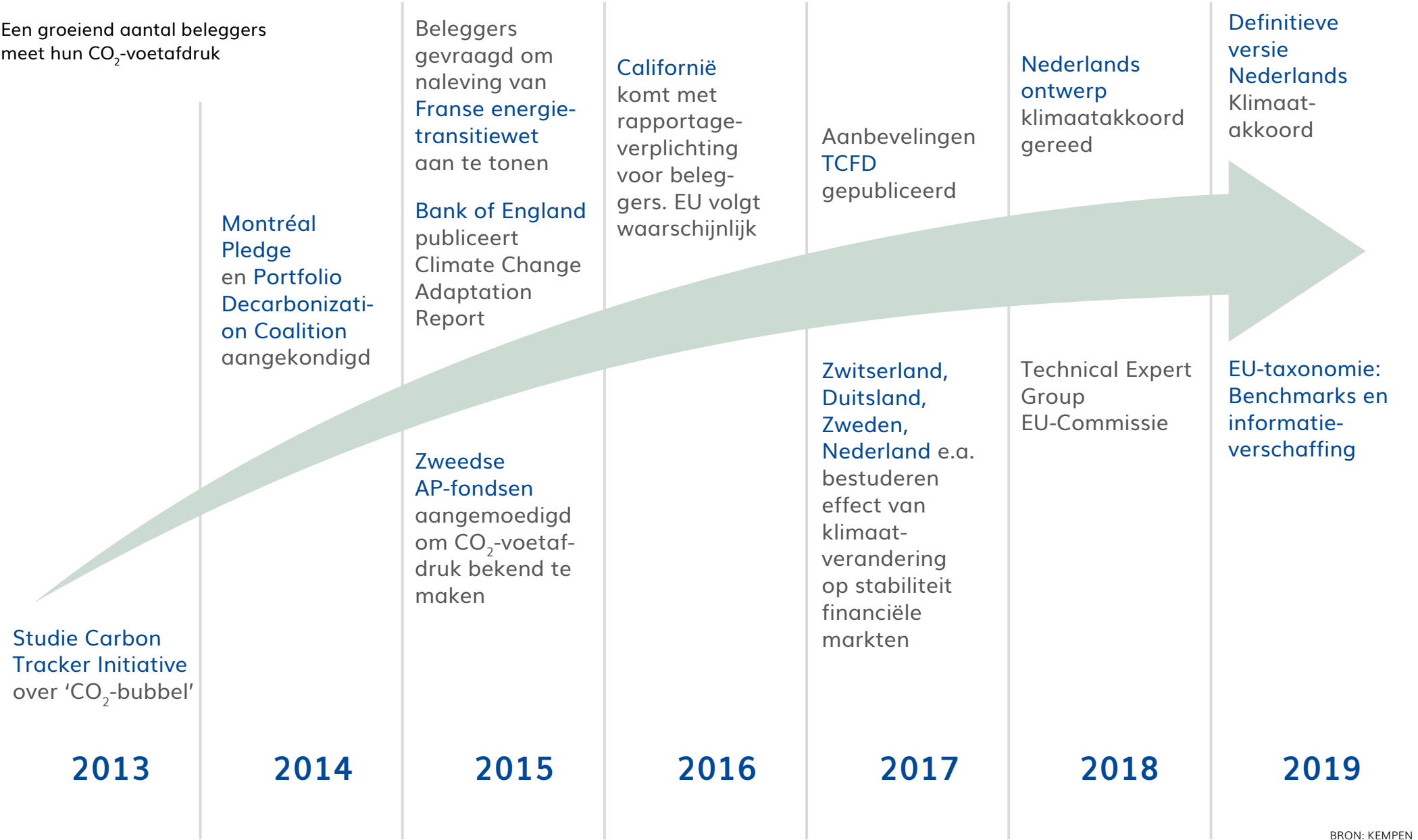
- Ongeveer 24 procent van de beleggingen (22% van de benchmark) is gealloceerd naar ondernemingen met een expliciete 2°C-commitment. 20 procent van de beleggingen in de portefeuille (18% van de benchmark) is echter geïnvesteerd in bedrijven zonder klimaatstrategie. Het is twijfelachtig of deze bedrijven een dergelijke strategie gaan ontwikkelen. De overige 56 procent beleggingen betreft ondernemingen waarvan de klimaatstrategie is te classificeren als zwak (19%), gematigd (2%) of robuust (36%). In de tabel zijn de percentages vergeleken met de uitkomsten uit 2018:

KLIMAATSTRATEGIE		
	2019	2018
Expliciete 2°C commitment	24%	13%
Robuust	36%	41%
Gematigd	2%	1%
Zwak	19%	12%
Geen klimaatstrategie	20%	32%

*Op basis van ISS climate onderzoek. Beleggingen per eind 2019, klimaatdata van ondernemingen uit jaarverslagen per eind 2018.

Sector in transitie

Een groeiend aantal beleggers meet hun CO₂-voetafdruk



BRON: KEMPEN

De illiquide portefeuille

6

33 6.1 Vastgoed

36 6.2 Private markets



Invulling aan duurzaamheid

In dit hoofdstuk wordt toegelicht hoe in de illiquide beleggingen invulling is gegeven aan duurzaamheid. Het betreft de categorieën niet-beursgenoteerd vastgoed en private markets.

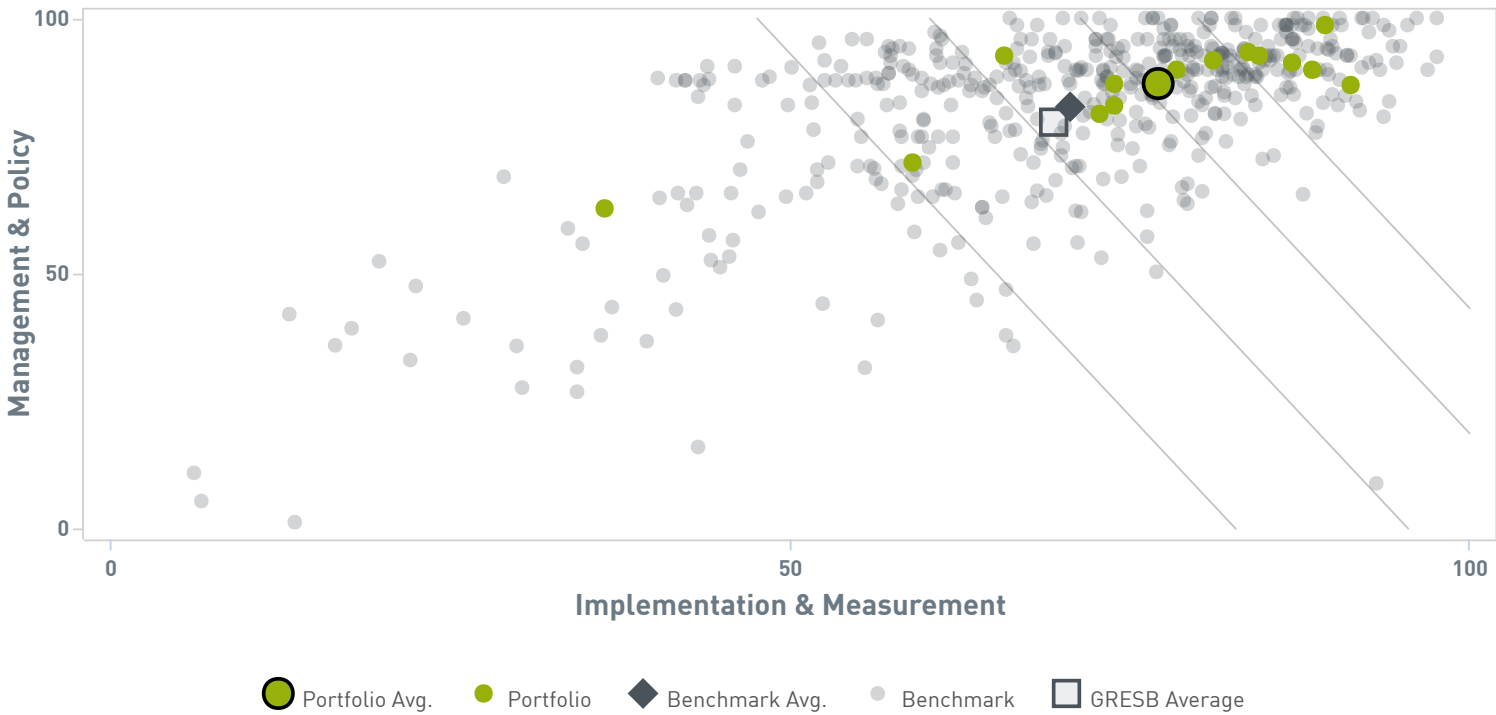
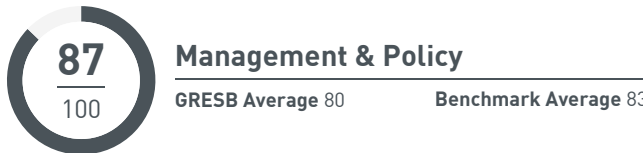
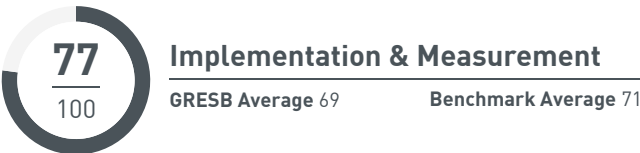
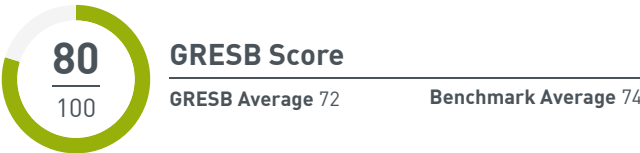
6.1. Vastgoed

GRESB

Over 2019 is de vastgoedportefeuille beoordeeld door GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), de wereldwijde standaard voor het meten van duurzaamheidsprestaties van vastgoedportefeuilles. Zoals weergegeven heeft de totale portefeuille een GRESB score van 80 behaald op een schaal van 100 (versus een benchmark van 74). De portefeuille heeft een rating van 4 sterren gekregen op een schaal van vijf.

De portefeuille bevat twintig beleggingen (waarvan twee in liquidatie) waarvan 14 rapporteren aan GRESB. Van deze 14 fondsen blijven 12 fondsen in de portefeuille; de overige fondsen, waaronder alle niet-rapporterende fondsen, worden verkocht. Het fonds wil in haar ESG-beleid een minimale norm van een GRESB rating van vier sterren voor alle vastgoedbeleggingen in het vastgoedmandaat opnemen. Vastgoedadviseur Townsend geeft aan dat dit een realistische ambitie is.

GRESB Model



De portefeuille als geheel heeft gemiddeld momenteel al een GRESB-score van 4. Van de core fondsen die op lange termijn in de portefeuille behouden zullen blijven, hebben vier fondsen (AXA Core Europe, Lion Industrial, MetLife Core Property, CBRE PEC en PRISA) momenteel een GRESB score van 3 sterren, en heeft één fonds (het Principal European Core fonds) een GRESB score van 1 ster. Voor dit laatste fonds is in 2019 voor het eerst een GRESB beoordeling opgesteld. De vastgoedadviseur van het fonds is in gesprek met deze manager over de mogelijke implementatie van maatregelen om de GRESB score te verbeteren, en verwacht de komende jaren een vooruitgang. Ook voor de vier fondsen met een GRESB score van 3 sterren worden de komende jaren verdere verbeteringen verwacht. De vastgoedadviseur van het pensioenfonds is hierover in actieve dialoog met de betreffende fondsen en is betrokken bij het opstellen van plannen om de GRESB score te verbeteren.

Een overzicht van de fondsen:

Entity Name	Score	Green-star?	GRESB Rating	Performance vs. Benchmark	Performance vs. Peer Group	Peer Group
Selection Weighted Average	80	13/14	★★★★★		N/A	N/A
GPT Wholesale Shopping Centre Fund The GPT Group	92	Yes	★★★★★			Australia Retail, Shopping Center
Low Carbon Workplace Threadneedle Portfolio Services Limited	90	Yes	★★★★★			United Kingdom Office
CBRE Dutch Residential Fund CBRE Global Investors	89	Yes	★★★★★			Netherlands Residential, Multi-family
Invesco Real Estate (Asia) Invesco Real Estate	88	Yes	★★★★★			Asia-Pacific Diversified - Office/Industrial
Pan European Core Fund CBRE Global Investors	87	Yes	★★★★★			Europe Diversified
Prologis European Logistics Fund Prologis	86	Yes	★★★★★			Europe Industrial, Distribution Warehouse
Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund N.V. Bouwinvest REIM	84	Yes	★★★★★			Netherlands Residential
Prime Property Fund LLC Morgan Stanley Real Estate Advisor Inc.	81	Yes	★★★★★			United States of America Diversified
PRISA PGIM Real Estate	77	Yes	★★★★★			United States of America Diversified
AXA CoRE Europe Fund AXA Investment Management	76	Yes	★★★★★			Europe Diversified
MetLife Core Property Fund MetLife Investment Management	75	Yes	★★★★★			United States of America Diversified
Lion Industrial Trust Clarion Partners	73	Yes	★★★★★			United States of America Industrial, Distribution Warehouse
Pamfleet Real Estate Fund II, L.P. Pamfleet International Limited	62	Yes	★★★☆☆			Eastern Asia Diversified
Principal European Core Fund Principal Real Estate Spezialfondsgesellschaft mbh	43	No	★☆☆☆☆			Europe Diversified - Office/Industrial

Bedrijven met een eventueel reputatie risico				
Sector	Aantal bedrijven	NAV (in EUR)	% van totale NAV (in EUR)	Voorbeelden
CO2 intensief	47	37,165,738	9.35%	• CapeOmega, midstream gasnetwerk in Noorwegen (1.3% van de totale NAV) • Gasgestookte elektriciteitscentrales • Bouwbedrijven voor de biomassasector • Conventionele olie- en gasproducenten • Elektriciteitsleveranciers
Transport	21	18,568,929	4.67%	• Exploitanten van gaspijpleidingen, waaronder Fermaca (1.5% van de totale NAV) • Helikopter service
Veeteelt	5	986,549	0.25%	• Veehouderij van eenden & kippen • (Grootschalige) veehouderijen
Totaal	73	56,721,216	14.27%	

Bron: Partners Group, 31 December 2019. Op basis van een volledige doorkijk van de portefeuille van Blue Triangles Private Markets Investments.



Behaalde ESG resultaten		Staat gelijk aan
0.36 Miljoen kWh minder energieverbruik		636'975 Liters benzine 
3.8 Duizend m³ water bespaard		12.5 Olympische zwembaden 
1 Duizend ton afval gerecycled		2'000 Huishoudens aan jaarlijks afval In Nederland 
12.6 Miljoen ton minder CO₂ uitstoot		2'695 Auto's gereden voor een jaar 

Bron: Partners Group, 31 December 2019. Op basis van een volledige doorkijk van de portefeuille van Blue Triangles Private Markets Investments.



6.2. Private markets

De private-marketsbeleggingen van het pensioenfonds zijn een combinatie van infrastructuur, private equity en private debt. Partners Group is aangesteld als beheerder voor deze investeringen. De implementatie vindt deels plaats door directe beleggingen beheerd door Partners Group, en deels via fondsen van derden, met selectie en monitoring door Partners Group.

Controversiële beleggingen

De beleggingen in private markets bevatten nagenoeg geen exposure naar controversiële wapens, tabak, verrijkt uranium en kolen. Enige uitzondering is een exposure van 0,02 procent van de mandaatwaarde naar een sigaretten-filterbedrijf, via een secundaire fondsbelegging uit 2018, die is aangegaan voor het fonds besloot om tabak uit te sluiten.

De beheerder heeft aanvullend een screening uitgevoerd naar reputatiegevoelige ondernemingen en is tot de volgende bevindingen gekomen, waarbij de sectoren worden getoond met een exposure die groter is dan 0,1 procent van de waarde van het totale mandaat:

ESG-integratie

De beheerder heeft de Principles for Responsible Investing (PRI) ondertekend en rapporteert jaarlijks, zo ook over 2019. Op basis hiervan heeft de beheerder de hoogst mogelijke (A+) rating verkregen. De beheerder toetst iedere nieuwe belegging aan de hand van een ESG-due diligence scoring model.

Positieve impact

Private markets en dan vooral infrastructuur, is een beleggingscategorie die bij uitstek geschikt is om een positieve maatschappelijke bijdrage te leveren. Dit is de positieve impact van het Private Markets Mandaat van UWV:

Een specifieke manier om invulling te geven aan positieve impact is door te investeren in duurzame energie. Het mandaat bevat vijf investeringen in duurzame energie, waaronder een windenergieparken in Nederland, Duitsland en Australië en zonneparken in Taiwan en de Verenigde Staten. Hier wordt een toelichting gegeven op de investering in een windenergieproject in Australië.

GRASSROOTS RENEWABLE ENERGY

Grassroots Renewable Energy (Grassroots) is een grootschalig hernieuwbare energie park in Australië. Grassroots legt zich momenteel toe op zonne- en wind energie op het land; in de toekomst voegt Grassroots daar mogelijk batterij opslag aan toe. Partners Group heeft een meerderheidsbelang in Grassroots; CWP Renewables (CWPR) is de lokale beheerder van het project. Momenteel bestaat Grassroots uit drie windparken:

- **Sapphire** operationeel (met een totale capaciteit van 270 MW)
- **Crudine Ridge** in opbouw (met een totale capaciteit van 134MW)
- **Bango** in opbouw (met een totale capaciteit van 244MW)

Onlangs heeft Grassroots een externe deskundige op het gebied van veiligheid en gezondheid ingeschakeld om een alomvattend veiligheidsonderzoek te starten. Verder is er een gezondheids- en veiligheidsmanager aangenomen om het bestaande veiligheidssysteem en beleid te verbeteren. Als onderdeel van het nieuwe veiligheidsbeleid,

is er een ‘Work, Health & Safety Dashboard’ geïmplementeerd waarmee de gezondheids- en veiligheidsprestaties in kaart worden gebracht.

Het Sapphire windpark heeft een Community Benefit Fund opgericht. Sapphire draagt per turbine AUD 2'500 per jaar bij aan dit fonds. Met in totaal 75 turbines, heeft het fonds 187'500 ter beschikking om diverse lokale maatschappelijke organisaties en projecten bij te staan. Na een uitgebreid goedkeuringsproces is er inmiddels AUD 98'000 toegekend aan lokale organisaties zoals de Elsmore Rural Fire Brigade.

Zoals voorgeschreven door de lokale wetgeving, participeert het Sapphire windpark in het lokale New South Wales Biodiversity Offsets Scheme. Grassroots heeft een ‘biobank’ van vegetatie aangelegd om een onderkomen te creëren voor de lokale dieren en planten. Hiermee compenseert Sapphire voor de impact van het windmolenpark op de lokale biodiversiteit. Soortgelijke initiatieven staan ook in de planning voor de andere windparken.



In 2013 kwamen meer dan 1000 mensen om bij de instorting van het Rana Plaza complex in Dhaka, Bangladesh. Deze ramp was aanleiding tot het Bangladesh akkoord, waarin kledingmerken beterschap beloven op het gebied van lage lonen, lange werkdagen, geen vakbondsvrijheid en onveilige werkomstandigheden. SHUTTERSTOCK

Uitsluitingenlijst per start 2020

Structurele schendingen van INTERNATIONALE RICHTLIJNEN op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie

Bayer Aktiengesellschaft	JBS S.A.
CORECIVIC, INC.	Jiangxi Copper Company Limited
FREEPORT-MCMORAN INC.	NTPC LIMITED
VALE S.A.	PETROLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS
SEVERSTAL' PAO	PROSEGUR COMPANIA DE SEGURIDAD, S.A.
BHP GROUP PLC	ENERGY TRANSFER OPERATING, L.P.
SOUTHERN COPPER CORPORATION	Tokyo Electric Power Company Holdings, Incorporated
ROYAL DUTCH SHELL PLC	Zijin Mining Group Company Limited
WALMART INC.	ENERGY TRANSFER LP
Volkswagen AG	PETROLEOS MEXICANOS
BRASKEM S.A.	COAL INDIA LTD
GMK NORIL'SKIY NIKEL' PAO	Odebrecht Finance, Ltd.
Novartis AG	BARRICK TZ LIMITED
SERCO GROUP PLC	PETROLEOS DEL PERU - PETROPERU S.A.
PG&E CORPORATION	OCP S.A.
Porsche Automobil Holding SE	THE GEO GROUP, INC.
BHP GROUP LIMITED	SOUTH32 LIMITED
Grupo Mexico, Sociedad Anonima Bursatil de Capital Variable	PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero)
HARMONY GOLD MINING COMPANY LIMITED	SOCIETE AURIFERE BARRICK

KOLENMIJNEN

Idemitsu Kosan Co., Ltd.	Shanxi Coal International Energy Group Co., Ltd.
Inner Mongolia Yitai Coal Co., Ltd.	Shanxi Lu'An Environmental Energy Development Co., Ltd.
PT Bukit Asam Tbk	Washington H. Soul Pattinson and Company Ltd.
Shaanxi Coal Industry Co., Ltd.	

CLUSTERBOMMEN

THE BOEING COMPANY	LIG Nex1 Co., Ltd.
LOCKHEED MARTIN CORPORATION	China Aerospace Science and Technology Corporation
POONGSAN HOLDINGS CORPORATION	China North Industries Group Corporation Limited
ARYT INDUSTRIES LTD.	China North Industries Corporation
MOTOVILIKHINSKIYE ZAVODY PAO	L&T INFRASTRUCTURE FINANCE COMPANY LIMITED
ASHOT - ASHKELON INDUSTRIES LTD.	POONGSAN CORPORATION
China Spacesat Co., Ltd.	NABHA POWER LIMITED
ELBIT SYSTEMS LTD	L&T FINANCE HOLDINGS LIMITED
HANWHA CORP	BOEING DISTRIBUTION SERVICES, INC.
LARSEN AND TOUBRO LIMITED	Larsen & Toubro Infotech Ltd
HANWHA AEROSPACE CO., LTD.	L&T TECHNOLOGY SERVICES LIMITED
Hanwha Engineering & Construction Corp.	Bharat Dynamics Ltd
KOREA AEROSPACE INDUSTRIES, LTD.	Anhui Great Wall Military Industry Co Ltd

VERARMD URANIUM

GENERAL DYNAMICS CORPORATION	Northrop Grumman Corporation
NORTHROP GRUMMAN INNOVATION SYSTEMS, INC.	NORTHROP GRUMMAN SYSTEMS CORPORATION
AEROJET ROCKETDYNE HOLDINGS, INC.	

NUCLEAIRE WAPENS

JACOBS ENGINEERING GROUP INC.	FLUOR CORPORATION
HONEYWELL INTERNATIONAL INC.	LEIDOS HOLDINGS, INC.
SERCO GROUP PLC	BWX TECHNOLOGIES, INC.
AECOM	HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES, INC.

LANDMIJNEN

NATIONAL PRESTO INDUSTRIES, INC.	
----------------------------------	--



Een jongetje aan het werk in een kleine textielfabriek in Dhaka, Bangladesh in 2014. Nog steeds werken miljoenen kinderen in fabrieken omdat hun ouders te weinig verdienen om rond te kunnen komen.
SHUTTERSTOCK

TABAK

AMCON DISTRIBUTING COMPANY	VECTOR GROUP LTD.
Shiner International Inc	Pyxus International, Inc.
EUROCASH SPOLKA AKCYJNA	Altria Group, Inc.
VPR Brands LP	BRITISH AMERICAN TOBACCO BANGLADESH CO. LTD.
Miquel y Costas & Miquel, S.A.	PT Bentoel International Investama Tbk
Reynolds American Inc.	BRITISH AMERICAN TOBACCO P.L.C.
Shumen Tabac AD	British American Tobacco Uganda
Slantse Stara Zagora Tabak AD	British American Tobacco Zimbabwe (Holdings) Ltd
SCHWEITZER-MAUDUIT INTERNATIONAL, INC.	Bulgartabac holding AD
Jerusalem Cigarette Co Ltd	Cat Loi JSC
HUABAO INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED	CEYLON TOBACCO COMPANY PLC
JAPAN TOBACCO INC.	CHINA FLAVORS AND FRAGRANCES COMPANY LIMITED
SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED	Coka Duvanska Industrija ad Coka
GILLA INC.	CORE-MARK HOLDING COMPANY, INC.
STANDARD DIVERSIFIED INC.	Philip Morris Operations a.d. Nis
Pazardzhik BTM AD	Eastern Company SAE
TSL Ltd	Taiwan FamilyMart Co Ltd
CHINA FORTUNE INVESTMENTS (HOLDING) LIMITED	ESSENTRA PLC
PT Gudang Garam Tbk	GODFREY PHILLIPS INDIA LIMITED
NTC Industries Ltd	Gotse Delchev Tabac AD
BRITISH AMERICAN TOBACCO (MALAYSIA) BERHAD	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
Sinnar Bidi Udyog Ltd	ITC LIMITED
CTO Public Company Ltd	IMPERIAL BRANDS PLC
Golden Tobacco Ltd	AL-EQBAL INVESTMENT COMPANY PLC
Bright Packaging Industry Berhad	Jordanian Duty Free Shops Psc
Smokefree Innotec Inc	KT&G Corporation
British American Tobacco Kenya plc	Karelia Tobacco Companwy Inc SA
UNIVERSAL CORPORATION	Khyber Tobacco Company Ltd

TABAK - VERVOLG

KUK-IL PAPER MFG CO.,LTD	B.A.T CAPITAL CORPORATION
PHILIP MORRIS (PAKISTAN) LTD	B.A.T. INTERNATIONAL FINANCE P.L.C.
Wee-Cig International Corp	IMPERIAL BRANDS FINANCE PLC
HEALTHIER CHOICES MANAGEMENT CORP.	TURNING POINT BRANDS, INC.
MUDANJIANG HENGFENG PAPER CO., LTD	Philip Morris International Inc.
Nicotiana BT Holding AD	Tanzania Cigarette Company Ltd
NEW TOYO INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	BADECO ADRIA d.d. Sarajevo
CONG TY CO PHAN NGAN SON	British American Tobacco (Zambia) Plc
Pakistan Tobacco Company Ltd	Carreras Ltd
Philip Morris CR as	BIZIM TOPTAN SATIS MAGAZALARI ANONIM SIRKETI
Yuri Gagarin AD	Vapor Hub International Inc
MEDIGREEN HOLDINGS CORPORATION	mCig Inc
SILA HOLDING Plc	Veles Tabak AD Veles vo stecaj
SHENZHEN JINJIA GROUP CO., LTD.	SHEEN TAI HOLDINGS GROUP COMPANY LIMITED
Societe Ivoirienne des Tabacs SA	Fyolo Technology Corp
Swedish Match AB	Wismilak Inti Makmur Tbk PT
Duvanska industrija ad Bujanovac	THE WEST INDIAN TOBACCO COMPANY LIMITED
22ND CENTURY GROUP, INC.	7-ELEVEN MALAYSIA HOLDINGS BERHAD
Tutunski Kombinat AD Prilep	SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A/S
Union Investment Corporation PSC	Vapor Group Inc
Union Tobacco and Cigarette Industries Company PSC	Compania de Distribucion Integral Logista Holdings, S.A.
VST INDUSTRIES LIMITED	JT International Financial Services B.V.
Vien Dong Investment Development Trading Corp	Globrands Group Ltd
ELECTRONIC CIGARETTES INTERNATIONAL GROUP, LTD.	Indonesian Tobacco Tbk PT



Arbeiders in een stenenmijn in Jaflong, Bangladesh. De traditionele methode is toegestaan, maar door illegaal mijnen met machines ontstaan modderstromen die hele dorpen kunnen wegvagen. SHUTTERSTOCK

Colofon

Dit Jaarverslag is een uitgave van Pensioenfonds UWV

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met:

Jacob Schoenmaker
Hoofd Beleggingen
Pensioenfonds UWV

Bestuursbureau Pensioenfonds UWV
La Gardiaweg 94-114, 1043 DL Amsterdam
Postbus 58285, 1040 HG Amsterdam
Locatie gebouw C / AMSG2-01-C042B

Pensioenfonds UWV
(050) 582 79 77
www.uwvpensioen.nl
info@uwvpensioen.nl

Medewerkers
Carolien Heijne, Fred Wouters,
Robin Schouten (Kempen)

Coördinatie
Anja Corbijn van Willenswaard (Corbijn CS)

Art Direction / Vormgeving
Karen Willey

Beeldcredits
UWV, Shutterstock

Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd of openbaar gemaakt zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van pensioenfonds UWV.

Dit MVB-Jaarverslag is met veel zorg gemaakt. Er kunnen echter geen rechten aan worden ontleend.