

pggm.nl

Verantwoord Beleggen

Jaarverslag 2011



Verantwoord Beleggen

Jaarverslag 2011



Inhoud

Managementverklaring	6
Voorwoord	7
Samenvatting	8
Uitvoering activiteiten verantwoord beleggen	10
Voorbeelden in kaart	12
1. Beleid	15
1. Beleid	15
1.1 De PGGM aanpak	16
1.2 Uitvoering verantwoord beleggen binnen de organisatie	16
1.3 Resultaten verantwoord beleggen	17
1.4 Transparantie	17
1.5 Publiek debat	17
1.6 Adviesraad	18
1.8 Meten van duurzaam rendement	18
1.9 Naar een meer duurzame financiële sector	18
2. Beleggingsprocessen	21
2.1 ESG-integratie proces	22
2.2 ESG-integratie per beleggingsteam	22
2.3 Overige activiteiten	25
2.4 Vooruitblik	27
Voorbeelden beleggingsprocessen	28
3. Gerichte ESG-beleggingen	31
3.1 Meten van maatschappelijk toegevoegde waarde	31
3.2 Gerichte ESG-mandaten	33
3.3 Vooruitblik	34
Voorbeelden gerichte ESG-beleggingen	35

4.	Stemmen	37
4.1	Het stembeleid	37
4.2	Uitvoering van het stembeleid	38
4.3	Vooruitblik	40
	Voorbeelden stemmen	42
5.	Engagement	47
5.1	Engagementbeleid en aanpak	47
5.2	Directe engagement	47
5.3	Indirecte engagement	49
5.4	Corporate governance	50
5.5	Mensenrechten	51
5.6	Klimaatverandering	52
5.7	Gezondheid	53
5.8	Vooruitblik	53
	Voorbeelden engagement	55
6.	Juridische procedures aandeelhouderschap	63
6.1	Doelstellingen van het voeren van juridische procedures	63
6.2	Actieve procedures	63
6.3	Passieve procedures	63
6.4	Vooruitblik	64
	Voorbeelden juridische procedures aandeelhouderschap	65
7.	Uitsluitingen	69
7.1	Uitsluitingen beleid en proces	69
7.2	Uitsluitingenlijst	69
7.3	Vooruitblik	70
	Voorbeeld uitsluitingen	71
	Reflectie en vooruitblik	72
	Bijlagen	74
Bijlage I	Overzicht samenwerkingsverbanden	74
Bijlage II	Gehanteerde begrippen en afkortingen	76
Bijlage III	PRI index	77
Bijlage IV	GRI Index	79
Bijlage V	Verantwoording en uitgangspunten	82
	Over PGGM	82

Managementverklaring

PGGM Vermogensbeheer B.V. adviseert haar klanten over het beleggingsbeleid vanuit de sterke overtuiging dat verantwoord beleggen onderdeel van dit beleid moet zijn. Als directie van PGGM Vermogensbeheer B.V. geven wij uitvoering aan het verantwoordbeleggingsbeleid van onze klanten.

Ieder jaar leggen wij in ons jaarverslag verantwoording af over het uitgevoerde beleid ten aanzien van verantwoord beleggen in het afgelopen jaar. Bij het samenstellen van het PGGM Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2011 hebben wij de internationale rapportagerichtlijnen van het Global Reporting Initiative gevolgd.

Wij hebben het Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2011 beoordeeld en verklaren dat de in het Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2011 opgenomen gegevens een getrouw beeld geven van de werkelijkheid.

Zeist, 30 maart 2012

Voorwoord

Aan onze klanten en belanghebbenden,

Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van onze beleggingsovertuigingen en de diensten die wij leveren. In onze beleggingsbeslissingen wegen wij mens, milieu en maatschappij mee, en met ondernemingen en financiële partners gaan wij in gesprek over hun maatschappelijk verantwoord gedrag. Wij zijn trots om dit vierde Jaarverslag Verantwoord Beleggen aan u te kunnen presenteren.

Duurzaamheid is een vraagstuk dat landsgrenzen overschrijdt en internationaal aangepakt moet worden. Wij zijn daarom actief in internationale samenwerkingsverbanden en laten wereldwijd onze stem horen. In 2011 waren wij bijvoorbeeld actief aanwezig bij de klimaatonderhandelingen in Durban, Zuid-Afrika. Ook spraken wij met politici in Australië, een land dat een belangrijke rol speelt in de internationale onderhandelingen over het wereldwijde klimaatbeleid. Inmiddels heeft Australië besloten een klimaatbelasting in te voeren in 2012.

Wij zijn wereldwijd ook actief op goed ondernemingsbestuur en de rechten van aandeelhouders. Europa heeft veel stappen gezet in het opstellen van corporate governance standaarden. In de VS is echter nog veel verbetering mogelijk. Om te onderzoeken in hoeverre een corporate governance code ook in de VS ontwikkeld kan worden, organiseerden wij in 2011 een rondetafelbijeenkomst met experts en vertegenwoordigers uit zowel Europa als de VS.

2011 was ook een jaar waarin veel kritiek op de financiële sector werd geuit. Banken en beleggers krijgen het verwijt het eigen belang boven het belang van klanten en de maatschappij te zetten. PGGM deelt de zorgen over de ontwikkelingen in de financiële sector en heeft in 2011 gekeken naar haar eigen rol en mogelijke oplossingen voor de sector. Verantwoord beleggen kan volgens ons een belangrijke bijdrage leveren aan het herwinnen van het vertrouwen in de financiële sector. Ook onze financiële partners blijven wij aanspreken om gezamenlijk tot een duurzamer financieel stelsel en duurzame economie te komen.

Met verantwoord beleggen spelen wij niet alleen in op de actualiteit. Het is een continu proces van innoveren en dilemma's afwegen. Onze externe adviesraad met experts (ABRI) ondersteunt ons hierbij. Daarmee zorgen wij dat wij, net zoals bij de internationale samenwerkingsverbanden, niet alleen afgaan op ons eigen perspectief, maar ook kennis van buiten benutten.

Om de effectiviteit van het Beleid Verantwoord Beleggen te meten, zijn wij in 2011 een project gestart om het duurzaam rendement van het vermogen onder beheer te kunnen meten. Op die manier krijgen klanten inzicht in het duurzaamheidsprofiel van hun portefeuille en de verschuiving over tijd. De benchmark die de duurzaamheidsaanpak meet van wereldwijde vastgoedbeleggingen is daarin een eerste stap.

2011 zien wij in veel opzichten als een productief jaar. Zo is de integratie van ESG-factoren in beleggingsbeslissingen verder toegenomen, hebben wij meer ondernemingen aangesproken op hun maatschappelijk verantwoord beleid en gedrag, zijn de gerichte ESG-beleggingen gegroeid en hebben wij geparticipeerd in veel samenwerkingsverbanden. Verantwoord beleggen is echter meer dan het behalen van kwantitatieve doelstellingen, juist het effect wat wij mogelijk kunnen bereiken met deze activiteiten is van belang. We vinden het daarom belangrijk steeds weer stil te staan bij onze rol en verantwoordelijkheden. Wij blijven de kwaliteit van het beleid en het proces waarin wij mens, milieu en maatschappij meenemen in onze beleggingsbeslissingen monitoren en verbeteren.

In 2012 gaan wij graag weer met u in dialoog om de voortgang in verantwoord beleggen te bespreken en te versterken.

*Eloy Lindeijer
Chief Investment Management*

Samenvatting

PGGM en verantwoord beleggen

Namens onze institutionele klanten beleggen wij een vermogen van ruim 110 miljard euro. Verantwoord beleggen is daarbij geïntegreerd in het algemene beleggingsbeleid van PGGM. Dat betekent dat wij bij onze beleggingsactiviteiten bewust rekening houden met milieu-, sociale en ondernemingsbestuurfactoren. Ons Beleid Verantwoord Beleggen kent zes pijlers (p. 16). Wij integreren ESG-factoren in de verschillende beleggingsprocessen, doen gerichte ESG-beleggingen, gebruiken ons stemrecht als aandeelhouder en gaan de dialoog aan met ondernemingen en markten.

Ook voeren wij juridische procedures en sluiten wij bepaalde beleggingen uit. Bij de uitvoering van verantwoord beleggen, het bespreken van dilemma's en innoveren van het Beleid gebruiken wij de onafhankelijke bijdrage van onze Advisory Board Responsible Investment (p. 18). Verder zijn wij internationaal actief in samenwerkingsverbanden, waaronder de Principles of Responsible Investment (PRI) (p. 17).

ESG-integratie in al onze beleggingen (p. 22)

Het milieu, de maatschappij en ondernemingsbestuur beïnvloeden het beleggingsrendement van onze klanten en omgekeerd hebben de beleggingen een effect op de wereld. Het meewegen van deze factoren is daarmee goed risicomanagement en zorgt er ook voor dat wij financiële kansen voor maatschappelijke oplossingen meewegen.

In 2011 hebben wij onderzocht hoe PGGM de bijdrage aan een meer duurzame wereld kan vergroten in de passief beheerde aandelenportefeuille. Meerdere instrumenten zijn geëvalueerd, waaronder het stringenter toepassen van het uitsluitingsbeleid en het aanpassen van de index (p. 28). Ook lanceerden wij de 'Principles for Responsible Investment in Farmland' samen met andere beleggers (p. 28). Deze principes hebben onder andere betrekking op het duurzaam omgaan met natuur en milieu en het respecteren van mensenrechten.

Voor de vastgoedportefeuille werd de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) voor de tweede maal

uitgebracht en deze wordt nu internationaal gehanteerd. Hiermee kunnen wij de duurzaamheid meten van de vastgoedportefeuilles (p. 18).

Beleggingen met ESG-impact (p. 31)

Gerichte ESG-beleggingen zijn beleggingen die niet alleen financieel bijdragen aan het rendement voor klanten, maar die ook de intentie hebben om maatschappelijke toegevoegde waarde te creëren. Voorbeelden zijn beleggingen in schone technologie en beleggingen die bijdragen aan de bestrijding van armoede binnen de infrastructuur en private equity portefeuilles.

Een ander voorbeeld is de Responsible Equity Portfolio. Deze geconcentreerde portfolio belegt op basis van financiële en duurzame parameters in beursgenoteerde ondernemingen om een verantwoord rendement te halen.

In 2011 was de omvang van de gerichte ESG-beleggingen € 4.730 miljoen. Om inzicht te krijgen hoe deze beleggingen maatschappelijke toegevoegde waarde creëren, heeft PGGM met de Erasmus Universiteit een methode ontwikkeld. Met behulp van deze methode is het verwachte impactniveau voor gerichte ESG-beleggingen op acht verschillende gebieden in kaart gebracht (p. 31).

Stemmen als actief aandeelhouder (p. 37)

Een van de belangrijkste rechten van een aandeelhouder is het stemrecht. Namens onze klanten stemmen wij op basis van een eigen oordeel op aandeelhoudersvergaderingen. In 2011 hebben wij op 3224 aandeelhoudersvergaderingen gestemd, dat is in 99,5% van alle aandeelhoudersvergaderingen waarbij dit voor ons mogelijk was.

In 2011 stemden wij verschillende keren tegen het aanblijven van bestuurders, omdat wij geen vertrouwen hadden dat zij ontstane problemen konden oplossen. Vaak blijven bestuurders alsnog zitten, doordat er onevenredig stemrecht is of een meerderheid van aandeelhouders niet tegenstemt. Dat ontnemt PGGM de verantwoordelijkheid niet om op eigen oordeel te blijven stemmen voor onze klanten.

Enkele voorbeelden zijn:

- > 'Veiligheid van kerncentrales TEPCO' p. 42
- > 'Koppensnellen bij News Corp.' p. 44
- > 'Stemmen tegen bestuur BP' p. 42

Belang van dialoog: engagement (p. 47)

Wij zien het als onze verantwoordelijkheid om ondernemingen en markten aan te spreken op hun beleid en activiteiten. Om succesvol te zijn in het veranderen van de ESG-koers van ondernemingen is dialoog een belangrijk middel. Belangrijke thema's voor ons en onze klanten zijn mensenrechten, klimaatverandering, gezondheid en goed ondernemingsbestuur.

Naast onze thematische aanpak, is PGGM in 2011 een sectorgerichte aanpak gestart waarbij wij alle ESG risico's en kansen bij ondernemingen binnen een sector adresseren. Zo zijn wij bijvoorbeeld in 2011 een sectorbrede engagement gestart met mijnbouwondernemingen (p. 55). Hierbij sporen wij samen met de Zweedse nationale pensioenfondsen 30 internationale mijnbouwondernemingen aan om best practice maatregelen te implementeren. Bij engagementprojecten werkt PGGM vaak samen met andere internationale beleggers en in samenwerkingsverbanden om de impact te vergroten. Zo organiseerden wij ook een rondetafelbijeenkomst met internationale experts om te onderzoeken of een corporate governance code voor de VS mogelijk is (p. 58). In Europa kennen wij die al. In 2011 werd er in totaal met 607 ondernemingen een dialoog gevoerd.

Voeren van juridische procedures (p. 63)

Om als aandeelhouder schade te verhalen en om goed ondernemingsgedrag af te dwingen voert PGGM soms juridische procedures voor onze klanten, zowel in Nederland als daarbuiten. Juridische procedures nemen meestal een aantal jaren in beslag. In 2011 waren er belangrijke ontwikkelingen in de 'Bank of America' zaak die wij vanaf 2009 samen met pensioenfondsen uit Zweden en de VS voeren. De zaak staat er goed voor en zal door ons het komend jaar verder worden vervolgd (p. 65).

Besluiten niet te beleggen: uitsluiting (p. 69)

In een aantal gevallen besluiten wij om beleggingen niet te doen, omdat ze niet passen bij onze identiteit en/of die van onze klanten. Zo beleggen wij niet in ondernemingen die actief zijn in de productie van of handel in controversiële wapens. Daarnaast sluiten wij ondernemingen uit als deze niet willen praten over verbeteringen of geen verbetering tonen. In 2011 hebben wij in totaal 40 ondernemingen uitgesloten en de staatsobligaties van acht landen. Zo is Libië in 2011 toegevoegd op de lijst van uit te sluiten staatsobligaties, naar aanleiding van de gebeurtenissen in het Midden-Oosten. Ons Uitsluitingenbeleid pasten wij in 2011 toe op bijna het totale vermogen onder beheer (99%). Dit is niet vanzelfsprekend. Uitsluitingen toepassen op hedge funds is bijvoorbeeld geen gangbare praktijk.

Vooruitblik (p. 72)

Ook in 2012 gaan wij door om onze verantwoord beleggingsactiviteiten te verdiepen. Wij blijven in gesprek met onze klanten en maatschappelijke organisaties om onze activiteiten te verbeteren. Onze rol in de financiële sector betrekken wij hier nadrukkelijk bij (p. 72). Ook continueren wij ons onderzoek naar het beleggingsgedrag met betrekking tot agrarische grondstoffen (p. XXX).

Een complicerend element in het verkrijgen van inzicht in de effectiviteit van verantwoord beleggen is dat het meten hiervan nog in de kinderschoenen staat. In 2012 blijven wij hieraan werken. De pilotprojecten om het duurzaamheidsprofiel van een beleggingsportefeuille in kaart te brengen zijn hier een middel toe (p. 19). Het meten van maatschappelijk toegevoegde waarde werken wij daarom verder uit.

Verdere aandacht gaat uit naar de volgende onderwerpen in 2012; ESG-integratie in de strategische asset allocatie, het project 'Meer Verantwoorde Aandelenportefeuille', en het intensiveren van onze engagementactiviteiten. Deze projecten en activiteiten nemen wij mee in de evaluatie en doorontwikkeling van het huidige Beleid Verantwoord Beleggen.

Bij onze beleggingsactiviteiten houden wij bewust rekening met milieu-, sociale en ondernemingsbestuurfactoren

Uitvoering activiteiten verantwoord beleggen

In onderstaande tabel staan onze doelstellingen, zoals afgesproken met onze klanten, en resultaten per kernprestatie-indicator (KPI) vermeld. In dit jaarverslag beschrijven wij met welke visie en beleid deze doelstellingen zijn opgesteld en illustreren wij de resultaten met voorbeelden en specifieke cases.

Resultaten en doelstelling kernprestatie-indicatoren (per jaareinde)	Doelstelling			
	2009	2010	2011	2012
Verantwoord beleggen-integratie*	98%	98%	99%	≥ 99%
Bestaande uit:				
ESG-integratie				
Opgestart of afgerond in fase 1 Inventarisatie (als % van totaal beheerd vermogen)	56%	100%	100%	
Opgestart of afgerond in fase 2 Implementatie (als % van totaal beheerd vermogen)	20%	56%	88%	100%
Gerichte ESG-beleggingen				
Omvang gerichte ESG-beleggingen/commitments (€ miljoen)	2.551	3.711	4.730	≥ 5.200
% gerichte ESG-beleggingen in totaal beheerd vermogen**	3,0%	3,6%	4,1 %	
Uitsluitingen				
Aantal uitgesloten ondernemingen	33	38	40	
% van totaal beheerd vermogen dat door het Uitsluitingenbeleid is gedekt**	98%	98%	99%	≥ 99%
Omvang uitsluitingen t.o.v. FTSE All World benchmark	1,2%	1,2%	1,1%	
Stemmen				
Aantal aandeelhoudersvergaderingen (AVAs) waarop is gestemd**	4.678	4.722	3224	
Aantal uitgebrachte stemmen	40.819	42.186	33.832	
Aantal gestemde AVAs als % van het totale aantal AVAs***	99%	99%	99,5%	≥ 98%
Aantal gestemde AVAs als % van de Stemfocuslijst	99%	100%	99%	≥ 99%
Engagement				
Aantal ondernemingen waarmee direct engagement is gevoerd**	48	72	154	≥ 150
Aantal ondernemingen waarmee indirect (via F&C) engagement is gevoerd**	495	574	453	
Waarde van de geëngagede ondernemingen als % van de beheerde aandelenportefeuille per 01-10-2011	48%	51%	49%	
Juridische procedures aandeelhouderschap				
Actieve procedures	3	3	3	
Opbrengsten passieve juridische procedures	€ 6.574.827	€ 2.771.000	€ 1.351.778	
Kerngegevens				
Omvang totaal beheerd vermogen (€ miljard)**	88	103	114	
Omvang totaal beheerde aandelenportefeuille (€ miljard)	36	40	41	
Aantal ondernemingen in de totale aandelenportefeuille	4.248	2.971	2.777	

Noot: Op een aantal van deze onderdelen is geen doelstelling van toepassing. Het aantal uit te sluiten ondernemingen is bijvoorbeeld geen doel op zich.

* Deze indicator beschrijft de kwantiteit van de verantwoord beleggen-activiteiten en de mate van toepassing op het totaal beheerde vermogen. Niet ieder onderliggende onderdeel is van toepassing op het totaal beheerde vermogen. Per onderdeel is het verbeteren van de kwaliteit een continu proces.

** Global Reporting Initiative indicatoren uit het Financial Services Sector Supplement (versie 2008). Het GRI is een wereldwijde standaard voor verslaglegging over ESG-factoren door ondernemingen.

*** De doelstelling voor 2012 en het resultaat voor 2011 en 2010 betreffen het aantal gestemde vergaderingen exclusief blokkeringsmarkten

Dit PGGM Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2011 verstrekt informatie over het boekjaar 2011, dat loopt van 1 januari t/m 31 december 2011. Dit jaarverslag beperkt zich tot de verantwoord beleggingsactiviteiten die vallen onder PGGM Vermogensbeheer B.V. Tenzij anders aangegeven in de betreffende hoofdstukken komt de gebruikte data uit onze eigen RI database en van de verschillende andere relevante afdelingen binnen PGGM vermogensbeheer.



Voorbeelden in kaart

Voorbeelden beleggingsbeslissingen

- 1 Vergroenen van bestaande kantoren p. 28
- 2 De Farmland Principles p. 28

Voorbeelden gerichte ESG-beleggingen

- 1 REP: Mettler Toledo p. 35
- 2 Alpinvest: Pattern Energy p. 35

Voorbeelden stemmen

- 1 Stemmen tegen bestuur BP p. 42
- 2 Veiligheid van kerncentrales TEPCO p. 42
- 3 Splitsing TNT p. 44
- 4 Koppensnellen bij News Corp p. 44
- 5 Het eerste jaar Say on Pay p. 44
- 6 Ongewenste verkoop van steminstructies p.45

Voorbeelden engagement

- 1 Grote ESG-risico's in de mijnbouwsector, p. 55
- 2 Engagement voor duurzame palmolie, p. 55
- 3 Waterschaarste, toenemend risico voor beleggers, p. 57
- 4 Vraagtekens bij rol telecommunicatiesector in Egyptische revolutie, p. 57
- 5 Actieve participatie Eumedion p. 57
- 6 Eerste 'Fifth Analyst Call' gehouden in de Verenigde Staten, p. 58
- 7 PGGM organiseert rondetafelbijeenkomst over 'VS Corporate Governance Code' p. 58



- 1 5
- 3 1
- 3 1

- 8
- 4

- 3

- 2

- 11

- 2

- 1

- 10

Voorbeelden juridische procedures aandeelhouderschap

- 1 Negatieve gevolgen voor beleggers na beslissing Supreme Court in zaak NAB/Morrison, p. 65
- 2 Bank of America zaak vordert gestaag, p. 65
- 3 Afwikkeling Shell-zaak, p. 66

Voorbeelden uitsluitingen

- 1 Discussie controversiële wapens p. 71

- 8 In dialoog over activiteiten in Palestijnse bezette gebieden, p. 59
- 9 Arbeidsrechten in de Verenigde Staten, p. 60
- 10 Klimaatverandering in Australië p. 60
- 11 Openheid bij Shell, p. 61
- 12 Accountantscontrole bij Zimmer p. 61



1. Beleid

Verantwoord beleggen betekent voor PGGM dat wij bij onze beleggingsactiviteiten bewust rekening houden met de invloed van milieu-, sociale en ondernemingsbestuurfactoren (ESG).

Dit jaarverslag beschrijft het beleid en de activiteiten van verantwoord beleggen binnen PGGM Vermogensbeheer B.V. (hierna: PGGM). PGGM biedt haar klanten integraal vermogensbeheer. De verschillende beschreven activiteiten zoals beleggen, stemmen en engagement voeren wij als vermogensbeheerder uit voor en namens onze klanten. De klanten van PGGM zijn echter eigenaar van het uitbestede pensioenvermogen en bepalen zelf hun pensioen- en beleggingsbeleid.

Waar wij spreken over klanten refereren wij zowel aan de klanten van PGGM Vermogensbeheer die participeren in de fondsen als de klanten waarvoor discretionaire portefeuilles worden beheerd. Als wij vermelden dat wij beleggen in een bepaalde portefeuille bedoelen wij altijd dat wij dit namens onze klanten doen.

PGGM integreert verantwoord beleggen in het beleggingsbeleid voor onze klanten. Wij zijn ervan overtuigd dat verantwoord beleggen bijdraagt aan een beter maatschappelijk en/of financieel rendement. Daarnaast past verantwoord beleggen bij onze identiteit en maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Onze specifieke ESG-aandachtsgebieden zijn gezondheid, goed ondernemingsbestuur, klimaatverandering, mensenrechten en wapens. Met deze aandachtsgebieden brengen wij focus aan in onze verantwoord beleggen activiteiten. Verantwoord beleggen heeft betrekking op zowel onze beleggingsbeslissingen (met name ESG-integratie en gerichte ESG-beleggingen) als ook onze activiteiten (zoals uitsluiten, stemmen, engagement en juridische procedures).

Het Beleid Verantwoord Beleggen is verder uitgewerkt in twee beleidsdocumenten, het Uitsluitingenbeleid en het Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen (BABO). Meer informatie over het beleid van PGGM is te vinden op onze website.

Het Beleid Verantwoord Beleggen is onder te verdelen in vijf kernpunten:

- actief handelen uit de overtuiging dat financieel en maatschappelijk rendement kunnen samengaan;
- bijdragen aan de kwaliteit en continuïteit van ondernemingen en financiële markten;
- verantwoorde keuzes maken op basis van onze identiteit en die van onze klanten;
- partners in de financiële sector stimuleren tot verantwoord beleggen;
- verantwoording afleggen over doelen, activiteiten en resultaten op het gebied van verantwoord beleggen.

1.1 De PGGM aanpak

De uitvoering van het Beleid Verantwoord Beleggen rust op zes pijlers. In dit jaarverslag wordt per pijler een selectie van de activiteiten uit 2011 beschreven.

ESG-integratie

Het milieu, de maatschappij en het ondernemingsbestuur beïnvloeden het beleggingsrendement en -risico van onze klanten en omgekeerd hebben de beleggingen een effect op de wereld. Daarom weegt PGGM deze factoren mee in de beleggingsbeslissingen. Dat is niet alleen goed risicomanagement, maar zorgt er ook voor dat de kansen die ESG-factoren bieden ook worden meegewogen.

> Hoofdstuk 2 Beleggingsprocessen p. 21

Gerichte ESG-beleggingen

Gerichte ESG-beleggingen zijn beleggingen die niet alleen financieel bijdragen aan het rendement voor klanten, maar die ook de intentie hebben om maatschappelijk toegevoegde waarde te creëren. Daarmee dragen onze klanten bij aan het duurzaam oplossen van maatschappelijke problemen in de wereld. Voorbeelden zijn beleggingen in schone technologie, duurzame energie en beleggingen die bijdragen aan de bestrijding van armoede.

> Hoofdstuk 3 Gerichte ESG-beleggingen p. 31

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Het stemrecht is een van de belangrijkste rechten van een aandeelhouder. Daarom stemmen wij op basis van eigen oordeel en richtlijn op aandeelhoudersvergaderingen. Geïnformeerd stemmen draagt bij aan het bereiken van goed ondernemingsbestuur. Bijzondere aandacht gaat uit naar aandeelhoudersvoorstellen op milieu- of sociaal gebied.

> Hoofdstuk 4 Stemmen p. 37

In dialoog met ondernemingen en markten

Als verantwoord belegger zien wij het als onze verantwoordelijkheid om ondernemingen en marktpartijen aan te spreken op hun beleid en activiteiten. Dit noemen wij engagement.



Hiermee proberen wij verbeteringen op milieu-, sociaal, en corporate governance (ESG) gebied te realiseren vanuit de visie dat dit uiteindelijk bijdraagt aan een beter maatschappelijk en/of financieel rendement van onze beleggingen.

> Hoofdstuk 5 Engagement p. 47

Juridische procedures

Om schade te verhalen en om goed ondernemingsgedrag af te dwingen voert PGGM juridische procedures voor onze klanten als dat nodig is. Wij doen dat als aandeelhouder in beursgenoteerde ondernemingen, zowel in Nederland als daarbuiten. Wij werken bij voorkeur samen met andere beleggers met gemeenschappelijke belangen.

> Hoofdstuk 6 Juridische procedures p. 63

Uitsluitingen

PGGM wil voorkomen beleggingen te doen die niet bij onze klanten en bij ons passen. Daarom beleggen wij niet in controversiële wapens. Ook ondernemingen die mensenrechten of arbeidsrechten schenden, sluiten wij uit, als blijkt dat deze niet willen praten over verbeteringen of geen verbeteringen tonen.

> Hoofdstuk 7 Uitsluitingen p. 69

1.2 Uitvoering verantwoord beleggen binnen de organisatie

Nagenoeg de gehele organisatie heeft een rol en verantwoordelijkheid bij de uitvoering van het Beleid Verantwoord Beleggen.

Daarnaast heeft PGGM een speciale afdeling ingericht, Responsible Investment (RI), die zich uitsluitend met verantwoord beleggen bezighoudt en bestaat uit tien personen. Het RI team kan adviseren over aanpassingen van het Beleid Verantwoord Beleggen. Verder voert zij de engagement- en stemactiviteiten uit. De afdeling dient verder als kenniscentrum voor PGGM en ondersteunt ze

de in- en externe communicatie over verantwoord beleggen. RI heeft ook een ondersteunende taak bij het integreren van ESG-factoren in beleggingsbeslissingen. De verantwoordelijkheid voor de integratie van ESG-factoren in beleggingsbeslissingen ligt bij de verschillende beleggingsafdelingen.

1.3 Resultaten verantwoord beleggen

We streven ernaar met onze beleggingsbeslissingen en activiteiten een positieve bijdrage te leveren aan ons maatschappelijk en/of financieel rendement. Binnen de pijlers van onze verantwoord beleggen aanpak spannen wij ons hier sterk voor in en ondernemen vele activiteiten. Verantwoord beleggen is geen gelopen race. Het is een zoektocht. Harde criteria bestaan vaak niet en best practice is nog in ontwikkeling. Zo is ESG-integratie niet voor alle beleggingsteams even makkelijk toepasbaar, doordat ESG-factoren niet altijd gematerialiseerd kunnen worden. Het effect van klimaatverandering op derivaten is bijvoorbeeld (nog) niet meetbaar.

Het succes van onze activiteiten is daarom in sterke mate afhankelijk van de context waarin deze plaats vinden.

Daarnaast is het van belang in ogenschouw te nemen, zowel voor engagement als stemactiviteiten, dat wij gemiddeld slechts 0,15% van de uitstaande aandelen van een onderneming in de portefeuille hebben. Wij kunnen daarmee aandeelhoudersvergaderingen of engagement met bedrijven niet naar onze hand zetten. Het zijn veelal langdurige processen waarbij resultaten niet altijd vanzelfsprekend zijn. Samenwerken met andere institutionele beleggers vergroot de kans om goede resultaten te behalen.

Wij zijn ervan overtuigd dat juist het gehele pakket aan ondernomen activiteiten bij elkaar bijdraagt aan maatschappelijk en/of financieel rendement. Daarom blijven wij ons actief inzetten en stimuleren wij andere

partijen hetzelfde te doen. Wij streven ernaar om zoveel mogelijk maatschappelijke en financiële resultaten meetbaar te maken om zo te verduidelijken welk effect het Beleid Verantwoord Beleggen van PGGM heeft. In de toekomst kunnen wij daardoor transparanter zijn in waar onze grenzen en successen liggen.

1.4 Transparantie

Transparantie is een belangrijk onderdeel van ons beleid. Wij willen een betrouwbare partner zijn en duidelijkheid scheppen over wat wij doen en waarom. Wij rapporteren voortdurend in publieke kwartaal- en jaarverslagen over onze activiteiten en ontwikkelingen op het gebied van verantwoord beleggen. Daarnaast bieden wij onze klanten de mogelijkheid om hun deelnemers jaarlijks inzage te geven in de beleggingsportefeuille en de partijen waarmee PGGM namens hen zaken doet. In dit verslag kunnen wij niet alle activiteiten van dit jaar toelichten. Zo kunnen wij dat soms niet omdat de informatie vertrouwelijk is of omdat het niet in het belang is van onze verantwoord beleggen activiteiten op dat moment.

1.5 Publiek debat

Naast de uitvoering van ons eigen beleid zet PGGM zich in om anderen binnen de financiële sector te stimuleren om verantwoord te beleggen. Daarom nemen wij actief deel aan het publieke debat en zijn wij aanwezig op conferenties, panels en werkgroepen om onze specialistische kennis te delen. Niet alleen met onze klanten en andere institutionele beleggers gaan wij in gesprek, ook met externe organisaties, zoals de wetenschap, de media, politieke partijen en ondernemingen overleggen wij. Behalve het uitdragen van onze boodschap krijgen wij hiermee ook inzichten hoe we ons eigen beleid kunnen verduidelijken en verbeteren.

United Nations Principles for Responsible Investment

PGGM heeft actief meegewerkt aan het opstellen van de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties. Dit zijn richtlijnen voor vermogensbezitters en -beheerders die in hun beleggingsproces rekening willen houden met milieu, maatschappij en goed bestuur. Als een van de eerste ondertekenaars hanteren wij de PRI als fundament voor onze activiteiten op het gebied van verantwoord beleggen. We participeren actief als lid van het bestuur van de PRI en binnen de verschillende PRI werkgroepen. Daarnaast zijn wij betrokken met veel andere initiatieven en samenwerkingsverbanden.

> Bijlage I Overzicht samenwerkingsverbanden p.74

In 2011 publiceerden wij bijvoorbeeld een 'position paper' over 'Beleggen in agrarische grondstoffen' om onze standpunten over dit onderwerp te verduidelijken.

1.6 Adviesraad

De Advisory Board Responsible Investment (ABRI) is opgericht, zodat PGGM en haar klanten onafhankelijk advies in kunnen winnen en dilemma's kunnen bespreken over verantwoord beleggen.

De ABRI adviseert bijvoorbeeld bij wijziging of vernieuwing van beleid op het gebied Verantwoord Beleggen en over de uitvoering van het beleid Verantwoord Beleggen en onderliggende beleidsstukken. Daarnaast geeft de ABRI op eigen initiatief adviezen over relevante ontwikkelingen in de maatschappij met betrekking tot het beleid en de uitvoering van Verantwoord Beleggen.

De leden van de ABRI worden benoemd door de klanten van PGGM en hebben specifieke expertise op het gebied van mensenrechten, wapens, klimaatverandering en verantwoord beleggen, en ook de financiële aspecten daarvan. In 2011 bestond deze adviesraad uit; de heer prof. dr. C. Flinterman (mensenrechten), de heer mr. drs. C. Homan (wapens), de heer ir. R. Willems (klimaatverandering) en de heer prof. dr. R. Bauer (verantwoord beleggen). In 2011 trad mevrouw prof. dr. A. Roobeek toe vanwege haar kennis en ervaring op het gebied van duurzaamheid en corporate governance. De ABRI komt meerdere malen per jaar bijeen en wordt bij complexe en ethische vraagstukken geraadpleegd voor advies. Bij uitsluitingen speelt het advies van de Advisory Board Responsible Investment een grote rol. In 2011 is onder andere gesproken over de mogelijke toevoeging van nieuwe wapens aan onze lijst met controversiële wapens. > 'Discussie controversiële wapens.'p. 69

Daarnaast is met de ABRI in 2011 gesproken over de engagementactiviteiten gericht op ondernemingen die actief zijn in de bezette Palestijnse gebieden, de toepassing van het Uitsluitingenbeleid, onder andere voor staatsobligaties, en de positie met betrekking tot kernenergie en beleggingen in agrarische grondstoffen. Ook hebben de leden van de ABRI vanuit hun ervaring en expertise input gegeven voor verschillende innovatieve projecten, zoals het meten van duurzaam rendement.

1.7 Meten van duurzaam rendement

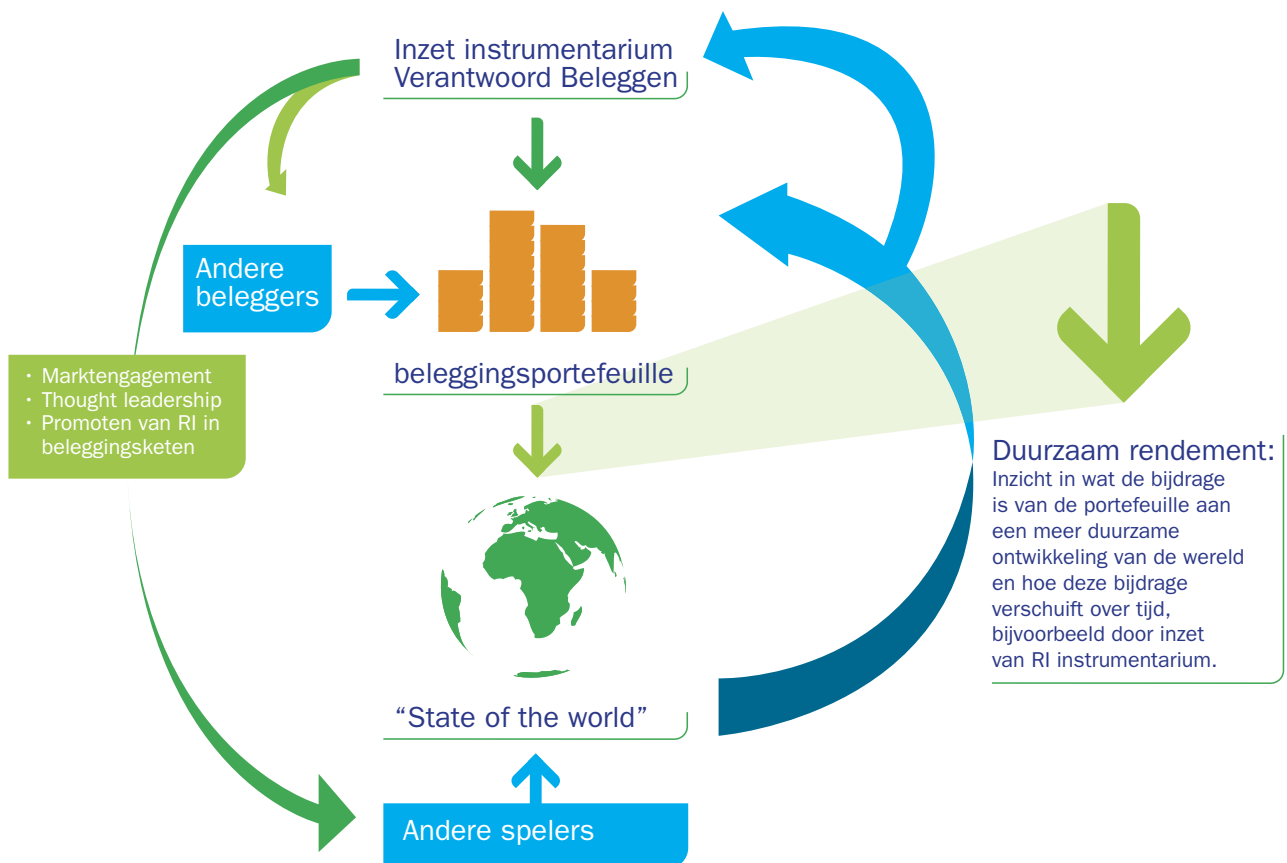
Het meten van de effectiviteit van het Beleid Verantwoord Beleggen is nog onontgonnen terrein. In 2008 zijn we gestart met de ontwikkeling van een meetinstrument dat input, output en effect van de verantwoord beleggingsactiviteiten in kaart brengt. Inzichten en gegevens daaruit zijn opgenomen in dit jaarverslag. In 2011 heeft PGGM dit doorgezet met het ontwikkelen van een methode om de invloed van de gehele beleggingsportefeuille aan een meer duurzame wereld uit te drukken in 'duurzaam rendement'. In figuur 1.1. wordt dit geïllustreerd. In 2012 gaan wij daarvoor een aantal pilot projecten starten. Waar mogelijk borduren wij hierbij voort op stappen die wij bijvoorbeeld in het kader van ESG-integratie al ondernomen hebben. Informatie uit de bestaande meetinstrumenten proberen wij zo te aggregeren tot een waarde die de bijdrage van de beleggingsportefeuille aan een duurzame wereld over tijd meet.

Zo vormt de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) database, waarin de duurzaamheidprestaties van verschillende vastgoedfondsen zijn vastgelegd, een waardevolle basis voor het bepalen van hoe en in hoeverre onze vastgoedportefeuille bijdraagt aan duurzame ontwikkeling. Het idee is ook inzichtelijk te maken hoe deze bijdrage over tijd verbetert als gevolg van de inzet van onze activiteiten op gebied van verantwoord beleggen, waaronder engagement. Het meetinstrument dat wij ontwikkelden voor gerichte ESG-beleggingen is een ander startpunt. Zie daarvoor: 3.1 Meten van maatschappelijk toegevoegde waarde p. 72.

1.8 Naar een meer duurzame financiële sector

In 2011 kwam de wereldwijde Occupy-beweging veelvuldig in het nieuws. Ook de klanten van PGGM hebben gevraagd naar onze rol in de financiële sector. PGGM deelt de zorgen over de ontwikkelingen in de financiële sector en kijkt actief naar oplossingen. Dit doen wij, naast de uitvoering van ons verantwoord beleggingsbeleid, ook in onze relatie als klant en partner van financiële instellingen. Financiële dienstverleners van PGGM (bijvoorbeeld brokers, externe managers en banken) vragen en beoordelen wij naar hun ESG/MVO beleid. Daarnaast ontwikkelen wij meetinstrumenten voor verschillende activiteiten om te kunnen evalueren wat onze (maatschappelijke) impact is.

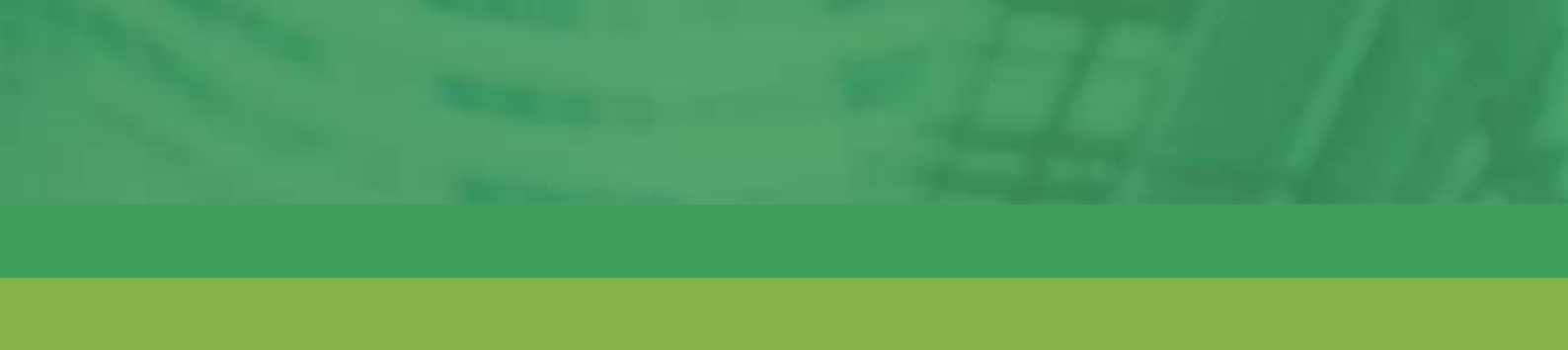
Wat willen we gaan 'meten'?



Figuur 1.1. Duurzaam rendement

Door een leidende rol op het gebied van verantwoord beleggen te nemen, probeert PGGM de gehele financiële sector te stimuleren meer verantwoord te ondernemen. PGGM begrijpt dat er meer nodig is om het wantrouwen van de samenleving in de financiële sector weg te nemen. Daarom zullen wij de dialoog over de kritiek op de financiële sector aangaan met andere pensioenuitvoerders (en mogelijk buitenlandse institutionele beleggers) en onderzoeken of met hen kan worden samengewerkt aan het vinden van oplossingen en het verduurzamen van de financiële sector.

PGGM vindt dat de (Nederlandse) financiële sector voor een belangrijk deel kan bijdragen aan het oplossen van maatschappelijke vraagstukken binnen de financiële sector. Dit is niet alleen in het belang van de financiële sector zelf maar ook in het belang van de maatschappij waar wij allen deel van uit maken. PGGM zal zich in de toekomst actief met dit dossier bezig blijven houden en hierover overleggen met haar klanten.



2. Beleggingsprocessen

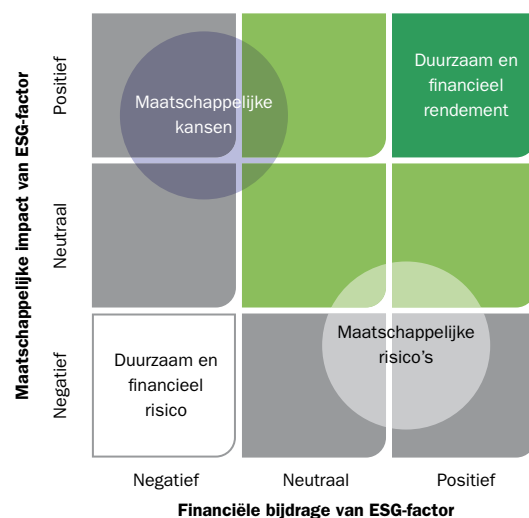
Het milieu, de maatschappij en het ondernemingsbestuur beïnvloeden het beleggingsrendement en -risico van onze klanten en omgekeerd hebben de beleggingen een effect op de wereld. Daarom weegt PGGM deze factoren mee in de beleggingsbeslissingen. Dat is niet alleen goed risicomanagement, maar zorgt er ook voor dat de kansen die ESG-factoren bieden ook worden meegewogen.

Dit noemen wij ESG-integratie. PGGM definieert dit als 'het op structurele en systematische wijze toevoegen van materiële ESG-factoren aan bestaande beleggingsprocessen'. Bij ESG-integratie wordt vanuit een financieel oogpunt naar ESG-factoren gekeken. 'Materiële ESG-factoren' zijn de factoren die een significante financiële impact hebben op de onderliggende belegging. Zo heeft CO₂-uitstoot naast milieugevolgen ook mogelijk consequenties voor de hoogte van CO₂-belasting voor een onderneming en daarmee ook de winstgevendheid van een onderneming. En kan de wijze waarop een onderneming bestuurd wordt (corporate governance) invloed hebben op het risico en rendement van deze belegging.

Er bestaan grote verschillen tussen beleggingscategorieën door bijvoorbeeld de aard van de belegging, looptijd, mate van risico en liquiditeit. Al deze elementen bepalen mede welke ESG-factoren van belang zijn en in welke mate. Dit betekent dat er per beleggingscategorie op verschillende manieren invulling wordt gegeven aan ESG-integratie. Dit kan ook betekenen dat de financiële bijdrage van ESG-factoren niet aanwezig is of nog niet aangetoond kan worden in een beleggingscategorie.

PGGM beseft dat ESG-factoren zowel gewenste als ongewenste maatschappelijk effecten kunnen hebben. In figuur 2.1 is het mogelijke spanningsveld tussen financieel en maatschappelijk belang geïllustreerd.

In beleggingsstrategieën waar een eventueel spanningsveld optreedt, wegen wij onze maatschappelijke verantwoordelijkheid af ten opzichte van onze financiële verantwoordelijkheid en gaan wij waar nodig in overleg met onze klanten. Daarnaast passen wij de andere instrumenten binnen verantwoord beleggen toe, waaronder engagement en uitsluitingen. Ook onderzoekt PGGM of beleggingsbeslissingen vanuit mens, milieu en maatschappelijk perspectief geen reputatieschade opleveren en passen bij de identiteit van PGGM en haar klanten.



Figuur 2.1. Financieel en maatschappelijk belang van ESG-factoren

2.1 ESG-integratie proces

Sinds 2009 hanteert PGGM een gestructureerde aanpak om ESG-factoren te integreren. Deze bestaat uit drie fases, die per beleggingscategorie doorlopen worden.

Fase 1: Inventarisatie

In deze fase wordt een ESG-raamwerk per beleggingscategorie opgesteld. Wij onderzoeken en leggen vast welke, en in welke mate, milieu-, sociale en ondernemingsbestuur-factoren invloed hebben op de financiële prestaties van onderliggende beleggingen. In 2010 rondde PGGM deze fase af voor al het vermogen onder beheer.

Fase 2: Implementatie

In de tweede fase bepalen we hoe het ESG-raamwerk uit Fase 1 wordt geïmplementeerd in het beleggingsproces. Voorbeelden hiervan zijn het opstellen van een specifiek verantwoordbeleggingsbeleid en het toevoegen van ESG-criteria die een financiële impact hebben bij het selecteren van beleggingen.

Fase 3: Internalisatie

In de derde fase maken ESG-factoren een vanzelfsprekend onderdeel uit van het totale beleggingsproces. Dit betekent onder meer dat ESG-factoren in de normale routine van het beleggingsproces meedraaien, periodiek geëvalueerd en, indien nodig, aangepast worden.

De interne vermogensbeheerders van PGGM zijn eigenaar van de afzonderlijke integratieprocessen. Een team van specialisten van de afdeling Responsible Investment (RI) begeleidt en ondersteunt deze processen. ESG-integratie is daarmee een gezamenlijke inspanning van de individuele beleggingsteams en RI. De voordelen van het gekozen model zijn dat integratietrajecten gelijktijdig over de volle breedte van de beleggingen uitgevoerd worden, en dat er (verdere) bewustwording op het gebied van ESG is gecreëerd bij de beleggers. Ook verzekeren wij hiermee dat alle relevante beleggings- en ESG-kennis wordt ingezet.

2.2 ESG-integratie per beleggingsteam

Privaat vastgoed

■ Ontwikkelingen in vastgoedbeleid

Bij het selecteren van nieuwe private vastgoedfondsen eisen wij van de fondsbeheerders dat ze zich aan onze Responsible Investment policy for Real Estate (RIRE) conformeren. In 2011 hebben alle nieuwe fondsbeheerders dit beleid onderschreven. De bestaande fondsbeheerders hebben wij in 2011 uitgebreid ingelicht over dit beleid waar ook onze huidige fondsbeheerders aan moeten voldoen. Periodiek beoordelen wij iedere

fondsbeheerder. In deze gesprekken vragen wij de fondsbeheerder hoe ESG specifiek binnen de respectievelijke fondsen tot uitdrukking komt. Ons RIRE beleid dient hierbij als leidraad.

■ Ontwikkelingen in het onderzoek naar vastgoedfondsen

PGGM is medeoprichter van GRESB, de Global Real Estate Sustainability Benchmark. Deze stichting, opgezet in samenwerking met onder meer de Universiteit van Maastricht, onderzoekt in welke mate vastgoed-ondernemingen en -fondsen duurzaamheid implementeren in hun investeringsprocessen. Deze benchmark biedt de mogelijkheid voor vastgoedbeleggers, vastgoedfondsen en vastgoedondernemingen om prestaties op het gebied van duurzaamheid te vergelijken en eventuele verbeterpunten vast te stellen. In januari 2010 zijn de eerste onderzoeksresultaten gepubliceerd. In 2011 is de survey waarop de benchmark gebaseerd wordt, verder ontwikkeld. Zo is er nu meer aandacht voor de belangrijkste milieuprestatie-indicatoren en is de omvang verbreed door ook sociale factoren te betrekken. In 2012 zetten wij deze verbeterde survey in bij de selectie van nieuwe vastgoedfondsen.

Tekenend voor het succes van GRESB is het groeiende aantal leden. Ook de respons is fors verhoogd. Het aantal deelnemende vastgoedondernemingen en -fondsen is gegroeid van 198 naar 340, een toename van ruim 70%. Wij merken dat de bewustwording binnen de vastgoedsector toeneemt door deze benchmark en onze engagement activiteiten. GRESB is daarmee een belangrijke stimulans voor de sector om over te gaan tot een meer duurzame benadering voor vastgoedbeleggingen.

■ Aanpassing rapportagerichtlijnen voor private vastgoedfondsen

Vanaf 2010 verplicht PGGM haar fondsmanagers om periodiek te rapporteren over een set van duurzaamheidsindicatoren (bijvoorbeeld energie- en waterverbruik). Vooruitlopend op internationale standaarden is deze set in 2011 verder uitgebreid en maakt in deze nieuwe vorm onderdeel uit van onze officiële rapportagevereisten.

>'Vergroenen van bestaande kantoren', p. 28

Beursgenoteerd vastgoed

Het team dat belegt in Beursgenoteerd Vastgoed neemt ESG-factoren mee in de waarderingsmodellen, en betreft deze daarmee in de beleggingsbeslissingen. Dit vertaalt zich in een hogere verwachte aandeelwaarde van deze ondernemingen. Het beleggingsteam zoekt daarnaast actief de dialoog met ondernemingen en branche-organisaties om de duurzaamheidsprestaties te verbeteren en best practices met hen te delen.

Vastgoedondernemingen die willen voldoen aan onze wensen met betrekking tot governance en duurzaamheid vragen vaak om deze specifiek te maken voor hun situatie. Vaak worden ze geconfronteerd met de uitdaging om beleggers uit verschillende regio's tegemoet te komen. Opvattingen over goed ondernemingsbestuur verschillen bijvoorbeeld per regio en botsen soms. Daarom is het belangrijk actief te communiceren met de vastgoedondernemingen waarin wij beleggen. Het is onze strategie om met ondernemingen samen te werken. De dialoog blijkt een goed instrument om succesvol te zijn in het veranderen van de ESG-koers van ondernemingen.

In 2011 spraken wij onder meer met Derwent London, een Brits vastgoedfonds, over de samenstelling van de board of directors en in het bijzonder over de onafhankelijkheid van de leden van de board. PGGM beschouwt niet-uitvoerende bestuurders als niet onafhankelijk indien zij langer dan twaalf jaar als niet-uitvoerend bestuurder bij de onderneming actief zijn geweest. Dit had bij Derwent tot gevolg dat de meerderheid van de board in onze ogen niet meer onafhankelijk was. Na discussies met de onderneming heeft Derwent besloten om een programma op te zetten om nieuwe directors te werven zodat zij in de toekomst wel aan onze eisen zullen voldoen.

Tevens heeft PGGM met diverse ondernemingen gesproken over beleid en rapportage op het gebied van duurzaamheid. Vastgoed is een beleggingscategorie waarbij verduurzaming en rendement goed samengaan omdat huurders vaak bereid zijn om meer te betalen voor huisvesting die meer energie-efficiënt is. Dit onderwerp is, onder andere met het Nederlandse vastgoedonderneming Corio, uitvoerig besproken en er zijn toezeggingen gedaan om dit verder te verbeteren.

PGGM is lid van de sustainability commissie van de European Public Real Estate Association (EPRA). Door deelname aan deze commissie, willen wij de rapportage, transparantie, het kostenbewustzijn en milieu prestaties van beursgenoteerde vastgoedondernemingen verbeteren. In september 2011 bracht de EPRA best practice-aanbevelingen voor milieuverslaglegging uit waar PGGM aan meegewerkt heeft. PGGM blijft vastgoed-ondernemingen aanspreken op hun voortgang in het implementeren van deze standaarden.

Naast privaat vastgoed maakt ook beursgenoteerd vastgoed gebruik van GRESB. Zo zal PGGM in 2012 betogen bij beursgenoteerde vastgoedondernemingen dat de informatie, die GRESB genereert, standaard in het jaarverslag wordt opgenomen.

Private equity

PGGM streeft ernaar leidend te zijn op het gebied van verantwoord beleggen en private equity. Bij de beleggingen die het PGGM Private Equity-team gedaan heeft, zijn ESG-factoren meegenomen in de beleggingsbeslissingen. PGGM heeft met verschillende private equity-fondsen gesprekken gevoerd ter verbetering van hun ESG-beleid. PGGM neemt deze ervaringen mee in het uitwerken van een beleid voor verantwoord beleggen voor private equity in 2012. Daarnaast neemt PGGM in 2012 deel aan de stuurgroep van de private equity-werkgroep van de PRI.

APG en PGGM kwamen bij de verkoop van AlInvest met Carlyle overeen om een samenwerking te starten waarin ideeën en werkmethoden worden gedeeld. Het doel hiervan was het beleid op het gebied van milieu-, sociale en ondernemingsbestuurfactoren verder te integreren in het beheer van de private equity-beleggingen in de portefeuille van Carlyle. In 2011 vond de eerste bijeenkomst met deze drie partijen plaats. Onderwerpen die wij bespraken waren:

- ESG-rapportage en het ontwikkelen van KPI's;
- Integreren van ESG-factoren in beleggingen in opkomende markten;
- Verbeteren van Carlyle's aanpak met betrekking tot sociale factoren;
- Ontwikkelen van een duurzaamheidsaanpak voor vastgoedbeleggingen.

Als onderdeel van de verkoop van AlInvest hebben APG en PGGM beleggingsmandaten verschaft aan AlInvest. AlInvest heeft op verzoek van APG en PGGM een eigen 'Corporate Social Responsibility (CSR) Policy' ontwikkeld en is ondertekenaar van de PRI. Ook voert AlInvest gesprekken over ESG met private equity-fondsen waarin zij beleggen. In 2011 was AlInvest betrokken bij een aantal initiatieven binnen de private equity-sector, waaronder de werkgroep private equity van de Principles for Responsible Investment (PRI) en de Institutional Limited Partner Association (ILPA). Sinds 2010 is PGGM ook lid van de ILPA. PGGM spreekt geregeld met AlInvest over de uitvoering en monitoring van hun verantwoord beleggen beleid.

Infrastructure

PGGM belegt wereldwijd, direct en via fondsen, in infrastructuur. Onderdeel hiervan zijn beleggingen in opwekking en transport van energie. Duurzame energie neemt hierbij een belangrijke plaats in. In nieuwe investeringsvoorstellen neemt het Infrastructuur-team ESG-risico's en kansen mee. Bijvoorbeeld het betrekken van lokale bevolking bij nieuwe projecten en de mogelijke gevolgen van regelgeving op CO₂-uitstoot. Waar nodig zijn RI-specialisten betrokken bij beleggingsbeslissingen om aanvullende ESG-vragen te stellen. Vervolgstappen die uit de inventarisatiefase voor infrastructuur komen en PGGM nu onderzoekt en uitwerkt zijn onder andere:

- ontwikkeling van een nulmeting van de gehele infrastructuur portefeuille;
- uitwerken van een specifiek verantwoord beleggen beleid voor infrastructuur zoals ook de vastgoedafdelingen deze kennen;
- ontwikkeling van ESG-rapportage eisen.

In 2011 werkten wij ook mee aan de publicatie van een gids met case studies over 'Responsible Investment in Infrastructure' die in september 2011 door de PRI werd gepubliceerd.

Real assets

De real assets-portefeuille bestaat vooral uit beleggingen in bosbouw en landbouw. Voor onze klanten belegt PGGM voornamelijk in land en in het primaire productieproces. Opbrengsten van de productie (hout en agrarische grondstoffen) en de waarde stijging van de onderliggende assets (bossen en landbouwgrond) zorgen hierbij voor het rendement. De beleggingen hebben een lange looptijd (vaak meer dan tien jaar).

Na de inventarisatiefase startte PGGM in 2010 een vervolgproject en ontwikkelde een ESG-vragenlijst die naar de externe beheerders van de beleggingen is verstuurd. Het doel van deze vragen was om tot een nulmeting te komen van de ESG-factoren per investering. Uit de antwoorden en de discussies met onze managers in 2011 blijkt dat zij zich ervan bewust zijn dat duurzaam beheer van land een voorwaarde is om (op lange termijn) investeringen rendabel te maken en te houden. Beheerders zijn op de hoogte van best practices en een aantal van hen onderschrijft inmiddels ESG-standaarden en is lid van duurzame initiatieven. Bescherming van biodiversiteit, verbetering van de kwaliteit van landbouwgronden en het continu werken aan een goede relatie met de lokale gemeenschap zijn voorbeelden van beleid dat in de verschillende investeringen in onze real assets-portefeuille, wereldwijd, wordt geïmplementeerd.

PGGM heeft verder in 2011 samen met andere institutionele investeerders de 'Principles for Responsible Investment in Farmland' (Farmland Principles) opgesteld. >'De Farmland Principles', p. 28

Structured credit

Bij structured credit beleggingen krijgt PGGM toegang tot diverse vormen van kredietrisico van banken. PGGM deelt in het risico van de onderliggende leningenportefeuille (risk sharing). Dit zijn bijvoorbeeld leningen aan ondernemingen of aan infrastructuurprojecten. Het kredietrisico kan verdeeld worden in diverse tranches, waarbij iedere tranche een eigen risico en rendement heeft. Wij vinden het belangrijk dat een dergelijke tranche robuust is, zodat ook bij verliezen die groter zijn dan verwacht het totale rendement relatief goed zal zijn.

Bij alle transacties waar het Structured Credit-team aan werkt wordt aandachtig gekeken naar het ESG-beleid van de bank. Voor alle risk sharing transacties geldt dat de uitsluitingenlijst van PGGM van toepassing is.

Hedge funds

Hedgefondsbeleggingen vormen geen uniforme categorie, maar worden gekenmerkt door een verzameling van zeer verschillende beleggingsstrategieën. De managers van hedgefonds hebben meer vrijheid in het maken van beleggingsbeslissingen en kunnen daardoor optimaal gebruik maken van marktinefficiënties.

In januari 2011 rondde PGGM de inrichting van een toegewijd 'managed account' hedgefund-platform af. Dit platform is specifiek voor PGGM waardoor er volledige transparantie in de portefeuille is. In tegenstelling tot reguliere fondsen, waar soms weer een aantal fondsen onder hangen (fund of funds) geeft dit managed account-platform PGGM meer inspraak en controle mogelijkheden. Een van de voordelen is dat PGGM operationele en governance-risico's, die geassocieerd worden met hedge funds, kan tegengaan en beheersen. Andere voordelen zijn dat wij een uitsluitingenbeleid en stembeleid op het platform kunnen toepassen.

In 2011 rondde PGGM ook een onderzoek af waarin wij onderzochten welke hedge fund-strategieën ESG-factoren kunnen integreren en voor welke deze minder van toepassing zijn.

Responsible equity portfolio

De Responsible Equity Portfolio (REP) is een portefeuille die PGGM beheert voor één van onze klanten. Het beleggings-team integreert financiële en duurzame parameters om een verantwoord rendement te behalen met beleggingen in beursgenoteerde ondernemingen. Het is een geconcentreerde portefeuille met een beperkt aantal ondernemingen.

In 2011 bestond de REP portefeuille uit 16 ondernemingen. Het beleggingsteam maakt een uitgebreide analyse van beursgenoteerde ondernemingen waarin zij fundamentele financiële factoren combineren met ESG-factoren. Met behulp van deze analyses wordt een duurzame en langetermijnportefeuille opgebouwd. Het team is doorlopend in dialoog met de bedrijven waarin belegd is, om hun duurzaamheidsprofiel te verbeteren.

Bij beleggingsbeslissingen hanteert REP een zelf ontwikkelde ESG-toolbox. Deze 'toolbox' bestaat uit 85 parameters verdeeld over vier categorieën (Management, Governance, Environmental en Social) en biedt de flexibiliteit om de ESG-prioriteiten af te stemmen op het betreffende bedrijf of industrie. De prestatie van het beoogde bedrijf wordt ook vergeleken met de belangrijkste concurrenten binnen de industrie om zo een referentiekader te creëren.

De ESG-toolbox wordt gebruikt om antwoorden te krijgen op de volgende vragen:

- In welke mate is maatschappelijk verantwoord ondernemen geïntegreerd binnen de kernactiviteiten van de onderneming?
- Welke kenmerken/issues van de onderneming verdienen extra aandacht vanwege een mogelijk reputatierisico voor PGGM?
- Mochten wij besluiten in de onderneming te investeren, zijn er dan onderwerpen waarop wij monitoren en/of engagement moeten voeren? Zo ja, welke prioriteiten stellen wij hierbij?

De antwoorden op deze vragen worden vervolgens, net als de financiële analyse, meegenomen in de investeringsbeslissing. Indien aan een aantal ESG-kerncriteria niet is voldaan of wanneer het aantal aandachtspunten zo hoog is dat REP een hogere financiële return vereist die amper haalbaar blijkt, zal een mogelijke investering niet worden doorgevoerd.

Als er geen bezwaren zijn en wel overgegaan wordt tot een investering, dan zal REP de toolbox blijven updaten voor zijn portefeuille. Dit stimuleert bedrijven om het algehele ESG-profiel van het bedrijf continu te blijven verbeteren.

Emerging market credits

Emerging Markets Credits (EMC) is een portefeuille die PGGM beheert voor één van onze klanten. De portefeuille belegt in obligaties, leningen en andere financieringsinstrumenten van ondernemingen die actief zijn in opkomende markten. Binnen deze portefeuille spelen ESG-factoren een belangrijke rol, bijvoorbeeld bij projectfinancieringen in de olie en gas- of mijnbouwsector. Wij wegen het ESG-beleid van de onderneming

(bijvoorbeeld inachtneming van de Equator Principles) en naleving van (lokale) wet- en regelgeving zwaar mee in de beslissing om te investeren. ESG-factoren kunnen namelijk belangrijke risicofactoren zijn. Verder worden bedrijven die een goed ESG-beleid voeren doorgaans beter bestuurd, hebben ze goede managementinformatiesystemen en kunnen ze beter inspelen op veranderende marktomstandigheden.

Het grote verschil in de mate van belang van verschillende ESG-factoren in diverse sectoren in opkomende markten zorgt ervoor dat ESG-risico's niet altijd voldoende afgedekt worden door algemene richtlijnen. Zo biedt ook het juridische- en regelgevingkader op milieu en sociaal vlak in opkomende markten niet altijd voldoende bescherming. De inschatting van ESG-risico's maken op basis van naleving van algemene richtlijnen of van ESG-wegingen door externe partijen, is daarom niet voldoende. Het EMC beleggingsteam weegt daarom nadrukkelijk zelf de ESG-risico's per belegging af.

In 2011 is PGGM begonnen om de weging van ESG risico's in de EMC portefeuille objectiever te benaderen. Dit is vooral een uitdaging bij risico's die een grote negatieve financiële impact hebben, maar zich met een (zeer) lage verwachte kans voordoen. In 2012 continueert PGGM dit onderzoek om te komen tot een transparant wegingsproces en een beleid voor EMC.

Overige beleggingsteams

Bij een aantal beleggingsteams waaronder Insurance, Commodities en Quantitative Strategies is in de inventarisatiefase vastgesteld dat financiële integratie van ESG-factoren op dit moment niet toepasbaar is. Voor deze teams zijn dan ook geen vervolgstappen gedefinieerd.

Andere niet-genoemde teams, waaronder het Credits team dat staats- en bedrijfsobligaties beheert, hebben vervolgstappen gedefinieerd die PGGM in 2012 opvolgt.

2.3 Overige activiteiten

Onderzoek Meer Verantwoorde Aandelenportefeuille

In 2011 hebben wij bekeken hoe PGGM de bijdrage aan een meer duurzame wereld kan vergroten in de passief beheerde aandelenportefeuille (index). Hierbij is het behoud van het risico/rendementsprofiel van de portefeuille het uitgangspunt. Ook hebben wij de beperking van reputatierisico's en kosten meegenomen. Dit is niet eenvoudig, maar zo probeert PGGM concreet invulling te geven aan haar actief aandeelhouderschap, ook binnen een passieve beleggingsstrategie.

Wij hebben drie instrumenten en meerdere scenario's met combinaties van instrumenten geëvalueerd, namelijk stringenter toepassing van het uitsluitingenbeleid, intensivering van engagement, en het aanpassen van de index door ondernemingen te selecteren op basis van ESG-prestaties (insluiting en/ of tilting). Uit deze evaluatie is naar voren gekomen dat al deze instrumenten specifieke mogelijkheden bieden voor een meer duurzame wereld. In 2012 werken wij verder aan dit onderzoek.

Evalueren van Brokers

Sinds enkele jaren neemt PGGM bij het evalueren van brokers waarmee wij zaken doen, de prestaties op het gebied van verantwoord beleggen mee. In deze evaluatie beoordelen wij in hoeverre milieu-, sociale, en corporate governance-factoren een rol spelen in het beleggingsonderzoek en andere dienstverlening die brokers aanbieden. Wij zien hierbij grote verschillen tussen brokers.

In 2011 is vervolg gegeven aan de integratie van ESG in het brokerbeleid. Ook efficiëntie in de dienstverlening werd onderwerp van de gesprekken met deze dienstverleners. Wij maakten ook een start met de evaluatie van hoe de ondernemingen waarvan de brokers onderdeel uitmaken (vaak grote internationale financiële instellingen) zich verantwoordelijk opstellen richting stakeholders en de maatschappij als geheel. Een evaluatiemethode werd hiervoor ontwikkeld in 2011 en op basis hiervan zal in 2012 de dialoog worden gevoerd met verschillende financiële instellingen waarmee wij zaken doen.

Beleggingen in agrarische grondstoffen

Op 23 december verscheen een televisieuitzending met de titel 'Handel in honger', hierin beargumenteerde men dat institutionele beleggers bijdragen aan stijgende voedselprijzen op de termijnmarkt voor agrarische grondstoffen. Daarmee zouden institutionele beleggers, waaronder pensioenfondsen verantwoordelijk zijn voor hongersnood van de allerarmsten in de wereld.

PGGM is er niet van overtuigd dat dit verband er is. Onderzoeken van de Universiteit van Wageningen en de Wereldbank hebben een dergelijke relatie niet gevonden. In december publiceerde PGGM een, al eerder geschreven, position paper over dit onderwerp. De conclusie van de position paper is dat de prijs van agrarische grondstoffen wordt bepaald door de structurele vraag (die stijgt door groeiende wereldbevolking en toegenomen welvaart) en het aanbod (dat onder andere wordt beïnvloed door natuurverschijnselen). Omdat PGGM niet in fysieke grondstoffen handelt (en ook direct of indirect geen transport- en opslagmogelijkheden heeft), kunnen de klanten van PGGM geen fysieke grondstoffen uit de markt onttrekken of aan de markt toevoegen. Daardoor kunnen zij geen invloed uitoefenen op de structurele vraag naar en aanbod van fysieke grondstoffen.

In de uitzending werd beweerd dat er voldoende twijfel is over de effecten van beleggingen op termijnmarkten op de voedselprijzen. In 2012 onderzoeken wij verder of er nieuwe redenen zijn om aan de eerder gepubliceerde onderzoeken te twijfelen. Daarnaast zullen wij (academische) publicaties over dit onderwerp nauwlettend volgen. Ook zullen wij in gesprek blijven met externe organisaties, waaronder NGO's die zijn aangesloten bij onze klanten. Zie voor meer informatie onze position paper op onze website.



2.4 Vooruitblik

2012 zal in het teken staan van het verder uitwerken van de projecten die in de inventarisatiefase zijn gedefinieerd. Een belangrijk project in 2012 is hoe PGGM ESG kan integreren in de strategische asset allocatie voor haar klanten. ESG-integratie in de strategische asset-allocatie betekent dat bij de keuze in welke beleggingscategorieën wordt belegd en hoe het vermogen over de verschillende categorieën wordt verdeeld, ESG-factoren meegenomen worden. Alle individuele beleggingsteams hebben op basis van de ESG-raamwerken vervolgstappen gepland voor 2012. Een voorbeeld is ESG-integratie in de credits portefeuille. RI zal de teams ondersteunen waar nodig.

Kernprestatie-indicatoren met betrekking tot ESG-integratie

	2009	2010	2011	2012
Opgestart of afgerond in fase 1 inventarisatie (als % van totaal beheerd vermogen)*	56%	100%	100%	
Opgestart of afgerond in fase 2 implementatie (als % van totaal beheerd vermogen)*	20%	56%	88%	100%

* Definitie opgestarte/afgeronde ESG-integratie trajecten: asset classes worden opgenomen onder 'opgestart/afgerond' indien er een gestructureerd en gedocumenteerd integratietraject is opgestart dan wel is afgerond. In 2010 is de inventarisatiefase afgerond voor het totaal beheerd vermogen, voor 2012 is daarom een doelstelling niet langer relevant.

Voorbeelden beleggingsprocessen

Vergroenen van bestaande kantoren

In 2009 rapporteerden wij al over de herontwikkeling van een kantoor in Frankfurt, gevolgd door een succesvolle verhuur en verkoop in 2010. Ook voor een andere kantoor toren in Frankfurt hebben wij bij een Duits vastgoedfonds gepleit voor verduurzaming. Niet zozeer door herontwikkeling, maar vooral door efficiëntieverbeteringen in de installaties en het treffen van beheersmaatregelen. Omdat wij een groot voorstander zijn van het meetbaar maken van duurzaamheid hebben wij ook gepleit voor certificering van het kantoor. Wij zijn trots dat het kantoor als eerste bestaand kantoor het Duitse DGNB-certificaat GOLD heeft gehaald en het internationale BREEAM-In-Use-certificaat Excellent.

De Farmland Principles

Op 6 september 2011 lanceerde PGGM samen met een groep institutionele beleggers de 'Farmland Principles'. Deze richtlijnen hebben betrekking op het duurzaam omgaan met natuur en milieu, het respecteren van mensenrechten en landrechten van lokale bevolkingsgroepen, en het hooghouden van ethische normen en waarden bij landbouwprojecten. Met het ondertekenen van dit document, committeert PGGM zich aan het implementeren van deze richtlijnen in haar landbouw-investeringen en aan het jaarlijks publiek rapporteren hierover. In het jaarverslag van volgend jaar zal dit worden toegevoegd.

De Farmland Principles

Principle 1 Promoting environmental sustainability

Principle 2 Respecting labor and human rights

Principle 3 Respecting existing land and resource rights

Principle 4 Upholding high business and ethical standards

Principle 5 Reporting on activities and progress towards implementing and promoting the Principles





3. Gerichte ESG-beleggingen

Gerichte ESG-beleggingen zijn beleggingen die niet alleen financieel bijdragen aan het rendement voor klanten, maar die ook de intentie hebben om maatschappelijk toegevoegde waarde te creëren. Daarmee dragen onze klanten bij aan het duurzaam oplossen van maatschappelijke problemen in de wereld. Voorbeelden zijn beleggingen in schone technologie, duurzame energie en beleggingen die bijdragen aan de bestrijding van armoede.

PGGM en haar klanten willen via gerichte ESG-beleggingen met een bewuste visie inspelen op belangrijke maatschappelijke thema's, zoals klimaatverandering en armoede. Gerichte ESG-beleggingen zijn mogelijk binnen alle beleggingscategorieën. De verschillende beleggingsteams zijn verantwoordelijk voor de selectie ervan, en worden ondersteund door de afdeling Responsible Investment. Gedurende 2011 zijn de totale commitments verhoogd naar € 4,7 miljard. Het gaat hierbij om afgebakende mandaten.

Uiteraard hebben beleggingen in gewone mandaten en portefeuilles maatschappelijke relevantie, zoals beleggingen in zonnepaneelfabrikanten en ziekenhuizen. Deze beleggingen zijn niet gekozen met de intentie om maatschappelijk toegevoegde waarde te creëren en zijn niet in aparte mandaten opgenomen. Daarom rapporteren wij over deze beleggingen niet apart in dit jaarverslag.

3.1 Meten van maatschappelijk toegevoegde waarde

PGGM heeft in samenwerking met het Erasmus Centre for Strategic Philanthropy (ECSP) aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam een raamwerk ontwikkeld om inzicht te krijgen in het maatschappelijk rendement van gerichte ESG-beleggingen.

Het raamwerk geeft, op basis van academisch onderzoek, inzicht in het verwachte maatschappelijk effect van dit soort beleggingen. We werken nauw samen met de fondsmanagers van ESG fondsen om op termijn niet alleen de verwachte maar ook de daadwerkelijke impact te meten.

Hoe werkt het?

De informatie in het raamwerk is verkregen op basis van een grondige literatuurstudie en consultatie van experts en laat, voor elke gerichte ESG-belegging, zien wat de verwachte impact op acht verschillende gebieden is:

1. Werkgelegenheid
2. Lokale ontwikkeling
3. Capaciteitsopbouw
4. Empowerment
5. Gezondheid en veiligheid
6. Grondstofgebruik
7. Ecosystemen
8. Afval en uitstoot

Deze impact is per belegging vastgelegd in Social Impact Fund Fact Sheets. In afbeelding 3.1 is een fictief voorbeeld weergegeven.

Social Impact Fund Fact Sheet

Part I

FUND DESCRIPTION

Renewable Energy Fund	Fund Data	Fund Impact on ESG Issues
<p>The fund invests in renewable energy projects at all stages that use proven technology, with a focus on wind and solar power.</p> <p>Current investments include: Solar PV 65% Wind 35%</p>	<p>Total fund: EUR 300 mln Committed: EUR 100 mln Invested: EUR 25 mln</p>	<p>To mitigate climate change the fund aims to play an active role in the necessary energy transition by financing sources of clean energy.</p>
		<p>Geography</p> <p>Western Europe: Germany, Spain, UK</p>

SOCIAL IMPACT SCORECARD

Social Impact Scorecard – based on academic research	Comparison Situation
	<p>Current European Energy Mix: Coal (31%) Gas (21%) Nuclear (19%) Oil (4%) Renewables (25%)</p> <p>Key Investment Impact</p> <p>Investing €1,800,000 in the Renewable Energy Fund will lead to 743 ton reduced CO2 emissions per year.</p> <p>This equals the emissions of driving 4,856,209 km with an average new passenger car.</p>

Prepared for PGGM Investments by the Erasmus Centre for Strategic Philanthropy (March 2011)

Social Impact Fund Fact Sheet

Part II

ONGOING DISCUSSIONS

<p>Use of toxic materials in solar panels</p> <p>The use of toxic materials in photovoltaic (PV) solar panels, such as chloro-silanes, germane and phosphorous oxychloride, is an important issue for solar energy as they can lead to environmental, health and safety (HSE) hazards during the manufacturing and disposal of solar panels.</p>
<p>Land use</p> <p>Land use issues are a concern for all renewable energy technologies. The extent to which this will lead to e.g. negative environmental impacts depends on the type of land-use change that has taken place, whether dual land use opportunities are created, and whether land-use changes have exacerbated food insecurity as arable land is now used for energy purposes.</p>
<p>Biodiversity</p> <p>Biodiversity concerns of wind energy are related to animal and bird life. Birds and bats can be killed when they collide with the rotor blades of wind power plants. This can also lead to changes in bird migratory patterns, with additional (indirect) impact on biodiversity and animal life. These effects can be mitigated by careful environmental assessments prior to determining project locations.</p>

KEY IMPACT INDICATORS

Indicator Category	Suggested Impact Indicators for Fund Reporting
Reduced CO2 emissions	Total energy generated in kWh/year NB Define appropriate comparison situation
Direct employment	Total employees in FTE/year; % of which temporary employees (<1 year, <2 year) NB Specify per project phase, i.e. construction, O&M, dismantling
Toxic material use (relates to solar PV panels)	Indicate what types of toxic materials are being used Amount of toxic materials used in product in kg/unit (i.e. per solar panel – indicate surface size)
Innovation	Total R&D expenditures /year
Land use	Total land use in ha/kWh; % of land with dual land purposes; prior land use in case of land-use change
Health and safety	Trend data on key HSE statistic (e.g. regarding injury rates, occupational illness and fatalities)

Prepared for PGGM Investments by the Erasmus Centre for Strategic Philanthropy (March 2011)

Afbeelding 3.1 Social Impact Fund Fact Sheets

De verwachte impact van elk fonds is weergegeven in een score op een schaal van -3 (sterk negatief effect) tot +3 (sterk positief) en wordt gevisualiseerd in een spinnenwebgrafiek, de scorekaart voor maatschappelijke impact. In de fact sheets zijn specifieke situatie en de samenstelling van de fondsen meegenomen om de verwachte effecten per fonds te verklaren.

De fact sheet geeft ook een berekening van wat het belangrijkste maatschappelijke effect zou zijn van een belegging van € 1 miljoen in een specifiek fonds.

Toekomst

De komende tijd gaan we verder met het ontwikkelen van het raamwerk. We werken op dit moment nauw samen met verschillende externe fondsmanagers om de vertaalslag te maken naar het meten van de daadwerkelijke impact. Het meten van maatschappelijke toegevoegde waarde van beleggingsfondsen staat nog in de kinderschoenen. Wij vinden het daarom belangrijk om aan te sluiten bij initiatieven tot standaardisering, zo werken we samen met IRIS een organisatie die impact indicatoren ontwikkelt.

Kijk voor meer achtergrond informatie naar het gepubliceerde artikel 'Scorekaart maatschappelijke impact' op onze website.

3.2 Gerichte ESG-mandaten

Responsible equity portfolio (REP)

REP beheerde in 2011 een portefeuille van € 3 miljard met zestien beursgenoteerde ondernemingen verspreid over verschillende industrieën in Europa en Noord-Amerika. In 2011 werd er een aantal ESG-engagement mijlpalen bereikt met de portefeuille ondernemingen:

- Twee ondernemingen brachten voor het eerst een duurzaamheidsjaarverslag uit. Verwacht wordt dat een derde bedrijf dit begin 2012 ook zal doen.
- Samen met een voedingsmiddelenproducent wordt een duurzaam inkoopbeleid opgezet.
- Door middel van een engagementtraject werd binnen een wereldwijde verzekeringmakelaar een centraal duurzaamheidsplan en -team opgezet om de ESG te integreren binnen alle productgroepen van het bedrijf.

> 'REP: Mettler Toledo', p. 35

Structured credit

Via twee transacties met Banco Santander deelt een van onze klanten in het kredietrisico van hun Europese portefeuille van projectfinancieringen. Deze zijn onder meer bijzonder doordat een groot deel van de onderliggende leningen (momenteel 57%) betrekking heeft op de financiering van alternatieve energie, zoals zonne- en windenergie.

Microfinanciering

Microfinanciering heeft als doel het creëren van toegang tot financiële dienstverlening (microspaarproduct, microverzekering, micropensioen) voor bevolkingsgroepen die worden uit-gesloten door de traditionele banksector. Daardoor wordt het ook wel 'inclusive finance' genoemd.

In januari 2011 werden de 'Principles for Investors in Inclusive Finance' gelanceerd. De zeven principes maken expliciet dat verantwoorde institutionele beleggers in en managers van microfinancieringsfondsen het langetermijnbelang van de eindklant en de langetermijnonwikkeling van de sector centraal stellen. PGGM was een van de initiatiefnemers van de principes en neemt deel aan de PRI stuurgroep voor de 'Principles for Investors in Inclusive Finance'.

Door de aanhoudende problemen in de microfinancieringsindustrie besloot PGGM in 2011 om het leningengedeelte van de microfinancieringsportefeuille af te bouwen en het microfinance private equity-gedeelte te handhaven. Dit betekent niet dat het commitment van een van onze klanten om actief bij te dragen aan het oplossen van wereldwijde armoede verminderd is. PGGM zal blijven zoeken naar investeringsmogelijkheden om armoede te verminderen en heeft daarvoor het beleggingsmandaat verruimd naar andere beleggingsinstrumenten en beleggingsmogelijkheden op sociaal en milieu gebied.

Private equity

PGGM verstreekte AlInvest in 2007 een separaat mandaat om wereldwijd in schone technologie (cleantech) te investeren via private equity. Bij het samenstellen van de portefeuille wordt gezocht naar een balans tussen fondsen die zich richten op vernieuwende technologieën en fondsen die investeren in meer ontwikkelde en bewezen technologieën. Beide categorieën verbeteren het efficiënte gebruik van natuurlijke hulpbronnen en verminderen de impact van energieverbruik op het milieu. Op dit moment is € 250 miljoen gecommiteerd aan twaalf gespecialiseerde fondsen in Amerika, Europa en Azië. Tot en met de eerste helft van 2011 werd er in 114 ondernemingen geïnvesteerd door negen van deze fondsen.

Daarnaast belegt PGGM direct voor haar klanten in het IFC African, Latin American, and Caribbean Fund. IFC creëert met deze investering mogelijkheden voor armen in ontwikkelingslanden in Afrika, Latijns-Amerika en de Cariben. IFC doet dit vanuit de overtuiging dat het ontwikkelen van de private sector de meest effectieve manier is voor ontwikkelingslanden om te groeien, banen te creëren en mensen mogelijkheden te geven om aan armoede te ontsnappen.

Infrastructuur

Binnen Infrastructuur zijn er drie beleggingsfondsen die uitsluitend investeren in duurzame energie projecten, voornamelijk in Europa. Deze fondsen hebben in 2011 een aantal nieuwe investeringen gedaan in voornamelijk 'onshore'-windprojecten in Engeland en Zuid-Europa. Verder heeft het BNP 'Clean Energy Fund' eind vorig jaar de financiering voor een grootschalig biomassaproject in Engeland kunnen aantrekken waarmee de bouw van een op stro gestookte elektriciteitscentrale is begonnen. Deze centrale zal voorzien in de elektriciteitsbehoefte van ongeveer 65000 huishoudens en maakt gebruik van regionale landbouwproducten als brandstof wat zorgt voor een lokale economische impuls. Daarnaast is de bouw van het 'offshore'-windproject Walney nagenoeg voltooid en is productie van groene stroom in 2011 begonnen. Gedurende 2011 heeft Infrastructuur ook veel nieuwe duurzame energie projecten en relevante stimuleringsmaatregelen onderzocht. De verwachting is dat dit zal leiden tot directe investeringen in deze projecten in 2012.

Real assets

Drie beleggingen binnen de Real Assets-portefeuille zijn gerichte ESG-beleggingen: het 'Climate Change Capital Carbon Fund' (€ 32 miljoen belegd) dat investeert in carbon credits, het 'GMO Long Horizons Forestry Fund'

(€ 137 miljoen belegd) en het 'Conservation Forestry Parallel Fund II-B' (€ 65 miljoen belegd), die beiden in bosbouw investeren. In 2012 zal PGGM het meetinstrument aanscherpen om niet alleen de verwachte maatschappelijke toegevoegde waarde te kunnen meten, maar ook om de gerealiseerde maatschappelijke toegevoegde waarde te kunnen monitoren van de Real Assets portefeuille. Hierover is PGGM met de fund managers in gesprek.

Strategische portefeuille en relaties

De strategische portefeuille bestaat uit beleggingen met relatief grote belangen in ondernemingen of fondsen, die een strategisch karakter hebben of zijn gericht op samenwerking. Een voorbeeld van een relevante ESG-belegging in deze portefeuille is het belang in Triodos Bank.

PGGM is daarnaast zelf mede-eigenaar van Sustainalytics (7%), een internationale informatieleverancier op het gebied van ESG-performance van ondernemingen, instituties en landen.

PGGM belegt namens een van haar klanten € 302 miljoen in Albright Capital Management, dat gericht investeert in opkomende markten en daarbij ESG-factoren zwaar laat meewegen. Bovendien stuurt Albright Capital Management actief aan op verbetering van gedrag en lokale regelgeving.

3.3 Vooruitblik

Ook in 2012 zoekt PGGM naar gerichte ESG-beleggingen binnen alle beleggingscategorieën. Daarnaast streven wij in 2012 ernaar het inzicht in het (te verwachten) maatschappelijke rendement van de gerichte ESG-beleggingen te vergroten en daarover te rapporteren.

Kernprestatie-indicatoren met betrekking tot gerichte ESG-beleggingen

	2009	2010	2011	Doel 2012
Gerichte ESG-beleggingen (€ miljoen)	2.568	3.711	4.730	≥ 5.200
Als % van totale beheerde vermogen*	2,9%	3,6%	4,1%	

* Aangezien het beheerd vermogen per eind 2012 niet bekend is, worden geen doelen in % beheerd vermogen weergegeven.

Voorbeelden gerichte ESG-Beleggingen

REP: Mettler Toledo

Per 31 december heeft REP een belang van €129 miljoen in Mettler Toledo (MTD), een Zwitsers precisie-meetinstrumentenonderneming, die apparatuur levert voor zowel industriële als farmaceutische bedrijven. MTD's productportefeuille biedt een keur aan producten die de volksgezondheid bevorderen en die bedrijven toelaten om product- en uitstootkwaliteit te meten om nadien eventueel corrigerende maatregelen te nemen. Zo biedt MTD bijvoorbeeld veel meetinstrumenten voor de medische sector aan. REP's investering in MTD was op voorwaarde dat het bedrijf een plan zou uitwerken om duurzaamheid ook binnen de kernwaarden van de onderneming en het daaruit voortvloeiende beleid te integreren. Op basis hiervan moet de onderneming een rapport publiceren waarin de vooruitgang op het gebied van duurzaamheid wordt bekendgemaakt. In 2011 publiceerde het bedrijf haar eerste duurzaamheidsrapport met targets die verder gaan dan de oorspronkelijke afspraken met REP.

AlpInvest: Pattern Energy

Het Renewable & Alternative Energy fund II van Riverstone/Carlyle heeft in 2009 Pattern Energy opgezet. Dit fonds is onderdeel van het cleantech mandaat dat AlpInvest beheert. Pattern Energy is gericht op de ontwikkeling van duurzame energie met een voornamelijk focus op windenergie in Noord-Amerika. Daarnaast ontwikkelt en onderhoudt Pattern Energy energietransmissiesystemen om de opgewekte energie op een efficiënte manier te distribueren. De missie van de onderneming is om klanten schone en duurzame energie en distributieoplossingen te bieden.

De onderneming is opgericht in samenwerking met het voormalig management van Babcock & Brown's Noord-Amerikaanse energiegroep. Er werken ongeveer 100 medewerkers voor Pattern Energy. Veel van deze medewerkers hebben ervaring met de ontwikkeling, financiering en uitvoering van windenergieprojecten en werkten voorheen aan meer dan 2 GW aan projecten. Als onderdeel van de transactie zit er totaal 4 GW aan verschillende projecten in de VS, Canada, Argentinië en Chili in de pijplijn. Een voorbeeld hiervan is een joint venture met Samsung Renewable Energy om windmolenparken te ontwikkelen in Ontario, Canada. Deze samenwerking zal naar verwachting 1,1 GW aan windenergieprojecten opleveren en veel werkgelegenheid opleveren voor de regio.

Daarnaast ontwikkelt Pattern Energy een windmolenpark in Spring Valley in de VS dat in de zomer van 2012 operationeel wordt. Volgens American Wind Energy Association zal de geleverde energie (in vergelijking met evenveel geleverde energie uit een kolencentrale) de CO₂-uitstoot verminderen in een hoeveelheid die gelijkstaat aan de uitstoot van 52.000 auto's en een waterbesparing opleveren die vergelijkbaar is met het verbruik van bijna 6000 mensen per dag.



4. Stemmen

Het stemrecht is een van de belangrijkste rechten van een aandeelhouder. Daarom stemmen wij op basis van eigen oordeel en richtlijn op aandeelhoudersvergaderingen. Geïnformeerd stemmen draagt bij aan het bereiken van goed ondernemingsbestuur. Bijzondere aandacht gaat uit naar aandeelhoudersvoorstellen op milieu- of sociaal gebied.

Wij zijn ervan overtuigd dat geïnformeerd stemmen bijdraagt aan het creëren van aandeelhouderswaarde, zowel op de korte als de lange termijn. Ook zorgt een hoge opkomst op aandeelhoudersvergaderingen voor stabiele besluitvorming, breed gedragen besluiten en voorkomt het dat kleine groepen aandeelhouders de vergadering naar hun hand zetten.

Geïnformeerd stemmen beschouwen wij daarom als een belangrijke activiteit van verantwoord beleggers. Het 'Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen (BABO)' is het fundament van ons stembeleid. PGGM heeft op maat gesneden stemrichtlijnen die jaarlijks worden geactualiseerd. Deze 'Global Voting Guidelines' geven, voor zover mogelijk, uitsluitsel over hoe PGGM zal stemmen over een groot aantal onderwerpen dat op aandeelhoudersvergaderingen aan de orde kunnen komen.

4.1 Het stembeleid

PGGM probeert op alle aandeelhoudersvergaderingen van alle ondernemingen in de portefeuille te stemmen. Op alle vergaderingen stemmen is echter niet altijd mogelijk. Er ontstaan soms fouten in de stemketen en stemmen is in sommige markten (blokkeringsmarkten) zeer lastig voor beleggers. Blokkeringsmarkten zijn markten waarvoor geldt dat aandelen voor een bepaalde duur worden geblokkeerd, en er dus niet in gehandeld kan worden, als een belegger gebruik maakt van zijn stemrecht. Daarom stemmen wij in de meeste gevallen niet in blokkeringsmarkten. PGGM spant zich in om blokkering in markten, zoals de Belgische en Italiaanse, op te laten heffen.

Een speciale categorie binnen het stembeleid zijn de ondernemingen op de Stemfocuslijst. Vergaderingen van de ondernemingen die hierop staan, krijgen extra aandacht. Zo stemmen wij op deze vergaderingen voor de gehele aandelenpositie op basis van ons eigen oordeel, ook als dit leidt tot een blokkering van deze aandelen. Wij plaatsen ondernemingen op de Stemfocuslijst als deze aan specifieke criteria voldoen.

Op de Stemfocuslijst 2011 staan ondernemingen die:

- genoteerd staan aan de Nederlandse beurs of een duidelijke Nederlandse achtergrond hebben; of
- uit ons engagementprogramma naar voren komen en waarbij opname op de stemfocuslijst van toegevoegde waarde is; of
- onderdeel uitmaken van de grootste beursgenoteerde belangen (>3% van het stemrecht); of
- onderdeel zijn van de interne vastgoedportefeuilles en geselecteerd zijn door de afdeling Listed Real Estate; of
- onderdeel zijn van de Responsible Equity Portfolio.

Op de Stemfocuslijst stonden in 2011 in totaal 74 beursgenoteerde ondernemingen. Bij vaststelling van de lijst vertegenwoordigden deze ondernemingen 12% van de totale waarde van alle beursgenoteerde beleggingen in de portefeuille.

Voor de ondernemingen op de Stemfocuslijst stemmen wij actief en goed geïnformeerd door:

- zelf de aandeelhoudersvergaderingen te bezoeken; of
- ons op de vergadering door een andere institutionele belegger te laten vertegenwoordigen; of
- op afstand te stemmen ('proxy voting').

Vanaf begin 2011 belegde PGGM voor haar klanten in meer dan 2.800 beursgenoteerde ondernemingen. Gezien de grote regionale spreiding is het niet mogelijk om al deze vergaderingen te bezoeken. Daardoor stemmen wij hoofdzakelijk op aandeelhoudersvergaderingen op afstand (proxy voting). In 2011 heeft PGGM op vrijwel alle vergaderingen van aandeelhouders buiten Nederland op afstand gestemd. Een aantal vergaderingen van aan de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen is door vertegenwoordigers van PGGM bezocht. In enkele gevallen hebben wij ook vergaderingen van buitenlandse ondernemingen bezocht, bijvoorbeeld als hiertoe een specifieke aanleiding was zoals een engagementtraject met de onderneming.

Voor het stemmen bij ondernemingen die niet op onze Stemfocuslijst staan, maken wij gebruik van een stemdienstverlener. De stemmen die deze dienstverlener uitbrengt zijn op maat gesneden (custom policy) en in lijn met ons eigen stembeleid. Daarmee stemmen wij volgens eigen beleid en niet volgens de standaard steminstructies van deze dienstverlener. Gedurende 2011 heeft PGGM voor ruim 9% van de vergaderpunten een andere steminstructie ingelegd dan standaard geadviseerd. Afwijkend stemmen is geen doel op zich. Het percentage illustreert dat PGGM eigen afwegingen maakt. Daarnaast zijn er doorgaans slechts drie opties bij het stemmen (voor, tegen of onthouding) waarbij verschillende afwegingen tot dezelfde stembeslissing kunnen leiden.

Het is belangrijk om te weten dat PGGM gemiddeld slechts 0,19% van de uitstaande aandelen van een onderneming in portefeuille heeft. Met dergelijke percentages kunnen wij zelden de uitkomst van de stemming bepalen.

4.2 Uitvoering van het stembeleid

Gedurende het jaar 2011 is op 99,5% van alle jaarlijkse en buitengewone aandeelhoudersvergaderingen gestemd. Het doel om op meer dan 95% van de vergaderingen te stemmen is daarmee gehaald. Voor de ondernemingen op de Stemfocuslijst heeft PGGM in 2011 op 98,8% van alle vergaderingen gestemd.

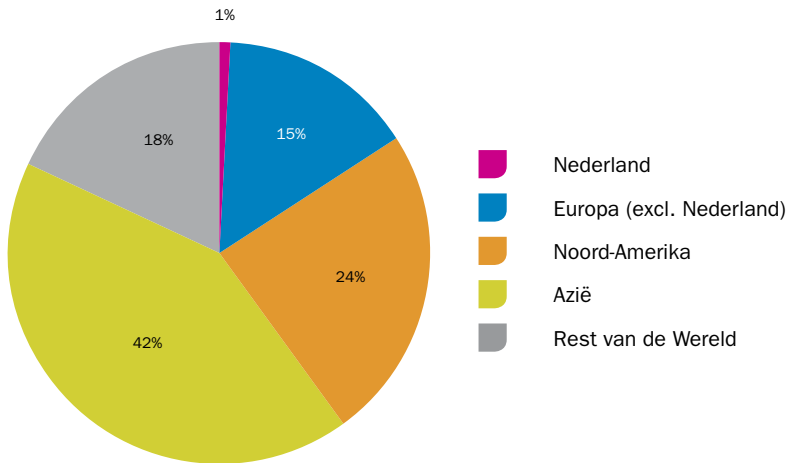
Het grootste deel van de agendapunten waar wij op stemden in 2011 was afkomstig van de besturen van de ondernemingen. Dit betrof 97,5% van alle agendapunten. In relatief weinig gevallen waren de voorstellen afkomstig van aandeelhouders zelf, slechts 2,5% van de agendapunten.

De 25 Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen die in 2011 in de portefeuille zaten, organiseerden in totaal 30 (Buitengewone) Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders (B)AVA's. Van deze vergaderingen bezocht PGGM er negen persoonlijk. Bij de overige 21 vergaderingen is op afstand gestemd. Hiernaast heeft PGGM ook in persoon twee vergaderingen van administratiekantoren bezocht (Unilever en ING). PGGM kiest voor persoonlijke vertegenwoordiging als er agendapunten zijn waarbij wij onze standpunten willen toelichten. Ook kan het zo zijn dat wij meer informatie verlangen over de motivatie en standpunten van het bestuur. Ondernemingen en andere belanghebbenden die zich afvragen waarom wij op een bepaald agendapunt tegen het management stemmen, kunnen op onze website de motivatie opzoeken.

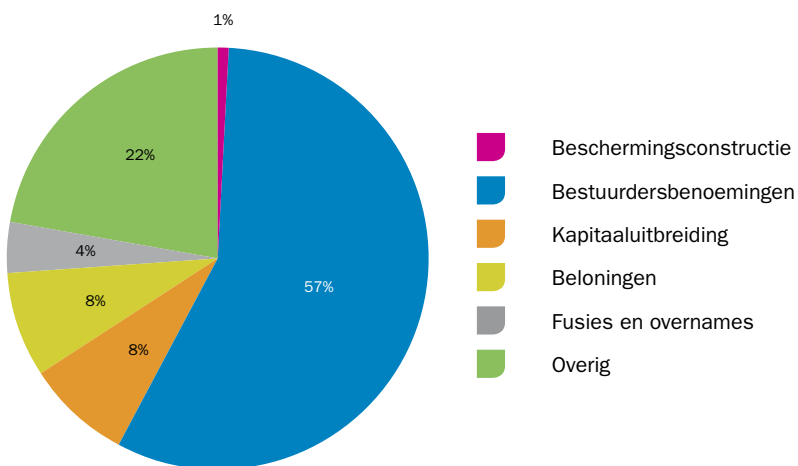
In 2011 heeft PGGM in 27.637 gevallen voor het agendapunt gestemd en in 5.474 gevallen tegen. Wij hebben ons bij 721 agendapunten onthouden van stemming. Hoewel een onthouding niet onze voorkeur geniet, is het bij veel bestuurdersbenoemingen in (voornamelijk) de VS, het enige alternatief naast een stem vóór. Omdat in de VS vaak alle leden van de 'board' jaarlijks worden herbenoemd, is dit aantal relatief hoog ten opzichte van andere regio's. 661 (92%) van de onthoudingen van PGGM over 2011 betreft dergelijke stemmingen.

Het aantal tegenstemmen bedroeg in totaal 16,2% van al onze uitgebrachte stemmen. Het aantal stemmen tegen is daarmee aanzienlijk gedaald ten opzichte van 2010. Deze daling is voornamelijk toe te schrijven aan het feit dat PGGM niet meer wereldwijd stemt tegen de herbenoeming van niet-uitvoerende bestuurders en commissarissen als zij langer dan twaalf jaar deze rol hebben vervuld. In plaats hiervan beschouwen wij deze niet-uitvoerende bestuurders en commissarissen niet langer als onafhankelijk en zal een stem tegen enkel volgen indien de meerderheid van de 'board' of raad van commissarissen niet onafhankelijk is. Hiernaast stemt PGGM sinds dit jaar nog enkel tegen variabele beloningen bij 'two-tier boards'. Bij 'two-tier boards' (met een raad van bestuur en een raad van commissarissen) is nadrukkelijk sprake van een voornamelijk toezichthoudende rol van de commissarissen. Dit in tegenstelling tot 'one-tier boards' (met uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders) waarbij de niet-uitvoerende bestuurders naast het toezicht ook mede verantwoordelijk zijn voor de strategie en financiële prestaties van de onderneming.

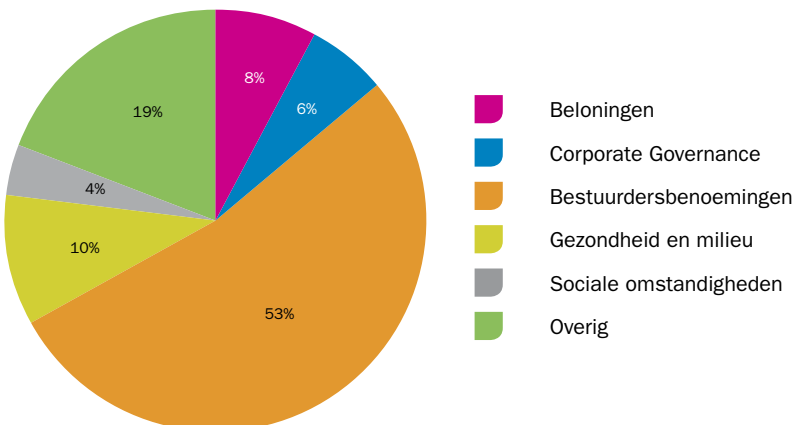
Verdeling van aandeelhoudersvergaderingen naar regio in 2011



Verdeling managementvoorstellen 2011 (per categorie)



Verdeling aandeelhoudersvoorstellen 2011 (per categorie)



1. Boekjaar 2011, Naast het gebruik van eigen databases maken wij bij de stemcijfers gebruik van de data van Riskmetrics.

In 2011 vonden 151 vergaderingen plaats in blokkeringsmarkten en op deze hebben wij dus conform ons beleid niet gestemd. Op 16 vergaderingen is vanwege ontbrekende stembewijzen (ballots), onterecht uitgeleende posities of om andere redenen niet gestemd. In deze gevallen gaat het dus om onvolkomenheden die wij tot een minimum proberen te beperken.

ESG-agendapunten

Wekelijks worden wij op de hoogte gebracht van agendapunten die over milieu-, sociale of ondernemingsbestuurfactoren gaan. Deze voorstellen krijgen van ons extra aandacht. Om onze stemkeuze te bepalen, wegen wij de mogelijke impact van deze ESG-factoren zorgvuldig. Zo kijken wij naar het effect op de waardecreatie op lange termijn, de continuïteit van de activiteiten van de onderneming en de ESG-prestaties van de onderneming. Hierbij steunen wij aandeelhoudersvoorstellen tenzij:

- het voorstel niet strookt met ons stembeleid;
- het voorstel niet relevant is voor de onderneming;
- de raad van bestuur voldoende de relevantie van het voorstel weet te ontkrachten, dan wel andere overtuigende redenen heeft om het voorstel niet te steunen.

Het aantal ondernemingen waarin wordt belegd is afgenomen van meer dan 4.000 naar ongeveer 2.800 ondernemingen eind 2010. Hierdoor is ook het aantal gestemde agendapunten dat verband hield met milieu- en sociale omstandigheden afgenomen van 162 naar 146. Relatief is dit echter een toename van milieu en sociale agendapunten ten opzichte van het geheel aan agendapunten.

4.3 Vooruitblik

De stemfocuslijst voor 2012 bestaat uit 72 ondernemingen (2011: 74 ondernemingen). PGGM zal in 2012 voor de vergadering wederom in contact treden met een aantal ondernemingen op de Stemfocuslijst. Bijvoorbeeld als wij de onderneming in het verleden hebben aangeschreven in verband met een stem tegen een aanbeveling van het management en wij hier verder over in dialoog willen treden. Verder zullen wij, net als in 2011, intern, actief en geïnformeerd stemmen voor meer dan 50% van het totaal beheerd vermogen in aandelen. In 2011 is op 64% van alle aandeelhoudersvergaderingen op deze wijze gestemd. Hiermee willen wij de kwaliteit van onze stemactiviteiten verder vergroten door meer ruimte te creëren voor bijzondere situaties en onze eigen inzichten.

Geaggregeerde stemresultaten managementaanbevelingen

	2009	2010	2011
Aantal vergaderingen waarop is gestemd	4.678	4.722	3.224
Aantal agendapunten waarop is gestemd	40.819	42.186	33.832
Aantal stemmen met managementaanbeveling	34.393	28.627	27.487
Aantal stemmen tegen managementaanbeveling (inclusief onthoudingen)	6.426	13.559	6.345
Aantal stemmen met managementaanbeveling	84,3%	67,9%	81,3%
Aantal stemmen tegen managementaanbeveling (inclusief onthoudingen)	15,7%	32,1%	18,8%

Verdeling stemgedrag naar agendapunten in 2011

Managementvoorstellen	33.000
Aandeelhoudersvoorstellen	832
Totaal aantal agendapunten	33.832
Agendapunten voor gestemd	27.637
Agendapunten tegen gestemd	5.474
Agendapunten onthouden van stemming	721
Totaal aantal agendapunten	33.832
Agendapunten gestemd conform managementaanbeveling	27.487
Agendapunten gestemd niet conform managementaanbeveling	6.345
Totaal aantal agendapunten	33.832
Aandeelhoudersvoorstellen voor gestemd	490
Aandeelhoudersvoorstellen tegen gestemd	331
Aandeelhoudersvoorstellen onthouden van stemming	11
Totaal aantal aandeelhoudersvoorstellen	832

Stemresultaten per ESG-thema

	Milieu en Gezondheid			Sociale omstandigheden			Corporate Governance		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Aantal agendapunten	88	116	104	32	46	42	40.699	42.024	33.686
Agendapunten voor gestemd	56	66	47	22	28	20	34.747	29.045	27.570
Agendapunten tegen gestemd	30	44	53	10	18	22	4.652	10.410	5.399
Agendapunten onthouden van stemming	2	6	4	0	0	0	1.300	2.569	717
Agendapunten gestemd conform managementaanbeveling	29	40	53	10	15	20	34.354	28.572	27.414
Agendapunten gestemd niet conform managementaanbeveling	59	76	51	22	31	22	6.345	13.452	6.272

Aandeelhoudersvergaderingen in 2011

Gestemd	3.224
Niet gestemd wegens blokkering	151
Niet gestemd overig	16

Kernprestatie-indicatoren stemmen

	2009	2010	2011	Doel 2012
Aantal aandeelhoudersvergaderingen (AVA's en BAVA's) waarop is gestemd	4.678	4.722	3.224	
Aantal uitgebrachte stemmen	40.819	42.186	33.832	
Aantal gestemde (B)AVA's als % van het totale aantal (B)AVA's	99%*	99%*	99,5%*	98%
Aantal gestemde (B)AVA's als % van de Stemfocuslijst	99%	100%	98,8%	99%

* Voor het percentage gestemde (B)AVA's wordt het niet-stemmen in de blokkeringsmarkten buiten de Stemfocuslijst om, niet meegeteld. Immers, het is in die gevallen conform het beleid om niet te stemmen.

Voorbeelden Stemmen

Stemmen tegen bestuur BP

Op 14 april 2011, een klein jaar na het ontploffen van het boorplatform in de Golf van Mexico, vond de aandeelhoudersvergadering van BP plaats. De vergadering stond voor een groot deel in het teken van het ongeluk en de gevolgen ervan voor de onderneming, de getroffen gemeenschap, de natuur en de industrie als geheel.

Ook voor PGGM speelde het ongeluk in de Golf van Mexico een doorslaggevende rol in de bepaling van onze stem op een groot aantal agenda-punten. Zo besloten wij te stemmen tegen herbenoeming van bestuursleden die ten tijde van het ongeluk in functie waren. De combinatie van onvoldoende toezicht van het bestuur en onvoldoende publieke rapportage over de veranderingen en geplande concrete maatregelen gaven PGGM onvoldoende vertrouwen in de mogelijkheden van de zittende leden van het BP bestuur om ongelukken in de toekomst te voorkomen.

Het ongeluk in de Golf van Mexico was niet het eerste grote ongeluk van BP deze eeuw. Eerder al vonden een grote lekkage in Alaska en een grote ontploffing in Texas plaats. PGGM heeft dan ook geconcludeerd dat het toezicht op veiligheid niet optimaal was. Naar onze mening is het gehele bestuur eindverantwoordelijk voor het toezicht op veiligheid en risicomangement en is dit niet slechts de verantwoordelijkheid van de Safety, Ethics and Environment Assurance Committee (SEEAC) van BP. Daarom hebben wij gestemd tegen de herbenoeming van de zittende bestuursleden.

In de maanden na het ongeluk heeft BP zelf uitvoerig onderzoek gedaan naar de oorzaken van het ongeluk. Uit dit onderzoek kwamen 26 aanbevelingen die de onderneming volledig accepteerde en uitvoerde. Over de uitvoering van de aanbevelingen heeft PGGM, voorafgaand aan de aandeelhoudersvergadering, vragen gesteld. Vooral publieke rapportage over de voortgang ervan was zeer beperkt. PGGM heeft benadrukt dat publieke voortgangsrapportage van groot belang is voor aandeelhouders en andere betrokkenen om te beoordelen hoe voortvarend de onderneming de aanbevelingen doorvoert en ongelukken in de toekomst zal weten te voorkomen. Het belang hiervan wordt onderstreept doordat dit ongeluk de reputatie en toekomst van de onderneming schade heeft toegebracht en BP zich geen fout op het gebied van veiligheid meer kan permitteren.

De meerderheid van de aandeelhouders stemde uiteindelijk voor de zittende bestuursleden, maar het signaal dat werd afgegeven door kritische aandeelhouders zoals PGGM die tegen herbenoeming stemden, was luid en is opgepikt door de onderneming. Inmiddels rapporteert BP publiekelijk over de voortgang van de uitvoering van de aanbevelingen uit het interne onderzoek.

Veiligheid van kerncentrales TEPCO

Op 11 maart 2011 vond de tsunami en het ernstige kernongeluk plaats in Japan. De Fukushima Daiichi-centrale bleek niet bestand tegen een zware aardbeving, gevolgd door een tsunami. Door uitval van de koeling vond een meltdown plaats in drie reactoren.

Hoewel de omstandigheden waaronder dit ongeluk plaatsvond uniek waren, is PGGM van mening dat de onderneming toch deels verantwoordelijk kan worden gehouden voor de ernstige gevolgen van het ongeluk. De onderneming heeft in het verleden niet altijd de hoogste standaard op het gebied van veiligheid nagestreefd. Zo gaf de onderneming in 2007 toe dat het in de periode 1977 tot 2002 circa 200 keer gegevens over veiligheid heeft vervalst. Het meest serieuze geval vond plaats in 1992, toen de onderneming een defect verzweeg aan een pomp die was bedoeld om te koelen in geval van nood. Sindsdien worstelt de onderneming met zijn geloofwaardigheid op het gebied van veiligheid.



Het twijfelachtige verleden in combinatie met de ernst van het ongeluk, hebben voor PGGM de doorslag gegeven bij de bepaling van onze stem op voorstellen van herbenoeming van bestuursleden. PGGM heeft onvoldoende vertrouwen dat de zittende bestuursleden maatregelen zullen nemen die ervoor zorgen dat TEPCO op een veilige manier kerncentrales kan beheren.

Een gesprek dat wij hadden met de voorzitter van de onderneming onderstreepte deze twijfel. In dat gesprek vroegen wij om een toelichting op de maatregelen op het gebied van corporate governance die TEPCO heeft ondernomen of van plan is op zeer korte termijn te ondernemen. Hierbij wezen wij concreet op twee minimale stappen: vergroting van de kennis van veiligheid in het bestuur en veiligheidscriteria in het beloningsbeleid. Beide wijzigingen overweegt

de onderneming, maar concrete plannen kon zij niet onthullen. PGGM heeft dan ook tegen herbenoeming van alle bestuursleden gestemd. Aangezien de meerderheid van de aandeelhouders wel voor hebben gestemd zijn de bestuursleden voor de volgende termijn aangenomen.

Naast herbenoeming van bestuursleden stond ook een voorstel van een aantal activistische aandeelhouders onder de naam 'Nuclear Phase-Out TEPCO Shareholder's Movement' op de agenda. Deze groep vroeg om een totale uitfasering van kernenergie door TEPCO. Hoewel dit voorstel niet geheel ongepast is, gezien de gebeurtenissen in maart en de serieuze twijfel die ook PGGM heeft over de capaciteiten van TEPCO ten aanzien van veiligheidsbeheer, heeft PGGM dit voorstel niet gesteund. Dit voorstel vroeg om de beëindiging van kernenergie bij TEPCO, te

beginnen met permanente sluiting van de oudste reactoren, gevolgd door sluiting van nieuwere. Naast het feit dat de beschadigde reactoren van Fukushima al permanent waren gesloten, is PGGM van mening dat de beslissing over de toekomst van kernenergie in Japan vooral een verantwoordelijkheid is van de Japanse overheid. PGGM heeft dan ook besloten deze vergaande aandeelhoudersvoorstellen niet te steunen.

De publieke zorg en onrust over radioactieve verontreiniging van lucht, water, bodem en voedsel zette premier Kan in mei aan tot uitspraken over het uitfaseren van kernenergie in Japan. Vervolgens publiceerde de Japanse overheid in juli een interim rapport, waarin het kabinet aangeeft de afhankelijkheid van kernenergie te willen verminderen.

Splitsing van TNT

In 2010 kondigde TNT aan de twee bedrijfsonderdelen, Post en Express, te willen splitsen. In aanloop naar de splitsing zijn wij met TNT in dialoog gegaan over de corporate governance van TNT Express. Met de redenen voor afsplitsing van dit bedrijfsonderdeel en het strategische profiel van TNT Express kan PGGM instemmen.

Echter, de structuur en de corporate governance waarmee TNT Express naar de beurs werd gebracht, vond PGGM beneden de maat. PGGM vindt dat nieuwe beursgenoteerde vennootschappen minimaal moeten voldoen aan de heersende corporate governance best practices. Wij vonden dat TNT Express te beschermd naar de beurs zou worden gebracht en met nog te veel onduidelijkheid over de wijze waarop de corporate governance-beginselen en/of best practices zouden worden toegepast.

Uit onze analyse kwam een dilemma naar voren. Wij konden strategisch instemmen met de keuze om de Express-divisie naar de beurs te brengen, of op grond van corporate governance aandachtspunten onze goedkeuring onthouden. Dit was voor ons reden om de aandeelhoudersvergadering (AVA) in 2011 bij te wonen en het bestuur om een nadere toelichting op en concrete verbeteringsvoorstellen voor de corporate governance-structuur te vragen.

In de aanloop naar de AVA liet de voorzitter van de raad van bestuur (RvB) aan de aandeelhouders weten het 'ongepast' te vinden als de aandeelhouders tegen decharge van de Raad van Commissarissen (RvC) zouden stemmen. De bestuursvoorzitter reageerde daarmee op de aanbevelingen van de stemadviesdienstverlener ISS, die aandeelhouders in TNT aanraade geen decharge aan de RvC te verlenen en zo hun onvrede kenbaar te maken.

Wij delen de opvatting van de bestuursvoorzitter op dit punt. Hoewel de RvB en de RvC verantwoordelijk zijn voor de wijze waarop de splitsing wordt vormgegeven, is PGGM van mening dat ons ongenoegen hierover niet bij deze agendapunten thuis hoorde, maar bij de stemming over de splitsing. Wij hebben dan ook voor de decharge van zowel de RvB als de RvC gestemd. Het merendeel van de aandeelhouders heeft echter wel tegen decharge van de RvC gestemd.

Tijdens de vergadering hebben de toelichting en argumentatie van de RvB van TNT voor de gekozen corporate governance-structuur voor TNT Express ons niet overtuigd. Ook werden er geen toezeggingen gedaan om de corporate governance-structuur op korte termijn te verbeteren. In onze belangenafweging hebben wij uiteindelijk het belang van een goede corporate governance structuur voor TNT Express zwaarder laten wegen dan de strategische overweging achter deze splitsing.

Omdat TNT Express met de voorgestelde structuur een valse start maakt als zelfstandige beursgenoteerde vennootschap hebben wij tegen de splitsing gestemd. Helaas heeft het merendeel van de aandeelhouders echter voor dit voorstel gestemd. Wij gaan in overleg met TNT Express over de noodzakelijke corporate governance verbeteringen. Huidige ontwikkelingen betreffende een mogelijke overname van TNT Express houden wij hierbij nauwlettend in de gaten.

Koppensnellen bij News Corp.

Op 21 oktober 2011 vond de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering plaats van News Corp., een van de grootste media ondernemingen ter wereld. News Corp. kwam enkele maanden daarvoor negatief in het nieuws

omdat één van haar kranten, News of the World, betrokken was bij een groot af luisterschandaal tot in de hoogste lagen van de Britse samenleving. Tijdens de hoorzittingen die naar aanleiding van deze af luisterpraktijken werden gehouden, ontstond sterk de indruk dat bestuurders tot in de top van de onderneming deze af luisterpraktijken op zijn minst hebben gedoogd. Als gevolg van dit schandaal heeft de reputatie van de onderneming grote schade opgelopen en ook een koersdaling van het aandeel vond plaats (dit laatste kortstondig). PGGM achtte het bestuur van News Corp. verantwoordelijk voor het voorkomen en, indien nodig, snel en adequaat oplossen van dergelijke problemen. Omdat dit bij News Corp. niet het geval was, heeft PGGM tegen de herbenoeming van alle zittende bestuurders gestemd. Hoewel een groot aantal aandeelhouders tot eenzelfde besluit is gekomen, hebben alle bestuurders toch de meerderheid van stemmen gekregen. Dit komt voornamelijk doordat de oprichter en CEO van News Corp., Rupert Murdoch 40% van de aandelen in zijn bezit heeft.

Het eerste jaar Say on Pay

In de VS is in januari 2011 de 'Management Say on Pay (MSOP)' in het kader van de 'Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act' geïntroduceerd. PGGM heeft in de afgelopen jaren aandeelhoudersvoorstellen die vroegen om de invoering van say-on-pay consequent gesteund en is daarom ook verheugd met deze wetgeving. Door 'Management Say on Pay' worden grote ondernemingen (met vrij verhandelbare aandelen (free float) van \$ 75 miljoen of meer) verplicht om voorstellen over beloningen te agenderen waardoor aandeelhouders een (zij het enkel adviserende) stem kunnen uitbrengen. Hiermee krijgen aandeelhouders een

inspraakmogelijkheid over onder andere de correlatie tussen de beloning van bestuurders en de prestaties van de onderneming.

Say-on-pay bestaat uit drie elementen:

- De remuneratie van uitvoerende bestuurders (dit varieert van het vaste salaris en variabele beloning tot elementen als privégebruik van het zaken-vliegtuig);
- De vergoedingen die worden uitgekeerd na beëindiging van het arbeidscontract in het kader van een fusie of overname;
- De frequentie waarin dergelijke voorstellen op aandeelhouders-vergaderingen worden ingediend 1, 2 of 3 jaar.

In tegenstelling tot de Nederlandse situatie wordt niet gevraagd om een goedkeuring van het remuneratie-beleid van de onderneming maar om een goedkeuring van de beloning zelf en de structuur volgens welke deze beloningen tot stand komt. De 'say on pay' methode in de VS heeft hierdoor een sterk retrospectief karakter. De introductie van een remuneratiebeleid, zoals in Nederland het geval is en waarbij de niet-uitvoerende bestuurders verantwoordelijk zijn voor de uitvoering en hierop kunnen worden afgerekend (via een decharge-verlening of herbenoeming), houdt echter met afstand onze voorkeur. Dit ideaal is in de VS helaas nog ver weg en op korte termijn niet haalbaar. We blijven daar echter voor pleiten en aandacht vragen in de VS.

PGGM heeft in 2011 op 659 say-on-pay voorstellen kunnen stemmen. Van deze voorstellen voldeden 157 er niet aan onze criteria en kregen van ons een stem tegen. PGGM heeft tegen 24% van alle say-on-pay voorstellen gestemd. Over het gehele jaar 2011 hebben uiteindelijk 11 van deze voorstellen, waar wij ook tegen stemden, in de

vergadering niet de meerderheid van stemmen gekregen. Aandeelhouders hebben zodoende een signaal gegeven aan de betreffende ondernemingen dat de huidige beloningsstructuren niet voldoen en dat van hen verwacht wordt dat zij dit in de toekomst zullen wijzigen.

Ongewenste verkoop van steminstructies

PGGM maakt gebruik van 'custodians', dit zijn bewaarbanken voor onder andere aandelen. Een aantal van de 'custodians' van PGGM maakt gebruik van de diensten van Broadridge. Ze leveren operationele ondersteuning bij de stemuitvoering. Eind 2010 werd PGGM erop gewezen dat Broadridge die via onze 'custodians' dus ook betrokken is bij de stemuitvoering voor PGGM de steminstructies zou verkopen aan ondernemingen. Dit vond plaats zonder dat hiervoor expliciet toestemming is gevraagd aan de aandeelhouders zelf.

Broadridge is door veel 'custodians' aangesteld om de afhandeling van het stemproces op zich te nemen. Het verkopen van steminstructies had tot gevolg dat in geval van het stemmen op afstand (via een elektronisch stelsysteem) de ondernemingen in ruil voor een geldbedrag al vroegtijdig op de hoogte werden gesteld van de stembeslissingen van haar aandeelhouders. Hoewel de aandeelhouders niet met naam werden genoemd, werden de aantallen aandelen en de instructies (voor, tegen of onthouding) wel gecommuniceerd. Het gevolg hiervan is dat de uitslag van de stemming vaak al voorafgaand aan de daadwerkelijke aandeelhoudersvergadering vaststond en bekend was bij de ondernemingen die deze informatie bij Broadridge inkochten. Omdat enkel de onderneming hiervan op de hoogte werd gebracht was er duidelijk sprake van een informatievoorsprong van de

onderneming ten opzichte van aandeelhouders. Daarnaast heeft deze kwestie ook de juridische vraag opgeworpen wie daadwerkelijk eigenaar is van dergelijke informatie. Naar aanleiding van dit bericht heeft PGGM deze kwestie onderzocht en aangekaart bij haar custodians. Vervolgens heeft PGGM van haar custodians geëist dat haar steminstructies niet meer zouden worden verkocht (een zogenoemde opt-out). Al onze custodians hebben uiteindelijk aan deze eis voldaan.

Hiernaast heeft PGGM deze praktijken ook bij andere beleggers voor het voetlicht gebracht en met verantwoordelijken binnen Broadridge gesproken om haar standpunten kenbaar te maken. Tijdens een ontmoeting met de verantwoordelijke voor dit product van Broadridge in november bleek dat door alle opzeggingen deze dienst naar verwachting, mede door de inspanningen van PGGM, binnenkort zal worden opgeheven. Hoewel PGGM tevreden is met dit resultaat blijven wij in gesprek met zowel custodians als andere betrokkenen in de stemketen om te voorkomen dat steminstructies in de toekomst nog door derden voor commerciële doeleinden worden gebruikt.



5. Engagement

Als verantwoord belegger zien wij het als onze verantwoordelijkheid om ondernemingen en marktpartijen aan te spreken op hun beleid en activiteiten. Dit noemen wij engagement. Hiermee proberen wij verbeteringen op milieu-, sociaal, en corporate governance (ESG) gebied te realiseren vanuit de visie dat dit uiteindelijk bijdraagt aan een beter maatschappelijk en/of financieel rendement van onze beleggingen.

5.1 Engagementbeleid en aanpak

Wij definiëren engagement als het geheel van activiteiten om ESG-verbeteringen te bereiken in dialoog met ondernemingen en markten. Het engagementbeleid is onderdeel van het Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerd Ondernemingen (BABO). Veel engagement projecten doen wij zelf of samen met partners, dit noemen wij directe engagement. Om het bereik van engagement projecten te vergroten hebben wij een gedeelte van onze engagement activiteiten uitbesteed aan de gespecialiseerde Britse vermogensbeheerder F&C. Deze projecten staan beschreven als indirecte engagement.

5.2 Directe engagement

Binnen ons engagementprogramma richten wij ons op vier belangrijke thema's die bij onze identiteit passen en waarbij wij verwachten een invloed te kunnen uitoefenen.

- goed ondernemingsbestuur (corporate governance)
- mensenrechten
- klimaatverandering
- gezondheid

Nieuw: sectorgerichte aanpak voor engagement

Hoewel de themagerichte aanpak helpt om prioriteiten te bepalen, werkt deze ook beperkend. Voor een effectieve dialoog met ondernemingen is het vaak nuttig om meerdere onderwerpen aan de orde te stellen die spelen in de context van de sector waarin de onderneming werkzaam is. Wij hebben daarom dit jaar gewerkt aan een nieuwe, meer sectorgerichte aanpak voor engagement. De hoofdthema's uit ons beleid zijn hierbij niet losgelaten, deze worden in de dialoog aangevuld met voor de onderneming of sector relevante thema's. Hierdoor krijgen wij meer inzicht in de ondernemingen in portefeuille, de risico's die er spelen bij deze ondernemingen en hoe zij presteren ten opzichte van andere ondernemingen in hun sector om deze risico's te beheersen.

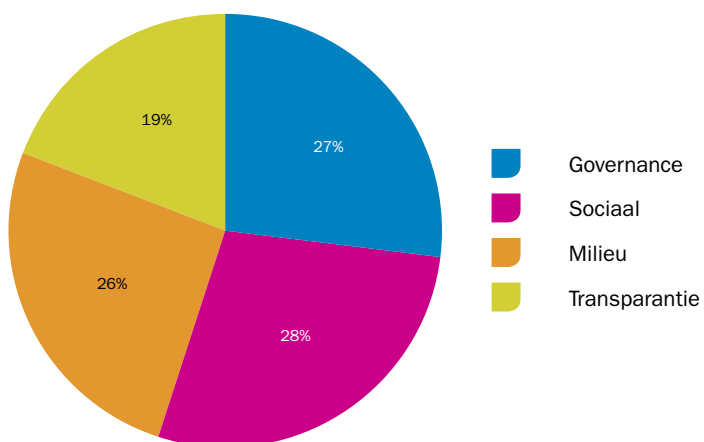
Dit jaar zijn wij gestart met deze nieuwe aanpak voor sectoren met een hoog ESG-risico: olie & gas, mijnbouw en de voedingsindustrie. Voor elk van deze sectoren hebben wij in kaart gebracht welke ESG-risico's en kansen van belang zijn, wat de belangrijkste reputatierisico's zijn en met welke indicatoren de prestaties van de ondernemingen op deze vlakken in kaart kunnen worden gebracht. Met behulp van deze indicatoren hebben wij alle

Binnen ons engagementprogramma richten wij ons op vier belangrijke thema's die bij onze identiteit passen en waarbij wij verwachten een invloed te kunnen uitoefenen.

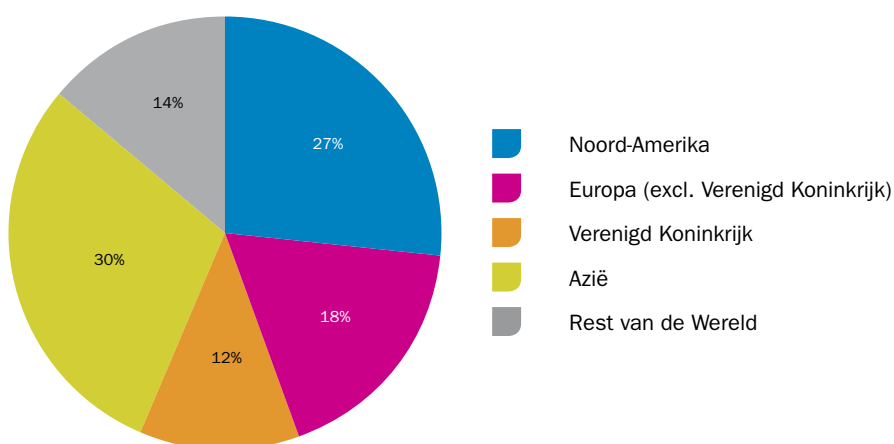
- goed ondernemingsbestuur (corporate governance)
- mensenrechten
- klimaatverandering
- gezondheid

Engagement cijfers², directe en indirecte engagement

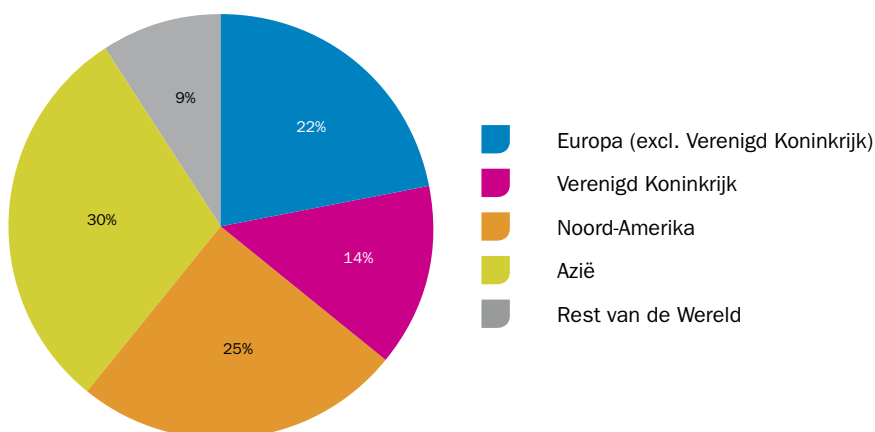
Verdeling company-engagementactiviteiten naar onderwerp in 2011



Geografische spreiding company-engagementactiviteiten in 2011



Geografische spreiding company-engagementmijlpalen in 2011



² Boekjaar 2011. Naast het gebruik van eigen databases maken wij bij de stemcijfers gebruik van data van F&C

ondernemingen in deze sectoren gescoord. Het doel hiervan was om niet alleen de belangrijkste risico's, maar ook koplopers en achterblijvers te identificeren. Deze analyse gebruikt PGGM om per sector met een hoog ESG-risico engagementplannen te definiëren. Uit de sectoranalyses bleek verder dat waterschaarste een van de toenemende ESG-risico's is en dat de palmolie-sector een grote impact op het klimaat heeft. Daarom is besloten om een aantal bedrijven ook specifiek op deze thema's aan te spreken.

- > 'Engagement in de mijnbouwsector' p. 55
- > 'Engagement voor duurzame palmolie' p. 55
- > 'Waterschaarste, toenemend risico voor beleggers' p. 57

Directe engagementprojecten

Om mogelijke engagementprojecten met ondernemingen en markten te formuleren gebruiken wij verschillende bronnen, zoals externe dataleveranciers, brokers, andere institutionele beleggers, informatie uit aandeelhoudersvergaderingen en eigen onderzoek. Nieuwe engagementprojecten worden geselecteerd op basis van onder andere prioriteit, effectiviteit en capaciteit. Daarnaast volgen wij nauwlettend de actualiteit. Nieuwe engagementprojecten beginnen met een engagementplan. In een dergelijk plan beschrijven wij welke doelen wij willen nastreven, en welke engagementresultaten wij willen bereiken bij de ondernemingen en/of marktpartijen. Engagementprojecten hebben meestal een meerjarige doorlooptijd voordat engagementresultaten kunnen worden behaald. In 2011 hebben wij daarom zowel engagementprojecten voortgezet als nieuwe projecten opgestart. De engagementprojecten die wij uitvoeren verdelen wij in drie typen; company engagement, regulatory engagement en best practice engagement.

Company engagement

Bij company engagement richten wij onze dialoog specifiek op een onderneming. Hierbij gaat het om onderwerpen die relevant zijn bij die specifieke onderneming, bijvoorbeeld het mensenrechtenbeleid van

de onderneming. In 2011 hebben wij met 154 ondernemingen directe company engagement gevoerd.

Regulatory-engagement

Vaak gebruiken wij de samenwerking binnen netwerken, bijvoorbeeld de PRI of Eumedion, om invloed uit te oefenen op relevante wet- en regelgeving. Hiermee willen wij verbeteringen op milieu-, sociaal, en ondernemingsbestuurgebied bereiken. In dit kader zoeken wij de dialoog met marktpartijen zoals toezichhouders en beleidsmakers. Wij noemen dit 'regulatory engagement'. In 2011 voerden wij 20 regulatory-engagementprojecten uit, onder andere op het gebied van aandeelhoudersrechten in de VS.

- > 'Klimaatverandering in Australië' p. 60

Best practice-engagement

Goed functionerende markten en financiële systemen zijn van groot belang voor PGGM als verantwoord belegger. Wij initiëren of ondersteunen daarom ook engagementactiviteiten om standaarden te verbeteren. Dit noemen wij 'best practice engagement'. Bij deze engagementactiviteiten kunnen groepen ondernemingen in bepaalde sectoren worden aangesproken of bepaalde onderwerpen worden geadresseerd, bijvoorbeeld om het onderschrijven van een vrijwillige standaard of code te stimuleren. In 2011 bereikten wij met onze 12 best practice engagementprojecten 114 ondernemingen.

- > 'Engagement voor duurzame palmolie' p. 55

5.3 Indirecte engagement

Een gedeelte van de engagementactiviteiten voert het Britse F&C namens PGGM uit. Wij werken nauw samen met F&C om prioriteit aan te brengen in de engagementactiviteiten die F&C uitvoert. Mede namens PGGM heeft F&C in 2011 wereldwijd intensieve dialogen gevoerd met in totaal 453 ondernemingen.

Overzicht aantal company engagementmijlpalen

Onderwerp	2009	2010	2011
Corporate Governance	124	171	159
Bedrijfsethiek	9	18	15
Verantwoord ondernemen en rapportage	56	43	67
Milieumanagement	7	12	8
Ecosystemen	11	38	15
Klimaatverandering	80	27	35
Mensenrechten	21	36	30
Gezondheid	8	10	6
Totaal	316	355	335

Voorbeelden van bereikte mijlpalen in 2011:

- Verbetering van informatieverstrekking over voedingswaarde aan consumenten en vaststellen van doelen voor het percentage van gezonde voeding in de schappen bij een grote internationale supermarktketen;
- Ontwikkeling van een breed mensenrechtenbeleid door een Europese mijnbouwonderneming met activiteiten in risicovolle landen;
- Verbetering van het toezicht vanuit de raad van bestuur op milieuvraagstukken door het instellen van een specifiek bestuurscomité bij een Aziatische staalonderneming;
- Significante verlaging van de uitstoot van SO₂ (zwaveldioxide) bij een Russische mijnbouwonderneming;
- Opzetten van een team om afvalmanagement tot een winstgevend bedrijfsonderdeel te maken bij een Europese onderneming in bouwmaterialen.
- Inzicht in de toegevoegde waarde van producten voor de duurzaamheidsprestaties van klanten bij een wereldwijde speler op gebied van software ontwikkeling.
- Verbetering van de duurzaamheidsrapportage bij een internationaal elektronicaconcern.
- Ontwikkeling en publicatie van beleid met betrekking tot arbeidsomstandigheden bij een Aziatische ontwikkelaar en producent van ICT producten.

5.4 Corporate governance

In 2011 waren onze corporate governance speerpunten:

- een verantwoord beloningsbeleid;
- het functioneren van corporate governance codes in Europa en in de VS;
- het beginsel 'one share- one vote';
- het geïnformeerd kunnen stemmen op de aandeelhoudersvergadering.

In 2011 hebben wij weer de nodige beloningsbeleid-voorstellen beoordeeld. Wij hebben ondernemingen gewezen op de noodzaak van het hebben van een verantwoord beloningsbeleid, waarbij in het bijzonder de langetermijndoelstellingen van belang zijn voor de beoordeling van de effectiviteit van het beloningsbeleid, en of de gekozen strategie van de onderneming hiermee in lijn is. Bij de beoordeling of een voorgesteld beloningsbeleid op onze steun kan rekenen, hanteert PGGM verschillende criteria, mede gebaseerd op de Eumedion-aanbevelingen. Niet-financiële factoren worden in toenemende mate meegenomen bij de beoordeling van beloningsvoorstellen.

Op het gebied van corporate governance, zowel bij beloningsvraagstukken als vele andere onderwerpen, is PGGM actief in samenwerkingsverbanden, waaronder

bijvoorbeeld de ACGA en Eumedion. Eumedion is een Nederlands platform voor institutionele beleggers. Dit platform behartigt de belangen van haar deelnemers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid.

> 'Actieve participatie in Eumedion' p. 57

Ook hebben wij in 2011 veel aandacht besteed aan het goed kunnen uitoefenen van ons stemrecht. In veel markten, ook in Nederland, is het niet ongebruikelijk om bij een stemming tijdens een aandeelhoudersvergadering van beursgenoteerde ondernemingen niet alle stemmen te tellen, maar te volstaan met een stemming per acclamatie. Dit maakt naar onze mening inbreuk op één van de belangrijkste corporate governance-beginselen, namelijk dat ieder aandeel recht geeft op één stem ('one share – one vote'). Afgelopen jaar hebben wij ook onze engagementprojecten in Azië voortgezet mede in samenwerking met de Asian Corporate Governance Association (ACGA). In dertien Aziatische financiële markten hebben wij aangedrongen om het tellen van alle uitgebrachte stemmen en het zo snel als mogelijk publiceren van de stemuitslag te verplichten. Na de eerdere resultaten in deze regio uit vorige jaren, is er ook in 2011 op dit terrein goede vooruitgang geboekt. Om te beginnen zijn eind maart de 'Taiwanese Corporate Governance Best Practice Principles' aangepast en worden beursgenoteerde ondernemingen aangemoedigd om alle uitgebrachte stemmen ook daadwerkelijk te tellen ('voting by poll') en de resultaten te publiceren. Hoewel deze 'principles' niet bindend zijn gaat er wel een krachtig normatief signaal vanuit. Ten slotte hebben dit jaar weer meer Taiwanese ondernemingen, waar wij de afgelopen jaren engagement mee hebben gevoerd en wiens AVA's wij hebben bijgewoond, deze aanbeveling opgevolgd, zoals China Steel en Chunghwa Telecom.

Successen zijn er ook te melden uit Singapore. Daar heeft de beurs, de Singapore Exchange, de aanbeveling gedaan om het beursreglement te wijzigen en tellen van alle uitgebrachte stemmen en het publiceren van de uitslag verplicht te stellen. Als deze voorstellen worden overgenomen kan Singapore aan de lijst van markten, zoals Hong Kong, worden toegevoegd waar 'voting by poll' verplicht is.

In de Verenigde Staten is in 2011 voor het eerst een 'Fifth Analyst Call' gehouden. Hierbij konden beleggers voor de aandeelhoudersvergadering vragen stellen aan de onderneming over punten die op de agenda van de aandeelhoudersvergadering stonden, en waarover moest worden gestemd. Dit draagt bij aan het beginsel van 'geïnformeerd stemmen' zoals PGGM dat al sinds jaar en dag in haar stembeleid heeft opgenomen. In 2011 is verder een eerste verkennende stap gezet om ook voor de VS een corporate governance code te ontwikkelen.

- > 'Eerste "Fifth Analyst Call" gehouden in de Verenigde Staten' p. 58
- > 'PGGM organiseert Ronde Tafel bijeenkomst over VS Corporate Governance Code' p. 58



5.5 Mensenrechten

Voor het thema mensenrechten besteedde PGGM in 2011 bijzonder aandacht aan de volgende speerpunten:

- ondernemingen die betrokken zijn bij schendingen van mensenrechten (inclusief arbeidsrechten);
- ondernemingen die actief zijn in hoog-risicogebieden, bijvoorbeeld als gevolg van een conflict of de aanwezigheid van een repressief regime.

Voor engagement op gebied van mensenrechten werken wij vaak nauw samen met andere partijen. Zo werkte PGGM in 2011 mee aan een project in samenwerking met de UN Global Compact met betrekking tot de implementatie van een leidraad voor ondernemingen die opereren in conflictgebieden. In 2010 was PGGM nauw betrokken bij de totstandkoming van deze leidraad. Deze leidraad biedt ondernemingen richtlijnen voor verantwoord ondernemen in risicogebieden. In 2011 zijn wij in samenwerking met andere institutionele beleggers een engagementproject gestart om de implementatie van deze leidraad te stimuleren. Een belangrijke doelstelling van dit project is niet alleen het vergroten van de bekendheid van de leidraad, maar ook het delen van best practice. Wij richten ons hierbij specifiek op ondernemingen uit de mijnbouw en olie- en gasector die actief zijn in de Democratische Republiek Congo. Ter ondersteuning van onze dialoog hebben wij gekeken waar het huidige beleid en activiteiten van deze ondernemingen te kort schieten ten opzichte van de leidraad en waar dus extra aandacht aan besteed moet worden.

Een ander project waar wij al enige tijd nauw samenwerken met verschillende andere institutionele beleggers die zijn aangesloten bij de UN PRI, is de Sudan Engagement Group (SEG). Op 9 juli 2011 werd Zuid-Soedan officieel onafhankelijk van Soedan. Er zijn echter nog veel uitdagingen en risico's, omdat zowel Noord-Soedan als Zuid-Soedan nog geen stabiele landen zijn. In aanloop naar deze formele afscheiding verzocht de SEG ondernemingen die actief zijn in Soedan om een constructieve rol te spelen in een vreedzaam afscheidingsproces van Zuid-Soedan. Belangrijk onderdeel hiervan is het ondersteunen van nieuwe akkoorden tussen de twee landen, bijvoorbeeld over de verdeling van olierijkdommen, een vreedzame vaststelling van de grenzen, en duurzaam gebruik van oliebronnen. Helaas zijn door de afscheiding de conflicten opnieuw opgelaaid. Wij hebben ondernemingen daarom ook aanvullende vragen gesteld over hoe zij de veiligheid van hun medewerkers kunnen garanderen en hoe zij ervoor zorgen dat zij niet betrokken raken bij mensenrechtenschendingen.

Verder hebben wij onze dialoog met ondernemingen die actief zijn in een ander conflictgebied, namelijk de bezette Palestijnse gebieden, voortgezet.

- > 'In dialoog over activiteiten in Palestijnse bezette gebieden' p. 59

De situatie in Nigeria is een terugkerend thema in de dialoog met Shell. In 2010 drongen wij er bij Shell op aan meer openheid te geven over de olie lekkages en de schoonmaak hiervan in Nigeria. Afgelopen jaar vernamen wij dat Shell op dit gebied een belangrijke stap vooruit heeft gemaakt. Sinds het begin van 2011 staat op de website van Shell in Nigeria de meest recente informatie over nieuwe olie lekkages vanuit Shell-faciliteiten in een database weergegeven.

> Openheid bij Shell. p. 61

Een andere onderneming waarmee wij al geruime tijd in dialoog zijn, is het Amerikaanse WalMart. Een belangrijk onderwerp van gesprek is de naleving van de nationale arbeidswetgeving. Dit was ook onderwerp van gesprek bij Ahold.

> 'Arbeidsrechten in de Verenigde Staten' p. 60

Ten slotte waren wij dit jaar met APG en een aantal andere internationale beleggers in dialoog met de Zuid-Koreaanse onderneming Samsung Electronics. Het elektronicaconcern werd er in 2010 van beschuldigd dat minstens 23 voormalige werknemers ernstig ziek zijn geworden als gevolg van hun werkzaamheden. Negen (oud-)werknemers zijn inmiddels overleden. Wij hebben aangestuurd op een zo transparant en onafhankelijk mogelijk onderzoek. Dit onderzoek toonde niet het verband aan tussen gevallen van leukemie en de werkomstandigheden binnen Samsung Electronics. Samsung gaf aan PGGM aan dat zij de activiteiten op gebied van gezondheid en veiligheid van de medewerkers hebben uitgebreid en voormalig medewerkers die met kanker zijn gediagnosticeerd financieel zullen ondersteunen.

In navolging van deze dialoog en de klachten over de omstandigheden bij Foxconn, leverancier van onder andere Apple, hebben wij ons ook aangesloten bij een gezamenlijke dialoog vanuit de PRI met ondernemingen in de elektronica-sector. Het doel is om de slechte arbeidsomstandigheden binnen de sector aan de orde te stellen. In dit kader stelden wij in eerste instantie vragen aan de afnemers van Foxconn, namelijk de grote namen op gebied van consumentenelektronica zoals Apple, Ericsson, HP en Sony, over hun leveranciersbeleid en het toezicht op naleving van dit beleid, bijvoorbeeld door onafhankelijke toetsing. In het komend jaar zullen wij in het kader van dit project ook de beursgenoteerde productiebedrijven aanspreken.

5.6 Klimaatverandering

Dit jaar hebben wij op het gebied van klimaatverandering aandacht besteed aan de volgende speerpunten:

- strategische kansen en bedreigingen van klimaatverandering;
- transparantie over de uitstoot van broeikasgassen.

De negatieve gevolgen van klimaatveranderingen vormen een bedreiging voor bedrijven. Echter, door de juiste maatregelen te treffen, kunnen er in veel sectoren kansen worden gecreëerd. Niet alleen kan veranderende wetgeving vooruitstrevende ondernemingen de wind in de zeilen geven; efficiëntieverbeteringen staan steeds hoger op de agenda van veel ondernemingen en bieden commerciële kansen.

Een specifiek onderwerp waaraan wij afgelopen jaar aandacht besteedden was schaliegas. Dit is moeilijk winbaar aardgas. De winning hiervan heeft grotere milieueffecten dan winning van conventioneel gas, omdat bij schaliegaswinning grote hoeveelheden water en chemicaliën worden gebruikt. Er bestaat angst voor vervuiling van drinkwater, het transport in de regio neemt in sterke mate toe, onttrekking van water kan leiden tot waterschaarste en de methode zorgt voor veruimd afvalwater. Deze zorgen worden versterkt door de onduidelijkheid over de samenstelling van gebruikte chemicaliën en mogelijke gassen die vrijkomen.

Op dit moment wordt er in Nederland geen schaliegas gewonnen. Wel zijn er vier vergunningen uitgegeven voor het opsporen van schaliegas. In de Verenigde Staten vormt schaliegas al ongeveer 30% van de totale gaswinning. PGGM belegt namens klanten in ondernemingen die bij schaliegaswinning zijn betrokken.

In het laatste kwartaal van 2011 hebben wij schaliegasboringen bezocht in de Verenigde Staten en gesprekken gevoerd met ondernemingen die de gasvelden exploiteren. Daarnaast hebben wij gesproken met NGO's en wet- en regelgevers. De bezoeken aan en gesprekken met de ondernemingen, NGO's en regelgevers hebben een aantal aanbevelingen opgeleverd die de basis vormen van onze engagement met de ondernemingen die actief zijn in schaliegas. PGGM erkent de risico's en impact van schaliegasboringen. Wel zijn wij ervan overtuigd dat ze kunnen worden beheerst en verminderd. Omdat het product – aardgas - een relatief schone brandstof is, ziet PGGM geen reden om de beleggingen in deze sector te heroverwegen. Wel voelen wij de noodzaak om de dialoog met ondernemingen te blijven voortzetten.

Daarnaast hebben wij onze stem laten horen bij zowel de klimaatonderhandelingen in Durban en in Australië. PGGM is mede-ontwikkelaar en ondertekenaar van het Global Investor Statement on Climate Change. In dit statement leggen beleggers uit welke maatregelen zij nodig achten om een substantiële bijdrage van de financiële sector aan de oplossing van het dreigende klimaatprobleem te kunnen leveren. In 2011 hebben wij ons niet beperkt tot slechts het ondertekenen van het Global Investor Statement. Afgelopen jaar zijn wij naar Durban gegaan om actief het statement en onze aanbevelingen voor goed klimaatbeleid actief onder de aandacht te brengen bij Christiana Figueres (hoofd van United Nations Framework Convention on Climate Change UNFCCC). Tijdens een bijeenkomst met mevrouw Figueres hebben wij kunnen uitleggen welk internationaal beleid ons kan helpen meer te beleggen in klimaatoplossingen.

Ook bezochten wij afgelopen jaar de premier en de minister van milieu van Australië om te spreken over verregaande klimaatwetgeving.

> 'Klimaatverandering in Australië' p. 60

5.7 Gezondheid

In 2011 richtte PGGM zich binnen het thema gezondheid onder andere op de farmaceutische industrie en de voedingsindustrie. Evenals in 2010 is toegang tot medicijnen (Access to Medicines of AtM) een van de onderwerpen geweest. Zo heeft PGGM in Japan ontmoetingen gehad met alle grote farmaceutische ondernemingen om hun beleid betreffende AtM te bespreken. Behalve medicijnen is ook de toegang tot goede voorzieningen op het gebied van gezondheidszorg elementair. Vaak kan een werkgever hiervoor zorgen door het aanbieden van een relatief eenvoudige ziektekostenverzekering aan haar werknemers. Omdat dit kan bijdragen aan minder uitval door ziekte plukt ook de werkgever hier zelf de vruchten van. Vanuit deze gedachte heeft PGGM de eerste voorbereidende stappen gezet voor een project om de toegang tot gezondheidszorg voor werknemers van een aantal ondernemingen te verbeteren.

Tevens heeft PGGM met ondernemingen uit de voedingsindustrie gesproken over onder andere obesitas en transvetzuren. In dit kader heeft PGGM besloten haar medewerking te verlenen aan een nieuw initiatief waardoor de risico's en oplossingen die binnen de voedingsindustrie een rol spelen, in kaart zullen worden gebracht; de Access to Nutrition Index (ATNI). De Access to Nutrition Index is een initiatief van the Global Alliance for Improved Nutrition (GAIN). Het doel van de ATNI is om voedselproducenten te bewegen om meer voedingsrijke producten op de markt te brengen en deze (qua prijs) toegankelijker te maken voor meer consumenten. De ATNI zal de 25 grootste voedings- en drankenproducenten beoordelen op basis van hun producten. Daardoor worden

fabrikanten gewezen op hun verantwoordelijkheden voor de problematiek betreffende ondervoeding en overvoeding. Hiernaast worden ook de tien grootste voedings- en drankenproducenten beoordeeld in India, Mexico en Zuid-Afrika. De keuze voor deze drie landen is gemaakt omdat zij zowel kampen met excessieve ondervoeding als met groeiende problemen met obesitas.

Op 28 februari 2011 organiseerde PGGM een bijeenkomst voor Nederlandse beleggers om de ATNI onder de aandacht te brengen. Met het organiseren van deze bijeenkomst en haar verdere betrokkenheid bij dit initiatief onderschrijft PGGM nadrukkelijk het belang dat zij hecht aan het oplossen van deze problematiek.

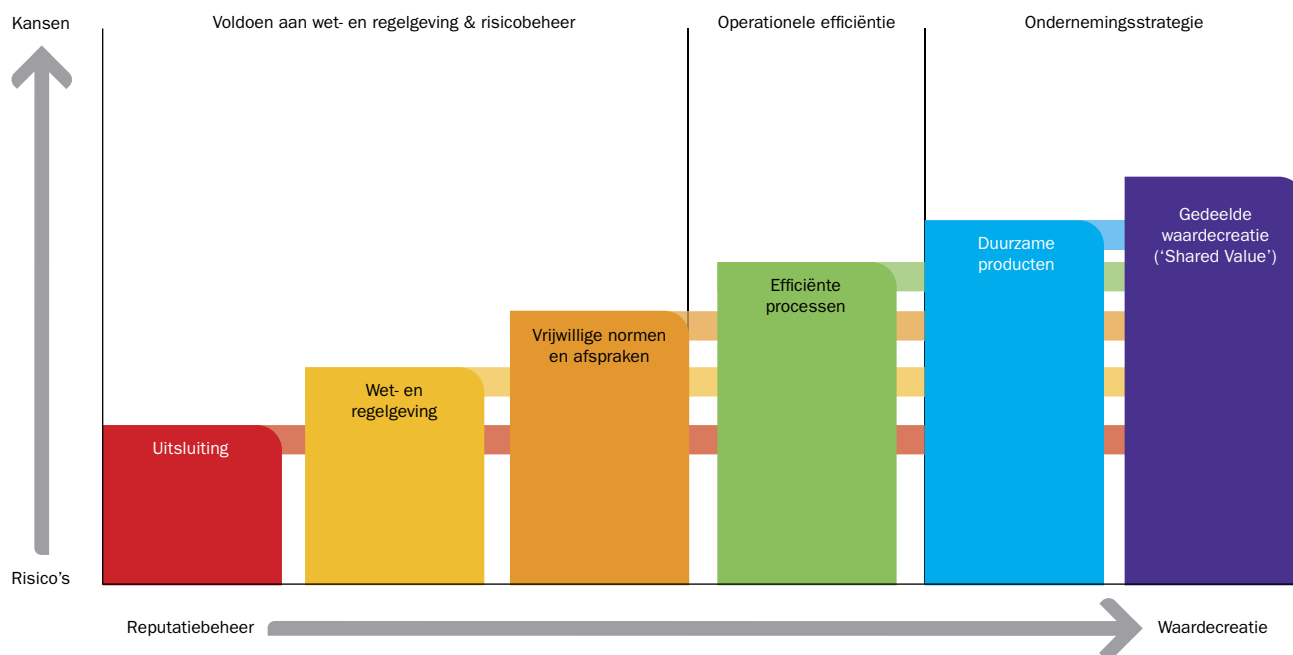
Naast de aandacht voor sectorbrede thema's zoals de Access to Medicine en Access to Nutrition heeft PGGM in 2011 ook engagement projecten gevoerd waarin issues specifiek voor betreffende ondernemingen centraal stonden. Zo heeft PGGM met de farmaceutische onderneming Zimmer gesproken over de voortzetting van externe controle door accountants.

> 'Accountants controle bij Zimmer' p. 61

5.8 Vooruitblik

In 2012 zullen wij het engagement-programma intensiveren. Wij willen meer ondernemingen bereiken in een groter aantal risicovolle sectoren. Daarbij willen wij het niet alleen hebben over ESG-risico's (voor de reputatie van PGGM en onze klanten en/of voor de investering zelf), maar in toenemende mate ook over de kansen die voort kunnen vloeien uit de verduurzaming van processen en producten. In figuur 5.1 staat deze ontwikkeling van risicobeheersing naar het scheppen van kansen weergegeven. PGGM wil een constructieve partner zijn voor de ondernemingen waarin zij belegt en deze helpen meer financiële en maatschappelijke waarde (shared value) te creëren.

Figuur 5.1 Duurzaamheidsladder



Engagement				
	2009	2010	2011	2012
Aantal ondernemingen waarmee direct engagement is gevoerd**	48	72	154	≥ 150
Aantal ondernemingen waarmee indirect (via F&C) engagement is gevoerd**	495	574	453	
Waarde van de geëngagede ondernemingen als % van de beheerde aandelenportefeuille per 01-01-2011	48%	51%	49%	

Voorbeelden engagement

Grote ESG-risico's in de mijnbouwsector

PGGM ziet de mijnbouwsector als één van de sectoren met de grootste ESG-risico's. Niet alleen gaat de winning van grondstoffen vaak gepaard met negatieve effecten op het milieu, ook de arbeidsomstandigheden zijn bijzonder risicovol. Daarnaast kunnen mijnbouwprojecten een grote impact hebben op lokale gemeenschappen, bijvoorbeeld door gebrek aan inspraak, gedwongen verhuizingen en arbeidsmigratie, wat lokale spanningen, ziektes en prostitutie met zich mee kan brengen. Met name de mijnbouwprojecten die plaatsvinden in instabiele landen, waar sterke institutionele kaders ontbreken en corruptie veelvoorkomend is, zijn risicovol.

Wij verwachten dat de ondernemingen in deze sector adequate maatregelen nemen om al deze risico's zo goed mogelijk te beheersen. Via het engagement-programma spoort PGGM mijnbouwondernemingen aan om niet alleen aan minimumvereisten te voldoen, zoals op het gebied van veiligheid, maar ook om best practice-werkwijzen voor deze sector met betrekking tot bijvoorbeeld het waterverbruik of het contact met lokale gemeenschappen te implementeren. Wij hanteren hierbij onder andere de richtlijnen vanuit de International Council on Mining and Metals (ICMM) en de richtlijnen van de VN Mensenrechtenraad zoals opgesteld door professor Ruggie.

Barrick Gold

In november spraken wij een aantal Canadese mijnbouwondernemingen over problemen in hun internationale operaties. In 2011 kwamen verschillende berichten over Barrick Gold naar buiten over ernstige incidenten, waaronder verkrachting, rond hun mijnen in Tanzania en Papoea Nieuw Guinea. Hierbij zou het veiligheidspersoneel van de onderneming betrokken zijn. Wij hebben er bij Barrick Gold op aangedrongen dat zij verregaande maatregelen nemen om verdere mensenrechtenschendingen door hun bewakingspersoneel te voorkomen. Ook zouden politietroepen die belast zijn met de beveiliging van deze mijnen buitensporig geweld gebruiken. In Tanzania vielen bij een demonstratie rond de mijn zeven doden als gevolg van politiegeweld. Wij hebben Barrick Gold nadrukkelijk verzocht toe te zien dat het politiegeweld gerechtelijk wordt onderzocht en maatregelen genomen worden. We zullen vervolgacties van Barrick Gold in 2012 monitoren en blijven aandringen op verbeteringen en het voorkomen van incidenten.

Goldcorp

De Canadese onderneming Goldcorp is eigenaar van de controversiële Marlin-mijn in Guatemala. Problemen met betrekking tot milieuverontreiniging, illegale verkoop van gemeenschapsgrond en onvoldoende consultatie van inheemse volkeren over de exploitatie van hun land, hebben geleid tot grote sociale onrust rond de mijn. Op verzoek van internationale beleggers is een onderzoek naar de problemen van deze mijn uitgevoerd.

Wij bespraken met Goldcorp de voortgang van de implementatie van de aanbevelingen uit dit onderzoek. Wij constateerden dat de onderneming goede stappen vooruit heeft gemaakt, onder andere op het gebied van procedures voor landaankoop en klachtenprocedures. De kritiek houdt echter aan en de situatie blijft onrustig. Wij hebben met de onderneming gesproken over mogelijke verdere stappen om de situatie te verbeteren.

Naast het contact met ondernemingen naar aanleiding van incidenten zijn wij ook met de Zweedse nationale pensioenfondsen een breed engagementproject gestart om een dertigtal internationale mijnbouwondernemingen aan te sporen om best practice maatregelen te implementeren. Deze engagementprojecten zullen het komend jaar worden voortgezet.

Engagement voor duurzame palmolie

Palmolie is een natuurproduct dat in veel (voedings)producten verwerkt wordt. De vraag naar palmolie is in de afgelopen jaren sterk toegenomen. PGGM wil de belangrijkste palmolieproducenten overtuigen om over te gaan tot het produceren van duurzame palmolie. Duurzame palmolie is palmolie waarvoor geen oerwoud hoeft te worden gekapt en die de leefwijze van inheemse gemeenschappen niet bedreigt. Een groot probleem bij de productie van palmolie is dat er om plantages te creëren veengronden worden drooggelegd en bossen worden platgebrand. Hierbij komen veel broeikasgassen vrij.



De Round Table on Sustainable Palm Oil (RSPO) zet zich in om deze uitstoot en de andere problemen bij de productie van palmolie aan te pakken.

PGGM heeft zich aangesloten bij de RSPO om te streven naar het behoud van unieke ecosystemen, met hun grote biodiversiteit en opslag van grote hoeveelheden koolstof (CO₂). PGGM voert ook zelf een dialoog met bedrijven over de productie van duurzame palmolie.

Bovenaan de agenda voor engagement met de productiebedrijven staat transparantie: waar precies liggen de concessies ten opzichte van bestaand regenwoud en veengronden?

PGGM dringt aan op het rapporteren van de 'carbon footprint' en 'forest footprint' van palmolieproductie.

Ook openheid over het aantal bedrijfsongevallen en conflicten met omliggende gemeenschappen zijn van belang. Daarnaast dringt PGGM bedrijven aan op investeringen in het verhogen van productiviteit van bestaande plantages om aan de groei in vraag te kunnen voldoen in plaats van het vergroten van het gebruikte landoppervlak.

PGGM heeft zich aangesloten bij de Investor Working Group on Palm Oil van de PRI die vooral mikt op de grootste afnemers van palmolie; voedingsbedrijven en supermarktketens. Via deze werkgroep richten wij ons in eerste instantie op voedingsbedrijven in Westerse landen die hun toezeggingen om duurzame palmolie in te kopen waar moeten maken.

Daarna zal de aandacht worden verlegd naar de voedingsproducenten en supermarkten in de grootste markten voor palmolie, China en India. Wij lopen daarbij tegen het probleem aan dat de vraag naar duurzame palmolie voorlopig vooral uit Europa komt. De bereidheid om een (kleine) premie te betalen voor duurzaam geproduceerde palmolie is in andere markten zeer beperkt. Producenten en inkopers houden elkaar in de greep: producenten wachten op inkopers die bereid zijn iets meer te betalen en inkopers stellen dat de producenten en verwerkers voor de kosten van verduurzaming van de keten op moeten draaien (palmolieprijzen zijn de afgelopen jaren sterk gestegen). PGGM probeert die patstelling te doorbreken door én met producenten én met inkopers van palmolie in dialoog te gaan.

Waterschaarste, toenemend risico voor beleggers

In de sectoranalyses bleek dat waterschaarste een van de toenemende ESG-risico's is. Met Norges Bank Investment Management (NBIM) heeft PGGM een project gestart rond waterschaarste. Het doel van dit project is het rapporteren over en reduceren van waterrisico's door ondernemingen die in China en India opereren.

Verschillende sectoren zijn sterk afhankelijk van water als productiemiddel, voor koeling, voor het afvoeren van afval en/of voor transport. Bevolkingsgroei, stijgende inkomens en consumptie, en industrialisering leiden vooral in de opkomende economieën tot een schaarste aan schoon water. Klimaatverandering verergert het probleem met meer frequente en langduriger droogtes (naast grotere overstromingen).

Naast de landbouwsector zijn de elektriciteit- en mijnbouwsector sterk afhankelijk van een continue beschikbaarheid van water, respectievelijk voor het delven en schoonmaken van kolen en voor het koelen van stroomcentrales. De sterk stijgende vraag naar energie –en dus water– in zowel China als India betekent dat waterrisico's van toenemend belang zijn voor beleggers.

Waar het aan ontbreekt, is informatie over de blootstelling van mijnen en stroomcentrales aan waterrisico's. Daarvoor zijn gegevens nodig over de efficiëntie waarmee water wordt (her)gebruikt, maar ook over het watergebruik door anderen in hetzelfde rivierbekken of uit dezelfde grondwatervoorraad. Een belangrijke eerste stap voor ondernemingen is dus het monitoren van hun waterafhankelijkheid (het gebruik) en het inschatten van hun waterzekerheid.

Het uiterst succesvolle Carbon Disclosure Project (CDP), waar PGGM in participeert, heeft het initiatief genomen om ondernemingen na hun broeikasgasemissies ook te bewegen tot het verstrekken van gegevens over watergebruik, waterzekerheid en waterbeheer. Een belangrijk doel van het engagementproject is om een aantal leidende ondernemingen in waterafhankelijke sectoren te bewegen tot de rapportage van waterrisico's via het Water Disclosure Project van het CDP, zodat beleggers meer inzicht krijgen in de strategieën om aan deze risico's het hoofd te bieden of de eventuele kansen te grijpen. PGGM participeert ook in dit waterinitiatief sinds 2011.

Vraagtekens bij rol telecommunicatiesector in Egyptische revolutie

Moderne technologie en sociale media hebben een belangrijke rol gespeeld bij de recente revoluties in het Midden-Oosten. Via Twitter en Facebook werden mensen opgeroepen mee te doen aan protesten en via YouTube werden wereldwijd beelden verspreid, bijvoorbeeld over het geweld dat werd gebruikt om sociale onrust de kop in te drukken.

In Egypte werd in januari 2011 daarom vanuit de overheid de dienstverlening van Twitter en Facebook geblokkeerd. Kort daarop werd ook het internet en mobiele telefoonverkeer voor een aantal dagen stil gelegd. Ook gebruikte de Egyptische geheime dienst het mobiele telefonienetwerk om via SMS-berichten propaganda te verspreiden.

De rol van (internationale) telecommunicatieondernemingen hierbij riep veel vragen op. F&C voelde mede namens PGGM en haar klanten verschillende ondernemingen aan de tand. Zij spraken de ondernemingen aan over de

besluitvorming rond de verzoeken vanuit de Egyptische overheid, hun positie en beleid met betrekking tot vrijheid van meningsuiting, privacy en bescherming van persoonsgegevens. Veel ondernemingen werden verrast door de omstandigheden, daarom werd ook gesproken over hoe in de toekomst beter gefundeerde en coördineerde besluitvorming kan plaatsvinden. Daarnaast werden licentievoorwaarden en financiële risico's besproken.

Ten slotte werden de ondernemingen opgeroepen zich aan te sluiten bij het Global Network Initiative. Dit is een samenwerkingverband van ondernemingen, beleggers (waaronder F&C) en NGO's om te komen tot richtlijnen voor vrijheid van meningsuiting en bescherming van privacy in de ICT-sector.

Actieve participatie in Eumedion

Samenwerken met andere institutionele beleggers kan effectief en efficiënt zijn. In Nederland nemen wij daarom deel aan Eumedion. Eumedion is een platform van institutionele beleggers en behartigt de belangen van haar deelnemers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid. PGGM is vertegenwoordigd in het Eumedion bestuur en participeert daarnaast actief in commissies en werkgroepen. In de onderstaande voorbeelden heeft PGGM een actieve rol gespeeld en Eumedion ondersteund in het opstellen van reacties en beleid.

In 2011 heeft Eumedion weer op een groot aantal Nederlandse en Europese corporate governance gerelateerde consultaties (verzoeken om inhoudelijke reactie) gereageerd. Zo heeft Eumedion commentaar en advies gegeven op de Green Paper voor beursgenoteerde ondernemingen van de Europese Commissie. In navolging van een specifiek Green Paper voor de

financiële sector in 2010 kwam de Europese Commissie in 2011 met een uitgebreide Green Paper voor beursgenoteerde ondernemingen (Green Paper on the EU corporate governance framework for listed companies). Deze Green Paper, met probleeminventarisatie en aanbevelingen, is van belang omdat het kan bijdragen aan het verbeteren van corporate governance in de Europese lidstaten, en de harmonisatie daarvan.

Eumedion is een groot voorstander van corporate governance codes die een 'pas toe of leg uit'-principe kennen. Deze codes bieden de nodige flexibiliteit terwijl tegelijkertijd een algemene norm wordt gegeven. In haar reactie op de genoemde Green Paper heeft Eumedion daarom de Europese Commissie gewezen op de voordelen van het bestaande Europese corporate governance raamwerk en de nationale corporate governance codes en wetgeving. Door deze combinatie hebben zij gezamenlijk een goede balans gevonden tussen strikte wetgeving en een meer flexibelere toepassing van codes om goede corporate governance te bevorderen. Eumedion adviseert de Europese Commissie dan ook tot terughoudendheid als het gaat om verdere wettelijk verankerde corporate governance wijzigingen.

Eumedion publiceerde in 2006 uitgangspunten voor een verantwoord bezoldigingsbeleid (hierbij gaat het over beloning in ruime zin). In 2011 zijn er aanbevelingen met betrekking tot het baseren van variabele beloning op basis van ESG-doelstellingen aan toegevoegd. PGGM participeerde actief in de werkgroep die deze uitgangspunten en aanbevelingen opstelde en is voorstander van het verankeren van ESG in de lange termijn strategie van de beursgenoteerde ondernemingen waarin wordt belegd. Daarbij horen

verantwoordelijkheden en uitdagende doelstellingen die dan ook hun weerslag dienen te krijgen in de variabele beloningscomponenten van het de leden van de raad van bestuur. Indien de vennootschap kiest voor variabele bezoldigings-elementen die mede zijn gebaseerd op ESG-doelstellingen geeft Eumedion de volgende aanbevelingen: stel heldere doelstellingen, duidelijk kwantificeerbaar, tijdsgerelateerd en uitdagend; formuleer doelstellingen die directe relatie met de strategie en de dagelijkse gang van zaken hebben en zorg dat doelstellingen een lange termijn focus hebben.

Tot slot moeten ESG-doelstellingen, net als andere (financiële) variabele beloningsdoelstellingen meetbaar en transparant zijn en terug te leiden zijn tot de prestaties van de desbetreffende bestuurders.

Eerste 'Fifth Analyst Call' gehouden in de Verenigde Staten

In 2011 is de eerste 'Fifth Analyst Call' gehouden door de Amerikaanse onderneming Occidental Petroleum. PGGM heeft het concept van de 'Fifth Analyst Call' mede ontwikkeld en zich actief opgesteld om het initiatief onder de aandacht te krijgen bij beleggers en de Amerikaanse ondernemingen waarin zij beleggen. De naam 'Fifth Analyst Call' verwijst naar reguliere analistenbijeenkomsten die ondernemingen vier maal per jaar organiseren ten behoeve van beleggers waar tekst en uitleg wordt gegeven op de cijfers en de winstontwikkeling. Het idee is dat de onderneming jaarlijks een vijfde bijeenkomst organiseert ten behoeve van beleggers met een actief stembeleid die voorafgaand aan de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering toelichting wensen op de vergaderstukken ('proxy statement'). De bedoeling van een dergelijke bijeenkomst is dat de onderneming vragen van beleggers

beantwoordt zodat beleggers daadwerkelijk geïnformeerd kunnen stemmen. In Nederland, als ook in het Verenigd Koninkrijk en in Australië, is een dergelijk overleg voorafgaand aan de jaarlijkse vergadering van aandeelhouder al jaren gebruikelijk.

Samen met andere beleggers is PGGM daarom in de aanloop naar het aandeelhoudersseizoen van het voorjaar van 2011, gestart met een specifieke groep van ondernemingen aan te schrijven, met verzoek een dergelijke bijeenkomst te organiseren. Occidental Petroleum was de eerste onderneming die een dergelijke bijeenkomst ook daadwerkelijk heeft georganiseerd. Daarom mag Occidental Petroleum met recht een pionier worden genoemd, toen zij ondanks veronderstelde bezwaren en risico's toch een 'Fifth Analyst Call' hield waaraan meer dan 50 institutionele beleggers waaronder PGGM, deelnamen. Deze eerste bijeenkomst heeft vervolgens een levendig publiek debat opgeleverd over de 'voors en tegens' in corporate governance-kringen in de VS. Wij zullen ook in 2012 onze aandacht blijven richten op verdere uitrolling van het concept, met als doel de dialoog tussen onderneming en beleggers te verbeteren.

PGGM organiseert Rondetafelbijeenkomst over 'VS Corporate Governance Code'

PGGM is al een aantal jaren actief bezig de mogelijkheden te onderzoeken om een corporate governance code voor de VS te ontwikkelen. Al in 2009 uitte PGGM de wens voor een 'VS Corporate Governance Code' in een brief aan president Obama. PGGM heeft sterke partners, waaronder TIAA-Cref, Deloitte, Microsoft en Prudential, gevonden om dit initiatief in de VS uit te rollen. Samen met het hoog aangeschreven 'Millstein Center for Corporate Governance and Performance' van Yale School of

Management is in 2011 een eerste academische verkenning gestart naar de mogelijkheden om een dergelijke code voor de VS te ontwikkelen.

In een groot aantal landen van Europa zijn corporate governance-codes met 'principles' en uitvoerende best practices-bepalingen ingevoerd. Deze codes met een bijbehorend 'pas toe of leg uit'-regime zijn na openbaar overleg met verschillende partijen tot stand gekomen, en zijn vaak ook vastgelegd in nationale wet- en regelgeving. De diverse codes zijn daarmee een hulpmiddel voor beleggers om te gebruiken in de dialoog met ondernemingen waarin zij beleggen. Ook voor ondernemingen zijn dergelijke corporate governance-codes van belang. Dit komt door het flexibele karakter van deze codes waarbij een afwijking van best practices, mits goed gemotiveerd, best op begrip kan rekenen van beleggers.

In Europa is er consensus dat corporate governance-codes grote voordelen opleveren en bijdragen aan een zinvolle dialoog tussen ondernemingen en aandeelhouders. Dit sterkt PGGM in de opvatting dat het goed is om de mogelijkheden voor een code in de VS te onderzoeken. PGGM vindt dat juist in de VS een code een goede toevoeging is, omdat aandeelhouders in de VS nauwelijks rechten hebben om verbeteringen op het gebied van corporate governance af te dwingen.

In oktober organiseerden wij over dit onderwerp een rondetafelbijeenkomst. Tijdens deze bijeenkomst hebben veel experts uit verschillende Europese Lidstaten met vertegenwoordigers van belangrijke partijen uit de VS gesproken over het functioneren van de diverse codes in Europa. Het was een open en eerlijk debat met onder andere aandeelhouders, ondernemingen, toezichthouders en dienstverleners.

De bijeenkomst heeft inzichten opgeleverd over hoe draagvlak te krijgen om het concept in de VS te ontwikkelen.

Daarnaast heeft het Millstein Center een oproep gedaan om academische inzendingen te krijgen over dit onderwerp. Het Millstein Center beoordeelt deze inzendingen inhoudelijk. De beste inzendingen worden besproken op de jaarlijkse conferentie van Yale School of Management in juni 2012 waar PGGM ook zal participeren. In maart 2012 zal een tweede rondetafelbijeenkomst worden gehouden in de VS. Wij gaan in deze bijeenkomst met relevante marktpartijen een brainstormsessie houden over de vraag of, en zo ja hoe, een corporate governance-code voor de VS kan worden gerealiseerd.

In dialoog over activiteiten in Palestijnse bezette gebieden

Wij voeren verschillende engagementprojecten gericht op ondernemingen die actief zijn in de Palestijnse bezette gebieden. In dit kader hebben wij zowel internationale als Israëlische ondernemingen aangesproken.

Inmiddels hebben verschillende internationale ondernemingen, bijvoorbeeld Veolia, Alstom en Dexia, aangegeven dat zij hun belangen in de betreffende activiteiten van de hand willen doen. Dit gebeurt niet van de ene op de andere dag, bijvoorbeeld omdat toestemming van de autoriteiten nodig is. Wij blijven de voortgang van deze ontwikkelingen dan ook nauwgezet volgen.

Verder hebben wij het engagementtraject afgesloten met het Amerikaanse Caterpillar, dat onder vuur lag omdat Caterpillar bulldozers zijn gebruikt om Palestijnse huizen af te breken. Uit onze gesprekken hebben wij begrepen dat de onderneming de betreffende producten niet direct aan de

Israëlische overheid heeft geleverd, maar aan het US Foreign Military Sales Program (een programma voor ontwikkelingshulp vanuit de Amerikaanse overheid).

De onderneming gaf verder aan geen specifiek aangepaste producten te hebben geleverd en niet in staat te zijn het gebruik van hun product na levering te monitoren. Een aantal Amerikaanse rechters op verschillende niveaus heeft inmiddels aangegeven dat Caterpillar niet verantwoordelijk kan worden gehouden voor het gebruik van hun producten voor illegale doeleinden na levering. Naar aanleiding hiervan zien wij geen reden voor de voortzetting van deze dialoog. Wel zullen wij de onderneming blijven monitoren met betrekking tot de verbetering van hun mensenrechtenbeleid wereldwijd.

Hoewel wij de dialoog met twee Israëlische ondernemingen, Bank Hapoalim en Israel Discount Bank verhelderend vonden, verliepen de engagementtrajecten met andere Israëlische ondernemingen soms erg moeizaam. Zo kregen wij van Elbit Systems bij herhaling geen antwoord op onze specifieke vragen over hun activiteiten met betrekking tot het leveren van surveillance-apparatuur voor de afscheidingsmuur. Wij hebben daarom besloten deze onderneming eind december toe te voegen aan onze uitsluitingenlijst.

Daarnaast zoeken wij naar alternatieve manieren om in het komend jaar de dialoog met andere Israëlische ondernemingen, met name een aantal banken die betrokken zouden zijn bij de financiering van nederzettingen in bezet gebied, verder invulling te geven.



Arbeidsrechten in de Verenigde Staten

Walmart

PGGM spreekt al een aantal jaar met Walmart over het niet of slecht naleven van de nationale arbeidswetgeving. In oktober 2011 bezochten wij de jaarlijkse bijeenkomst voor financieel analisten waar 's werelds grootste retailer de strategie voor de komende jaren uiteen zette.

Tot onze verbazing werd er in deze nieuwe strategie niet stilgestaan bij de eigen medewerkers en de kwesties die er spelen. Na deze jaarlijkse bijeenkomst spraken wij met een groep zeer ontevreden werknemers van Walmart, die zich hebben verenigd in OUR Walmart. Deze medewerkers hebben hun onvrede geuit over arbeidsomstandigheden, beloning en arbeidsvoorwaarden en de positie van vakbonden.

In een daaropvolgende besloten bijeenkomst met managers van Walmart hebben wij er met andere grote internationale beleggers op aangedrongen dat de onderneming het strategische belang van de

medewerkers voor het succes van de onderneming onderkent en hiernaar handelt door haar medewerkers met respect te behandelen. Wij hebben de onderneming gevraagd om haar interne arbeidsbeleid in lijn te brengen met internationaal geaccepteerde arbeidsrechten en de verwachtingen die de onderneming zelf heeft van haar leveranciers. Ook in 2012 zetten wij onze dialoog met de onderneming voort.

Ahold

Rond de aandeelhoudersvergadering van Ahold, die een groot deel van de omzet haalt uit de VS, speelde een soortgelijk vraagstuk. Vanuit vakbondskringen kregen wij signalen dat Ahold in een van haar dochterondernemingen in de VS vakbondsactiviteiten zou beperken. Dit is niet alleen in strijd met internationale arbeidsrechten zoals geformuleerd door de Internationale Arbeidorganisatie (ILO), maar ook met het eigen beleid van de onderneming. Tijdens de aandeelhoudersvergadering hebben wij, samen met andere institutionele beleggers, onze zorgen hierover uitgesproken.

Al tijdens de vergadering gaf Ahold aan dat medewerkers vrij zijn lid te worden van een vakbond. In verdere gesprekken met de onderneming stelden wij onder andere vragen over het toezicht vanuit Amsterdam op de lokale toepassing van het globale beleid van Ahold. Ahold gaf aan dat het hoofdkantoor nu toeziet op de communicatie aan medewerkers in de VS rond vakbondsonderwerpen en vertelde ons dat dit inmiddels beter in lijn is gebracht met het wereldwijde beleid van de onderneming. Ook gaf de onderneming aan bij andere Ahold-ketens in de VS een goede samenwerking met de vakbonden te hebben.

Klimaatverandering in Australië

In juni reisden wij naar Australië waar wij met een groot aantal ondernemingen (onder andere in de mijnbouw-, telecommunicatie- en financiële sector) spraken en met de minister van milieu een gesprek hadden over klimaatverandering. Wij hebben de minister aangegeven dat wij voorstander zijn van een marktsysteem van emissiehandel. Wij hebben daarbij aangegeven een klimaatbelasting in Australië als een

goede eerste stap voor een helder klimaatbeleid te zien, maar dat wij uiteindelijk meer belang hechten aan een marktsysteem van emissiehandel. De minister was zeer geïnteresseerd in onze ervaringen in Europa en de VS en gaf aan dat onze boodschap zeer welkom en tijdig was. Hij gaf aan stevige oppositie voor zijn plannen voor een klimaatbelasting te ondervinden vanuit het parlement en van bepaalde bedrijven/sectoren en dat onze boodschap hem ondersteunt om een meerderheid voor zijn plannen te krijgen in het parlement.

Dezelfde middag waren wij gast van de premier op de publieke tribune in het vragenuurtje van het parlement. In het vragenuurtje citeerde de minister van milieu veel onderdelen van onze verklaring. Dit alles heeft ook geleid tot veel media-aandacht. Inmiddels zijn begin juli de plannen voor een klimaatbelasting in Australië omgezet in wetgeving met als startdatum 1 juli 2012. Op die dag zal een vaste CO₂-prijs worden ingevoerd voor een periode van drie jaar. Na die drie jaar zal een emissie handelssysteem worden ingevoerd waarbij de prijs van CO₂ wordt bepaald door marktwerking. Australië speelt een belangrijke rol in de internationale onderhandelingen over wereldwijd klimaatbeleid. Ook daarom juichen wij de stappen die Australië in haar eigen markt heeft gezet toe.

Openheid bij Shell

In augustus 2011 heeft UNEP (United Nations Environment Programme, de milieuorganisatie van de Verenigde Naties) het eindrapport van het onderzoek naar de milieuvervuiling in Ogoniland in Nigeria gepresenteerd. Dit gebied in de Niger Delta staat bekend als zeer zwaar getroffen door olie vervuiling. Deze vervuiling is veroorzaakt door de olie industrie die er sinds 1950 actief is, maar ook door illegale activiteiten. Shell is lang actief

geweest in het gebied, maar heeft zich teruggetrokken in 1993.

Het eindrapport van UNEP geeft een gedetailleerde beschrijving van de schade die is aangericht aan het milieu en het bevat een aantal aanbevelingen aan de industrie en aan de Nigeriaanse overheid. Enkele observaties in het rapport waren direct gericht op de activiteiten van de Shell Petroleum Development Corporation (SPDC) (het consortium waarin Shell minderheidsaandeelhouder is, maar wel de dagelijkse leiding voert). Het rapport is voor PGGM reden van zorg en we hebben sinds het verschijnen ervan enkele gesprekken gevoerd met Shell. De geloofwaardigheid en betrouwbaarheid van de onderneming wordt door het rapport ondermijnd. Shell heeft aangegeven de conclusies te aanvaarden, maar doet nog intern onderzoek om vast te stellen dat de gepresenteerde feiten kloppen met de gegevens die Shell heeft. We hebben bij Shell aangedrongen op een spoedige officiële inhoudelijke reactie op het rapport waarin de onderneming inzicht geeft in de maatregelen die het noodzakelijk acht en zal nemen om volgens de hoogste standaarden te kunnen opereren.

In de gesprekken met Shell hebben wij ons niet beperkt tot Nigeria. Ook onderwerpen als Syrië en het olie lek in de Noordzee zijn besproken met de onderneming. Shell heeft uitleg gegeven over de activiteiten die het ontplooit in Syrië en toegelicht waarom terugtrekken uit het land geen bijdrage levert aan een oplossing voor het conflict. Ook gaf Shell aan dat een Europese olieboycot zal worden gerespecteerd. Shell heeft inmiddels aangekondigd de eigen activiteiten in het land te staken. De onderneming is gevraagd meer openheid te betrachten over de activiteiten in Syrië, om aan te tonen dat van betrokkenheid bij de gewelddadige handelingen van het regime geen sprake is.

Ook ten aanzien van het olie lek in de Noordzee werd gevraagd om spoedige openheid over de bevindingen van het interne onderzoek naar de oorzaak van het lek en over maatregelen die worden getroffen ter voorkoming van zulke lekkages.

Accountantscontrole bij Zimmer

In oktober 2011 is PGGM samen met een Amerikaanse belegger (het UAW Retiree Medical Benefits Trust) het gesprek aangegaan met de Amerikaanse onderneming Zimmer Holdings, producent van onder andere orthopedische implantaten. De reden hiervoor is dat Zimmer in het verleden onder vuur is komen te liggen vanwege on gepaste betalingen aan artsen voor klinische proeven. Aanklachten hierover zijn een aantal jaren geleden geschikt waarbij Zimmer (en vele andere ondernemingen in deze sector), naast het betalen van een schikkingsbedrag, zich voor een aantal jaren dienden te houden aan een Corporate Integrity Agreement (CIA) waarmee de onderneming feitelijk onder verscherpt toezicht kwam te staan. Als gevolg van deze CIA werden bijvoorbeeld de betalingen van de onderneming aan artsen door externe accountants gecontroleerd. Omdat dit toezicht binnenkort af zou lopen is PGGM gesprekken met de onderneming aangegaan waarin wij hen verzochten de controle van de betalingen door externe accountants voort te zetten. Hierbij wordt specifiek gekeken of de betalingen in lijn liggen met de Fair Market Value (reële marktwaarde) voor dergelijke diensten. De controle van deze betalingen zal het risico op nieuwe onvolkomenheden beperken. Na intensieve beraadslagingen heeft Zimmer aangegeven de wensen van PGGM op te volgen en de jaarlijkse onafhankelijke controle van de betalingen aan artsen voort te zetten.



6. Juridische procedures aandeelhouderschap

Om schade te verhalen en om goed ondernemingsgedrag af te dwingen voert PGGM juridische procedures voor onze klanten als dat nodig is. Wij doen dat als aandeelhouder in beursgenoteerde ondernemingen, zowel in Nederland als daarbuiten. Wij werken bij voorkeur samen met andere beleggers met gemeenschappelijke belangen.

6.1 Doelstellingen van het voeren van juridische procedures

De hoofddoelstellingen voor het voeren van een juridische procedure zijn:

- het verkrijgen van schadevergoeding;
- waardecreatie op lange termijn;
- de continuïteit van de activiteiten van de onderneming;
- het realiseren van goede corporate governance en goed ondernemingsgedrag.

PGGM bekijkt systematisch welke juridische procedures er waar ook ter wereld lopen of worden gestart. Onze systemen leveren tijdig de noodzakelijke informatie aan om te besluiten of wij namens onze klanten een actieve rol willen opeisen. Om tot een juridische procedure over te gaan moeten er duidelijk aanwijsbare redenen zijn. Dat kan bijvoorbeeld in gevallen zijn waarin een onderneming fraude heeft gepleegd waardoor aandeelhouders schade hebben geleden.

De Verenigde Staten kennen het systeem van 'class actions' waardoor het relatief makkelijk is om ten behoeve van de hele groep ('class') gedupeerde beleggers schadevergoeding te bewerkstelligen. Een 'class action' is de Amerikaanse benaming voor het voeren van een rechtszaak door een 'class' met een gemeenschappelijk belang. Om die reden wordt relatief vaak in de VS geprocedeerd. Aan het inzetten van 'class actions' is echter in juni 2010 een belangrijke halt toegeroepen door de beslissing van de Supreme Court, de hoogste rechter van de VS in de zaak Morrison versus National Australian Bank. Ook in 2011 hebben wij ons ingespannen om de negatieve ontwikkeling als gevolg van

deze uitspraak te adresseren bij de relevante instanties.

- > Negatieve gevolgen voor beleggers na beslissing 'Supreme Court' in zaak NAB/Morrison. p 65

6.2 Actieve procedures

Het voeren van een juridische procedure kan plaatsvinden op verschillende manieren. De belangrijkste vormen zijn die van de directe actie, ofwel het voeren van een eigen, zelfstandige juridische procedure jegens een onderneming, of een (vorm van een) collectieve actie, zoals class actions in de VS. Ook procedures tegen bestuurders en toezichthouders (leden Raad van Commissarissen/non-executives) persoonlijk, of betrokken derden (accountant, adviseurs etc.) kunnen hieronder vallen. Het voeren van een procedure duurt vaak veel jaren, en vergt dus een lange adem. In 2011 was PGGM onder meer actief betrokken bij de procedures tegen Bank of America en Shell.

- > Bank of America zaak vordert gestaag. p 65
- > Afwikkeling Shell-zaak. p 66

6.3 Passieve procedures

Wanneer er een schikking is bereikt in een 'class action', moeten beleggers die schade hebben geleden zich melden bij de claimadministrator, die zorgt voor de verdeling van het schikkingsbedrag. Ook beleggers die geen actieve rol hebben gespeeld in de procedure hebben recht op schadevergoeding, omdat zij automatisch deel uit maken van de 'class'. Onze betrokkenheid bij dit soort 'class actions' noemen wij in tegenstelling tot onze

actieve rol bij procedures tegen Bank of America en Shell, meer passief. Weliswaar nemen wij (automatisch) deel aan de juridische procedure, maar onze rol is beperkt tot het indienen van een formulier waarmee wij schadevergoeding claimen ten behoeve van onze klanten.

De opbrengsten van de (passieve) 'class actions' van de afgelopen vijf jaar zijn in de volgende tabel weergegeven. De opbrengsten zijn toegerekend aan het jaar waarin de opbrengst van de 'class action' daadwerkelijk is ontvangen. Dat is meestal niet het jaar waarin de 'class action' is gestart of de schikking is bereikt. De opbrengsten van 'class actions' variëren in de verschillende jaren. Bij de opbrengsten zijn ook de boetes die door de SEC zijn opgelegd aan ondernemingen toegevoegd. Deze boetes worden pro rata verdeeld onder de betrokken aandeelhouders. Voor 2011 was dat van toepassing in de Bank of America-zaak waarin de SEC de onderneming een boete oplegde van USD 120 miljoen wegens misleiding van haar beleggers.

6.4 Vooruitblik

Begin 2012 heeft de rechter in de Bank of America class action de omvang van de 'class' vastgesteld, of wel 'class certification', waarmee opnieuw een fase van de procedure succesvol is afgerond. De procedure zal het komende jaar inhoudelijk worden vervolgd, mede op basis van de documenten en getuigenverhoren en verklaringen van experts.

PGGM blijft ook in 2012 systematisch lopende of nieuwe 'class actions' in de Verenigde Staten als ook juridische procedures in overige delen van de wereld volgen. Indien nodig zullen wij actief optreden en (eigen) procedures starten als dit in het belang van onze klanten is.

Kernprestatie-indicatoren met betrekking tot juridische procedures aandeelhouderschap*

Juridische procedures aandeelhouderschap	2009	2010	2011	2012
Juridische procedures aandeelhouderschap	3	3	3	
Actieve procedures	€ 6.574.827	€ 2.771.00	€ 1.351.778	

* Het aantal procedures en de opbrengsten van juridische procedures zijn geen doel op zich maar een gevolg van het uitvoeren van ons beleid.

Voorbeelden Juridische procedures aandeelhouderschap

Negatieve gevolgen voor beleggers na beslissing Supreme Court in zaak NAB/Morrison

Op 24 juni 2010 bepaalde de Supreme Court van de VS dat class actions aan banden moeten worden gelegd. Dit treft met name buitenlandse beleggers die een zaak willen aanspannen tegen een buitenlandse onderneming met een beursnotering buiten de VS. Deze beslissing kwam voort uit de zaak Morrison vs National Australian Bank (NAB/Morrison). In de loop van 2011 is gebleken dat deze beslissing van de hoogste rechter in Amerika inderdaad zeer vergaande consequenties heeft voor beleggers in het algemeen, en voor niet-Amerikaanse beleggers in het bijzonder. Lagere rechters hebben (buitenlandse) beleggers in veel gevallen toegang tot het Amerikaanse systeem ontzegd omdat zij niet woonachtig waren c.q. hun statutaire zetel hadden in de VS, en/of hun aandelen in de onderneming waarop ze schade leden, niet hadden gekocht via een Amerikaanse beurs. De vrees dat de mogelijkheid voor buitenlandse beleggers om schade te verhalen in de VS aanzienlijk zou worden beperkt, is daarmee helaas werkelijkheid geworden.

In 2011 heeft PGGM zich samen met andere beleggers uit Canada, Australië en Europa gewend tot de SEC (securities exchange commission). PGGM heeft in juli

2011 alle SEC-commissioners bezocht om ons standpunt nader toe te lichten, en de SEC verzocht de negatieve gevolgen voor beleggers te adresseren. De SEC is namelijk door het Amerikaanse congres verzocht een onderzoek in te stellen naar de gevolgen van de beslissing inzake NAB/Morrison, en hierover te rapporteren aan het congres. Na ons bezoek hebben wij verdere informatie gestuurd aan de SEC die van dienste kan zijn in het onderzoek. De rapportage van het onderzoek van de SEC aan het Amerikaanse congres wordt in de eerste helft van 2012 verwacht.

Bank of America zaak vordert gestaag

In 2009³ werd PGGM namens haar grootste klant benoemd als 'lead plaintiff', samen met de pensioenfondsen van de State of Ohio, Texas Teachers en het Zweedse AP4. In deze hoedanigheid vertegenwoordigen wij de 'class' van gedupeerde aandeelhouders in Bank of America. Wij spreken Bank of America aan op het enorme verlies dat beleggers hebben geleden door de koersval van het aandeel Bank of America als gevolg van de overname van Merrill Lynch in het vierde kwartaal van 2008. Dit verlies was onder meer een gevolg van onthullingen over de werkelijke financiële gang van zaken bij Merrill Lynch. Ook zetten wij in op een structurele verbetering van de corporate governance-structuur binnen de onderneming.

Op 27 augustus 2010 is bepaald dat wij het overgrote deel van onze claims mochten voortzetten. Hoewel wij verheugd waren over deze uitspraak, hebben wij desondanks een verzoek gedaan aan de rechter om voor het gedeelte van de claim dat niet was toegestaan, alsnog nadere argumentatie te verschaffen. Dat verzoek werd toegestaan en leidde tot het indienen van een 'Second Amended Complaint'.

Op 29 juli 2011 heeft de rechter vervolgens uitspraak gedaan op deze 'Second Amended Complaint'. De aanklacht bevat de verduidelijking van de juridische grondslag van onze claims tegen Bank of America en een aantal van haar individuele bestuurders. De uitspraak van de rechter heeft een van de juridische grondslagen die in de eerdere beslissing van 2010 werd afgewezen, hersteld.

Na de beslissing van de rechter in de zomer van 2011 is een schema vastgesteld om verder te procederen om de fase van de zogeheten 'class certification' af te ronden. Hierbij wordt vastgesteld wat de exacte omvang van de 'class' is qua periode en qua type effecten (aandelen, obligaties etc.). In dat kader zijn alle 'lead plaintiffs', waaronder PGGM die in deze zaak optreedt ten behoeve van een van onze klanten, onderworpen aan een 'deposition'. Dat is een getuigenverklaring onder ede. PGGM is

³ Wij hebben vanaf 2009 gerapporteerd over de voortgang van deze zaak en geven in deze tekst de recente ontwikkelingen weer, voor meer achtergrond informatie zie ook ons jaarverslag 2010.

onder meer ondervraagd over de beweegredenen om deze zaak te starten en te willen optreden als 'lead plaintiff', en over diverse inhoudelijke kanten van de zaak.

De zaak staat er goed voor. Het overgrote deel van onze claims is overeind gebleven voor verdere vervolging in het komende jaar.

van het schikkingsbedrag vond plaats in november 2011. In de zomer van 2012 wordt nog een geringe nabetaling verwacht. Deze zaak heeft lang geduurd maar is naast de schadevergoeding die zonder onze bemoeienis niet was behaald, mede vanwege de bewezen effectiviteit van de WCAM-route in Nederland een succes gebleken.

Afwikkeling Shell-zaak

De kwestie Shell dateert uit 2004 en heeft betrekking op de koersval van het aandeel na de bekendmaking van de omvang van de bewezen olie- en gasreserves. De zaak werd al begin 2007 geschikt tussen Shell en beleggers. ABP en PGGM namen hiertoe het initiatief. De schikking van 352 miljoen USD gold expliciet voor alle beleggers die Shell-aandelen hadden gekocht buiten de VS in de periode tussen 8 april 1999 en 18 maart 2004. Ook in de VS werd voor een ongeveer gelijk bedrag geschikt met beleggers, evenals met de SEC die Shell een boete oplegde van 120 miljoen USD dat ten goede kwam aan beleggers. Om te komen tot een afwikkeling voor Shell waarbij alle beleggers buiten de VS betrokken waren, is destijds gekozen om de schikking algemeen verbindend te laten verklaren via de nieuwe Nederlandse Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade (WCAM) die sinds 2005 van kracht is. Aldus werd de Shell-zaak een testcase voor de reikwijdte van deze nieuwe wet, en of deze een alternatief kon bieden voor Amerikaanse class actions. Het Hof in Amsterdam verklaarde de schikking in mei 2009 inderdaad verbindend waarna een langdurig en ingewikkeld logistiek proces werd gestart om het schikkingsbedrag inclusief opgelopen rente van 389 miljoen USD te verdelen onder in aanmerking komende beleggers. Daadwerkelijke uitkering van 95%





7. Uitsluitingen

PGGM wil voorkomen beleggingen te doen die niet bij onze klanten en bij ons passen. Daarom beleggen wij niet in controversiële wapens. Ook ondernemingen die mensenrechten of arbeidsrechten schenden, sluiten wij uit, als blijkt dat deze niet willen praten over verbeteringen of geen verbeteringen tonen.

7.1 Uitsluitingenbeleid en proces

Sommige beleggingen passen niet bij de identiteit van PGGM en haar klanten, om deze beleggingen te voorkomen hebben wij een uitsluitingenbeleid opgesteld. Dit beleid is onze richtlijn om ondernemingen en staatsobligaties uit te sluiten als deze mensenrechten en/of arbeidsrechten in ernstige mate schenden. Ook sluiten wij ondernemingen uit die controversiële wapens produceren of verhandelen. De ondernemingen en staatsobligaties die wij uitsluiten zetten wij op een uitsluitingenlijst, deze lijst verspreiden wij naar al onze beleggingsteams en ook de externe partijen waarmee wij zaken doen, waarna beleggingen in deze ondernemingen en staatsobligaties niet langer toegestaan zijn.

De Advisory Board Responsible Investment (ABRI) ondersteunt PGGM bij de uitvoering van het uitsluitingenbeleid. Besluitvorming kan dilemma's oproepen, bijvoorbeeld over de definitie van substantiële betrokkenheid bij de productie van controversiële wapens. Echter, PGGM vaart hierbij zijn eigen koers, ook als dat betekent dat hierdoor discussie ontstaat over ons beleid. Interpretatie kan leiden tot meningsverschillen en daar lopen we niet voor weg, waar nodig zullen wij onze positie actief toelichten. Het is ons doel om het beleid consistent toe te passen.

> 'Discussie controversiële wapens.'p. 71

7.2 Uitsluitingenlijst

Controversiële wapens

PGGM belegt niet in controversiële wapens. Controversiële wapens zijn voor PGGM nucleaire, chemische en biologische wapens, clusterbommen, anti-persoonslandmijnen en munitie met verarmd

uranium. Dit zijn namelijk wapens die disproportioneel leed (kunnen) toebrengen en/of gericht zijn op burgers. Daarom sluiten wij ondernemingen uit die betrokken zijn bij de productie van en handel in controversiële wapens.

In 2011 zijn twee ondernemingen toegevoegd aan de uitsluitingenlijst vanwege betrokkenheid bij controversiële wapens: Huntington Ingalls Industries en Exelis, beiden actief in kernwapens en allebei na afsplitsing van een al uitgesloten onderneming.

Daarnaast zijn er in 2011 twee ondernemingen van de uitsluitingenlijst afgehaald omdat betrokkenheid bij uitgesloten wapens was beëindigd: Saab en Magellan. Van deze ondernemingen hebben wij vastgesteld dat betrokkenheid bij clusterwapens definitief is beëindigd. Dit zijn de eerste resultaten van het in werking treden van de Conventie over Clustermunitie dat inmiddels door veel landen is ondertekend. Wij verwachten het komend jaar nog meer ondernemingen van de uitsluitingenlijst te kunnen verwijderen met behulp van deze conventie.

Mensenrechten en/of arbeidsrechtenschendingen bij ondernemingen

Wanneer wij bij een onderneming betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen en/of arbeidsrechtenschendingen constateren, gaan wij eerst in gesprek met de direct betrokkenen (bijvoorbeeld met de onderneming waarin wij beleggen) om verbetering van de situatie te bewerkstelligen. Een dergelijke schending betreft namelijk het specifieke gedrag van een onderneming en niet een product, zoals een controversieel wapen. Daarom gaan wij een verregaande dialoog aan met de onderneming als wij hebben geconstateerd dat de schending inderdaad recentelijk heeft plaatsgevonden of nog steeds plaatsvindt. Wij richten ons hierbij specifiek op gedragsverandering. Met dat laatste willen wij voorkomen dat de

onderneming in de toekomst nog eens betrokken raakt bij zulke schendingen. Als een verbetering uitblijft, en ook niet meer te verwachten is, sluiten wij de belegging alsnog uit.

Afgelopen jaar hebben wij besloten Elbit systems uit te sluiten. Deze Israëlische onderneming leverde onder andere camera-apparatuur ter beveiliging van de Israëlische Westoeverbarrière, ook wel de 'Israëlische muur'. In 2004 nam de Algemene Vergadering van de Verenigde Naties een resolutie aan waarin werd gesteld dat de barrière illegaal was. Wij hebben Elbit Systems verschillende keren aangesproken op hun betrokkenheid bij de muur. De onderneming reageerde echter bij herhaling niet op onze specifieke vragen over deze betrokkenheid, waarop is besloten eind december alle belangen in de onderneming te verkopen. Ook werd in 2011 Cairn India toegevoegd aan de uitsluitingenlijst nadat het al eerder door ons uitgesloten Vedanta Resources een meerderheid van de aandelen van deze onderneming in handen kreeg.

Staatsobligaties

Verder sluiten wij staatsobligaties van een aantal landen uit. Wij baseren ons op internationaal erkende uitspraken en sancties van de VN Veiligheidsraad en oproepen tot heroverweging van economische relaties van de International Labour Organisation (ILO). Daarnaast kunnen wij ook op ons eigen oordeel afgaan als staten de bepalingen van ons uitsluitingenbeleid op grote schaal schenden, zonder positieve recente ontwikkelingen of uitzicht daarop in de nabije toekomst. Ons eigen oordeel is met name belangrijk, wanneer de in VN Veiligheidsraad vanuit politieke belangen niet voor sanctiemaatregelen wordt gekozen. Een actueel voorbeeld hiervan is de situatie in Syrië. Deze situatie volgen wij dan ook nauwgezet en hierover winnen wij advies in bij de ABRI.

Eind 2011 stonden acht landen op de lijst van uit te sluiten staatsobligaties. Naast Iran, Myanmar (Birma), Noord-Korea, Soedan, en Somalië, voegden wij in 2011 Eritrea, Ivoorkust en Libië aan de lijst toe. Libië is toegevoegd naar aanleiding van de gebeurtenissen in het Midden-Oosten. De uitsluiting van Libië volgde, zoals is bepaald in het Uitsluitingenbeleid, na sancties vanuit de VN Veiligheidsraad vanwege het geweld dat Gadaffi gebruikte tegen de tegenstanders van zijn regime.

Toepassing op niet-beursgenoteerde beleggingen

Als beleggers consistent willen zijn in het toepassen van het uitsluitingenbeleid, dan vereist dit dat zij zich niet beperken tot beursgenoteerde beleggingen. PGGM past het uitsluitingenbeleid dan ook al jaren op illiquide beleggingen toe. Het toepassen van het uitsluitingenbeleid op illiquide beleggingen is geen gangbare praktijk binnen de financiële sector en vergt daarom inspanningen van zowel onszelf als van de partijen waarmee wij werken. Door het uitsluitingenbeleid in contracten op te nemen als beleggingsrestrictie, is de manager die namens ons investeert verantwoordelijk voor toepassing van het uitsluitingenbeleid. Dit vastleggen is niet altijd een makkelijke zaak.

Ook over 2011 hebben wij vastgesteld dat op 99% van de portefeuille het uitsluitingenbeleid wordt toegepast. Dit wil niet zeggen dat de resterende 1% dit beleid schendt, maar wij kunnen voor deze beleggingen niet met zekerheid vaststellen dat zij voldoen aan het beleid. In 2011 kon het beleid niet volledig worden toegepast bij onder andere exchange traded funds in de bèta-portefeuille. Dit zijn derivaten waarbij in de onderliggende index uitgesloten ondernemingen opgenomen kunnen zijn. Het gebruik van op maat gemaakte derivaten om het uitsluitingenbeleid wel toe te passen is hierbij nog niet mogelijk. Het uitsluitingenbeleid toepassen op 100% van het vermogen onder beheer is daardoor praktisch (nog) niet mogelijk.

7.3 Vooruitblik

In 2012 zullen wij in overleg met de ABRI kijken naar aanvullende criteria voor de uitsluiting van landen voor beleggingen in staatsobligaties op basis van ons eigen oordeel. Een dergelijk aanvullend kader voor onze eigen beoordeling heeft als doel een zorgvuldige en zo objectief mogelijke afweging te ondersteunen.

Daarnaast zullen wij in samenwerking met enkele andere beleggers in gesprek gaan met (grotendeels uitgesloten) ondernemingen die zijn betrokken bij clusterwapens. Doel van dit project is inzicht krijgen in de gevolgen van het in werking treden van de conventie tegen clustermunities op hun betrokkenheid bij deze wapens en het aanscherpen van criteria voor beëindiging van uitsluiting.

Kernprestatie-indicatoren met betrekking tot uitsluitingen

Uitsluitingen	2009	2010	2011	2012
Aantal uitgesloten ondernemingen	33	38	40	
% van totaal beheerd vermogen dat door het uitsluitingenbeleid is gedekt*	98%	98%	99%	99%
Omvang uitsluitingen t.o.v. FTSE All World benchmark	1,2%	1,2%	1,1%	
Aantal uitgesloten staatsobligaties	5	5	8	

* Het aantal procedures en de opbrengsten van juridische procedures zijn geen doel op zich maar een gevolg van het uitvoeren van ons beleid.

Voorbeeld uitsluitingen

Discussie controversiële wapens

De ontwikkelingen in de wapen-industrie staan niet stil. PGGM streeft ernaar het uitsluitingenbeleid actueel te houden, zodat het alle wapens bevat die disproportioneel leed (kunnen) toebrengen en/of gericht zijn op burgers. Hiertoe werd in 2011 met de Advisory Board Responsible Investment (ABRI) gesproken over mogelijke toevoeging van twee typen wapens: Unmanned Combat Aerial Vehicles en witte fosfor.

Over Unmanned Combat Air Vehicles (UCAV), onbemande vliegtuigjes ook wel bekend als 'drones', werd geconcludeerd dat niet zozeer het wapen zelf, maar alleen het gebruik ervan problematisch kan zijn. De specifieke eigenschappen van dit wapen zouden bij correcte toepassing juist kunnen leiden tot minder burgerslachtoffers. Toch waren er ethische vragen bij gebruik van zulke wapens die worden bediend van grote afstand. De afstandelijkheid die door de 'computerspel' achtige situatie gecreëerd wordt, vergroot de kans op ongewenste effecten en overmatige inzet van deze wapens.

Omdat deze vragen het gebruik betreffen, en niet de intrinsieke eigenschappen van het wapen zelf, hebben we besloten dit wapen niet aan de lijst van uitgesloten wapens toe te voegen.

Witte fosfor wordt in oorlogsvoering gebruikt om een rookgordijn te creëren. Witte fosfor kwam in het nieuws als controversieel wapen door de oneigenlijke inzet ervan, namelijk door het gebruik hiervan in bewoonde gebieden, zoals door Israël in de Gazastrook. Het product zelf voorziet in bepaalde geregeleerde gevallen in een militaire noodzaak en bij correct gebruik (in een onbewoond gebied) brengt het geen disproportioneel leed. Daarom is witte fosfor ook niet toegevoegd aan de lijst van uitgesloten wapens.

Reflectie en vooruitblik

Het jaar 2011 was in veel opzichten productief voor PGGM. Zo is de ESG-integratie toegenomen, hebben wij meer engagementprojecten gevoerd, zijn de gerichte ESG-beleggingen gegroeid en hebben wij veel geparticipeerd in productieve samenwerkingsverbanden.

Verantwoord beleggen is echter meer dan het behalen van kwantitatieve doelstellingen, juist het effect wat je mogelijk kan bereiken met deze activiteiten is van belang. We vinden het daarom belangrijk steeds weer stil te staan bij onze rol en verantwoordelijkheden en waar, en ook hoe, we effectiever kunnen zijn. We leggen hierbij ook ons oor te luister, bijvoorbeeld bij onze klanten en hun deelnemers en maatschappelijke organisaties. Ook in 2011 is weer gebleken dat het behalen van ESG-resultaten soms een lastig proces is waarbij dilemma's en obstakels niet ongewoon zijn. Zo stemden wij het afgelopen jaar op ruim 3000 vergaderingen, maar waren wij vrijwel nooit een bepalende factor. Bijvoorbeeld toen wij tegen het aanblijven van het bestuur van Tepco stemden, wegens het falend veiligheidstoezicht bij de Fukushima kerncentrale, waren wij met onze tegenstem in de minderheid. Of onze stem tegen het aanblijven van CEO Rupert Murdoch bij Newscorp. na het afluisterschandaal in Engeland. Aangezien Rupert Murdoch zelf 40% van de aandelen in handen heeft is het lastig voor andere aandeelhouders een meerderheid te behalen.

Ook onze engagementinspanningen

zijn niet altijd succesvol. Vaak is het een proces van lange adem. Daarnaast spreken wij met ondernemingen over gevoelige onderwerpen, zoals mensenrechten en operaties in conflictlanden, waar de meningen soms verdeeld over zijn. Ondernemingen gaan niet altijd in op onze verzoeken tot verbetering. Als blijkt dat er geen veranderingen te verwachten zijn, stoppen wij met engagement en sluiten we de onderneming uit.

Een belangrijk element dat het verkrijgen van inzicht in de effectiviteit van de activiteiten op het gebied van verantwoord beleggen zo gecompliceerd maakt, is dat het meten van effecten nog in de kinderschoenen staat. Daarbij zijn er veel factoren die een rol spelen waardoor ondernemingen en markten kiezen voor maatregelen voor ESG verbeteringen dat het lastig is om te bepalen in welke mate PGGM hieraan bijdraagt.

We realiseren ons dat er nog niet altijd antwoorden zijn op de vraagstukken waar we tegen aanlopen, maar willen door innovatieve projecten wel belangrijke stappen in de goede richting zetten.

Voor 2012 gaat onze aandacht specifiek uit naar de volgende projecten:

Strategische asset allocatie

Een belangrijk project in 2012 is een onderzoek naar de manier waarop PGGM ESG kan integreren in de 'strategische asset allocatie' voor haar klanten. ESG-integratie in de 'strategische asset allocatie'

betekent dat bij de keuze in welke beleggingscategorieën wordt belegd en hoe het vermogen van onze klanten over de verschillende beleggingscategorieën wordt verdeeld, ESG-factoren meegewogen worden.

Meer Verantwoorde Aandelenportefeuille onderzoek

In 2011 hebben wij bekeken hoe PGGM haar bijdrage aan een meer duurzame wereld kan vergroten in de passief beheerde aandelenportefeuille (index). Hierbij is het behoud van het risico/rendementsprofiel van de portefeuille het uitgangspunt maar hebben we ook de bijdrage aan een meer duurzame wereld meegenomen. Een vervolgonderzoek met de instrumenten stringenter uitsluitingenbeleid, intensievere engagement en selectie op basis van ESG-prestaties, wordt in 2012 verder uitgewerkt.

Duurzame financiële sector

PGGM wil met de Nederlandse financiële sector meedenken over en bijdragen aan het oplossen van en bijdragen aan het oplossen van de maatschappelijke vraagstukken die door verschillende belangengroepen zijn opgeworpen over de rol en praktijk van de financiële sector. Dit is niet alleen in het belang van de financiële sector zelf maar ook in het belang van de maatschappij waar wij allen deel van uit maken. PGGM zal zich in de toekomst actief met dit dossier bezig blijven houden en hierover overleggen met haar klanten.

Meten van maatschappelijk toegevoegde waarde

PGGM heeft het afgelopen jaar in samenwerking met de Erasmus



Universiteit een methodologie ontwikkeld om meer inzicht te krijgen in de verwachte maatschappelijke toegevoegde waarde van haar gerichte ESG-beleggingen. In 2012 onderzoekt PGGM hoe deze wetenschappelijke benadering in de praktijk vertaald kan worden naar concrete indicatoren waarmee de maatschappelijke effecten van de gerichte ESG-beleggingen gemeten en geëvalueerd kunnen worden.

Intensivering engagement

Wij willen in 2012 meer ondernemingen bereiken in een groter aantal risicovolle sectoren. Daarbij willen wij het niet alleen hebben over ESG-risico's, maar in toenemende mate ook over de kansen die voort kunnen vloeien uit de verduurzaming van processen en producten. PGGM wil een constructieve partner zijn voor de ondernemingen waarin ze belegd en deze helpen meer financiële en maatschappelijke waarde te creëren.

Doorontwikkelen beleid

Naast de uitvoering van het huidige beleid zal in 2012 ook gekeken worden hoe dit beleid verbeterd kan worden. Nieuwe ontwikkelingen binnen PGGM maar ook daarbuiten zullen hierbij meegenomen worden om het beleid aan te scherpen.

Verantwoord beleggen vinden wij belangrijk, niet alleen omdat onze klanten en de leden van de PGGM Coöperatie erom vragen, maar ook omdat wij vinden dat PGGM als institutionele belegger een maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft. Ook gaan een goed rendement en verantwoord beleggen voor PGGM heel goed samen. Verantwoord beleggen past daarom bij wie wij zijn.

Bijlage I Overzicht samenwerkingsverbanden

Asian Corporate Governance Association (ACGA), www.acga-asia.org

De ACGA is een non-profit organisatie gevestigd in Hong Kong, die met beleggers, ondernemingen en toezichhouders werkt aan de implementatie van effectieve corporate governance in Azië. ACGA werd in 1999 opgericht vanuit de overtuiging dat corporate governance van fundamenteel belang is voor de lange termijn van Aziatische economieën en financiële markten. ACGA richt zich op onderzoek, belangenbehartiging en educatie. PGGM is sinds 2008 lid van ACGA.

Australian Council of Superannuation Investors (ACSI), www.asci.org.au

De Australian Council of Superannuation Investors vertegenwoordigt de belangen van 41 'superannuation' funds (Australische pensioenfondsen), die gezamenlijk meer dan \$300 miljard vermogen onder beheer hebben. Het doel van ACSI is om de duurzame langetermijn waarde van pensioengelden te vergroten. ACSI vertegenwoordigt de gezamenlijke rechten en belangen van haar leden door bedrijven, investeerders, overheden en opinieleiders te beïnvloeden. Hierbij maakt de ACSI gebruik van gerichte onderzoeken, 'evidence-based' beleid, communicatie en lobby om mogelijkheden tot verbetering van ESG toepassing te identificeren. ACSI werkt samen met andere institutionele beleggers om de gedeelde doelen zowel in Australië als internationaal te kunnen bereiken. PGGM is sinds 2011 lid van ACSI.

Asia Pacific Real Estate Association (APREA), www.aprea.biz

APREA vertegenwoordigt de vastgoedsector (beurs genoteerd en privaat) in Azië en de Pacific. Leden zijn vastgoedondernemingen, vastgoedfondsen, institutionele beleggers, beleggingsadviseurs, universiteiten en consultants. APREA bevordert beleggingen door lokale en internationale beleggers in beursgenoteerd vastgoed ondernemingen in Azië en de Pacific door betere informatie aan te bieden aan beleggers en best practice en samenwerking te bevorderen in de sector. Ook vertegenwoordigt APREA de sector bij overleg met overheden en wetgevers. PGGM is vertegenwoordigd in de Index Committee. Daarnaast speelt PGGM een adviserende rol bij initiatieven op het gebied van verantwoord beleggen.

Carbon Disclosure Project (CDP), www.cdproject.net

Het CDP is het grootste samenwerkingsverband van institutionele beleggers met betrekking tot de effecten van klimaatverandering op het bedrijfsleven ter wereld. Het CDP richt zich op het verzamelen en distribueren van relevante informatie over ondernemingen aan beleggers. Hiertoe verstuurt het jaarlijks een verzoek aan ondernemingen om deel te nemen aan het rapportageproces. In 2011 is dit verzoek door meer dan 3700 ondernemingen gehonoreerd. PGGM ondersteunt het CDP sinds 2004.

Council of Institutional Investors (CII), www.cii.org

De CII is een Amerikaanse organisatie waarin veel institutionele beleggers, voornamelijk pensioenfondsen, zijn vertegenwoordigd. Gezamenlijk beheren de leden van de CII meer dan drie biljoen USD. De organisatie richt zich op de belangenbehartiging van de bij haar aangesloten leden, en is actief in de Verenigde Staten op het gebied van aandeelhoudersrechten, corporate governance, en andere voor beleggers relevante onderwerpen. Leden van de organisatie kunnen via de verschillende commissies van de organisatie participeren in voor hen relevante activiteiten. PGGM is sinds 2008 lid van CII.

Eumedion, www.eumedion.nl

Eumedion begon op 1 januari 2006 officieel haar werkzaamheden als opvolger van de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen (SCGOP). Eumedion is een belangenbehartiger voor alle institutionele beleggers en een opiniemaker op het terrein van corporate governance. Eumedion heeft, vanuit de verantwoordelijkheid van de in Nederland gevestigde institutionele beleggers, als doel het onderhouden en doorontwikkelen van goede corporate governance en het bevorderen van de acceptatie en naleving van standaarden hiervan door beursgenoteerde ondernemingen en institutionele beleggers. Eumedion richt zich in het bijzonder op Nederland en Europa. Eind 2011 had Eumedion 70 deelnemers die gezamenlijk een belegd vermogen van meer dan € 1000 miljard vertegenwoordigen. Eumedion kan zowel kleine als grote institutionele beleggers tot haar deelnemers rekenen. Naast Nederlandse institutionele beleggers is ook een

aantal buitenlandse institutionele beleggers bij Eumedion aangesloten. PGGM is medeoprichter van SCGOP en Eumedion en participeert actief in alle commissies.

European Public Real Estate Association (EPRA), www.epra.com

EPRA vertegenwoordigt de beursgenoteerde vastgoedsector in Europa. Leden zijn Europese vastgoedondernemingen, institutionele beleggers en consultants. EPRA bevordert belegging in Europese beursgenoteerde vastgoedondernemingen door betere informatie aan te bieden aan beleggers en best practice en samenwerking te bevorderen in de sector. PGGM is sinds 2000 lid van EPRA en is vertegenwoordigd in het bestuur en in de Reporting & Accounting committee en de sustainability sub-committee.

The Institutional Limited Partners Association (ILPA), www.ilpa.org

ILPA is een netwerk forum gericht op verbetering van communicatie, onderwijs en onderzoek in de private equity-sector. In 2009 ontwikkelde ILPA private equity principes die best practice beschrijven op het gebied van governance, transparantie en alignment of interest tussen limited partners en general partners. PGGM is sinds 2010 lid van ILPA.

Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), www.iigcc.org

IIGCC is een Europees platform voor samenwerking tussen institutionele beleggers op het gebied van klimaatverandering. IIGCC richt zich op een beter begrip van de implicaties van klimaatverandering bij de leden en andere institutionele beleggers. Daarnaast is het stimuleren van beleggers hiernaar te handelen een belangrijke activiteit. Ten slotte richt IIGCC zich op ondersteuning van regulering en marktoplossingen die zowel een effectief antwoord vormen op klimaatverandering als consistent zijn met de langetermijnbeleggingsdoelstellingen. PGGM is lid van het IIGCC sinds januari 2007 en maakt deel uit van de stuurgroep en van de public policy group.

International Corporate Governance Network (ICGN), www.icgn.org

Medewerkers van ons Responsible Investment team zijn op persoonlijke titel lid van het ICGN (ICGN kent geen institutionele leden). Het ICGN kent vier hoofddoelstellingen, namelijk:

- het bieden van een netwerk van en voor beleggers voor het uitwisselen van visies en informatie over internationale corporate governance-onderwerpen,
- het onderzoeken van corporate governance-beginselen en praktijken,
- het ontwikkelen van en aanmoedigen tot adopteren van corporate governance-standaarden en richtlijnen en
- het bevorderen van goede corporate governance in het algemeen.

International Sustainability Alliance, www.internationalsustainabilityalliance.org

The International Sustainability Alliance is een wereldwijd netwerk van vastgoedorganisaties, ontwikkelaars, eigenaren, huurders en investeerders, die de financiële stimulans begrijpen bij het bereiken van een meer duurzame gebouwde omgeving. ISA werkt in samenwerking met BRE Trust om 's werelds grootste en allesomvattende vertrouwelijke database van milieuprestaties van vastgoed te creëren. Hiermee kunnen leden duurzame strategieën voor hun vastgoed ontwikkelen en deze koppelen aan de financiële prestaties. PGGM is associate founding member van ISA.

UN Principles for Responsible Investment (UN PRI), www.unpri.org

PGGM was nauw betrokken bij het ontstaan en de ontwikkeling van de UN PRI. Wij behoren tot de eerste groep ondertekenaars en zijn sponsor sinds de lancering van de Principles in april 2006. De PRI vormen een groep van zes beginselen die door vermogensbeheerders en pensioenfondsen kunnen worden onderschreven, waarmee zij hun betrokkenheid bij verantwoord beleggen demonstreren. De beginselen zijn bedoeld om praktische handreikingen te bieden voor het incorporeren van factoren als milieu, sociale omstandigheden en corporate governance in de beleggingspraktijk en beleggingsbeslissingen. Inmiddels hebben meer dan 994 instellingen wereldwijd de PRI ondertekend.

Else Bos, Chief Institutional Business van PGGM N.V. en plaatsvervangend CEO, is namens Pensioenfonds Zorg en Welzijn lid van de Board. Daarnaast participeert PGGM in de Private Equity, Infrastructure, Inclusive Finance en Real Estate workstreams (die zich richten op de implementatie van de principles in deze asset classes). Daarnaast was PGGM in 2011 actief in de Technical Committee voor het nieuwe reporting framework en de Sudan Engagement Group. Deze groep richt zich niet op het terugtrekken van ondernemingen uit Soedan, maar roept ondernemingen op zich verantwoordelijk op te stellen en een actieve bijdrage te leveren aan het terugdringen van mensenrechtenschendingen in de regio.

Bijlage II Gehanteerde afkortingen

ATNI

Access to Nutrition Index

ACGA

Asian Corporate Governance Association

ABRI

Advisory Board Responsible Investment

AVA

Algemene Vergadering van Aandeelhouders

AWEA

American Wind Energy Association

BABO

Beleid Aandeelhouderschap Beursgenoteerde Ondernemingen

BAVA

Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders

CDP

Carbon Disclosure Project

CII

Council of Institutional Investors

CSR

Corporate Social Responsibility

EMC

Emerging Markets Credits

ECSP

Erasmus Centre for Strategic Philanthropy

ESG

Environmental, Social and Governance (milieu-, sociale en ondernemingsbestuur factoren)

GRESB

Global Real Estate Sustainability Benchmark

GRI

Global Reporting Initiative

ICGN

International Corporate Governance Network

IIGCC

Institutional Investors Group on Climate Change

ILO

International Labor Organization

ILPA

Institutional Limited Partner Association

ICMM

International Council on Mining and Metals

ISS

Institutional Shareholder Services

KPI

Kernprestatie-indicator

MSOP

Management Say on Pay

NBIM

Norges Bank Investment Management

PRI

Principles for Responsible Investment

REP

Responsible Equity Portfolio

RI

Afdeling Responsible Investment van PGGM

RIRE

Responsible Investment policy for Real Estate

RSPO

Round Table on Sustainable Palm Oil

SEC

Securities Exchange Commission

SPDC

Shell Petroleum Development Corporation

SEG

Sudan Engagement Group

UNEP

United Nations Environment Programme

UNFCCC

United Nations Framework Convention on Climate Change

UCAV

Unmanned Combat Air Vehicle

UNPRI

United Nations Principles for Responsible Investment (zie ook PRI)

Bijlage III PRI Index

PGGM committeert zich aan de Principles for Responsible Investment, een initiatief van beleggers in samenwerking met de Verenigde Naties (UNEP Finance Initiative en UN Global Compact). PRI hanteert zes principes voor verantwoord beleggen. Hieronder verwijzen wij naar deze beginselen zoals gerapporteerd voor ons beleid en onze activiteiten in dit jaarverslag.

Principles for Responsible Investment (PRI)

Principle 1.

Wij betrekken ESG-onderwerpen in onze beleggingsanalyses en in het besluitvormingsproces

Activiteiten:

- | | |
|--|--|
| ■ Benoem ESG-onderwerpen in het beleggingsbeleid | Hoofdstuk 1, 5.2 |
| ■ Ondersteun ontwikkeling van ESG-gerelateerde hulpmiddelen, meetinstrumenten en analyse | Hoofdstuk 1.6, 2.2, 3.1
Vooruitblik |
| ■ Beoordeel het vermogen van externe beheerders om ESG-onderwerpen te implementeren | Hoofdstuk 2 |
| ■ Vraag financiële dienstverleners om ESG-onderwerpen in te passen in hun onderzoek en analyse | Hoofdstuk 2 |
| ■ Moedig academisch en ander onderzoek aan op dit thema | Hoofdstuk 2, 3.1 |
| ■ Stimuleer ESG-training voor investment professionals | Hoofdstuk 2 |

Principle 2.

Wij zijn actief aandeelhouder en betrekken ESG-onderwerpen in ons aandeelhoudersbeleid

Activiteiten:

- | | |
|---|-------------|
| ■ Ontwikkel een actief aandeelhoudersbeleid en rapporteer hierover 1.1 | Hoofdstuk 4 |
| ■ Oefen stemrecht uit, of controleer of wordt gestemd volgens het eigen stembeleid (bij uitbesteding) | Hoofdstuk 4 |
| ■ Ontwikkel engagementcapaciteit (zelf of via uitbesteding) | Hoofdstuk 5 |
| ■ Neem deel aan de ontwikkeling van beleid, regulering en standaarden (zoals bevorderen van de aandeelhoudersrechten) | Hoofdstuk 5 |
| ■ Dien aandeelhoudersresoluties in die consistent zijn met lange termijn ESG-afwegingen | Hoofdstuk 4 |
| ■ Voer engagement met vennootschappen over ESG-onderwerpen | Hoofdstuk 5 |
| ■ Neem deel aan gezamenlijke engagement initiatieven | Hoofdstuk 5 |
| ■ Vraag investment managers om ESG-gerelateerde engagement te ondernemen en hierover te rapporteren | Hoofdstuk 5 |

Principle 3.

Wij vragen om geschikte rapportage over ESG-onderwerpen van de vennootschappen waarin wij investeren

Activiteiten:

- Vraag om gestandaardiseerde rapportage over ESG-onderwerpen (bijv. Global Reporting Initiative indicatoren) Hoofdstuk 5
- Vraag om integratie van ESG-rapportage in het financiële jaarverslag Hoofdstuk 5
- Steun aandeelhouders initiatieven en resoluties gericht op het bevorderen van rapportage over ESG-onderwerpen Hoofdstuk 4

Principle 4.

Wij bevorderen acceptatie en implementatie van de Principes in de beleggingssector

Activiteiten:

- Neem aan de Principes gerelateerde voorwaarden op in requests for proposals (RfPs) Hoofdstuk 2
- Laat de mandaten, controleprocedures, prestatie-indicatoren en incentive indicatoren hierbij aansluiten Hoofdstuk 2
- Deel aan dienstverleners mee welke ESG-verwachtingen er zijn Hoofdstuk 2, 4.2
- Herzie verhoudingen met dienstverleners die niet voldoen aan de ESG-verwachtingen Hoofdstuk 2
- Ondersteun de ontwikkeling van middelen voor benchmarking van ESG-integratie Hoofdstuk 2
- Steun regulering of beleidsontwikkeling die implementatie van de Principes mogelijk maakt Hoofdstuk 5

Principle 5.

Wij werken samen aan verbetering van onze effectiviteit in invoering van de Principes

Activiteiten:

- Steun of neem deel aan netwerken en informatieplatforms (gericht op het delen van instrumenten, het bundelen van capaciteit en het gebruik van rapportage als leermiddel) Hoofdstuk 5
- Stel gezamenlijk belangrijke onderwerpen aan de kaak Hoofdstuk 5
- Ontwikkel of steun geschikte initiatieven voor samenwerking Hoofdstuk 5, bijlage I

Principle 6.

Wij rapporteren allen over onze activiteiten en vorderingen ten aanzien van de invoering van de Principes

Activiteiten:

- Laat zien hoe ESG-onderwerpen zijn geïntegreerd in de beleggingspraktijk Hoofdstuk 2 &3
- Maak het actief aandeelhoudersbeleid openbaar (stemmen, engagement en/of dialoog over beleid) Hoofdstuk 4 & 5
- Laat zien wat gevraagd wordt van service providers in relatie tot de Principes Hoofdstuk 4 & 5
- Communiceer met deelnemers over ESG-onderwerpen en de Principes Jaarverslag 2011
- Rapporteer over ontwikkelingen en behaalde doelen met betrekking tot de Principes. Jaarverslag 2011
- Probeer de impact van de Principes te bepalen Jaarverslag 2011
- Gebruik rapportage om bewustzijn te creëren onder een bredere groep belanghebbenden Jaarverslag 2011

Bijlage IV GRI Index

Het Global Reporting Initiative (GRI) is een wereldwijde standaard voor verslaglegging over ESG-factoren door ondernemingen. Deze GRI Index geeft een overzicht van de activiteiten beschreven in dit jaarverslag 2010 op basis van de GRI indicatoren (G3, versie 2006) en het GRI Financial Services Sector Supplement (versie 2008).

GRI algemene indicatoren

	Referentie-paragraaf
1. Strategie en analyse	
1.1 Uitspraak van de CEO over de relevantie van duurzaamheid voor de organisatie en de strategie.	Voorwoord
2. Organisatieprofiel	
2.1 Naam van de organisatie	Over PGGM
2.2 Voornaamste merken, producten en/of diensten	Over PGGM
2.3 Structuur organisatie	Over PGGM
2.4 Locatie van het hoofdkantoor	Over PGGM
2.5 Jurisdicte	Over PGGM
2.6 Rechtsvorm	Over PGGM
2.7 Afzetmarkten	Over PGGM
2.8 Omvang organisatie	Over PGGM
2.9 Belangrijke veranderingen	Over PGGM
2.10 Gewonnen prijzen	
3. Verslagparameters	
3.1 Verslagperiode	Bijlage V
3.2 Datum meest recente verslag	Verantwoord Beleggen Jaarverslag 2010
3.3 Verslaggevingscyclus	Jaarlijks
3.4 Contactpunt voor vragen over het verslag	responsible.investment@ pggm.nl
3.5 Proces voor bepaling verslaginhoud	Hoofdstuk 1
3.6 Afbakening verslag	Bijlage V
3.7 Beperkingen in reikwijdte of afbakening van het verslagVerantwoording en uitgangspunten	Bijlage V
3.8 Rapportagebasis	Bijlage V
3.10 Uitleg verandering in verslaglegging	Door het gehele verslag waar relevant benoemd
3.11 Verandering in verslaglegging	Door het gehele verslag waar relevant benoemd
3.12 GRI index	Bijlage IV GRI Index

4.	Bestuur, verplichtingen en betrokkenheid	
4.1	Bestuursstructuur	www.pggm.nl/over_pggm
4.2	Leidinggevende functie van de bestuursvoorzitter	www.pggm.nl/over_pggm
4.3	Onafhankelijke en/of nietleidinggevende bestuursleden	www.pggm.nl/over_pggm
4.4	Invloed aandeelhouders en medewerkers	www.pggm.nl
4.14	Betrokken stakeholders	1.2 / www.pggm.nl
4.15	Inventariseren en selectie van stakeholders	1.2

Sectorsupplement voor de financiële sector

FS1	Beschrijving van het beleid met specifieke milieu- en sociale componenten toegepast op de business Lines	Hoofdstuk 1, 2.1,4.1, 5.1, 5.2
FS2	Beschrijving van de procedures voor het onderzoeken en beoordelen van milieu- en sociale risico's in de business lines voor elk beleid	Hoofdstuk 2, Hoofdstuk 5
FS4	Beschrijving van proces(sen) voor verbetering van de competentie van het personeel om milieu- en sociale risico's en kansen te adresseren	Hoofdstuk 2
FS5	Interacties met klanten en andere belanghebbenden over milieu- en sociale risico's en kansen	1.4, Hoofdstuk 5, Bijlage I Overzicht van samenwerkingsverbanden
FS6	Percentage van het portfolio verdeeld naar regio, sector en grootte	Over PGGM
FS7	Monetaire waarde van producten en diensten van elk bedrijfsonderdeel die sociale toegevoegde waarde hebben	Over PGGM
FS8	Monetaire waarde van producten en diensten van elk bedrijfsonderdeel die toegevoegde waarde hebben voor het milieu	Hoofdstuk 3
FS10	Percentage en aantal bedrijven in het portfolio met wie is gecommuniceerd over milieu- en sociale aspecten	Hoofdstuk 5
FS11	Percentage van het vermogen waarop een positieve en negatieve milieu- en sociale screening van toepassing is	Hoofdstuk 2
FS12	Milieu- en sociale aspecten in het stembeleid voor aandelen waar stemrecht of stemadvies voor geldt	Hoofdstuk 4

Naar de mening van PGGM, zijn de volgende GRI indicatoren niet van toepassing of relevant vanwege de aard van PGGM's activiteiten: FS3, FS9, FS13, FS14, FS15, FS16

Bijlage V Verantwoording en uitgangspunten

Uitgangspunten

Dit PGGM Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2011 verstrekt informatie over het boekjaar 2011, dat loopt van 1 januari tot en met 31 december 2011. Dit jaarverslag beperkt zich tot de verantwoord beleggingsactiviteiten die vallen onder PGGM Vermogensbeheer B.V. Als wij in dit verslag spreken over klanten bedoelen wij zowel die klanten die participeren in de fondsen als de klanten waarvoor discretionaire portefeuilles worden beheerd.

Selectie van materiële onderwerpen

Als verantwoord belegger met een wijd gespreide portefeuille is het niet eenvoudig om de meest essentiële onderwerpen te bepalen die onze activiteiten op het terrein van verantwoord beleggen raken. Op basis van diverse bronnen zoals onze klanten, hun deelnemers, maatschappelijke organisaties, brokers en data-leveranciers zijn de meest relevante onderwerpen geselecteerd. Dit zijn mensenrechten, wapens, goed ondernemingsbestuur, klimaatverandering en gezondheid. Deze onderwerpen komen tot uitdrukking in het stemgedrag, de engagementprojecten, de uitsluitingen, het selecteren van gerichte ESG-beleggingen en het beoordelen van beleggingsvoorstellen en -analyses op ESG-factoren.

Gevolgde richtlijnen

Bij het samenstellen van het PGGM Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2011 hebben wij de internationale rapportagerichtlijnen van het Global Reporting Initiative gevolgd, in het bijzonder de GRI Financial Services Sector Supplement (FSSS Final Version, 2008). Hierbij rapporteren wij op toepassingsniveau C. Dit is het maximaal haalbare niveau, omdat het jaarverslag een rapportage betreft over de vermogensbeheeractiviteiten en niet op corporate PGGM N.V. niveau. In dit jaarverslag is in Bijlage IV een GRI-index opgenomen met de FSSS-indicatoren. Verder laat Bijlage III zien hoe ons beleid en onze activiteiten aansluiten op de zes Principles for Responsible Investment.

Controle

De tekst in het PGGM Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2011 is intern door onder meer de afdeling Tax, Legal en Compliance gecontroleerd. Het belang van een externe controle door een onafhankelijke accountant weegt op dit moment (nog) niet op tegen de kosten. Voor het samenstellen van de niet-financiële data is gebruik gemaakt van de eigen databases van de afdeling Responsible Investment en externe toeleveranciers.

Over PGGM

PGGM Coöperatie U.A.

PGGM kent een coöperatieve structuur en werkt zonder winsttoegmerk. PGGM Coöperatie U.A. is de enige aandeelhouder van PGGM N.V. en is opgericht door de sociale partners in de sector zorg en welzijn. De leden van de coöperatie zijn werkgevers en werknemers (en hun partners) uit de sector zorg en welzijn. Winst maken is geen doel, maar een middel dat wordt ingezet om de leden van de coöperatie blijvend beter te bedienen. Als coöperatie met meer dan 550.000 leden helpt PGGM bij het realiseren van een waardevolle toekomst. PGGM ontwikkelt – zelf of met strategische partners – innovatieve toekomstvoorzieningen door pensioen, zorg, wonen en werken met elkaar te verbinden.

PGGM N.V.

PGGM N.V. is een pensioendienstverlener. PGGM biedt haar institutionele klanten: pensioenbeheer, integraal vermogensbeheer, bestuursondersteuning en beleidsadvisering. Momenteel beheert PGGM – voor zes pensioenfondsen – ruim € 110 miljard pensioenvermogen van 2,5 miljoen mensen.

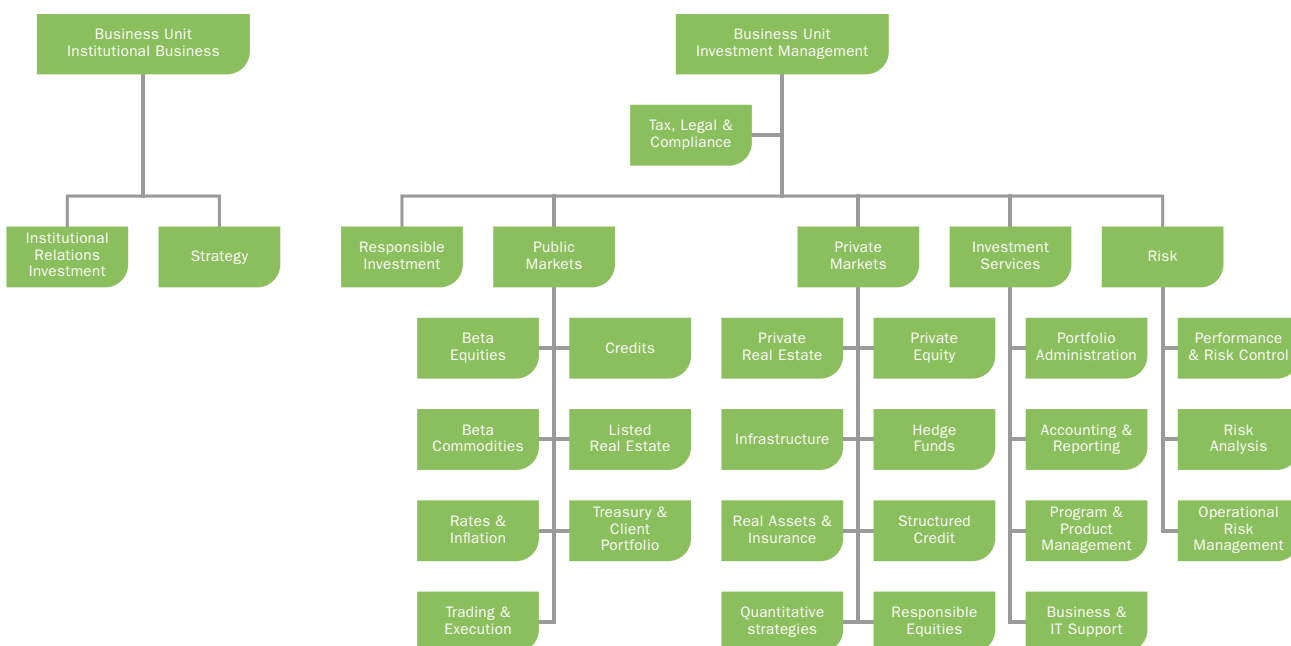
Duurzaamheid is niet alleen verankerd binnen Vermogensbeheer door verantwoord beleggen, maar is ook verankerd binnen andere onderdelen van PGGM N.V. Voor 2012 heeft PGGM een ambitieus programma vastgesteld dat zich toespitst op een waardevolle toekomst (als pensioendienstverlener een belangrijk onderdeel van duurzaamheid), op verantwoord beleggen, op de leden van onze coöperatie en op onze eigen bedrijfsvoering. (Zie kader “PGGM en Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen”)

PGGM Vermogensbeheer B.V., onderdeel van PGGM N.V., valt onder de CIM en voert het beleid op verantwoord beleggen uit. Eloy Lindeijer is als CIM verantwoordelijk voor de vaststelling van dit beleid en de uitvoering ervan. Bij PGGM Vermogensbeheer B.V. werken 279 mensen, allen in Zeist, Nederland.

Onze activiteiten

Onze klanten hebben PGGM de opdracht gegeven om integraal vermogensbeheer te verzorgen. PGGM adviseert haar klanten over het beleggingsbeleid en doet dit vanuit de sterke overtuiging dat verantwoord beleggen onderdeel

PGGM Vermogensbeheer B.V.



van dit beleid moet zijn. De klanten van PGGM blijven echter eigenaar van het uitbestede pensioenvermogen en bepalen zelf hun pensioen- en beleggingsbeleid. PGGM is dus vermogensbeheerder en belegt altijd namens haar klanten.

PGGM verzorgt voor Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn, Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Particuliere Beveiliging, Stichting Beroepspensioenfonds voor Zelfstandige Kunstenaars AENA, Stichting Pensioenfonds Cultuur en Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus de uitvoering van het vermogensbeheer. In 2011 hebben de Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen en de uitvoeringsorganisatie DPFS (Doctors Pension Funds Services) ervoor gekozen samen te gaan werken met PGGM, onder andere voor de uitvoering van het vermogensbeheer.

PGGM beheert diverse beleggingsfondsen voor haar klanten. Hiernaast worden discretionaire portefeuilles beheerd die specifiek toebehoren aan één van onze klanten. Als wij spreken over klanten bedoelen wij zowel die klanten die participeren in de fondsen als de klanten waarvoor discretionaire portefeuilles worden beheerd.

De Nederlandse pensioenuitvoeringsorganisatie PGGM en de Deense pensioenuitvoeringsorganisatie PKA hebben een overeenkomst ondertekend over de uitwisseling van kennis en samenwerking op diverse gebieden, waaronder beleggingen. Zowel PGGM als PKA bedienen pensioenfondsen met deelnemers uit de zorg- en welzijnssector binnen een wereldwijde beleggingsomgeving. Deze samenwerking heeft als oogmerk om toegevoegde waarde te vinden op uiteenlopende gebieden, zoals de betrokkenheid van leden, riskmanagement, benchmarking van kosten (en kostentransparantie) en gezamenlijke beleggingsmogelijkheden.

Samenstelling van de beheerde beleggingsportefeuille PGGM beheert een gespreide beleggingsportefeuille met de volgende categorieën: liquide aandelen (beursgenoteerde aandelen), private equity (niet-beursgenoteerde aandelen), vastgoed, infrastructuur, structured credit (gestructureerde leningen), bedrijfsobligaties investment grade, high income bonds (hoog rendement obligaties), hedge funds, real assets, insurance, quantitative strategies, mezzanine, emerging market bedrijfsobligaties, kas en overig, grondstoffen, en rente- en inflatierisico (ondermeer staatsobligaties).

Verdeling van beheerde beleggingsportefeuille (per jaareinde 2011)

Zakelijke waarden	62,6%
Aandelen	36,4%
Vastgoed & Infrastructuur	14,5%
Hoogrentende obligaties	7,3%
Aanvullende rendements-risicobronnen	4,3%
Grondstoffen	2,0%
Rente en inflatierisico	31,8%
Rente en Inflatie mandaat	27,6%
Bedrijfsobligaties	4,0%
Kortlopende Obligaties	0,1%
Overig	3,7%
Kas	3,7%

Verdeling van beheerde beleggingen naar regio's (per jaareinde 2011)

Regio	%
America	33%
Asia	9%
Emerging Markets	13%
Europe	45%

In 2011 heeft duurzaamheid binnen PGGM hernieuwde focus gekregen. Duurzaamheid voor PGGM is het besef dat je vandaag moet investeren in een waardevolle toekomst voor later. Dat betekent respect voor mens en omgeving, gepast omgaan met middelen om in de toekomst schaarste te voorkomen en op een verantwoorde manier zaken doen. Zo blijven wij ons ontwikkelen op het gebied van verantwoord beleggen, maar het betekent ook dat wij de leden van de coöperatie actief gaan stimuleren om bij te dragen aan duurzaamheid. Hier zijn wij al mee begonnen door duurzame ledenvoordelen aan te bieden. Maar wij helpen ook de sectoren zorg en welzijn met hun duurzaamheidsambities. Zo is PGGM mede-initiator van het MVO-manifest voor de zorg, dat komend jaar verder wordt uitgewerkt. Duurzaamheid betekent ook dat wij zoeken naar nieuwe oplossingen voor pensioen, zorg, wonen en werken. PGGM heeft, in partnership met Rabobank en CZ, een systeem opgezet om sociaal kapitaal te ontsluiten. In de toekomst zullen wij steeds afhankelijker zijn van actief burgerschap en elkaar bijstaan, omdat formele zorgsystemen steeds meer onder druk komen. Daarbij nemen wij het voortouw bij een nieuw pensioencontract. Op die manier dragen wij bij aan een duurzaam stelsel voor de oude dag.

Voor PGGM betekent duurzaamheid ook dat wij als organisatie zelf duurzaam ondernemen. wij hebben een oplaadpunt voor elektrische auto's laten installeren en wij compenseren de CO₂-uitstoot van vliegverkeer en leaseauto's. Door de ingebruikname van het nieuwe kantoorpand hebben wij nog maar één locatie. Gelijktijdig is 'het nieuwe werken' geïntroduceerd, waardoor de medewerkers meer mogelijkheden hebben om thuis te werken. Daarnaast heeft PGGM flinke stappen gezet in de verdere verduurzaming van de ICT-omgeving onder meer door haar serverpark te virtualiseren. Tot slot heeft PGGM een levensfasebewust personeelsbeleid, dat streeft naar duurzame inzetbaarheid.

Colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van PGGM
Vermogensbeheer B.V.

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met
Dr. Marcel Jeucken
Managing Director Responsible Investment

PGGM Vermogensbeheer B.V.
Noordweg Noord 150
3704 JG Zeist

Postbus 117
3700 AC Zeist
Telefoon: 030 277 9911
E-mail: Responsible.Investment@pggm.nl

www.pggm.nl

Grafisch ontwerp door PI&Q, Zeist

Disclaimer

Wij bieden het PGGM Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2011 aan als een vorm van dienstverlening aan onze klanten en daarnaast aan overige geïnteresseerden. Hoewel wij de grootst mogelijke zorgvuldigheid in acht hebben genomen bij de samenstelling van deze rapportage, kunnen wij niet garanderen dat deze informatie altijd volledig en/of juist is. Evenmin garanderen wij dat het gebruik ervan leidt tot de juiste analyses voor specifieke doeleinden. Wij kunnen derhalve nimmer verantwoordelijk worden gehouden voor onder andere – maar niet uitsluitend – eventuele onvolkomenheden, onjuistheden en/of op een later tijdstip aangebrachte wijzigingen. Zonder onze voorafgaande schriftelijke toestemming is het gebruik van deze rapportage niet toegestaan anders dan voor het genoemde doel waarvoor wij deze rapportage hebben opgesteld.



12-4881 april 2012

