

Duurzaam Beleggingsbeleid PFZW



Inhoud

Inleiding

Samenvatting

1. Beleggingsovertuigingen en uitgangspunten

1.1 Beleggingsovertuigingen

1.2 Uitgangspunten

2. Missie, visie en doelstellingen voor 2025

2.1 Onze lange termijn visie. Wat is ons streven voor 2050?

2.2 Duurzaam Beleggingsbeleid. Onze doelen voor de komende jaren

2.2.1 Doelen van Beleggingsbeleid 2025

2.2.2 Doelen na Beleggingsbeleid 2025

3. Strategie

3.1 Verantwoorde basis

3.2 Duurzame wereld

3.2.1 Focusgebied 'Mens & Gezondheid'

3.2.2 Focusgebied 'Klimaat'

4. Instrumenten

4.1 Uitsluiten

4.2 Kapitaal sturen

4.3 ESG-integratie

4.4 Betrokken aandeelhouderschap

4.5 Impactmeting

Bijlage A: Begrippenlijst

Inleiding

1 Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is het pensioenfonds van, voor en door de sector zorg en welzijn. Werknemers en werkgevers zorgen bij PFZW samen voor een goed collectief pensioen, waarbij maatwerk mogelijk is. We zorgen voor elkaar door kosten, risico's en rendement te delen. Door met ons beleggingsbeleid bij te dragen aan een leefbare wereld en door diensten te ontwikkelen om de sector gezond en de mensen vitaal te houden. Want een goede oude dag vraagt om meer dan geld alleen.¹

5 PFZW heeft recent het Beleggingsbeleid 2025 vastgesteld, waarin deze ambitie vertaald wordt naar beleid en uitvoering in de periode tot 2025 langs drie verschillende assen: (1) een zo goed mogelijk renderende portefeuille, (2) die meer positieve impact heeft op de leefomgeving door verder te verduurzamen en (3) die leidt tot meer relevantie voor de deelnemers.

1. Dit is de missie zoals verwoord in het Meerjarenbeleidsplan PFZW 2020–2025.



Een zo goed mogelijk
renderende portefeuille...



...die meer positieve
impact heeft op de
leefomgeving door verder
te verduurzamen...



...en die leidt tot meer
relevantie voor de
deelnemers.

Het Beleggingsbeleid 2025 is de opvolger van Beleggingsbeleid 2020 dat door PFZW in 2014 is opgesteld. In het kader van Beleggingsbeleid 2020 heeft PFZW al mooie resultaten bereikt, zoals een halvering van de CO₂-voetafdruk binnen de aandelenportefeuille en een toename van het belegd vermogen in beleggingen met een positieve impact op de leefomgeving van 5 miljard euro naar 18 miljard euro. We willen en moeten echter meer! En dus zullen ook de komende jaren nieuwe initiatieven worden ontplooid om de door ons gestelde doelen te bereiken en zullen bestaande initiatieven worden aangepast. In februari 2022 hebben wij ons gecommitteerd aan een 1,5 graden doelstelling op totaal portefeuilleniveau in lijn met het Akkoord van Parijs. Om de portefeuille in lijn te brengen met deze 1,5 graden doelstelling heeft PFZW in juli 2022 een klimaatplan gepubliceerd met doelen tot 2030 en 2050. Deze doelen zijn ook in dit duurzaamheidsbeleid verwerkt, waardoor voor klimaat verder vooruit wordt gekeken dan voor andere onderwerpen het geval is.

Hierbij aansluitend hebben we ons bestaande Duurzaam Beleggingsbeleid uitgebreid en aangescherpt. Het resultaat hiervan ligt vast in dit document.

De hoofdstukindeling is daarbij als volgt:

Hoofdstuk 1:

Beleggingsovertuigingen en uitgangspunten die ten grondslag liggen aan het beleid

Hoofdstuk 2:

Onze lange termijn missie en visie en onze doelen die daaruit volgen

Hoofdstuk 3:

Strategie. Wat gaan we doen om deze doelen te realiseren?

Hoofdstuk 4:

Instrumenten. Welke middelen zetten we in om onze doelen te bereiken?

Samenvatting

PFZW wil deelnemers een goed pensioen bieden in een leefbare omgeving. Ons duurzaamheidsbeleid is gericht op deze missie. Niet alleen voor nu, maar zeker ook voor de verre toekomst. Wij streven via onze beleggingen naar (maatschappelijke) langetermijnwaardecreatie. Dit leidend principe is verwerkt in onze lange termijn visie en hierbij sluiten we aan bij de visie van de Verenigde Naties. Deze stelt dat voor een leefbare, duurzame wereld in alle 17 duurzame ontwikkelingsdoelen, ofwel *Sustainable Development Goals (SDG's)*, behaald moeten zijn.

Onze lange termijn visie is ambitieus en het is belangrijk om de komende jaren al de nodige inspanningen te verrichten die ons dichterbij het einddoel moeten brengen. Maar we kunnen in het Beleggingsbeleid 2025 voortbouwen op de initiatieven die eerder zijn ontplooid in het kader van het Beleggingsbeleid 2020, waarbij we de genoemde SDG's als uitgangspunt nemen. Hierbij willen we ons extra inzetten voor zeven SDG's die passen onder de twee focusgebieden van onze deelnemers: Mens & Gezondheid, en Klimaat. Daarbij maken wij in het beleid onderscheid tussen een 'Verantwoorde basis' en een 'Duurzame wereld'.

In de Verantwoorde basis stellen we zeker dat de hele portefeuille voldoet aan onze minimum duurzaamheidseisen. Daarom stellen we eisen aan ondernemingen waaraan we ons vermogen toevertrouwen. Deze eisen kunnen zowel betrekking hebben op het gedrag van ondernemingen als op de producten die zij maken. De komende jaren zal hierbij worden onderzocht of we de genoemde eisen verder aan kunnen scherpen, zonder dat dit ten koste gaat van het verwachte rendement-risicoprofiel van de portefeuille.

In de Duurzame wereld gaan we de negatieve impact van beleggingen verder verkleinen en de positieve impact vergroten. We doen dit door anders te beleggen (verschuiven van kapitaal naar duurzamere ondernemingen) en door duurzaamheid binnen ondernemingen te stimuleren door betrokken aandeelhouderschap (stemmen, engagement). Het meten van de impact heeft hierbij onze speciale aandacht, zodat we kunnen laten zien wat we echt met ons beleggingsbeleid bereiken.

De volgende figuur toont alle doelen tot 2025.



Focusgebied 1: Mens & Gezondheid



Focusgebied 2: Klimaat

Duurzame wereld

Wat doen we?

- Impactbeleggen
- Impact meten
- CO₂-reductie

Wat is er nieuw in het Beleggingsbeleid 2025?

- Beleid o.b.v. de SDG's
- Impactmeting: meer en beter meten
- Klimaatstrategie, incl. CO₂-reductie in verschillende beleggingscategorieën

Doelen 2025

- 20% belegd in SDG's
- Verdubbeling gemeten impact in de focusgebieden
- CO₂-reductie in aandelen (30%), en krediet (min. 30%) en Paris-alignment in beursgenoteerd vastgoed (60%), privaat vastgoed (40%) en infrastructuur (60%)

Verantwoorde basis

Wat doen we?

- Minimumtoets op:
 - Product
 - Gedrag
- Betrokken aandeelhouder
- ESG-integratie

Wat is er nieuw in het Beleggingsbeleid 2025?

- Product: uitsluiten kolen/teerzand, toets of ook andere productgroepen worden uitgesloten
- Gedrag: OESO-screen (incl. UN Global Compact)
- Verdere integratie klimaatrisico's

Doelen 2025

- De hele portefeuille voldoet aan de minimum duurzaamheidsnormen
- Klimaat- en ESG-risico's zijn inzichtelijk en waar nodig gemitigeerd

Zoals ook blijkt uit de laatste kolom in de voorgaande tabel zijn dit de vijf doelen die we met het Duurzaam Beleggingsbeleid willen bereiken:

Doelen Duurzame Wereld

1. Vergroten van het vermogen dat aantoonbaar bijdraagt aan de SDG's
2. Verdubbeling gemeten impact in de focus gebieden
3. CO₂-reductie in aandelen en krediet en Paris-alignment in beursgenoteerd vastgoed, privaat vastgoed en infrastructuur

Doelen Verantwoorde Basis

4. De hele portefeuille voldoet aan de minimum duurzaamheidsnormen van PFZW
5. Klimaat- en ESG-risico's zijn inzichtelijk en waar nodig gemitigeerd

Bovenstaande figuren vatten de nieuwe initiatieven en doelen in Beleggingsbeleid 2025 samen. Sommige instrumenten die PFZW al langere tijd inzet, gelden nog steeds. Deze zijn in dit beleidsdocument opgenomen (hoofdstuk 4), maar de aandacht in dit document ligt op de nieuwe initiatieven van PFZW. De instrumenten stemmen, engagement en het voeren van juridische procedures zijn voorbeelden hiervan. Daarnaast bouwt PFZW voort op eerdere initiatieven. In Beleggingsbeleid 2025 zijn bijvoorbeeld nieuwe doelstellingen voor CO₂-reductie opgenomen. Voor aandelen heeft PFZW tussen 2014 en 2020 al bijna 50% reductie gerealiseerd. Het doel is om nog eens 30% CO₂-uitstoot te reduceren tussen 2020 en 2025.

Daarnaast gaan we ook de CO₂-uitstoot van de liquide kredietportefeuille verminderen en het percentage Paris-Aligned beleggingen binnen vastgoed en infrastructuur verhogen. Ook voor ESG-integratie zetten we verdere stappen: PFZW weegt al geruime tijd ESG-risico's mee in beleggingsbeslissingen. Voor klimaatrisico's is nu een aparte doelstelling geformuleerd. Dit betekent echter niet dat andere ESG-risico's niet meer worden meegenomen. PFZW bouwt daarmee voort op eerder behaalde resultaten en opgedane ervaring.

Duurzaam en Verantwoord beleggen zijn onderwerpen die continu doorontwikkelen. Om deze reden monitoren wij voortdurend of we vooruitkijkend nieuwe aandachtsgebieden kunnen en willen toevoegen aan de minimumduurzaamheidsnormen en/of aan positieve impact beleggingen.

In het klimaatplan zijn concrete doelstellingen bepaald voor ná 2025. Deze bouwen voort op én scherpener de bestaande klimaatdoelen van Beleggingsbeleid 2025 aan. De doelstellingen voor CO₂-reductie en Paris Alignment zijn twee verschillende benaderingen die de portefeuille in de richting van het hoofddoel bewegen: een klimaatneutrale (net zero) portefeuille in 2050. Daarnaast is ook een doelstelling bepaald voor het aandeel klimaatgerelateerde impactinvesteringen—oftewel klimaatoplossingen—en zijn minimeisen voor product en gedrag opgesteld die betrekking hebben op activiteiten die weerslag hebben op het klimaat.

1. Beleggingsovertuigingen en uitgangspunten

In ons beleid hanteren we een aantal belangrijke beleggingsovertuigingen en uitgangspunten. Beleggen is voor PFZW een middel om de pensioenambitie te realiseren. De deelnemers uit de sector Zorg en Welzijn vinden duurzaamheid belangrijk. PFZW streeft daarom een beleggingsbeleid na dat gericht is op het doelmatig realiseren van de pensioenambitie om een koopkrachtbestendig pensioen uit te kunnen keren, waarin duurzaamheid is verankerd en dat begrijpelijk en beheersbaar is.

1.1 Beleggingsovertuigingen

Het beleid en instrumentarium verantwoord beleggen van PFZW is gestoeld op de volgende overtuigingen ten aanzien van de rol en verantwoordelijkheid van PFZW:

PFZW neemt de verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een leefbare, meer duurzame wereld, waarin de deelnemers hun pensioen ontvangen

PFZW heeft als primaire verantwoordelijkheid de zorg voor een goed en bestendig pensioen voor de deelnemers, nu en in de toekomst. PFZW voelt daarbij de bredere verantwoordelijkheid om ook bij te dragen aan een leefbare, meer duurzame wereld waarin de deelnemers dit pensioen ontvangen. Een goed pensioen is tenslotte meer waard in een leefbare wereld.

Door de sturende kracht van geld in te zetten kan PFZW bijdragen aan een meer duurzame wereld

De maatschappelijke impact van het omvangrijke kapitaal dat aan PFZW is toevertrouwd, is groot. Dat brengt zowel mogelijkheden als verantwoordelijkheden met zich mee. Door gericht te sturen met dit kapitaal kan PFZW een positieve bijdrage aan een houdbare wereld leveren en een eventuele negatieve bijdrage verkleinen.

Een duurzame, leefbare wereld is noodzakelijk om op lange termijn voldoende rendement te kunnen genereren

De manier waarop in de afgelopen decennia met de wereld is omgesprongen is niet langer houdbaar. Hierdoor zijn sociale, ecologische, financiële en economische systemen nu fragiel. PFZW is ervan overtuigd dat dit van invloed zal zijn op toekomstige beleggingsresultaten. Om de pensioenambitie te realiseren, nu en in de toekomst, moeten we zorgvuldiger omgaan met de ingrediënten voor economische groei, zoals klimaat, biodiversiteit, grondstoffen en menselijk kapitaal.

Het verankeren van duurzaamheid draagt bij aan meer verantwoorde, stabielere en minimaal vergelijkbare beleggingsresultaten

Op basis van conclusies van een toenemend aantal onderzoeken is PFZW ervan overtuigd dat duurzaamheidsfactoren materieel van invloed zijn op het risico-rendementsprofiel van de beleggingen. Het verankeren van duurzaamheid in het beleggingsbeleid draagt op de lange termijn bij aan het rendement.



1.2 Uitgangspunten

Bij het opstellen van het duurzaamheidsbeleid zijn niet alleen de beleggingsovertuigingen van belang, maar ook de praktische uitgangspunten die we hanteren.

We willen onze deelnemers een pensioen bieden dat bijdraagt aan een leefbare wereld, waarbij de financiële ambitie voor ons centraal blijft staan.

We brengen alle duurzaamheidsinitiatieven samen in één kader, het SDG-kader². Zo kunnen we beter sturen en communiceren over wat we doen en wordt samenwerking met anderen makkelijker. De Sustainable Development Goals (SDG)- van de Verenigde Naties (VN) ontwikkelen zich snel tot de universele 'taal' voor duurzaamheid.

We zoeken zo veel mogelijk aansluiting bij de voorkeuren van onze deelnemers. We geven onszelf daarbij rekenschap van de mening van andere stakeholders zoals maatschappelijke organisaties, overheden, andere beleggers en de bij ons aangesloten werkgevers. We kunnen echter niet alles en kiezen dus bewust een aantal thema's waarop we een verschil willen maken.

Het is geen wedstrijd! Samen met anderen vergroten we onze invloed en bereiken we meer. We zijn dan ook voorstander van gemeenschappelijke (gestandaardiseerde) normen en het delen van kennis en informatie met anderen.

We houden ons aan de wet en aan de toezeggingen die we aanvullend gedaan hebben, bijvoorbeeld uit hoofde van het IMVB-convenant en het Klimaatakkoord. Daarbij sluiten we aan bij internationale standaarden, zoals de richtlijnen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) voor multinationale ondernemingen (hierbij gebruiken wij het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad), de UN Guiding Principles for Business and Human Rights (UNGP's) en de UN Global Compact Principles (UNGC), en de Principles for Responsible Investment.

2. In BB2020 gebruikte PFZW hier nog zijn eigen kader en taxonomie voor de 'Beleggen in Oplossingen' in de PFZW thema's klimaat, water, voedsel en gezondheid.

2. Missie, visie en doelstellingen voor 2025

PFZW wil deelnemers een goed pensioen bieden in een leefbare omgeving. Het duurzaam beleggingsbeleid van PFZW is gericht op deze missie. Niet alleen voor nu, maar zeker ook voor de verre toekomst. Een groot deel van de pensioenrechten die deelnemers nu opbouwen worden namelijk pas uitgekeerd na 2050. In dit hoofdstuk presenteren we onze lange termijn visie en de meer concrete doelen die we onszelf al voor 2025 hebben gesteld.

2.1 Onze lange termijn visie. Wat is ons streven voor 2050?

We gaan voor een goed pensioen in een leefbare omgeving, maar het is allerm minst eenvoudig om deze te vangen in een lange termijn visie met daaraan concrete doelen gekoppeld. We sluiten daarom aan bij 17 duurzame ontwikkelingsdoelen die volgens de Verenigde Naties in 2030 behaald moeten zijn.



Van de 17 doelstellingen zijn er een aantal waarop we de nadruk willen leggen omdat we die het best bij PFZW vinden passen. Dit zijn de duurzaamheidsdoelen die betrekking hebben op het focusgebieden 'Mens en Gezondheid' en 'Klimaat'.³



In het kader van Klimaat sluiten we ons tevens aan bij de doelstellingen van de Europese Unie om in 2050 een klimaat neutrale economie te hebben, in lijn hiermee hanteren we een 1,5 graden doelstelling op portefeuille niveau. Om deze ambitie kracht bij te zetten, heeft PFZW het Paris Aligned Investment Initiative Net Zero Asset Owner Commitment (PAII-commitment) getekend en hanteert PFZW het Net Zero Investment Framework (NZIF) om hier invulling aan te geven. Ook zijn CO₂-reductie en Paris Alignment doelstellingen per asset class en op portefeuille niveau ingesteld.

2.2 Duurzaam Beleggingsbeleid. Onze doelen voor de komende jaren

We bouwen voort op de initiatieven die in de afgelopen jaren zijn ontplooid in het kader van het Beleggingsbeleid 2020. Voorbeelden hiervan zijn de SDI beleggingen in beursgenoteerde aandelen (SBA), de CO₂-reductie en de verbeterde impactmeting om de gevolgen van dit beleid duidelijk te maken. Belangrijk kenmerk van Beleggingsbeleid 2025 is daarbij wel dat hierbij naar de gehele portefeuille gekeken wordt, waar in Beleggingsbeleid 2020 nog voornamelijk naar de beleggingen in beursgenoteerde aandelen werd gekeken.

Daarbij is ook de wereld om ons heen voortdurend in beweging. Denk bijvoorbeeld aan veranderingen in wet- en regelgeving door de EU die ons verplichten due diligence te doen van bedrijven, ESG risico's te integreren, klimaatrisico's te integreren en potentiële financiële effecten in te schatten. Voor een deel zijn we zelf overigens verantwoordelijk voor deze veranderingen, bijvoorbeeld met de ontwikkeling van een Europese taxonomie voor duurzame beleggingen, en de ontwikkeling van standaarden om zo transparantie en vergelijkbaarheid te bevorderen. We proberen hierbij zoveel als mogelijk onze kennis en expertise te delen met anderen om zo samen meer te bereiken.

In de volgende paragrafen staan eerst de doelen uitgelegd van Beleggingsbeleid 2025. Daarna volgen de aanscherpte doelen die vastgesteld zijn in het Klimaatplan en gelden voor 2030.

3. Voor Mens en Gezondheid zijn dat SDG 2, 3 en 6; voor Klimaat SDG 7, 11, 12 en 13.

2.2.1 Doelen van Beleggingsbeleid 2025

Reductie van de CO₂-uitstoot en verhogen van het percentage Paris Aligned beleggingen

In Beleggingsbeleid 2025 reduceren we de CO₂-intensiteit van aandelen met 30% tussen 2020 en 2025 en daalt de CO₂-intensiteit van liquide krediet met ~35% tussen 2021 en 2027. Beide doelstellingen beogen een reductie op basis van CO₂-intensiteit (ofwel weighted average carbon intensity, WACI). Op ondernemingsniveau geeft de CO₂-intensiteit informatie over de CO₂-efficiëntie van een onderneming ten opzichte van andere ondernemingen. Dit stelt ons in staat de koplopers binnen een sector te onderscheiden van de achterblijvers.

In Beleggingsbeleid 2025 is ook voor vastgoed (publiek en privaat) en infrastructuur gekeken hoe de CO₂-uitstoot is en hoe deze verminderd kan worden. Voor deze categorieën zijn strategieën ontwikkeld waarmee wordt ingezet op het vergroten van het aandeel Paris Aligned beleggingen in de portefeuilles.

Het vermogen draagt aantoonbaar bij aan de SDG's

De SDG doelstelling heeft betrekking op alle beleggingen in de portefeuille en alle belegbare SDG's. Zodoende sluit PFZW aan bij de markt en doelstellingen die door anderen gecommuniceerd worden. We beleggen op dit moment ongeveer 18% in ondernemingen die aantoonbaar bijdragen aan één of meer SDG's. Het doel voor 2025 is om dit percentage te laten groeien tot 20%. Dit is, zeker ook rekening houdend met de verwachte groei van ons belegd vermogen, een ambitieus doel dat alleen realiseerbaar is als we de grenzen van wat we doen durven te verleggen én als er in de komende jaren impactbeleggingen ontstaan die op dit moment nog niet beschikbaar zijn.

PFZW hecht in dit kader aan standaardisatie, waardoor de gehele markt zich verder kan ontwikkelen en beleggers onderling beter te vergelijken zijn.

Het gebruik van het SDI Asset Owner Platform om te bepalen of een belegging als SDI classificeert

Vermogensbeheerders APG, AustralianSuper, British Columbia Investment Management Corporation (BCI) en PGGM hebben gezamenlijk het Sustainable Developments Initiative Asset Owner Platform (SDI AOP) opgericht dat bedrijven classificeert op basis van het percentage omzet gehaald uit activiteiten die gekoppeld kunnen worden aan één of meerdere SDG's. Dit percentage werd aanvankelijk naar boven afgerond tot 50% ('decisive play') of 100% ('majority pay') van de positie in het betreffende bedrijf. De beschikbaarheid van nauwkeuriger data laat het nu toe om met het precieze (maar lagere) omzetpercentage te rekenen.

De gemeten impact op de SDG's is verdubbeld

Naast de SDG doelstelling bestaat het doel om de gemeten impact op de zeven focus SDG's te vergroten. Alleen door de tastbare impact van de beleggingen te meten kan hard gemaakt worden dat er daadwerkelijk positieve verbeteringen voor mens en milieu worden gegenereerd. Om greenwashing te voorkomen werken we samen met andere institutionele beleggers om impactmeting verder te standaardiseren en daarmee impactbeleggingen te doen groeien. Er is hier ook nog veel te winnen omdat impactrapportage door ondernemingen nog in de kinderschoenen staat.

Met deze doelstelling bouwen we voort op de thema's waar we al ervaring mee hebben. In Beleggingsbeleid 2020 is gestart met impactmeting op de vier duurzaamheidsthema's voedsel, gezondheid, water en klimaat. Nu formuleert de PFZW de expliciete impactdoelstelling voor de SDG's verwant aan de twee focusgebieden 'Mens & Gezondheid' en 'Klimaat'. Hiermee onderstreept PFZW het belang van SDG impactmeting.

Het doel van een verdubbeling van de gemeten impact op de focus SDG's kan bereikt worden door een combinatie van drie bewegingen:

- door meer te beleggen in de zeven focus SDG's;
- door meer resultaatgerichte engagement te voeren en daardoor meer meetbare impact te genereren;
- door impactmeting te verdiepen en verbreden naar de zeven focus SDG's.

De hele portefeuille voldoet aan de minimum duurzaamheidsnormen van PFZW

We streven ernaar dat al onze beleggingen in de hele portefeuille aan de minimum duurzaamheidsnormen voldoen. De minimale duurzaamheidsnormen die we hanteren hebben betrekking op zowel het product dat ondernemingen maken, als op het gedrag van ondernemingen en overheden.

We onderkennen hierbij verschillende stappen om ons doel te bereiken. De minimum duurzaamheidsnormen worden stapsgewijs aangepast. In sommige onderdelen van de portefeuille is het makkelijker om de duurzaamheidsnormen door te voeren dan in andere delen van de portefeuille. Uit ervaring weten we dat aanpassingen makkelijker door te voeren zijn in de aandelenportefeuille, dan bijvoorbeeld liquide krediet. Bij iedere verhoging van de normen wordt inzichtelijk gemaakt in hoeverre de hele portefeuille aan de normen voldoet. In delen van portefeuille waar nog niet wordt voldaan, zal onderzocht worden hoe we afscheid kunnen nemen van deze beleggingen zonder dat dit ten koste gaat van risico en rendement. De doelstelling is immers dat de hele portefeuille voldoet aan de duurzaamheidsnormen.



Klimaatrisico's zijn inzichtelijk en waar nodig gemitigeerd

Klimaatverandering is al lange tijd een belangrijk aandachtsgebied van PFZW. Sinds een aantal jaren zijn beleggers zich steeds meer gaan realiseren dat klimaatverandering een financieel risico vormt voor de beleggingsportefeuille. Deze risico's zijn in te delen in twee soorten: transitie- en fysieke risico's. Bij beleggen is het belangrijk om alle risico's te wegen en te bepalen of deze risico's worden aanvaard. Klimaatrisico's zijn hier onderdeel van.

Klimaatrisico's worden in delen van de portefeuille al meegenomen. Het doel is nu om deze in 2025 in alle beleggingsbeslissingen mee te nemen. Het kan hierbij overigens voorkomen dat klimaatrisico's niet relevant zijn voor delen van de portefeuille of er geen mogelijkheden zijn om ze te integreren of te mitigeren. In deze gevallen wordt onderbouwd waarom dit het geval is.

2.2.2 Doelen na Beleggingsbeleid 2025

Het Klimaatplan scherpt de klimaatdoelen van Beleggingsbeleid aan om de portefeuille richting 2030 in lijn te brengen met de doelstelling van klimaatneutraliteit in 2050.

Reductie van de CO₂-uitstoot en verhogen van het percentage Paris Aligned beleggingen.

Zowel aandelen als liquide krediet moeten tussen 2019 en 2030 50% van de CO₂-intensiteit van de portefeuille reduceren. Daarnaast komt er een CO₂-doelstelling op portefeuilleniveau bij. Er moet een reductie van 50% op basis van CO₂ naar belegd vermogen plaats vinden bij aandelen, liquide krediet, beursgenoteerd vastgoed en privaat vastgoed tezamen. Sturing binnen aandelen en liquide krediet vindt plaats op basis van CO₂-intensiteit, hetgeen niet één op één te vertalen is naar een reductie in CO₂ naar belegd vermogen. Desondanks betekent een reductie van CO₂-intensiteit ook een reductie in CO₂ naar belegd vermogen.

In Beleggingsbeleid 2025 is voor vastgoed (publiek en privaat) en infrastructuur een strategie ontwikkeld waarmee wordt ingezet op het vergroten van het aandeel Paris Aligned beleggingen in de portefeuilles. In 2030 moet 100% van de beleggingen binnen deze categorieën Paris Aligned zijn.

In de overige beleggingscategorieën gaan we onderzoeken welke mogelijkheden er zijn om stappen richting een klimaat neutrale portefeuille te nemen.

Het vermogen draagt aantoonbaar bij aan de SDG's. In 2030 moet 30% van het belegd vermogen geïnvesteerd zijn in SDG's. Tevens dient in 2030 de helft van het vermogen in SDG's (15% van het vermogen) belegd te zijn in klimaatoplossingen.

De figuur op de volgende pagina geeft een overzicht van de doelstellingen zoals deze geformuleerd zijn voor beleggingsbeleid 2025 en voor 2030.

Doelstellingen Duurzaam Beleggingsbeleid

Doelstelling 2025

Doelstelling 2030

Portefeuille

-50% CO2-voetafdruk naar belegd vermogen voor Aandelen, Krediet, Beursgenoteerd vastgoed en Privaat vastgoed

Aandelen

T.o.v. portefeuille 31-12-2019

-50% CO2-intensiteit t.o.v. portefeuille (WACI)

Reeds opgesteld beleid 2020-2025

-30% CO2-intensiteit t.o.v. portefeuille

-27% WACI t.o.v. Marktindex

Reeds gerealiseerde reductie als gevolg oude stijl CO2 beleid 2015-2019

Liquide Krediet

T.o.v. portefeuille 31-12-2019

-50% CO2-intensiteit t.o.v. portefeuille (WACI)

Reeds opgesteld beleid 2021-2027

-20% WACI

-5% WACI

-3 tot -7% WACI

-3 tot -7% WACI

-3 tot -7% WACI

Beursgenoteerd vastgoed

Minimaal 60% van de AuM gecommiteerd aan een Paris Aligned doelstelling

100% van de AuM gecommiteerd aan een Paris Aligned doelstelling

Privaat vastgoed

Minimaal 40% van de AuM gecommiteerd aan een Paris Aligned doelstelling

100% van de AuM gecommiteerd aan een Paris Aligned doelstelling

Infrastructuur

Minimaal 20% van de AuM gecommiteerd aan een Paris Aligned doelstelling

Minimaal 60% van de AuM gecommiteerd aan een Paris Aligned doelstelling

100% van de AuM gecommiteerd aan een Paris Aligned doelstelling

Doelstellingen SDG en klimaatoplossingen

Portefeuille

30% van het vermogen in SDG's, waarvan tenminste de helft (15% van het vermogen) in klimaatoplossingen

20% van het vermogen in SDG's

Verdubbeling gemeten impact in focusgebieden

De hele portefeuille voldoet aan de minimumduurzaamheidsnormen

Klimaat- en ESG-risico zijn inzichtelijk en waar nodig gemitigeerd

2018

2019

2020

2021

2022

2023

2024

2025

2026

2027

2028

2029

2030

3. Strategie

Binnen het Beleggingsbeleid 2025 willen we de negatieve impact van beleggingen verkleinen en de positieve impact op een leefbare omgeving vergroten. Dit doen we door anders te beleggen (verschuiven van kapitaal naar duurzamere ondernemingen) en door duurzaamheid binnen ondernemingen te stimuleren (betrokken aandeelhouderschap). Hierbij onderschrijven we de ESG-due diligence stappen conform het OESO-richtsnoer.

In de strategie die we voeren om onze doelen te bereiken maken we onderscheid tussen een 'Verantwoorde basis' en een 'Duurzame wereld'.

In de volgende paragrafen geven we verdere uitleg bij beide onderdelen van de strategie.

3.1 Verantwoorde basis

Met de Verantwoorde basis stellen we minimumeisen aan ondernemingen waaraan we ons pensioenvermogen toevertrouwen. Door ESG-factoren mee te nemen in de beleggingsbeslissingen verwachten we het rendement-risicoprofiel van de portefeuille verder te verbeteren. Aansluitend bij het focusgebied 'Klimaat' geldt dit in het bijzonder voor klimaatrisico's.

Doelen Verantwoorde Basis

4. De hele portefeuille voldoet aan de minimum duurzaamheidsnormen van PFZW
5. Klimaat- en ESG-risico's zijn inzichtelijk en waar nodig gemitigeerd

Binnen de Verantwoorde Basis verschuiven we ons belegde vermogen van bedrijven en investeringen die niet aan onze minimumeisen voldoen naar bedrijven en investeringen die hier wel aan voldoen. We verhogen dus de duurzaamheidslat. Binnen de Verantwoorde basis nemen we alle SDG's in beschouwing.

Een belangrijk deel van de minimumeisen die we in de Verantwoorde basis stellen heeft betrekking op het **product** dat bedrijven maken. Voor een deel gaat het daarbij om wettelijke vereisten zoals het verbod op beleggingen in clustermunten, maar we onderkennen meer productgroepen die we onvoldoende bij ons vinden passen. Zo beleggen we bijvoorbeeld niet meer in tabak en controversiële wapens en in het kader van ons Beleggingsbeleid 2025 hebben we besloten om ook beleggingen in kolen en teerzand verder af te bouwen. De komende jaren zullen we ook andere productgroepen opnieuw beschouwen die schadelijk zijn voor mens en milieu en waarvoor een minder schadelijk alternatief voorhanden is.

Doelen verantwoorde basis

Minimum duurzaamheidslat voor PFZW

- Niet beleggen of invloed aanwenden bij bedrijven die niet voldoen aan de minimumeisen van PFZW, en integreren van duurzaamheid in het beleggingsproces om rendement te verhogen of risico te verlagen

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. Ook zullen we onderzoeken hoe een aangepast landenbeleid van toegevoegde waarde kan zijn voor de verantwoorde basis. Aanvullend sluiten we bedrijven die olie en gas winnen in het Noordpoolgebied uit omwille van gedrag.

Bij het screenen van onze beleggingsportefeuille worden (potentiële) negatieve impact op samenleving en milieu geïdentificeerd (stap 2 van het OESO due diligence proces). Voor de beoordeling van de ernst van de negatieve impact hebben we samen met Sustainalytics een screeningsmethodologie ontwikkeld, gebaseerd op de OESO-richtlijnen. Ondernemingen worden hierbij gescoord op basis van incidenten binnen de eigen productielocaties en incidenten in de toeleveringsketen. Vervolgens bepaalt PFZW aan de hand van deze scores of sprake is van 'zeer ernstige incidenten' of 'ernstige incidenten'. Naast implementatie in de aandelenportefeuille passen we dit screen waar mogelijk ook toe in alle andere beleggingscategorieën. Per beleggingscategorie kan de wijze van implementatie verschillen.

Bedrijven met een score 'zeer ernstig' horen niet thuis in onze Verantwoorde basis. Deze nemen we dus niet langer op in de aandelenportefeuille (stap 3 van het OESO due diligence proces). Voor bedrijven met een score 'ernstig' maken we onderscheid naar de omvang van de onderneming binnen de aandelenportefeuille. Voor relatief grote ondernemingen kiezen we er voor om via engagement het gedrag van deze ondernemingen te verbeteren.

Mogelijke negatieve impact op benadeelden wordt meegewogen in de gesprekken met een onderneming. Dat is onderdeel van de afspraken die wij met onze uitvoeringsorganisatie hebben gemaakt over de invulling van engagement. Waar relevant vragen wij ondernemingen om binnen korte tijd te zorgen voor herstel van schade bij de betrokken belanghebbenden én om ervoor te zorgen dat er maatregelen worden genomen om deze schade in de toekomst te voorkomen, zoals voorgeschreven in de OESO-richtlijnen en de UNGP's. We blijven wel belegd in deze bedrijven, tenzij duidelijk is dat ondanks onze engagement-activiteiten geen verbetering te verwachten is.

Voor de vele kleine bedrijven met een score 'ernstig' wegen de extra inspanningen van engagement per bedrijf niet op tegen de verwachte meerwaarde. In deze bedrijven willen we dus niet langer beleggen. Door het OESO-screen periodiek uit te voeren monitoren wij de voortgang van dit ESG beleid en kunnen wij sneller handelen om negatieve impact te stoppen, te voorkomen of te mitigeren (stap 4 van het OESO due diligence proces). Elk kwartaal ontvangen wij van onze uitvoeringsorganisatie een rapport met daarin informatie over de voortgang van dit beleid.

Uitleg bij het OESO-screen

PGGM en Sustainalytics hebben een screeningsmethodologie ontwikkeld die zich richt op de relevante onderwerpen in de OESO-richtlijnen: Mensenrechten; Arbeidsomstandigheden; Milieu; Tegengaan van corruptie; Consumentenbelangen; Wetenschap en technologie; Mededinging; Belasting. Sustainalytics screent ondernemingen op deze onderwerpen en kijkt daarbij zowel naar incidenten binnen eigen bedrijfsvoering als naar de toeleveringsketen van de onderneming. Vervolgens bepaalt Sustainalytics hoe ernstig een incident is op basis van de volgende drie OESO-criteria:

- Schaal (de zwaarte van negatieve impact);
- Reikwijdte (bijvoorbeeld aantal getroffen individuen of omvang van milieuschade);
- Onomkeerbaarheid (de mogelijkheden om negatieve impact op individuen of het milieu te herstellen t.o.v. de situatie voor de negatieve impact).

Sustainalytics categoriseert incidenten van ondernemingen als volgt:

- Incidenten binnen eigen bedrijfsvoering: schaal 1 t/m 5, waarbij een categorie 5 incident het zwaarste incident is;
- Incidenten binnen de toeleveringsketen: schaal 1 t/m 5, waarbij een categorie 5 incident het zwaarste incident is, maar in de praktijk eigenlijk niet voorkomt. Een categorie 4 incident is daarom in de praktijk het zwaarste incident.

Vervolgens hanteert PFZW een eigen definitie voor incidenten:

- zeer ernstig incident:
 - categorie 5 in de eigen operatie en/of categorie 4 of 5 in de toeleveringsketen en/of
 - non-compliant op de UN Global Compact standaarden;
- ernstig incident:
 - categorie 4 in de eigen operaties en/of categorie 3 in de toeleveringsketen.

Als laatste bepaalt PFZW hoe wordt gehandeld ten aanzien van deze incidenten.

3.2 Duurzame wereld

In ons beleggingsbeleid houden we rekening met milieufactoren, sociale factoren en de kwaliteit van het ondernemingsbestuur (ESG-factoren). Wij brengen focus aan in ons Duurzaam beleggingsbeleid omdat dit ons helpt om onze invloed effectief aan te wenden, onze negatieve impact te minimaliseren en onze positieve impact te maximaliseren. Op basis van portefeuillescreening voor negatieve impact (met gebruik van OESO-richtlijnen), ESG-risicoanalyses en aansluitend bij de voorkeuren van onze deelnemers is Beleggingsbeleid 2025 gefocust op twee gebieden, 'Mens & Gezondheid' en 'Klimaat'. Wij kozen deze focusgebieden primair omdat onze ESG-risicoanalyses uitwijzen dat deze een verhoogde kans brengen op negatieve impact op mens en milieu. Aan deze aandachtsgebieden zijn zeven SDG's te koppelen. In onze portefeuille investeren we in alle belegbare SDG's, maar waar mogelijk brengen we focus aan op deze zeven SDG's behorende tot 'Mens & Gezondheid' en 'Klimaat'.

Naast het beperken van onze negatieve impact op deze thematische focusgebieden zetten we ons met de Duurzame wereld ook in om op enkele specifieke terreinen een positieve impact te realiseren om bij te dragen aan een meer leefbare wereld. Onze doelen hebben daarbij betrekking op zowel het belegd vermogen als om de impact die we daarmee genereren. We willen het aandeel beleggingen in de 17 SDG's vergroten tot 20% van het totale vermogen in 2025 en 30% in 2030. Van die 30% in 2030 willen we de helft belegd hebben in klimaatgerelateerde SDG's. Daarnaast richten we ons op een verdubbeling van de meetbare impact op de zeven SDG's binnen de focusgebieden, in 2025.

Doelen Duurzame Wereld 2025

1. 20% van het vermogen draagt aantoonbaar bij aan de SDG's
2. Verdubbeling gemeten impact in de focusgebieden

Doelen Duurzame Wereld 2030

1. 30% van het vermogen draagt aantoonbaar bij aan de SDG's, de helft gerelateerd aan klimaat

Op de volgende pagina gaan we dieper op beide thema's in.



Mens & Gezondheid



Klimaat

Duurzame wereld

+ Positieve bijdragen verhogen

- Impactbeleggen: invloed aanwenden en beleggen in bedrijven die oplossingen leveren aan de SDG's die aansluiten bij de thema's Mens & Gezondheid en Klimaat

– Negatieve bijdragen verminderen

- Invloed aanwenden en verschuiven van kapitaal om minder duurzame bedrijven te stimuleren duurzamer te worden op de SDG's die aansluiten bij de thema's Mens & Gezondheid en Klimaat

3.2.1 Focusgebied 'Mens & Gezondheid'

Wij kiezen voor dit focusgebied om de kans op negatieve impact op mens en milieu te minimaliseren. We beogen daarbij een substantiële en meetbare bijdrage leveren aan de SDG's. Dit doen wij door positieve impact na te streven maar ook door negatieve impact op deze onderwerpen zoveel mogelijk te voorkomen. Veel SDG's hebben een verband met het thema Mens & Gezondheid, maar dat geldt zeker voor de volgende drie SDG's:

Mens & Gezondheid

Belangrijkste impactgebieden:



- Landbouwproductiviteit
- Voedingskwaliteit



- Toegang tot gezondheidszorg
- Kosten van gezondheidszorg



- Waterbesparing
- Waterzuivering
- Waterinfrastructuur

Voedselzekerheid (SDG 2)

In het kader van SDG 2, voedselzekerheid, zetten we ons in voor een duurzame verhoging van de voedselproductie en een verbetering van de voedingskwaliteit. Ook beleggen we in SDG 2 door bijvoorbeeld te investeren in bedrijven die meer droogtebestendige zaden, technologie voor precisielandbouw, of gezonde voedingsproducten ontwikkelen. Daarbij zetten we ons in voor meer biodiversiteit.

Aanvullend hebben we het Obesity programma opgezet. In het kader wordt uitgelegd wat dit omvat.

Verdieping op Voedselzekerheid

Er is sprake van voedselzekerheid wanneer alle mensen op elk moment fysiek en economisch toegang hebben tot voldoende, veilig en voedzaam voedsel. Ondanks de daling van het aantal ondervoede mensen in de afgelopen decennia is er wereldwijd nog steeds sprake van ondervoeding in de vorm van honger en/of een tekort aan micronutriënten. Daarnaast is obesitas een groeiend probleem en is landbouwproductie verweven met een reeks milieuvraagstukken, zoals de uitstoot van broeikasgassen, het gebruik van zoet water, bodem- en waterverontreiniging, ontbossing en biodiversiteitsverlies. In het Obesity programma spreken wij met voedselproducenten op basis van o.a. de Access to Nutrition Index over het tegengaan van overgewicht door te kijken naar betere voedingswaarde, goede consumentenvoorlichting en verantwoorde reclame en marketing. In onze Policy Paper Food Security is meer te lezen over onze kijk op voedselzekerheid. Ook wijzen ESG risico analyses uit dat het niet bereiken van voedselzekerheid negatieve gevolgen heeft voor de wereld en hiermee een wezenlijk risico kan vormen voor onze beleggingen. De wereld is blootgesteld aan ernstige risico's doordat driekwart van de voedselproductie geconcentreerd is op slechts twaalf planten soorten en vijf diersoorten welke in slechts een handvol landen leven. Maïs is bijvoorbeeld vooral afhankelijk van China en de VS. Indien één van deze oogsten mislukt, zal dit mogelijk leiden tot hongersnood. Daarom proberen wij (potentiële) negatieve impact van onze beleggingen op de samenleving en/of het milieu te identificeren, onder andere met onze OESO-screen. Na identificatie trachten we deze negatieve impact te voorkomen of te mitigeren door met de betreffende ondernemingen in gesprek te gaan en hen tot verbetering te bewegen.

Gezondheid (SDG 3)

Als Nederlands pensioenfonds voor de sector zorg en welzijn zit gezondheidszorg in het DNA van PFZW. Daarom wil PFZW helpen ervoor te zorgen dat mensen toegang hebben tot goede en betaalbare gezondheidszorg. Dit doen wij door onze positieve impact te vergroten door te beleggen in SDG3, hierdoor gaat meer geld naar bedrijven die zich richten op betaalbare medicijnen of medische apparatuur ontwikkelend. Anderzijds proberen we de negatieve impact op het gebied van mensenrechten, gezondheid en veiligheid binnen dit thema te verkleinen middels onze OESO-screen en ons Access to Healthcare engagementprogramma. Aanvullend kijken we naar standaarden als kader om de belangrijkste kwesties en risico's te beoordelen. Zoals de Sustainability Accounting Standards Board (SASB) materiality map, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen, de UNGP's en de Access to Medicine Index.

Waterzekerheid (SDG 6)

SDG 6, waterzekerheid, gaat over het besparen van schaars water, het verbeteren van de waterkwaliteit of het aanleggen van waterinfrastructuur. PFZW ziet waterschaarste als een systeemrisico. Water is immers de meest fundamentele bouwsteen voor het leven op aarde. Om onze negatieve impact op dit thema te verkleinen gebruiken we de OESO-screen en, binnen private markten, aanvullende minimumnormen (zie kader voor verdere uitleg). We zien waterzekerheid ook als een kans om positieve impact te genereren. We richten ons daarvoor op SDG6 waarbij we onder andere beleggen in ondernemingen die efficiënte irrigatiesystemen maken, en drinkwaterbedrijven.

3.2.2 Focusgebied 'Klimaat'

Het klimaat is in een razend tempo aan het veranderen. Klimaatverandering wordt beschouwd als een van de grootste bedreigingen voor de samenleving, onder meer door het World Economic Forum. Vanwege deze verhoogde kans op negatieve impact op mens en milieu kiezen wij Klimaat als één van de twee focusgebieden. Onze ESG-risicoanalyses met betrekking tot klimaat wijzen ook duidelijk uit dat naast de negatieve impact op mens en milieu het ook een financieel materieel risico is voor ons als belegger. We integreren klimaatverandering, vervuiling en uitstoot van broeikasgassen als (financieel) materiële risico's en kansen in onze beleggingsbeslissingen. Hiervoor maken we onder andere gebruik van standaarden zoals de Sustainability Accounting Standards Board materiality map en de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Wij streven er bovendien naar om onze negatieve klimaat gerelateerde impact te voorkomen, te stoppen of te verhelpen en screenen onze portefeuille hier actief op, onder andere met onze OESO-screen. Hiervoor beogen we naleving van standaarden zoals het Klimaatakkoord van Parijs, het Nederlandse Klimaatakkoord en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UNGP's. PFZW draagt bij aan een duurzame wereld door te streven naar een portefeuille met minder CO₂-uitstoot en door meer te beleggen in klimaatoplossingen. In ons policy paper Climate Change, Pollution and Emissions is meer te lezen over onze kijk op het thema Klimaat.⁴

Verdieping op Waterzekerheid

Overmatige wateronttrekking en -verontreiniging hebben een directe invloed op de toegang van mensen tot schoon drinkwater en hun bestaansmiddelen. Sectoren die sterk afhankelijk zijn van water en die vervuילend zijn, zoals de energiesector, de mijnbouw, de farmaceutische industrie en de voedings- en drankenindustrie, kunnen door verkeerd handelen grote negatieve gevolgen hebben voor de omliggende gemeenschappen en hun omgeving. De uitputting van het grondwater en grondwaterverontreiniging zijn bijzonder zorgwekkend, aangezien het vrijwel onmogelijk is de negatieve gevolgen te verhelpen en de gevolgschade dus vaak onomkeerbaar is. De mogelijkheid voor ons om aan te dringen op het aanbieden van herstel en/of verhaal aan benadeelden wordt hiermee ook beperkt. Ook de grootschalige ontwikkeling van hydro-energie heeft negatieve effecten, met name door de verplaatsing van gemeenschappen en het verlies van biodiversiteit. Concurrentie om en vervuiling van schaars water wordt dan ook vaak nauwlettend in de gaten gehouden door de samenleving en NGO's.

Voor onze eigen informatievoorziening maken wij o.a. gebruik van de NGO Ceres, die als onderdeel van zijn Water Investor Hub een databank onderhoudt met divers watergerelateerd nieuws, waaronder negatieve effecten en incidenten. Voor consumentgerichte bedrijven (en in het verlengde hiervan hun beleggers) kan negatieve impact snel uitgroeien tot een materieel risico.

Wij streven ernaar deze negatieve watergerelateerde impact te voorkomen, te stoppen of te verhelpen. Om negatieve effecten vast te stellen doen wij ESG risico analyses, zoals de OESO-screen, en wordt een beroep gedaan op gegevensverstrekkers zoals Sustainalytics, die aan de hand van hun eigen analyses nagaan of beursgenoteerde ondernemingen de OESO-richtlijnen naleven. Minimumnormen worden ook nageleefd binnen private markten met behulp van instrumenten zoals de ESG-toolkit van de Britse ontwikkelingsbank CDC. Andere standaarden die we gebruiken om de risico's rondom waterzekerheid te analyseren zijn: CDP/ Water, Global Reporting Initiative water and effluent standard, World Resources Institute Aqueduct en Ceres Aquagauge. In onze Policy Paper Waterscarcity is meer te lezen over onze kijk op waterschaarste.

4. <https://www.pfzw.nl/content/dam/pfzw/web/over-ons/zo-beleggen-we/policy-papers/policy-paper-climate-change.pdf>

In ons klimaatplan staat beschreven hoe wij willen bijdragen aan het behalen van de klimaatdoelstellingen.

Bijdragen aan een duurzame wereld door meer te investeren in klimaatoplossingen

We willen ook onze positieve impact op dit thema vergroten. Dit betekent zowel meer investeren in klimaatoplossingen als beter meten van hun impact. Het focusgebied 'Klimaat' kent een koppeling aan verschillende de SDG's, met name SDG's 7, 11, 12 en 13.

Mens & Gezondheid

Belangrijkste impactgebieden:



- **Hernieuwbare energie**
- **Energiebesparing**
- **Infrastructuur voor schone energie**



- **Duurzaam vastgoed**
- **Schoon transport**
- **Luchtkwaliteit**



- **Minder voedselverspilling**
- **Afvalbeperking**
- **Afvalverwerking**



- **Infrastructurele aanpassingen**
- **Rampenverzekering**

PFZW levert een bijdrage aan klimaatoplossingen door te investeren in hernieuwbare energie of infrastructuur voor schone energie. Ook is een belangrijke rol weggelegd voor investeringen die resulteren in energiebesparing bij bedrijven en duurzaam vastgoed. Andere oplossingen zijn technologieën voor het verminderen van voedselverspilling, of het beperken, recyclen en verwerken van afval. Ook investeringen voor het opvangen van de gevolgen van klimaatverandering zien wij als impact. Zelfs bij een beperking van de opwarming van het klimaat tot 1.5°C, krijgen we te maken met een ander klimaat. Hierop moeten we ons voorbereiden middels bijvoorbeeld dijkverhogingen of de herverzekering van rampen zoals schade door overstromingen. In het klimaatplan is een doelstelling opgenomen voor het aandeel beleggingen in klimaatoplossingen in de portefeuille: 15% in 2030.

Bijdragen aan een duurzame wereld door CO₂-uitstoot te reduceren en Paris Alignment te vergroten

In de afgelopen vijf jaar is de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille gehalveerd. Deze wordt verder verkleind, nu met 30 procent ten opzichte van 2020. Daarnaast gaan we ook stapsgewijs voor de liquide kredietportefeuille de voetafdruk omlaag brengen. Voor vastgoed en infrastructuur gaan we inzetten op het verhogen van het aandeel Paris Aligned beleggingen.

Doelen Duurzame Wereld 2025

3. CO₂-reductie in aandelen (30%) en krediet (min. 30%) en Paris-alignment in beursgenoteerd vastgoed (60%), privaat vastgoed (40%) en infrastructuur (60%)

PFZW is er van overtuigd dat het combineren van verschillende instrumenten het meest effectief is: andere beleggingskeuzes maken, in samenhang met betrokken aandeelhouderschap. Zo verschuift PFZW op dit moment kapitaal van ondernemingen met de grootste CO₂-voetafdruk voorlopers. Zo kunnen wij onze invloed blijven aanwenden en deze bedrijven aan sporen verder te verduurzamen. Dat doen wij door engagement en door op aandeelhoudersvergaderingen te stemmen voor specifieke initiatieven die de CO₂ uitstoot verminderen.

Voor (publiek en privaat) vastgoed en infrastructuur zetten we in op het verhogen van het percentage Paris Aligned beleggingen. In 2025 gelden Paris Aligned doelstellingen voor 60% van de beursgenoteerde vastgoed beleggingen, 40% van de private vastgoed beleggingen en 60% van de infrastructuur portefeuille, Paris-aligned te hebben.

Daarnaast scherpen we het beleid met betrekking tot de fossiele sector aan. Hiervoor gebruiken we SMART-engagement waarbij het einddoel is om in 2024 enkel fossiele brandstofbedrijven in de portefeuille te hebben die een Paris Aligned doelstelling hebben dat onderbouwd is met een geloofwaardig plan.

Doelen na 2025

In het klimaatplan zijn ook reductiedoelen voor na 2025 bepaald. De volgende figuur bevat de reductie- en Paris Alignment doelstellingen na 2025 zoals opgenomen in het klimaatplan van PFZW.

Doelen Duurzame Wereld ná 2025

1. Portfeuille-doelstelling van 50% CO₂-reductie in 2030 ten opzichte van 2019, indien meetbaar en stuurbaar
2. 50% CO₂-reductie voor aandelen en liquide krediet in 2030 ten opzichte van 2019
3. 100% van belegd vermogen in actief beheerd Beursgenoteerd & Privaat Vastgoed en Infrastructuur uiterlijk in 2030 gecommiteerd aan een Paris Aligned doelstelling. Voor Private Equity uiterlijk in 2040

4. Instrumenten

Voor de uitvoering van de beschreven strategieën en het behalen van de bijbehorende doelstellingen zetten we verschillende instrumenten in. De onderstaande tabel toont een totaaloverzicht waarin de instrumenten gekoppeld worden aan de doelen en beleggingscategorieën:

	Uitsluiten	Kapitaal sturen	ESG-integratie	Betrokken aandeelhouder	Impact meting
Verantwoorde basis:					
Minimum duurzaamheidsnormen	✓	✓	✓	✓	✓
Klimaatrisico's inzichtelijk/gemitigeerd			✓		
Duurzame wereld					
20% SDG		✓	✓	✓	✓
Reductie CO ₂ -uitstoot	✓	✓	✓	✓	✓
Verdubbeling gemeten impact		✓	✓	✓	✓

In de volgende paragraaf worden de genoemde instrumenten nader beschreven.

4.1 Uitsluiten

PFZW heeft twee redenen om niet te beleggen in bedrijven of landen: product en gedrag. Voor **productgroepen** wordt zowel de methodiek als de lijst met ondernemingen extern gepubliceerd. Voor het niet beleggen als resultante van screening op **gedrag** wordt alleen de methodiek extern gecommuniceerd.

Product

Voor uitsluitingen geldt dat binnen geen van de beleggingscategorieën wordt belegd in ondernemingen die niet passen in de Verantwoorde Basis vanwege het product dat ze produceren. De namen van deze bedrijven worden extern gepubliceerd, net als de criteria die zijn gebruikt om tot het besluit om uit te sluiten te komen. In het geval van ondernemingen zijn er twee redenen voor uitsluiting. Zo kan sprake zijn van een wettelijke verplichting om een bedrijf uit te sluiten, bijvoorbeeld wanneer het bedrijf controversiële wapens produceert. Daarnaast zijn ook de criteria die we zelf aanvullend stellen aan producten reden om bedrijven uit te sluiten. Zo wordt al jaren niet belegd in tabak. Recent zijn hier bedrijven actief in de kolen- of teerzandindustrie aan toegevoegd.

Gedrag

Het gedrag van ondernemingen en landen kunnen ook een aanleiding zijn om—al dan niet tijdelijk—niet in bedrijven en staatsobligaties van landen te beleggen. Denk hierbij aan een schending van de OESO-richtlijnen of landen die zijn onderworpen aan sancties van de VN Veiligheidsraad en/of de EU. Recentelijk is ook uitsluiting van bedrijven die olie en/of gas winnen in het Noordpoolgebied toegevoegd aan de lijst met redenen voor uitsluiting op basis van gedrag. In deze gevallen kiezen we er echter voor om de namen van de bedrijven en landen die het betreft niet extern te publiceren. Uiteraard zijn we wel transparant over de criteria die we hanteren die ertoe leiden dat we niet in deze bedrijven en landen beleggen.

4.2 Kapitaal sturen

Waar uitsluitingen en andere redenen om niet in een bedrijf te beleggen sterk gekoppeld zijn aan de Verantwoorde basis en daarmee een sterk normatief karakter hebben, gaat het hier juist om de sturing van kapitaal om daarmee de doelstellingen in de Duurzame wereld te halen.

Impactbeleggen

Zoals we al bij de beleggingsovertuigingen in hoofdstuk 2 schreven geloven we in de sturende werking van geld. We proberen zoveel mogelijk van het vermogen te beleggen in ondernemingen die middels hun producten en/of diensten bijdragen aan de SDG's. Hieraan is een doelstelling gekoppeld: in 2025 zal 20% van het vermogen aantoonbaar bijdragen aan de SDG's. Dit wordt bereikt door zowel in brede beleggingscategorieën het aandeel SDG's te verhogen als door een aparte allocatie naar aandelenbeleggingen in de SDG's.

CO₂-reductie en Paris Alignment

Een ander voorbeeld van de wijze waarop we met kapitaal sturen is onze CO₂-reductie- en Paris Alignment strategieën. Bij deze strategie worden de wegen van CO₂-intensieve bedrijven in de benchmark aangepast, waarbij bedrijven die een relatief lage CO₂-uitstoot kennen een hogere weging krijgen ten laste van bedrijven met een relatief grote uitstoot. De portefeuillebeheerders van de semi-passief beheerde aandelenportefeuilles zullen voor een belangrijk deel de benchmarks volgen, waardoor de totale uitstoot van onze aandelenportefeuilles in afgelopen jaren al bijna gehalveerd is. Bij de meer actief beheerde portefeuilles, zoals bij de alternatieve aandelenstrategieën, werken we hierbij aanvullend met CO₂-budgetten om te voorkomen dat door de actieve keuzes van portefeuille beheerders de CO₂-uitstoot minder daalt dan we willen. Met de genoemde strategie worden doelen van 30% reductie in 2025 en 50% reductie in 2030 nagestreefd.

Binnen de actief beheerde liquide kredietportefeuille wordt ook met een CO₂-budget (ook wel CO₂-plafond) gewerkt om ten opzichte van 2021 de achtereenvolgende reductie van 20% (medio 2023), 5% (medio 2024) en 3–7% per jaar tussen 2025 en 2027 te bewerkstelligen. In 2030 moet een reductie van 50% behaald zijn ten opzichte van 2019.

Voor publiek vastgoed, privaat vastgoed en infrastructuur is gekozen om te sturen op het aandeel Paris Aligned beleggingen in de portefeuille. Voor 2025 geldt voor publiek vastgoed een doelstelling van 60% Paris Aligned beleggingen, voor privaat vastgoed 40%, en voor infrastructuur 60%. In 2030 geldt voor al deze beleggingscategorieën een doel van 100%.

4.3 ESG-integratie

PFZW is ervan overtuigd dat duurzaamheidsfactoren materieel van invloed zijn op het risico-rendementsprofiel van de beleggingen. PFZW realiseert een hoger rendement en/of lager risico door ESG-factoren mee te wegen in beleggingsbeslissingen. Materiële ESG-factoren zijn factoren die een significante impact kunnen hebben op

Een duurzaamheidsbudget gedefinieerd als een maximale tracking error van 1%

Voor de invulling van ons duurzaamheidsbeleid geldt binnen aandelen het belegbare universum als startpunt. Vervolgens worden verschillende strategieën geïntroduceerd die onze portefeuille verduurzamen. Om ervoor te zorgen dat de karakteristieken van het generieke aandelenuniversum voldoende gewaarborgd blijven, hebben we het maximaal acceptabel duurzaamheidsbudget gedefinieerd als een tracking error van 1% ten opzichte van de marktindex. Op deze manier houden we in de gaten dat deze initiatieven niet ten koste zullen gaan van risico en rendement. De komende jaren zullen we verder onderzoeken om te zien hoe we deze ruimte zo goed mogelijk in kunnen zetten voor verduurzaming van de portefeuille.

de onderliggende belegging doordat ze bijvoorbeeld risico verminderen, de omzet verbeteren of kosten besparen. Dit raakt alle focusgebieden en mogelijk ook factoren daarbuiten als deze materiële risico's of kansen met zich meebrengen.

ESG-integratie is ook het instrument dat we zullen gebruiken om één van de doelen van onze klimaatstrategie te bereiken, namelijk het inzichtelijk maken en waar nodig mitigeren van klimaatrisico's.

Om het proces en de voortgang van ESG due diligence te monitoren ontvangt PFZW periodiek rapportages van haar uitvoeringsorganisatie. Op basis van deze rapportages stuurt PFZW waar nodig bij op de uitvoering.

Jaarlijks leggen wij aan onze deelnemers en anderen belanghebbenden verantwoording af in ons Jaarbericht duurzaam beleggen over de resultaten van ESG due diligence (stap 5 van het OESO due diligence proces). Hierin geven wij onder andere informatie over onze engagement- en stemresultaten en ons uitsluitingsproces. Ook rapporteren wij over hoe wij omgaan met klimaatrisico's en over onze voortgang met het implementeren van de afspraken die zijn gemaakt binnen het IMVB-convenant.

4.4 Betrokken aandeelhouderschap

We zijn als aandeelhouder betrokken bij de bedrijven waarin we beleggen, niet alleen om bedrijven beter te laten renderen, maar ook om ze aan te sporen verder te verduurzamen. Dit kan bijvoorbeeld via engagement. Daarbij hoort ook dat wij, waar relevant, er bij ondernemingen waarin wij belegd zijn op aandringen dat herstel en/of verhaal wordt aangeboden aan benadeelden die negatieve impact hebben ervaren van een activiteit van de betreffende ondernemingen. Dit wordt zo door de OESO-richtlijnen en de UNGP's voorgeschreven.

Duurzaamheid stimuleren kan ook via het voeren van juridische procedures, of via het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Onze uitvoeringsorganisatie brengt ieder jaar namens PFZW een stem uit op aandeelhoudersvergaderingen. Daarbij werken we ook samen met andere aandeelhouders zodat we meer invloed hebben. Wij volgen hierin de stemrichtlijnen zoals deze door onze uitvoeringsorganisatie zijn opgesteld maar welke zijn afgeleid van het PFZW-beleid. Deze stemrichtlijnen zijn gepubliceerd op de website van onze uitvoeringsorganisatie. PFZW is en blijft eindverantwoordelijk voor de opzet, werking en evaluatie van het stembeleid en ontvangt daartoe rapportages van de uitvoeringsorganisatie met informatie betreffende de uitvoering. Wij rapporteren publiekelijk over de invulling van het PFZW stembeleid via jaarverslagen en een publiekelijke website via welke alle steminstructies inzichtelijk zijn.

Specifiek gebruiken wij engagement en stemmen om fossiele brandstofbedrijven aan te sporen om eind 2023 een onderbouwde Paris Aligned strategie en doelstelling te hebben. Dit beleid wordt nader toegelicht in het volgende kader.

SMART-engagement in de fossiele energiesector

In 2022 en 2023 stoppen wij stapsgewijs met beleggen in ondernemingen in de fossiele energiesector die zich niet committeren aan het Klimaatakkoord van Parijs en de aanscherping van COP26. De verkoop gaat stapsgewijs waarbij we in 2024 alleen nog beleggen in bedrijven die een overtuigende en verifieerbare energietransitie hebben ingezet in lijn met 'Parijs'. Wij hanteren hierbij een doelstelling van 1,5 graad op totaalportefeuille-niveau.

Bij het vaststellen of nog in ondernemingen kan worden belegd die actief zijn in de fossiele energiesector, hanteren we de volgende deadlines:

- Ondernemingen moeten eind Q2 2022 een reductiedoelstelling voor de emissie van broeikasgassen hebben, anders wordt er niet langer in belegd.
- Ondernemingen dienen zich eind 2022 duidelijk te committeren aan 'Parijs' en daarmee dus de 1,5 graad. Doen ze dat niet, dan worden de beleggingen in deze ondernemingen in 2023 verkocht.
- Ondernemingen, die zich committeren aan 'Parijs', moeten uiterlijk in 2023 een overtuigende en verifieerbare strategie met doelstellingen voor hun klimaattransitie hebben opgesteld, inclusief doelstellingen voor de korte en middellange termijn die overeenstemmen met 'Parijs'. Zonder z'n strategie komen ze in 2024 niet langer voor belegging in aanmerking.

Dit tijdspad geeft ondernemingen de mogelijkheid om hun businessmodel te hervormen. Gedurende deze periode intensificeert PFZW zijn aandeelhoudersdialoog met ondernemingen die de transitie willen maken. Daarbij zet PFZW zijn stem als aandeelhouder nadrukkelijker in bij klimaat-gerelateerde resoluties en bestuursvoorstellen. Er zal specifieke aandacht zijn voor het stoppen van winning in arctische gebieden. Daarnaast zal PFZW zich richten op het voorkomen van investeringen in de exploratie van nieuwe fossiele energiebronnen. Zo nodig wordt tegen (her)benoeming van bestuurders gestemd die onvoldoende voortgang boeken met de transitie van hun onderneming. PFZW zal zoveel mogelijk optrekken met gelijkgestemde partijen om haar invloed te versterken.

Met de ondernemingen in deze sector, die zich wel kwalificeren voor belegging in 2024, zet PFZW de intensieve aandeelhoudersdialoog voort.

Bron: PFZW persbericht, 16 februari 2022, 'PFZW: fossiel energiebedrijven moeten zich binden aan Parijs'

Engagement als belangrijk instrument in het kader van betrokken aandeelhouderschap

Engagement is het aangaan van een constructieve dialoog met ondernemingen in de beleggingsportefeuille of marktpartijen zoals regelgevers, toezichthouders en sectororganisaties. De dialoog kan verschillende vormen aannemen (schriftelijk, telefonisch, mondeling) en gaat over hun beleid of hun activiteiten. PFZW gelooft met engagement een zinvolle bijdrage te kunnen leveren aan duurzame ontwikkeling. Tevens leert PFZW—en haar uitvoerder(s)—hierdoor over de kansen en uitdagingen waarmee ondernemingen en/of marktpartijen zich geconfronteerd zien om tot een duurzame bedrijfsvoering te komen. PFZW werkt daarbij waar mogelijk ook samen met andere internationale beleggers die in dezelfde richting willen bewegen. Door het aangaan van een dialoog wil PFZW binnen alle beleggingscategorieën:

- Ondernemingen/marktpartijen aanmoedigen en/of ondersteunen om hun duurzaamheidsprestaties te verbeteren op een manier die een positieve bijdrage levert aan de maatschappij of het milieu;
- (Potentiële) negatieve impact op samenleving en/of milieu waar mogelijk voorkomen, mitigeren en indien nodig aandringen op herstel en/of verhaal voor benadeelden (stap 6 van het OESO due diligence proces).

Engagement kan verder nog in twee soorten worden onderverdeeld. Proactieve engagement om onze doelen in het kader van de Duurzame wereld kracht bij te zetten en reactieve engagement bij bijvoorbeeld incidenten die niet passen bij onze Verantwoorde basis.



Bij beleggingen in private markten kunnen we met ons aandeel in het bedrijf of fonds vaak een grote stempel drukken op het beleid. Steeds gebruiken we onze invloed om een goed rendement en duurzaamheid samen te laten gaan.

4.5 Impactmeting

Aansluitend bij onze ambitie van een goed pensioen in een leefbare wereld vinden we het heel belangrijk dat we met ons beleggingsbeleid ook daadwerkelijk een positieve impact hebben op mens, milieu en maatschappij. Vandaar ook dat we een verdubbeling van de tastbare

impact op de zeven focus SDG's als doelstelling hebben gesteld. De beoogde verdubbeling van gemeten impact is daarbij mede afhankelijk van de kwaliteit van data en van impactrapportages door ondernemingen. Indicatoren en data zijn nog niet gestandaardiseerd.

Impactmeting is dus nog werk in uitvoering en de komende jaren willen we een belangrijke bijdrage leveren aan standaardisatie van indicatoren en methodologieën voor impactmeting. Dit doen we met de kennis en ervaring die we al opgedaan hebben met Beleggingsbeleid 2020.

Bijlage A: Begrippenlijst

CO₂	Wanneer we spreken over CO ₂ bedoelen we vrijwel altijd CO ₂ equivalent (CO ₂ e). CO ₂ equivalenten omvatten alle broeikasgassen zoals deze zijn erkend in het Kyoto Protocol: koolstofdioxide, methaan, stikstof dioxide, fluorkoolwaterstoffen, perfluorkoolstoffen en zwavelhexafluoride.
Scope 1, 2 en 3	CO ₂ -uitstoot kunnen we onderverdelen 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 voortkomend uit de opwekking van ingekochte of verbruikte energie • Scope 3: indirecte uitstoot voortkomend uit het overige deel van de waardeketen
CO₂-maatstaven	De eenheid waarin CO ₂ wordt gemeten is afhankelijk van of er gekeken wordt naar een individueel bedrijf of een aggregatie van bedrijven. Daarnaast is er een verschil in maatstaven die CO ₂ in absolute of relatieve/intensiteit cijfers uitdrukken.
Absolute CO₂-uitstoot	Op individueel bedrijfsniveau refereert de absolute CO ₂ uitstoot naar het aantal tonnen CO ₂ dat een bedrijf produceert. Wanneer op portefeuille/ benchmark niveau wordt gesproken over absolute uitstoot worden doorgaans financed emissions, zoals gedefinieerd door PCAF, bedoeld:

$$financed\ emissions = \sum \frac{EUR\ belegd_i}{EVIC_i} * emissies_i$$

EVIC = enterprise value including cash = de som van de markt kapitalisatie van gewone en voorkeurs-aandelen per eind van de fiscale periode, de boekwaarde van schuld en minderheden belang. In het geval van private bedrijven wordt EVIC vervangen door het totaal van eigen vermogen en schuld.

CO₂-intensiteit

Op individueel bedrijfsniveau refereert CO₂-intensiteit naar de absolute uitstoot van een bedrijf gecorrigeerd voor de grootte van een bedrijf. Deze correctie voor grootte kan middels EVIC of omzet. Binnen de CO₂-reductiestrategie voor aandelen krediet wordt de absolute uitstoot van een belegging gecorrigeerd voor omzet.

$$CO_2 \text{ intensiteit} = \frac{\text{absolute uitstoot}}{\text{omzet}_i \text{ (USD mln)}}$$

Op geaggregeerd niveau refereert CO₂ intensiteit naar de weighted average carbon intensity, ofwel WACI. De WACI sommeert de gewogen CO₂ intensiteit van de bedrijven in een index of portefeuille.

$$WACI = \sum \left(\frac{EUR \text{ belegd}_i}{\text{Marktwaaarde van de portefeuille}} \times \frac{\text{absolute uitstoot}_i}{\text{omzet}_i \text{ (USD mln)}} \right)$$

CO₂-voetafdruk naar belegd vermogen

Onder de SFDR zijn financiële instellingen verplicht te rapporteren over de CO₂-voetafdruk per EUR belegd vermogen.

$$CO_2 \text{ voetafdruk} = \frac{\sum_i \left(\frac{EUR \text{ belegd}_i}{EVIC_i} \times \text{absolute uitstoot}_i \right)}{\text{belegd vermogen (€ mln)}}$$

SFDR

De Sustainable Financial Disclosure Regulation bevat de duurzaamheidsvereisten voor financiële instellingen die vanaf maart 2021 gelden.

Net-zero, klimaat-neutraal, Paris Aligned

In het Parijsakkoord is afgesproken om de opwarming van de aarde te limiteren tot *well-below 2 degrees* en te streven naar maximaal 1.5 graden temperatuurstijging. Om het doel van 1.5 graden te halen moet de wereldwijde uitstoot in 2050 netto nul (net-zero ofwel klimaat-neutraal) zijn. Netto nul betekent dat de totale wereldwijde uitstoot van alle broeikasgassen minus het totaal verwijderde broeikasgassen uitkomt op maximaal nul.

SDG/SDI

Sustainable Development Goals (SDG) zijn de 17 doelen die de Verenigde Naties hebben gesteld en die zij voor 2030 behaald willen hebben. PFZW draagt bij aan het behalen van deze doelen door te investeren in Sustainable Development Investments (SDI) zoals deze gedefinieerd zijn door het SDI Asset Owner Platform (AOP).