

Pensioenfonds

Zorg & Welzijn



Beleggingsbeleid 2030

Inhoud

Inleiding	3
1. Ons beleggingsbeleid	5
2. Duurzaamheidsdoelen binnen ons beleggingsbeleid	9
4. Onze instrumenten	15
5. Commitments en samenwerkingsverbanden	16
Begrippenlijst	18

Inleiding

Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is het pensioenfonds van, voor en door de sector zorg en welzijn. Onze missie is helder: zorgen voor een goed pensioen voor onze deelnemers in een leefbare wereld. Wij zien een goed pensioen als een pensioen dat zoveel mogelijk meegroeit met de stijgende prijzen, bijvoorbeeld van wonen, energie en de dagelijkse boodschappen.

De premie-inleg van deelnemers en werkgevers vormt slechts een deel van het uiteindelijke pensioen. Een groot deel komt uit de opbrengsten van onze beleggingen. Voor een gemiddeld pensioen is ongeveer 60% van het pensioen afkomstig uit beleggingsrendement. Beleggen is daarom essentieel. PFZW belegt met een langetermijnperspectief en weegt daarbij rendement, risico en duurzaamheid steeds samen af. Deze drie pijlers vormen de kern van ons Beleggingsbeleid 2030.

Het Beleggingsbeleid 2030 is ontwikkeld volgens de Wet toekomst pensioenen (Wtp) en beschrijft hoe PFZW duurzaamheid samen met risico en rendement volledig integreert in het beleggingsproces. Met deze aanpak bouwen we aan een portefeuille die:

- een goed financieel resultaat oplevert,
- tegen een acceptabel risico,
- bijdraagt aan een wereld waarin deelnemers ook tijdens hun pensioen goed kunnen leven.

De basis: onze overtuigingen over beleggen

In het Beleggingsbeleid 2030 komen onze beleggingsovertuigingen tot uiting. PFZW heeft namelijk de overtuiging dat het bewust nemen van beleggingsrisico leidt tot een beter pensioenresultaat voor onze deelnemers. De resultaten van de afgelopen veertig jaar onderschrijven dit. PFZW belegt nadrukkelijk voor de lange termijn en stelt dus strategisch beleggingsbeleid op. Daarin beschrijven we onder andere hoe we in tijden van stress willen handelen om gedragsvalkuilen te voorkomen.

Uiteindelijk bepaalt de langetermijngezondheid van financiële, economische, sociale en ecologische systemen het grootste deel van de beleggingsresultaten. Daarom kiest PFZW voor bewuste spreiding van de risico's die samenhangen met de beleggingen. Daarbij houden we rekening met het feit dat extra spreiding op een gegeven moment minder oplevert en de portefeuille wel complexer maakt. Ook weegt PFZW structureel ESG-kansen en -risico's mee bij beleggingsbeslissingen. We zijn ervan overtuigd dat we door rekening te houden met bijvoorbeeld klimaatrisico's betere resultaten kunnen halen voor onze deelnemers.

Daarbovenop wil PFZW bijdragen aan een meer duurzame wereld. Een goed pensioen is voor deelnemers meer waard in een leefbare wereld. En een leefbare wereld is weer noodzakelijk om gezonde pensioenen op te bouwen. Tot slot hanteert PFZW het uitgangspunt van lage kosten. Het is dan ook belangrijk dat PFZW het vertrouwen heeft dat beleggingen met relatief hoge kosten desondanks een positieve bijdrage leveren aan haar doel: haar deelnemers een goed pensioen kunnen bieden.

Opzet van dit document

Dit document beschrijft hoe PFZW rendement, risico en duurzaamheid integreert om een goed pensioen te realiseren. Het is verdeeld in vijf hoofdstukken:

1. Ons beleggingsbeleid
2. Duurzaamheidsdoelen binnen ons beleggingsbeleid
3. Focusthema's
4. Beleggingsinstrumenten
5. Commitments en samenwerkingsverbanden

Dit document laat zien hoe PFZW haar missie invult: het realiseren van een goed pensioen in een leefbare wereld.

1. Ons beleggingsbeleid

Een goed pensioen begint met een goed rendement. De premie die deelnemers en werkgevers inleggen, is niet voldoende om alle toekomstige pensioenen te financieren; een groot deel van het pensioenvermogen moet worden verdiend op de financiële markten.

Tegelijk vraagt een goed pensioen om een portefeuille die niet alleen voldoende rendement oplevert binnen de vastgestelde risicohouding, maar ook toekomstbestendig is. Daarom staan in het Beleggingsbeleid 2030 drie gelijkwaardige dimensies centraal: rendement, risico en duurzaamheid. Alleen door deze dimensies samen te beoordelen, kan PFZW een robuuste portefeuille opbouwen die bestand is tegen zowel economische als maatschappelijke veranderingen.

In dit hoofdstuk lichten wij toe waarom deze visie het hart van ons beleggingsbeleid vormt, wat wij in 2030 willen bereiken en hoe wij dit realiseren.

1.1 Een toekomstbestendige beleggingsaanpak

Wij geloven dat een goed pensioen alleen mogelijk is in een leefbare wereld. Tegelijkertijd vormen klimaatverandering, biodiversiteitsverlies en het overschrijden van planetaire grenzen systeemrisico's die de financiële resultaten van onze beleggingen raken. Deze risico's hebben dus gevolgen voor zowel het pensioenresultaat als de wereld waarin dit pensioen kan worden genoten.

Tegen deze achtergrond stuurt PFZW in haar beleggingsbeleid nadrukkelijk op ondernemingen en sectoren die verantwoord omgaan met mens en milieu. Het is onze overtuiging dat deze bedrijven op de lange termijn een sterkere basis vormen en daarmee uiteindelijk de betere beleggingen. Die overtuiging vormt de kern van ons beleggingsbeleid.

Transitiedenken als basis

Grote maatschappelijke en economische verschuivingen bepalen de risico's en kansen op de lange termijn. We bevinden ons midden in een aantal belangrijke transities, zoals de energietransitie en de overgang naar circulariteit. Het verloop daarvan is onzeker, maar cruciaal voor onze toekomstige rendementen. Daarom brengt PFZW deze transities systematisch in kaart en vertaalt zij de inzichten naar haar beleggingsstrategie. PFZW wil daarbij niet alleen in koplopers beleggen, maar ook haar invloed aanwenden om bedrijven aan te sporen te verduurzamen.

Wat verstaan wij onder een leefbare wereld?

Met een leefbare wereld bedoelen we een samenleving waarin mensen gezond en veilig kunnen leven, er voldoende schoon water, schone lucht en voedsel is, en ecosystemen behouden blijven. Een wereld die toekomstbestendig is voor huidige én toekomstige generaties. De SDG's geven richting aan wat hiervoor nodig is.

PFZW wil dat haar beleggingsbeleid en haar portefeuille bijdragen aan een leefbare wereld. Een leefbare wereld zien wij als een noodzakelijke randvoorwaarde voor een goed pensioen. PFZW sluit daarbij aan op het raamwerk van de SDG's en stemt haar beleggingen hierop af. Daarnaast wil PFZW op een klein aantal focusthema's een stap extra zetten en zoeken naar impactbeleggingen.

1.2 Doelstellingen voor 2030

De hoofddoelstelling van het Beleggingsbeleid 2030 is om geld te laten groeien op een manier die past bij het risico dat we willen nemen, én tegelijkertijd bijdraagt aan een duurzame wereld. In 2030 willen we een portefeuille bereiken die:

- een goed rendement oplevert
We willen dat onze beleggingen net zo goed of beter presteren dan het gemiddelde van de markt.
- past binnen het risico dat we willen nemen
Naast traditionele financiële risico's zoals markt- en kredietrisico's letten we ook op risico's die samenhangen met veranderingen in het milieu, de maatschappij en goed bestuur (ESG).
- bijdraagt aan de realisatie van een duurzame wereld
We streven naar een portefeuille die steeds duurzamer wordt, met beleggingen die een positief effect hebben op de wereld en bijdragen aan belangrijke duurzaamheidstransities.

1.3 Onze aanpak

PFZW realiseert de doelstellingen van het Beleggingsbeleid 2030 via Total Portfolio Management (TPM). Dit betekent dat wij de portefeuille als één geheel beschouwen en alle beleggingsbeslissingen beoordelen op hun bijdrage aan het totaal van rendement, risico en duurzaamheid, in plaats van op afzonderlijke beleggingen of beleggingscategorieën.

Total Portfolio Management (TPM)

Binnen TPM wordt de portefeuille integraal gestuurd. Beslissingen over allocaties, herwegingen en risicobudgetten worden steeds beoordeeld op hun effect op de totale portefeuille. Financiële risico's en duurzaamheidsrisico's worden daarbij samen meegewogen, zodat de portefeuille robuust en toekomstbestendig blijft. TPM vormt het raamwerk waarbinnen alle keuzes worden gemaakt.

Know what you own

Een goed inzicht in de onderliggende beleggingen is een noodzakelijke voorwaarde om Total Portfolio Management effectief toe te passen. PFZW wil voor elke positie kunnen onderbouwen hoe deze bijdraagt aan het totale rendement, het risicoprofiel en de duurzaamheidsdoelstellingen. Dit is een belangrijk uitgangspunt van het Beleggingsbeleid 2030: elke belegde euro moet verklaarbaar zijn vanuit deze drie dimensies. Dit noemen we het 'know what you own'-principe. Zo bouwen we stap voor stap aan een portefeuille die niet alleen goed rendeert, maar ook robuust en toekomstbestendig is.

Know what you own op verschillende niveaus

- **Op niveau van beleggingscategorieën**
Voor elke beleggingscategorie moet de rol in de portefeuille helder zijn, zowel qua bijdrage aan risico en rendement als qua bijdrage aan meetbare duurzaamheidsdoelstellingen.
- **Op niveau van individuele beleggingen**
Binnen het universum van een beleggingscategorie betekent het 'know what you own'-principe dat voor elke belegging duidelijk is wat de rol is op de assen van risico, rendement en duurzaamheid. Het gaat daarbij om beleggingen met een positieve bijdrage en beleggingen met verbeterpotentieel, aangevuld met voldoende neutrale posities om een universum van voldoende omvang en diversificatiemogelijkheden te creëren.

Strategische assetallocatie

De strategische assetallocatie bepaalt voor een belangrijk deel het rendement en risico van de beleggingsportefeuille op de lange termijn, passend bij de risicohouding van de deelnemers van PFZW onder de nieuwe pensioenregeling (NPR). Zij bepaalt hoe het vermogen wordt verdeeld over de verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties en beleggingen in verschillende private markten. Daarbij zijn de beleggingen verdeeld over een rendementsportefeuille en een beschermingsportefeuille. Het belegde vermogen over deze twee onderdelen is de optelsom van alle individuele vermogens van onze deelnemers en verandert daarmee elke maand.

Met de strategische assetallocatie leggen we een stevig fundament voor de portefeuille. We zorgen voor voldoende spreiding, stuurbaarheid en aandacht voor duurzame en impactvolle beleggingen. De allocatie is daarmee een belangrijk instrument voor de realisatie van onze doelen voor 2030.

Beleggingsbeleid op hoofdlijnen

Het beleggingsbeleid is gebaseerd op de persoonlijke vermogensverdeling en de financiële toedeelregels. Hierdoor zijn allocatie en renteaftdekking in lijn.

De verdeling over de portefeuilles wordt in drie stappen vastgesteld:

1. De allocatie naar de rendementsportefeuille wordt afgeleid van de beoogde blootstelling aan overrendement. De rendementsportefeuille bestaat voor 80% uit het ALM-bouwblok Zakelijke waarden en 20% uit Hoogrentend krediet.
2. De overgebleven allocatie vormt de beschermingsportefeuille, die voor 50% uit Beschermend krediet en 50% uit Vastrentende waarden bestaat.
3. Het resterende renterisico van de beschermingsportefeuille wordt volledig afgedekt met renteswaps.

ALM-allocatie naar bouwblokken

De vier ALM-bouwblokken kennen ieder hun eigen risico- en rendementskarakteristieken. Ze vormen het uitgangspunt voor de verdere invulling van de allocatie, zoals vastgelegd in het jaarlijkse beleggingsplan.

Figuur 1: de strategische invulling van de ALM-bouwblokken (peildatum september 2025)

Doelallocaties			
Zakelijke waarden 80%	Hoogrentend krediet 20%	Beschermend krediet 50%	Vastrentende waarden 50%
Overlays			
Nominale renteaftdekking Renterisico in beschermingsrendementen		Inflatiedekking 0%	

Aftdekking van rente-, inflatie- en valutarisico

Het renterisico van de beschermingsportefeuille wordt volledig afgedekt. Het inflatierisico heeft een strategisch gewicht van 0%. Het valutarisico wordt gedeeltelijk afgedekt:

- voor Zakelijke waarden en Krediet wordt het valutarisico van de Amerikaanse dollar voor 50% afgedekt;
- het valutarisico van Vastrentende waarden van ontwikkelde markten wordt volledig afgedekt.

Langetermijnstrategische allocatie

In onderstaande figuur zijn de allocaties naar de zeven mandaten weergegeven. De langetermijnstrategische allocatie is getoetst op diverse randvoorwaarden en afwegingen, zoals het prudent person-principe, stuurbaarheid en liquiditeit, uitvoerbaarheid en kosten.

Rendementsportefeuille – allocatie

- Aandelen: 41%
- Vastgoed: 17%
- Private equity: 10%
- Infrastructuur: 8%
- Krediet: 10%
- Alternatief krediet: 14%

Beschermingsportefeuille – allocatie

- Beschermingsportefeuille: 100%

Ons duurzaamheidsraamwerk

Duurzaamheid is een integraal onderdeel van het gehele beleggingsproces en wordt meegenomen in alle beslissingen over rendement, risico en portefeuilleconstructie. Het is geen aparte laag, maar onderdeel van TPM en van het 'know what you own'-principe.

Elke belegging moet verklaarbaar zijn vanuit rendement, risico en duurzaamheid. Zo wordt duidelijk welke beleggingen positieve bijdragen leveren en welke verbeterpotentieel hebben, terwijl het totaal van de portefeuille blijft aansluiten bij de gewenste risicohouding en rendementsverwachting.

Wat bedoelen wij met 'duurzaam'?

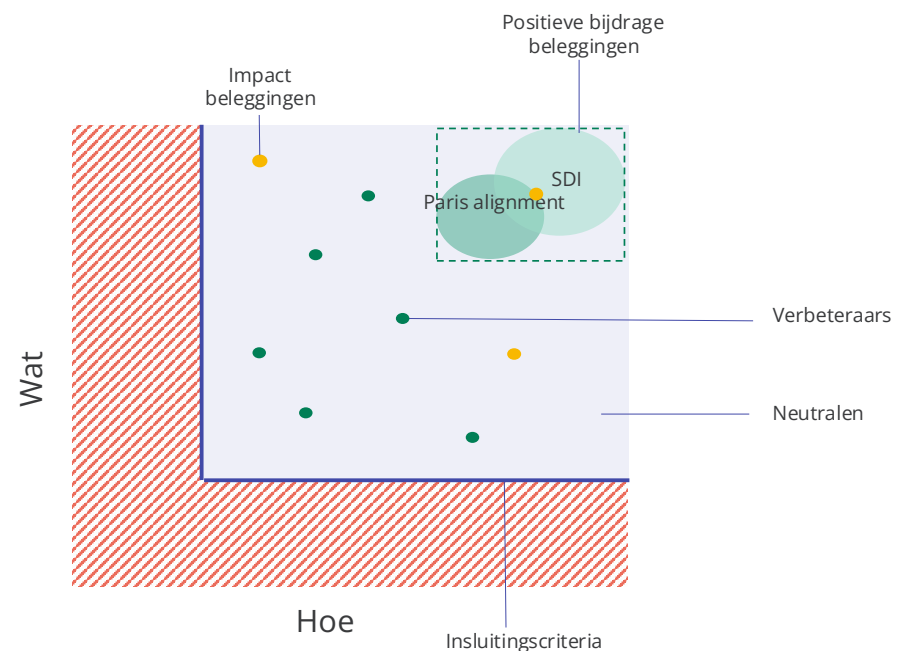
Met 'duurzaam' bedoelen wij binnen dit beleggingsbeleid: beleggingen die voldoen aan onze minimumnormen en standaarden én die aantoonbaar bijdragen aan vooraf gedefinieerde duurzaamheidsdoelstellingen, zoals vastgelegd in ons beleggingsbeleid.

Duurzaamheid wordt door ons gemeten aan de hand van specifieke indicatoren, waaronder SDI-classificatie, CO₂-reductie, Paris alignment en impact. Hoewel wij ervan overtuigd zijn dat het integreren van duurzaamheidsfactoren bijdraagt aan beter risicobeheer op de lange termijn,

biedt dit geen garantie op hogere rendementen. Duurzaamheid wordt steeds samen met risico en rendement afgewogen.

Om duurzaamheid meetbaar en stuurbaar te maken, heeft PFZW een duurzaamheidsraamwerk opgesteld met normen en doelen voor insluitingscriteria, positieve bijdragen en impactbeleggingen. Deze structuur maakt het mogelijk om negatieve effecten te verkleinen en positieve bijdragen te vergroten. De figuur laat zien hoe het duurzaamheidsraamwerk aansluit op de totale portefeuille van PFZW en hoe duurzaamheid systematisch wordt geïntegreerd in het beleggingsproces. Concrete duurzaamheidsdoelen worden toegelicht in het volgende hoofdstuk.

Figuur 2: Duurzaamheidsraamwerk



De deelnemers in Zorg en Welzijn centraal

Voor PFZW staat de deelnemer in Zorg en Welzijn centraal bij het gehele beleggingsbeleid. Dit begint bij het vaststellen van de risicohouding, waarbij deelnemers periodiek worden betrokken. Op basis daarvan kiest PFZW een beleggingsmix die past bij haar deelnemers. Dit is wettelijk verplicht.

Daarnaast vindt PFZW het belangrijk dat deelnemers zich kunnen herkennen in het beleid en de portefeuille. Daarom halen wij actief input op over duurzaamheidsthema's: welke bijdragen aan een betere wereld belangrijk worden gevonden en welke producten of praktijken juist moeten worden vermeden. Het bestuur gebruikt deze input bij het bepalen van de waarden en standpunten van het fonds en blijft dit actief monitoren. Regelmatig onderzoek onder deelnemers helpt om keuzes bij te stellen en transparant te rapporteren over beleid, resultaten en effecten.

Het bestuur neemt bij haar besluiten niet alleen het perspectief van deelnemers mee. Ook werkgevers en sociale partners uit de sector zijn betrokken. Daarnaast vertegenwoordigen werkgevers, werknemers en pensioengerechtigden hun achterban in het bestuur en het verantwoordingsorgaan, die het bestuur adviseren over beleid.

2. Duurzaamheidsdoelen binnen ons beleggingsbeleid

PFZW wil met haar beleggingsbeleid duurzame waarde creëren op de lange termijn. Wij dragen zorg voor pensioenen die tot ver in de toekomst moeten worden uitgekeerd. Daarom streven wij naar een beleggingsportefeuille die niet alleen bijdraagt aan een goed pensioen, maar ook aan een leefbare wereld. Om op de lange termijn goede rendementen te behalen, is het bovendien noodzakelijk dat ecologische, economische en maatschappelijke systemen goed blijven functioneren.

PFZW wil hieraan bijdragen door de positieve effecten van haar beleggingen te vergroten en negatieve effecten te beperken. Tegelijkertijd verkleinen we daarmee de duurzaamheidsrisico's voor de portefeuille. Het respecteren van internationale normen voor verantwoord ondernemen – waaronder mensenrechten – zien wij daarbij als een minimale voorwaarde voor beleggingen.

“Onze aandacht voor duurzaamheid komt voort uit onze plicht om goed te zorgen voor het pensioengeld van onze deelnemers.”

In dit hoofdstuk worden de duurzaamheidsdoelstellingen van PFZW toegelicht: wat we willen bereiken richting 2030 en hoe we onze voortgang meten en verantwoorden.

Figuur 3: Duurzaamheidsdoelen

Duurzaamheid	
1. Insluitingscriteria	Minimum duurzaamheidsnormen en standaarden op basis van product en gedrag
2. Positieve bijdrage	<ul style="list-style-type: none"> • Portefeuille doelstelling op % Sustainable Development Investments • Absolute CO₂-reductiedoelstelling voor aandelen, krediet en vastgoed • Portefeuille doelstelling op % Paris alignment
3. Impact	<ul style="list-style-type: none"> • Impact doelstelling voor Klimaat • Impact doelstelling voor Natuur & Biodiversiteit • Impact doelstelling voor Mens & Gezondheid

2.1 Insluitingscriteria

PFZW stelt bepaalde eisen en verwachtingen aan de beleggingen die zij doet. Deze hebben betrekking op de producten of diensten van ondernemingen, en op het gedrag van ondernemingen en landen.

Product

PFZW stelt minimumeisen aan de producten die bedrijven maken. Voor een deel gaat het om wettelijke vereisten, zoals het verbod op beleggingen in clustermunitie. Daarnaast zijn er productgroepen die wij onvoldoende bij ons vinden passen. Zo beleggen we bijvoorbeeld niet in tabak, controversiële wapens, bont en gokken, en hebben we ook beleggingen in de productie van kolen en teerzand afgebouwd. De komende jaren zullen we ook andere productgroepen heroverwegen die schadelijk zijn voor mens en milieu en waarvoor een minder schadelijk alternatief voorhanden is.

Gedrag

Naast de producten die bedrijven maken, stellen we ook minimumeisen aan het gedrag van ondernemingen en overheden. Zo beleggen we niet in staatsobligaties van landen die onderworpen zijn aan sancties van de VN-Veiligheidsraad en/of de Europese Unie.

Voor de beoordeling van de ernst van de negatieve effecten van ondernemingen op mens en milieu heeft PFZW een screeningsmethodologie ontwikkeld, gebaseerd op internationale normen voor verantwoord ondernemen. Het respecteren van mensenrechten vormt daarbij een centraal onderdeel. PFZW kijkt hierbij naar:

- de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (OESO-richtlijnen);
- de UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's);
- de UN Global Compact (UNGC).

Aan de hand van scores van incidenten of controverses maken we een risico-inschatting. PFZW belegt niet in bedrijven met een zeer hoog risico op het schenden van internationale normen voor verantwoord ondernemen. Bedrijven met een hoogrisicoclassificatie kunnen in aanmerking komen voor engagement.

Zie voor meer informatie over onze screeningsmethodiek ons beleid Internationale normen screening.

Minimumnormen

We beleggen alleen in ondernemingen die voldoen aan onze minimumduurzaamheidsnormen. De minimumnormen gelden voor de totale portefeuille en alle beleggingscategorieën. Er zijn geen mogelijkheden tot uitzonderingen.

Bij het vaststellen van minimumnormen houden we rekening met de voorkeuren van onze deelnemers. Zo past tabak niet bij de waarden van onze deelnemers uit de sector zorg en welzijn. Daar beleggen we dus niet in. Verder kijken we ook naar het gedrag van ondernemingen en overheden,

bijvoorbeeld op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten en milieu. Dit is voor een deel wettelijk bepaald en voor een deel heeft PFZW zich hier vrijwillig aan geëngageerd.

Duurzaamheidsstandaarden

Naast de minimumnormen – de absolute ondergrens waaraan alle beleggingen moeten voldoen – hanteert PFZW-duurzaamheidsstandaarden. Dit zijn strikte richtlijnen, waar in specifieke gevallen uitzonderingen mogelijk zijn: wanneer een standaard niet uitvoerbaar is door gebrek aan data, of wanneer toepassing ervan het risico-rendementsprofiel ernstig kan schaden.

Een voorbeeld hiervan is de duurzaamheidsstandaard voor producenten van alcoholische dranken. Zij moeten voldoen aan aanvullende eisen, zoals een gezonder productaanbod (bijvoorbeeld 0,0%-alternatieven) en een verantwoord marketingbeleid. Deze informatie is echter niet voor alle typen beleggingen beschikbaar (zoals Credit Risk Sharing of Private Equity). PFZW geeft beleggingen hier dus wat langer de tijd of een uitzondering.

2.2 Positieve bijdrage

PFZW en haar deelnemers hebben baat bij een stabiele economie en een gezonde samenleving. PFZW belegt daarom een deel van het pensioengeld in bedrijven die positief bijdragen aan mens en milieu.

Sustainable Development Investments

We vergroten onze positieve bijdrage door een deel van onze beleggingen in lijn te brengen met de Sustainable Development Goals (SDG's). Hierbij kijken we of ondernemingen omzet halen uit producten of diensten die bijdragen aan deze doelen.

Figuur 4: De 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties



We noemen deze beleggingen Sustainable Development Investments (SDI). Om te bepalen of een onderneming voldoende aantoonbaar bijdraagt aan de SDG's gebruiken we de methode die we samen met andere financiële instellingen hebben ontwikkeld. Een belegging kwalificeert als SDI wanneer ten minste 10% van haar omzet aantoonbaar bijdraagt aan één of meerdere SDG's, en wanneer deze activiteiten geen significante negatieve effecten hebben op andere duurzaamheidsdoelstellingen. PFZW beoordeelt dit systematisch via een methodologie die omzetcategorieën koppelt aan specifieke SDG-doelen.

PFZW heeft zichzelf tot doel gesteld om meer te beleggen in ondernemingen die naast een financieel rendement een positieve bijdrage leveren aan de SDG's.

Ons doel: in 2030 draagt 30% van ons belegd vermogen aantoonbaar bij aan de SDG's.

De doelstelling van 30% SDI's heeft betrekking op het totale belegde vermogen. De voortgang wordt elk kwartaal gemeten. Jaarlijks rapporteren we de voortgang in ons jaarverslag. Indien de methodologie wijzigt, lichten wij het effect daarvan op de gerapporteerde percentages expliciet toe in onze verslaglegging.

Bijdragen aan de klimaattransitie

PFZW heeft de ambitie om in 2050 een net-zero beleggingsportefeuille te realiseren. Het nastreven van deze ambitie – en daarbij voldoen aan het NL Klimaatcommitment en het PAII-commitment – vindt plaats op basis van minimumnormen op klimaat, een impactdoelstelling voor de energietransitie en een positieve bijdrage op basis van Paris alignment.

Ons doel: 50% absolute CO₂-reductie van de scope 1- en 2-emissies van de aandelen-, krediet- en vastgoedportefeuille tezamen tussen 2019 en 2030.

De doelstelling om 50% absolute CO₂-reductie te realiseren in 2030 heeft betrekking op de scope 1- en 2-emissies van de aandelen-, krediet- en vastgoedportefeuille tezamen, gemeten ten opzichte van het referentiejaar 2019. De voortgang wordt jaarlijks gerapporteerd. Deze voortgang realiseren we door bedrijven te selecteren die bijdragen aan het realiseren van een reductie in de wereldwijde CO₂-uitstoot.

De realisatie van onze net-zero ambitie in 2050 is voor een deel afhankelijk van externe factoren, zoals technologische ontwikkelingen, marktomstandigheden en overheidsbeleid. Deze factoren liggen buiten onze invloedssfeer.

Naast het realiseren van een absolute CO₂-reductie werkt PFZW eraan om het belegd vermogen richting 2030 Paris-aligning te maken volgens het Net Zero Investment Framework 2.0. Dit gebeurt via kapitaalallocatie en engagement, met speciale aandacht voor 'verbeteraars': beleggingen die zich committeren aan de doelstellingen van Parijs, maar nog niet volledig aan alle vereisten voor Paris alignment voldoen.

Wij classificeren een onderneming als Paris-aligning wanneer deze voldoet aan de criteria van het Net Zero Investment Framework 2.0, waaronder het hebben van een gevalideerde kortetermijnreductiedoelstelling, transparante emissierapportage en een geloofwaardig transitieplan. Deze classificatie betekent niet dat een onderneming al volledig klimaatneutraal opereert, maar dat zij aantoonbaar op een 1,5°C-pad stuur.

2.3 Impactbeleggen

PFZW heeft drie focusthema's: mens & gezondheid, klimaat en natuur & biodiversiteit. Voor deze focusthema's gaat zij een stap verder dan de insluitingscriteria en de positieve bijdrage, door te zoeken naar impactbeleggingen.

PFZW verstaat onder impactbeleggen: beleggingen met de expliciete intentie om, naast een financieel rendement, een meetbare positieve impact te maken op mens en/of milieu. Deze definitie is in lijn met het raamwerk van het Global Impact Investing Network (GIIN).

Doel en ambitie

Impactbeleggen betekent dat we actief zoeken naar beleggingen die, naast een goed financieel resultaat, een meetbare, positieve verandering in de echte wereld realiseren. Daarbij kijkt PFZW naar meetbare, positieve veranderingen op vooraf vastgestelde impactdoelen. Dit zorgt voor gerichte intentionaliteit.

Onze doelen zijn:

- bijdragen aan de wereldwijde energietransitie;
- zichtbaar bijdragen aan de zorg- en welzijnstransitie in Nederland;
- bijdragen aan natuurherstel en het tegengaan van biodiversiteitsverlies.

Meetbaarheid

Om impact systematisch te vertalen naar beleggingskeuzes gebruikt PFZW het Theory of Change-raamwerk. Dit raamwerk beschrijft hoe een belegging leidt tot activiteiten, hoe deze activiteiten resulteren in concrete output en hoe deze output bijdraagt aan de gewenste uitkomsten en de overkoepelende impactdoelen.

PFZW stelt een Theory of Change op per impactbelegging om te beoordelen of een belegging inderdaad meetbaar en intentioneel bijdraagt aan de impactdoelen. Zo maakt zij inzichtelijk hoe haar beleggingen bijdragen aan positieve veranderingen, zowel in publieke als private markten.

Voor een meer gedetailleerde toelichting op definities, meetmethodes en voorbeelden van impactbeleggingen verwijst PFZW naar haar Natuur- en biodiversiteitsbeleid, haar Mens- en gezondheidbeleid en haar klimaatplan.

Wat is een impactbelegging?

Een belegging kwalificeert uitsluitend als impactbelegging wanneer de activiteiten van de onderneming of uitgevende instelling leiden tot een aantoonbare en meetbare positieve verandering in de praktijk, beoordeeld ten opzichte van vooraf vastgestelde doelstellingen. Daarnaast moet PFZW via kapitaalverstrekking en/of stewardship een aantoonbare en relevante bijdrage leveren aan het mogelijk maken of versterken van deze verandering.

PFZW vereist niet dat het effect uitsluitend aan haar belegging kan worden toegeschreven, maar wel dat haar bijdrage betekenisvol is in relatie tot het beoogde impactdoel.

Zij erkent dat impactmeting gepaard gaat met onzekerheden, onder meer op het gebied van attributie en datakwaliteit. Waar exacte meting niet mogelijk is, gebruikt PFZW onderbouwde schattingen en licht zij deze toe. Niet alle beleggingen binnen haar focusthema's kwalificeren als impactbelegging; alleen beleggingen die voldoen aan bovenstaande criteria worden als zodanig geclassificeerd.

Focusthema's

PFZW vindt alle SDG's, zoals vastgesteld door de Verenigde Naties, belangrijk. Op een aantal thema's wil zij een stap verder gaan. PFZW heeft drie focusthema's geselecteerd die passen bij haar identiteit en bij de waarden van haar deelnemers:

1. mens & gezondheid,
2. klimaat,
3. natuur & biodiversiteit.

Binnen deze thema's streeft PFZW naar tastbare en aantoonbare impact.

De focusthema's klimaat en natuur & biodiversiteit vloeien voort uit het gedachtegoed van de planetaire grenzen. Het Stockholm Resilience Centre heeft negen planetaire grenzen gedefinieerd waar we binnen moeten blijven, willen we onze planeet leefbaar houden. Het focusthema mens & gezondheid is belangrijk voor PFZW vanwege haar binding met de sector zorg en welzijn. PFZW wil met haar beleggingen een herkenbare bijdrage leveren voor de deelnemers. Deze drie focusthema's zijn onder andere gekozen op basis van deelnemersvoorkeuren.

Klimaat

Het wereldwijde klimaat warmt op en klimaatverandering is een grote bedreiging voor de mens. PFZW wil de positieve bijdrage van haar portefeuille aan het tegengaan van klimaatverandering vergroten. Dit betekent meer beleggen in relevante SDG beleggingen en beleggingen die in lijn zijn met de doelen van het Akkoord van Parijs.

Aanvullend wil PFZW met impactbeleggingen bijdragen aan de wereldwijde energietransitie. Met een Theory of Change-raamwerk belegt zij in bedrijven die impact realiseren op dit thema.



Mens & gezondheid

Als Nederlands pensioenfonds voor de sector zorg en welzijn zit gezondheidszorg in het DNA van PFZW. Daarom wil zij bijdragen aan het verbeteren van de toegang tot betaalbare gezondheidszorg. Zo belegt PFZW in bedrijven die zich richten op betaalbare medicijnen of medische apparatuur ontwikkelen.

Voor mens & gezondheid als focusthema richt PFZW haar aandacht specifiek op Nederland. Zij wil haar impact vergroten door zichtbaar bij te dragen aan de zorg- en welzijnstransitie in Nederland. Daarbij richt PFZW zich op vijf focusgebieden:

1. voorkomen dat mensen een zorg- en ondersteuningsbehoefte ontwikkelen;
2. zorg en welzijn effectiever organiseren;
3. de aantrekkelijkheid van werken in de sector zorg en welzijn vergroten;
4. zorg(processen) efficiënter inrichten;
5. de zorg verduurzamen.

Natuur & biodiversiteit

Natuur & biodiversiteit is voor PFZW een focusgebied vanwege het grote belang voor het leefbaar houden van deze planeet. Het verlies van biodiversiteit en een ineenstorting van ecosystemen wordt door het World Economic Forum (WEF) als een groot risico gezien voor de financiële sector. Economische activiteiten zijn sterk afhankelijk van de natuur, ecosystemen en de voordelen die zij bieden voor het aanbieden van producten en diensten.

Tegelijkertijd heeft ook de portefeuille van PFZW op dit moment een negatief effect op de natuur en biodiversiteit. Het impactdoel van PFZW op natuur & biodiversiteit is bijdragen aan natuurherstel en aan het tegengaan van biodiversiteitsverlies. Hierbinnen focust PFZW op drie onderdelen:

- de voedseltransitie,
- de materiaaltransitie,
- (direct) natuurherstel.

4. Onze instrumenten

PFZW gebruikt verschillende instrumenten om haar doelstellingen te bereiken. Deze kunnen per beleggingscategorie verschillen. De belangrijkste instrumenten zijn:

- **Kapitaalallocatie**
We houden rekening met de effecten van ondernemingen op mens en milieu bij het samenstellen van het beleggingsuniversum.
- **Stewardship**
We stimuleren ondernemingen hun duurzaamheidsprestaties te verbeteren door stemmen en engagement.
- **Manager- en tegenpartijselectie**
PFZW vindt het belangrijk dat de externe partijen waarmee zij samenwerkt actief bijdragen aan een duurzamere wereld en handelen in lijn met haar overtuigingen.

4.1 Kapitaalallocatie

PFZW kan zowel de negatieve effecten verminderen als de positieve effecten op de wereld vergroten door haar kapitaalallocatie.

Negatieve effecten verminderen

PFZW houdt bij het samenstellen van het beleggingsuniversum rekening met negatieve effecten van ondernemingen op mens en milieu. Hierbij kijken we kritisch naar de producten die ondernemingen produceren en naar het gedrag van deze ondernemingen. Wanneer een product of gedraging niet voldoet aan onze minimumeisen, passen wij het beleggingsuniversum aan.

Positieve effecten vergroten

PFZW vergroot positieve effecten door meer te beleggen in ondernemingen en projecten die aantoonbaar bijdragen aan duurzame ontwikkeling. Dit meten we onder meer aan de hand van doelstellingen voor Sustainable Development Investments (SDI's) en Paris alignment.

Impact maken

PFZW wil tastbare en positieve impact maken in de echte wereld. Dit doet zij op belangrijke transitie die passen binnen haar focusthema's. Hoofdstuk 2.3 beschrijft het beleid en de doelstellingen rondom kapitaalallocatie en impact.

4.2 Stewardship

Stewardship is een belangrijk instrument voor PFZW om haar duurzaamheidsdoelen te realiseren. PFZW belegt niet alleen in bedrijven die al duurzaam presteren, maar ook in bedrijven die nog kunnen verbeteren en daartoe bereid zijn.

Als aandeelhouder stimuleren we deze verbetering via stemmen en engagement. We maken gebruik van ons stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen, bijvoorbeeld bij:

- de herverkiezing van bestuurders,
- voorstellen van aandeelhouders,
- klimaattransitieplannen.

PFZW stemt tegen de herbenoeming van bestuurders bij achterblijvende bedrijven, tegen klimaatplannen die niet in lijn zijn met het Akkoord van Parijs en vóór voorstellen die wél in lijn zijn met Parijs. Indien noodzakelijk kunnen we zelf voorstellen indienen wanneer voortgang uitblijft.

Engagement

Engagement vormt een tweede belangrijk onderdeel van stewardship. Dit is de gerichte dialoog met ondernemingen of andere marktpartijen, met als doel een vooraf bepaalde (gedrags)verandering te realiseren. Deze gesprekken kunnen schriftelijk, telefonisch of mondeling plaatsvinden en gaan over beleid of activiteiten die verbetering vragen.

Door engagement neemt PFZW-verantwoordelijkheid om duurzaamheidsprestaties te verbeteren op een manier die positieve impact creëert of negatieve effecten vermindert. Vooral bij private beleggingen kan PFZW directe invloed uitoefenen, omdat haar belangen groter zijn en haar invloed op besluitvorming sterker is.

Als aandeelhouder hebben wij invloed, maar geen volledige controle over ondernemingen. Engagement is gericht op gedragsverandering, maar leidt niet in alle gevallen tot het gewenste resultaat. Indien onvoldoende voortgang wordt geboekt, kunnen wij besluiten de druk op ondernemingen op te voeren.

Voor meer informatie verwijzen we naar ons jaarlijkse stewardshiprapport.

4.3 Manager- en tegenpartijselectie

Voor de invulling van de portefeuille werkt PFZW samen met een aantal vermogensbeheerders, banken en andere tegenpartijen. PFZW vindt het belangrijk dat de externe partijen waarmee zij samenwerkt actief bijdragen aan een duurzamere wereld en handelen in lijn met haar overtuigingen.

De selectie van passende partners voor het realiseren van onze ambities in de portefeuille is een belangrijk instrument voor het realiseren van onze doelstellingen.

5. Commitments en samenwerkingsverbanden

Om ons beleggingsbeleid zo goed mogelijk te laten werken en voortgang te boeken, willen wij onze deelnemers en andere stakeholders goed op de hoogte houden. We willen naar hen luisteren, hen betrekken en met hen samenwerken.

Waar dat kan, werkt PFZW samen met andere pensioenfondsen om kennis te delen en de slagkracht van haar beleid te vergroten. Als publieke initiatieven en commitments in lijn zijn met ons beleid en onze overtuigingen, maakt PFZW door het ondersteunen daarvan ook publiek haar standpunt bekend.

Daarnaast bundelt PFZW haar krachten met haar uitvoerder PGGM, voor een goed beleid en een goede uitvoering.

Commitment van de financiële sector aan het Klimaatakkoord

In het kader van het commitment van de Nederlandse financiële sector aan het Klimaatakkoord van Parijs heeft PFZW zich gecommitteerd aan het bijdragen aan de energietransitie.

Concreet rapporteert PFZW periodiek over de CO₂ uitstoot en klimaatgerelateerde risico's van haar beleggingsportefeuille en publiceert zij een klimaatactieplan. Daarin licht zij toe welke doelstellingen, maatregelen en voortgang worden nagestreefd om de portefeuille in lijn te brengen met de klimaatdoelstellingen.

Paris Aligned Investment Initiative Net Zero Asset Owner Commitment (PAII commitment)

Op grond van het Akkoord van Parijs zijn landen wereldwijd overeengekomen de opwarming van de aarde te beperken tot ruim onder de 2 graden Celsius. Ook PFZW heeft zich via het PAII commitment gecommitteerd aan deze doelstelling.

Op basis van dit commitment brengt PFZW haar beleggingsportefeuille en haar eigen operationele emissies in lijn met een 1,5 gradenscenario, onder andere door middel van kapitaalallocatie en stewardship. Ook moet zij een klimaatactieplan hebben en rapporteren volgens de TCFD richtlijnen.

Om uitvoering te geven aan dit commitment gebruikt PFZW het Net Zero Investment Framework van de Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC) als richtlijn.

Internationale standaarden voor mensenrechten

PFZW baseert haar beleggingsbeleid op internationaal erkende richtlijnen voor maatschappelijk verantwoord ondernemen: de OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights.

In haar beleggingsbeleid sluit PFZW daarnaast aan bij de tien principes van de UN Global Compact. Daarmee geeft zij het respecteren van mensenrechten, arbeidsrechten, dierenwelzijn, milieu en het tegengaan van corruptie een centrale plek in het beleggingsbeleid.

Wij passen structureel een screening toe als onderdeel van onze minimumduurzaamheidsnormen. Daarmee beoordelen we beleggingen op naleving van deze internationale kaders en nemen we waar nodig maatregelen.

Finance for Biodiversity Pledge

De Finance for Biodiversity Pledge is een internationale belofte van financiële instellingen, gelanceerd in 2020, met als doel wereldwijd bij te dragen aan het beschermen en herstellen van biodiversiteit. Onze pensioenuitvoerder PGGM heeft deze pledge, mede namens PFZW, ondertekend.

De pledge vereist dat deelnemers actief samenwerken en kennis delen, betrokkenheid tonen via engagement met bedrijven en beleidsmakers, de impact op biodiversiteit meten en concrete doelen voor biodiversiteit vaststellen. Hierover rapporteren we in ons Biodiversiteitsrapport.

Platform Living Wage Financials

Als lid van het Platform Living Wage Financials (PLWF) voert PGGM, namens PFZW, gezamenlijk engagement uit met gelijkgestemde partners. In de afgelopen jaren heeft het platform een reeks bedrijven in de kleding-, landbouw- en voedingssector geëvalueerd die een aanzienlijke invloed hebben op leefbaar loon en leefbaar inkomen.

Hoewel de beoordelingsmethodiek per sector verschilt, richt het engagement van PLWF zich op het verbeteren van:

- beleid,
- stakeholderdialoog,
- impactmeting,
- actieplannen,
- prestatie monitoring,
- herstelmaatregelen met betrekking tot leefbaar loon en inkomen.

De uitkomsten van deze evaluaties nemen wij mee in onze stembeslissingen.

Climate Action 100+

Climate Action 100+ is een meerjarig initiatief, geleid door investeerders, om de dialoog aan te gaan met systemisch belangrijke broeikasgasuitstoters en andere bedrijven in de wereldeconomie die een sleutelrol kunnen spelen in de energietransitie en het behalen van de doelstellingen van het Akkoord van Parijs.

PGGM neemt hier namens PFZW actief aan deel.

Begrippenlijst

CO₂

Wanneer we spreken over CO₂ bedoelen we vrijwel altijd CO₂ equivalenten (CO₂e). Het broeikaseffect van andere broeikasgassen is hierin omgerekend naar een CO₂ equivalent om het totale effect inzichtelijk te maken. CO₂ equivalenten omvatten alle broeikasgassen zoals erkend in het Kyoto protocol: koolstofdioxide, methaan, distikstofoxide, fluorkoolwaterstoffen, perfluorkoolstoffen en zwavelhexafluoride.

Controversiële wapens

Wapens die op grote schaal leed toebrengen en een groot risico vormen op het maken van burgerslachtoffers. Het gaat hierbij om zes typen wapens:

- *Massavernietigingswapens:*
 - nucleaire wapens
 - chemische wapens
 - biologische wapens
- *Wapens met aanzienlijk risico op (burger)slachtoffers:*
 - antipersoonsmijnen
 - clusterbommen
 - munitie met verarmd uranium

Duurzaam

In de kern is 'duurzaam' een bepaalde staat die langdurig kan voortbestaan. In de context van duurzaam beleggen en/of een duurzame wereld duidt duurzaam op een wereld of een belegging die zich ontwikkelt naar of bijdraagt aan een economische, sociale en milieuvriendelijke toekomst voor de aarde en voor huidige en toekomstige generaties.

Deze definitie concretiseren we door haar te koppelen aan de duurzame ontwikkelingsdoelen (SDG's) van de Verenigde Naties. Het SDG raamwerk hanteren we als raamwerk voor duurzaamheid.

Bron: Oxford English Dictionary. (n.d.). Sustainable, adj. sense 3.a. Retrieved September 2023, Oxford English Dictionary (oed.com).

Duurzame belegging

Een duurzame belegging is voor PFZW een belegging die voldoet aan de vereisten van de EU taxonomie en/of een belegging waarvan de producten of diensten bijdragen aan de SDG's volgens de Sustainable Development Investments (SDI's) methodologie. Ook impactbeleggingen zien wij als duurzame beleggingen.

Deze definitie betreft een eigen beleidsmatige invulling van het begrip 'duurzame belegging'. Zij kan afwijken van de definitie van 'duurzame belegging' zoals opgenomen in de Europese Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Voor wettelijke rapportage onder de SFDR wordt de daarin vastgelegde definitie toegepast.

Duurzame of leefbare wereld

Een wereld waarin de 17 duurzame ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals) van de Verenigde Naties zijn bereikt.

Engagement

Het hebben van een constructieve dialoog met ondernemingen in de beleggingsportefeuille of met marktpartijen zoals regelgevers, toezichthouders en sectororganisaties. Deze dialoog heeft als doel een vooraf vastgestelde (gedrags)verandering te realiseren.

ESG

ESG is de Engelse afkorting voor *Environmental, Social and Governance*. In het Nederlands staat dit voor milieu, mens en goed bestuur.

Goede oude dag of goed pensioen

Een goed pensioen of een goede oude dag betekent dat deelnemers hun oude dag kunnen doorbrengen met financiële zekerheid, kwaliteit van leven, maatschappelijke betrokkenheid en de mogelijkheid om van hun pensioen te genieten in een leefbare wereld.

Impactbeleggen

Impactbeleggingen hebben de intentie om, naast een financieel rendement, een positieve, meetbare impact te maken op mens en/of milieu.

Kapitaalallocatie

Het toewijzen (alloceren) van kapitaal naar beleggingen.

Klimaatverandering

Een verandering van het klimaat die direct of indirect is toe te wijzen aan menselijke activiteiten die de samenstelling van de mondiale atmosfeer veranderen en bovenop de natuurlijke klimaatvariabiliteit komt over een vergelijkbare tijdsperiode (UNFCCC, 1992, art. 1).

Langetermijnwaardecreatie

Het creëren van waarde op de lange termijn. Wij zijn ervan overtuigd dat dit alleen kan indien risico, rendement en duurzaamheid allemaal worden meegewogen in beleggingskeuzes.

Minimumnormen

We beleggen alleen in ondernemingen die voldoen aan onze minimumduurzaamheidsnormen. De minimumnormen gelden voor de totale portefeuille en alle beleggingscategorieën. Er zijn geen mogelijkheden tot uitzonderingen.

Neutralen

Beleggingen die voldoen aan de minimumduurzaamheidseisen van PFZW, maar niet aan één van de andere classificatie eisen.

Net zero

Netto nul betekent dat de totale wereldwijde uitstoot van alle broeikasgassen minus het totaal aan verwijderde broeikasgassen uitkomt op maximaal nul. In het Akkoord van Parijs is afgesproken om de opwarming van de aarde te beperken tot minder dan 2 graden en te streven naar maximaal 1,5 graden temperatuurstijging. De wereldwijde uitstoot moet in 2050 netto nul (net zero) zijn om het doel van 1,5 graden te halen.

Paris alignment

Paris alignment verwijst naar het in lijn brengen van broeikasgasemissies met de doelstelling van het Akkoord van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot minder dan 2 graden en te streven naar maximaal 1,5 graden.

In de portefeuille bepalen wij of bedrijven hieraan voldoen op basis van de criteria van het Net Zero Investment Framework 2.0 (NZIF 2.0). Bedrijven of managers die ten minste een kortetermijnreductiedoelstelling hebben, rapporteren over hun emissies en een plan hebben om deze reductie te realiseren, classificeren we als *Paris aligning*.

Positieve bijdrage beleggingen

Positieve bijdrage beleggingen verbeteren het duurzaamheidsprofiel van de gehele portefeuille en dragen bij aan ecologische en/of sociale doelstellingen. Dit wordt gemeten als percentage van de beleggingen. PFZW kijkt hierbij naar bedrijven die classificeren als SDI's en naar Paris alignment.

SDG/SDI

Sustainable Development Goals (SDG's) zijn de 17 doelen die de Verenigde Naties hebben vastgesteld om uiterlijk in 2030 te worden gerealiseerd.

PFZW draagt bij aan het behalen van deze doelen door te beleggen in Sustainable Development Investments (SDI's): beleggingen die aantoonbaar bijdragen aan één of meer SDG's. Voor de identificatie en classificatie van SDI's maakt PFZW gebruik van het raamwerk dat oorspronkelijk is ontwikkeld door

het SDI Asset Owner Platform (AOP) en dat inmiddels wordt beheerd door Net Purpose.

Scope 1, 2 en 3

De CO₂ voetafdruk van een bedrijf is op te delen in scope 1, 2 en 3:

- Scope 1: directe uitstoot van eigen bronnen of bronnen binnen het beheer van het bedrijf.
- Scope 2: indirecte uitstoot door de opwekking van ingekochte of verbruikte energie.
- Scope 3: indirecte uitstoot voortkomend uit het overige deel van de waardeketen.

Hierin volgen we de definitie van het Greenhouse Gas Protocol (GHGP).

Stewardship

Stewardship omvat het direct en indirect invloed uitoefenen op ondernemingen en fondsen waarin wordt belegd. Dit omvat engagement (constructieve dialoog), het gebruik van stemrechten bij aandeelhoudersvergaderingen, het indienen van aandeelhoudersvoorstellen en, indien nodig, juridische procedures als aandeelhouder (shareholder litigation).

Vormgeving beleggingsuniversum

Het samenstellen van het beleggingsuniversum door rekening te houden met bepaalde minimumnormen op het gebied van mens en milieu.

Verbeteraars

Beleggingen die het potentieel hebben om positief bij te dragen aan ecologische en/of sociale doelstellingen. Het verbeterpotentieel bepalen we door een robuuste, op bewijs gebaseerde standaard.

Pensioenfonds

Zorg & Welzijn

Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Noordweg Noord 150

Postbus 117, 3700 AC Zeist

[pfzw.nl](https://www.pfzw.nl)

706004 juni 2026