

Duurzaamheidsbeleid Stichting Pensioenfonds TNO Q1 2025

Beleggingen in impactobligaties

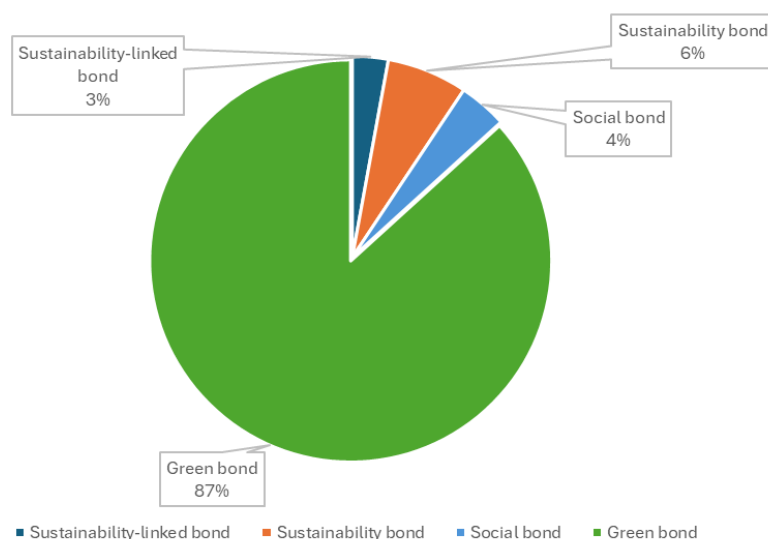
Pensioenfonds TNO belegt via fondsen in staatsobligaties en bedrijfsobligaties, waarvan een deel belegd wordt in impactobligaties.

Impactobligaties zijn obligaties, uitgegeven door o.a. bedrijven en (lokale) overheden, die passen bij de ambitie van het pensioenfonds om positieve impact te maken op duurzaam en/of sociaal gebied, van sociale projecten die ongelijkheid verminderen of ouderenzorg verbeteren, tot het verbeteren van openbaar vervoer of het realiseren van duurzame energieprojecten. Er wordt onderscheid gemaakt naar de volgende categorieën van impactobligaties waarbij qua definities wordt aangesloten bij internationale standaarden zoals de Green Bond Principles¹: Green bonds, Social bonds, Sustainable bonds, Sustainability linked bonds.

Per eind maart is EUR 230,6 mln belegd in impactobligaties. Dit is een daling van EUR 32mln ten opzichte van december 2024, wat met name het gevolg is geweest van de markt omstandigheden.

Bij staatsobligaties is het overgrote deel is belegd in Green bonds, een klein deel in de andere categorieën. Qua omvang hebben ‘groene’ staatsobligaties uit Duitsland, Nederland en Frankrijk het grootste gewicht. Relatief gezien wordt er in de categorie bedrijfsobligaties meer belegd in de andere categorieën, zij het met kleinere bedragen.

Figuur 1: Verdeling over de categorieën impactobligaties in de portefeuille van Pensioenfonds TNO



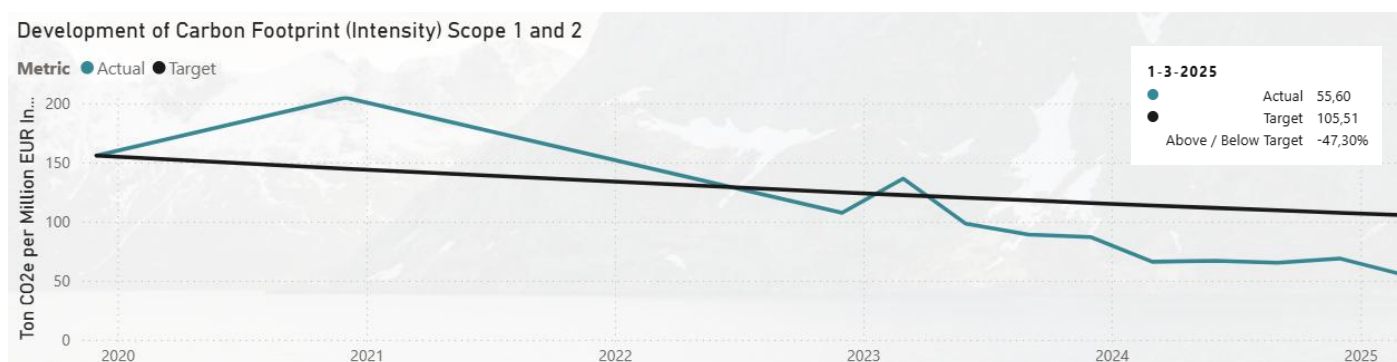
¹ <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

Voortgang CO_{2e}-reductie

Pensioenfonds TNO heeft in het duurzaamheidsbeleid de klimaatdoelen van Parijs onderschreven. Op de klimaatconferentie van Parijs is bepaald dat de temperatuurstijging ten opzichte van de pre-industriële periode ver onder de twee graden moet blijven, bij voorkeur onder de anderhalve graad. Dit betekent dat ten opzichte van 2019, toen het klimaatcommitment van de financiële sector in Nederland werd getekend, een jaarlijkse CO_{2e}-reductie van ten minste 7% moet worden gerealiseerd.

Pensioenfonds TNO meet de CO_{2e}-voetafdruk van zijn beleggingen, althans die van de liquide aandelenportefeuille en die van de liquide bedrijfsobligaties (samen ca. 50% van de totale beleggingsportefeuille). De meting gebeurt op basis van de scope 1² en scope 2³-gegevens van de betrokken bedrijven in de betreffende portefeuilles. Uit **figuur 2** kan worden afgeleid dat het pensioenfonds vóórloopt op de doelstelling. De reductie is 47% meer dan het doel van het ingezette reductiepad.

Figuur 2: CO_{2e}-reductiedoelstelling liquide aandelen en liquide bedrijfsobligatieportefeuilles



De belangrijkste bijdrage na 2023 wordt geleverd door het beleggingsfonds in aandelen met een specifieke Paris Aligned benchmark, zie de volgende pagina. Voor bedrijfsobligaties kijken we of we eenzelfde benchmark kunnen gaan hanteren voor een verdere verlaging van de CO_{2e}-reductie in de portefeuille.

² Scope 1: de directe CO₂-uitstoot veroorzaakt door eigen installaties binnen een organisatie; bv. eigen gasverbruik en eigen brandstofverbruik.

³ Scope 2: de indirecte CO₂-uitstoot van een bedrijf door opwekking van ingekochte en verbruikte elektriciteit- of warmte.

CO₂-reductie Paris Aligned Benchmark (PAB) aandelenfonds

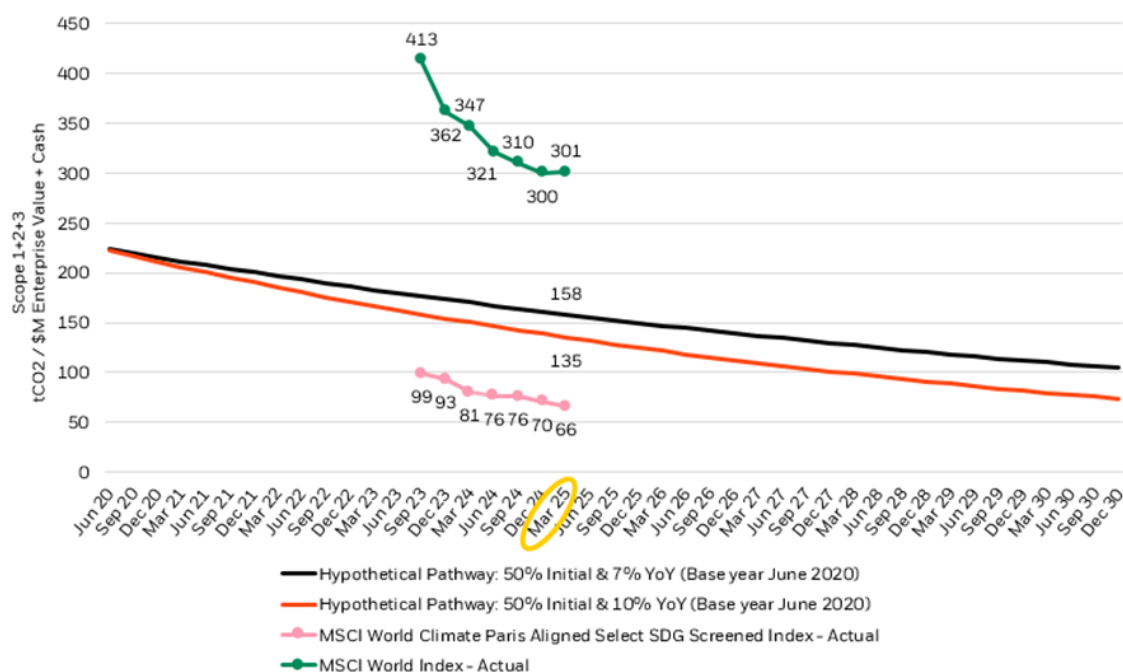
Pensioenfonds TNO belegt voor de aandelenexposure naar ontwikkelde markten in een beleggingsfonds met een Paris Aligned Benchmark (PAB). Het doel van dit aandelenfonds is om de koolstofintensiteit op jaarbasis met minimaal 10% terug te dringen. Daarnaast houdt dit fonds ook rekening met een aantal ander duurzaamheidsaspecten.

Figuur 3 laat de CO₂-uitstoot van het PAB-aandelenfonds vanaf 30 juni 2020 tot heden zien. De rode lijn laat zien wat het pad van het fonds zou zijn geweest bij een reductie van de CO₂e-intensiteit vanaf het startmoment. In maart 2025 zou bij een constante daling van 10% per jaar deze waarde 135 zijn.

De roze lijn geeft het werkelijke pad van het aandelenfonds aan sinds Pensioenfonds TNO in het fonds is belegd. In augustus 2023 zijn we in het fonds gaan beleggen, het fonds had toen een waarde van 99. Het staat nu op een waarde van 66, wat dus nog steeds ruim onder het 10% reductie-scenario is.

Figuur 3: CO₂e-reductiepad PAB-aandelenfonds

Carbon Emission Reduction Pathway



Source: BlackRock, MSCI as of 31/03/2025.

Stembeleid Paris Aligned Benchmark (PAB) aandelenfonds – Q1 2025

Pensioenfonds TNO belegt voor de aandelenexposure naar ontwikkelde markten in een beleggingsfonds met een Paris Aligned Benchmark (PAB). Hierbij is er ook de mogelijkheid om op afstand te stemmen op aandeelvergaderingen van bedrijven die in de portefeuille zitten. Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen wordt gezien als een effectieve manier om bedrijven te beïnvloeden om hun gedrag te veranderen zodat negatieve impact wordt ingeperkt en positieve impact wordt vergroot.

Voor wat betreft het stemgedrag van het pensioenfonds is aansluiting gezocht bij de duurzaamheidsthema's die het pensioenfonds belangrijk vindt. Dit resulteerde erin dat de fondsmanager, namens het pensioenfonds, is gevraagd te stemmen overeenkomstig het SRI-beleid van ISS (<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/specialty/SRI-International-Voting-Guidelines.pdf?v=1>).

Kenmerkend van dit beleid is dat het een brede focus heeft op klimaat, met daarnaast ook veel aandacht voor sociale en governance vraagstukken. Een beperkende factor is dat bepaalde effecten en markten buiten het toepassingsgebied van dit stemprogramma vallen op grond van o.a. de lokale marktregels (verbod om stem uit te brengen door participanten in beleggingsfonds), kostenoverwegingen of wanneer aandelen op dat moment zijn uitgeleend.

In het 1^e kwartaal van 2025 is op 32 aandeelhoudersvergaderingen op 325 voorstellen gestemd overeenkomstig het beleid van ISS. Het merendeel van de voorstellen is door het management van de bedrijven op de agenda gezet, in sommige gevallen door aandeelhouders.

Hierbij is 47 keer tegen het voorstel van het management gestemd en 9 keer voor een voorstel gestemd waar het management tegen stemde. 4 keer onthield ISS zich van stemming.

Op onze website in het **'Vote summary report Q1 2025'**, wat een onderdeel is van onze stewardshippublicatie, ziet u hoe en op welke aandeelhoudersvergaderingen in de periode januari 2025 – maart 2025 is gestemd overeenkomstig het SRI-stembeleid van ISS.

Uitsluitingslijsten Q1 2025

Pensioenfonds TNO sluit directe beleggingen in sommige bedrijven en landen uit. Welke dat zijn, wordt bepaald aan de hand van uitsluitingscriteria. In onderstaande **tabel 1** zien we welke criteria dat zijn en hoeveel ondernemingen en landen eind maart 2025 zijn uitgesloten.

In vergelijking met vorige kwartaal zien we dat op totaalniveau het aantal bedrijfsuitsluitingen is gedaald, van 637 eind december 2024 naar 647 per eind maart 2025.

Het aantal landen en gebieden waarin wij als pensioenfonds niet willen beleggen, is dit kwartaal gelijk gebleven op 67.

Tabel 1: Aantal uitgesloten bedrijven en landen ultimo maart 2025

Bedrijven	Uitsluitingscriteria	Omschrijving	Aantal bedrijven	Opmerking
Ernstige schending van de UN GCP	principle 1	Bedrijven die de internationaal aanvaarde mensenrechten niet steunen en respecteren.	37	
	principle 2	Bedrijven die medeplichtig zijn aan het schending van mensenrechten.	74	waarvan 23 SOE's
	principle 3	Bedrijven die de vrijheid van vakvereniging en de effectieve erkenning van het recht op collectieve onderhandelingen niet steunen.	2	
	principle 4	Bedrijven die zich niet inspannen voor de uitbanning van alle vormen van gedwongen of verplichte arbeid.	17	
	principle 5	Bedrijven die zich niet inspannen voor de effectieve afschaffing van kinderarbeid.	0	
	principle 7	Bedrijven die geen voorzorg betrachten bij hun benadering van milieu-uitdagingen.	36	Waarvan 1 SOE
	principle 10	Bedrijven die corruptie niet tegengaan, inclusief afpersing en omkoping.	10	
Tabak	Producent	Omzetafhankelijkheid >5%	64	
	Retailer	Omzetafhankelijkheid >5%	28	
	Producent en retailer	Omzetafhankelijkheid >5%	3	
Controversieel	Clustermunitie	AFM-clustermunitielijst	5	
	Controversiële wapens	Omzetafhankelijkheid >0%	103	
Fossiele brandstoffen	Steenkoolproducenten	Omzetafhankelijkheid >5%	72	
	Nutbedrijven (steenkolen)	Omzetafhankelijkheid >50%	33	
	Niet-traditioneel fossiel	Omzetafhankelijkheid >5%	105	
Overig	Sancties	Voornamelijk Russische bedrijven	58	Waarvan 1 SOE
Totaal			647	Waarvan 10 SOE's

Landen	Uitsluitingscriteria	Omschrijving	Aantal landen
	Sanctiewetgeving	Landen die door de Verenigde Naties en/of Europese Unie zijn gesanctioneerd	17
	Freedom House	Landen die 'NOT-free' zijn volgens Freedom House	67
Totaal (inclusief overlap)			67