

# Duurzaam Beleggingsbeleid PFZW

Goedgekeurd in het bestuur van 9 oktober 2020

## Inhoud

<b>Inleiding</b> .....	<b>3</b>
<b>Samenvatting</b> .....	<b>4</b>
<b>1. Beleggingsovertuigingen en uitgangspunten</b> .....	<b>6</b>
1.1 Beleggingsovertuigingen.....	6
1.2 Uitgangspunten.....	7
<b>2. Missie, visie en doelstellingen voor 2025</b> .....	<b>8</b>
2.1 Onze lange termijn visie. Wat is ons streven voor 2050?.....	8
2.2 Beleggingsbeleid 2025. Onze doelen voor de komende jaren.....	9
<b>3. Strategie</b> .....	<b>12</b>
3.1 Verantwoorde basis.....	12
3.2 Duurzame wereld.....	14
3.2.1 Focusgebied 'Mens & Gezondheid'.....	15
3.2.2 Focusgebied 'Klimaat'.....	16
<b>4. Instrumenten</b> .....	<b>18</b>
4.1 Uitsluiten.....	18
4.2 Kapitaal sturen.....	18
4.3 ESG-integratie.....	19
4.4 Betrokken aandeelhouderschap.....	20
4.5 Impactmeting.....	20
<b>Bijlage: Tabel voor koppeling beleid en uitvoering (Alleen voor intern gebruik)</b> .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>

## Inleiding

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<sup>1</sup>.

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.



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 CO<sub>2</sub>-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. 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 voor 2025 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?

<sup>1</sup> Dit is de missie zoals verwoord in het Meerjarenbeleidsplan PFZW 2020-2025

## Samenvatting

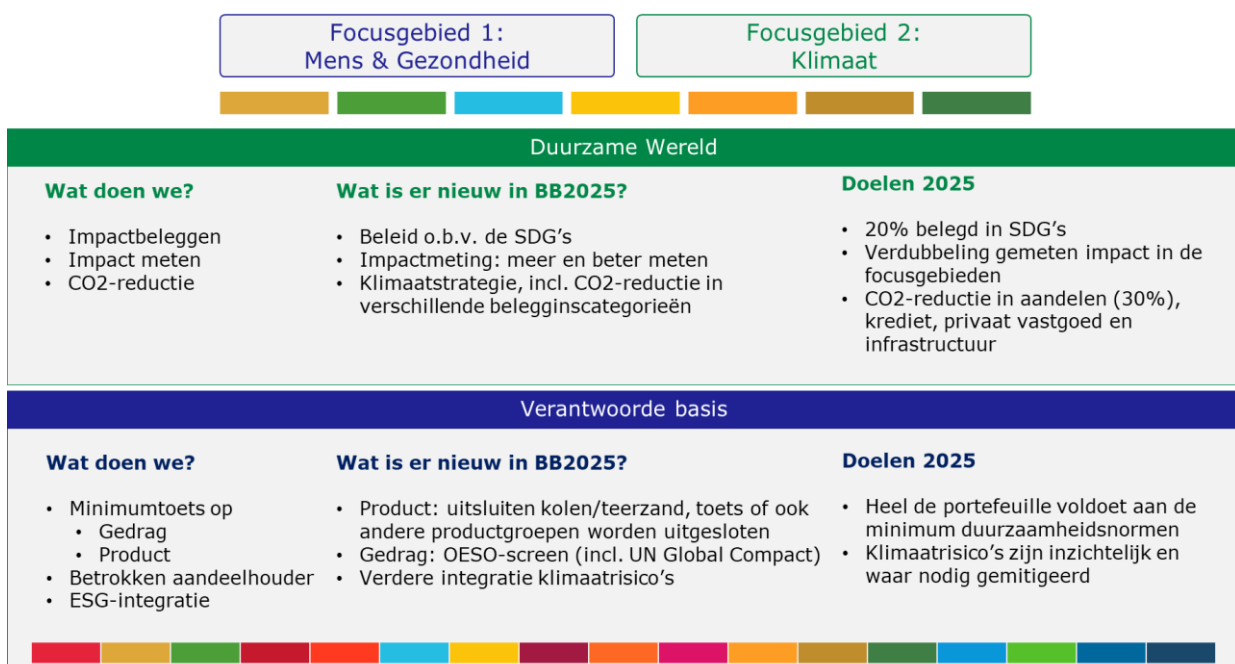
PFZW wil deelnemers een goed pensioen bieden in een leefbare omgeving. Ons duurzaamheidsbeleid is gericht op deze missie. Niet alleen voor nu, maar zeker ook voor de verre toekomst. Wij streven via onze beleggingen naar (maatschappelijke) langetermijnwaardcreatie. Dit leidend principe is verwerkt in onze lange termijn visie en hierbij sluiten we hierbij 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 belangrijkste 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, omdat we te kunnen laten zien wat we echt met ons beleggingsbeleid bereiken.



Zoals ook blijkt uit de laatste kolom in de voorgaande tabel zijn dit de vijf doelen die we in 2025 willen hebben bereikt:

#### Doelen Duurzame wereld

1. 20% van het vermogen draagt aantoonbaar bij aan de SDG's

2. Verdubbeling gemeten impact in de focus gebieden

3. CO2-reductie in aandelen (30%), krediet, privaat vastgoed en infrastructuur.

#### Doelen Verantwoorde basis

4. De hele portefeuille voldoet aan de minimum duurzaamheidsnormen van PFZW

5. Klimaatrisico'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 is bijvoorbeeld een nieuwe doelstelling voor CO2-reductie opgenomen. Voor aandelen heeft PFZW tussen 2014 en 2020 al bijna 50% reductie gerealiseerd. Voor aandelen is het doel om nog eens 30% CO2-uitstoot te reduceren tussen 2020 en 2025. Daarbij gaan we onderzoeken hoe we kunnen verbreden naar andere onderdelen van de portefeuille. Dit geldt ook voor ESG-integratie: 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.

# 1. Beleggingsovertuigingen en uitgangspunten

In ons beleid hanteren we een aantal belangrijke beleggingsovertuigingen en uitgangspunten.

Beleggen is voor Pensioenfonds Zorg en Welzijn 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-kader<sup>2</sup>. 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 OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen (hierbij gebruiken wij het OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad), de UN Guiding Principles for Business and Human Rights (UNGPs) en de UN Global Compact Principles (UNGCP), en de Principles for Responsible Investment.

<sup>2</sup> 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'.<sup>3</sup>



In het kader van Klimaat sluiten we ons tevens aan bij de doelstellingen van de Europese Unie om in 2050 een klimaatneutrale economie te hebben, in lijn met het akkoord van Parijs en het commitment dat we gegeven hebben aan het Nederlandse Klimaatakkoord.

<sup>3</sup> Voor Mens en Gezondheid zijn dat SDG 2, 3 en 6; voor Klimaat SDG 7, 11, 12 en 13



## 2.2 Beleggingsbeleid 2025. 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 'Beleggingen in Oplossingen', de CO<sub>2</sub>-reductie en de een verbeterde impactmeting om de gevolgen van dit beleid duidelijk te maken. Belangrijk kenmerk van Beleggingsbeleid 2025 is daarbij wel dat hierbij veel meer 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.

Aansluitend bij de hiervoor gepresenteerde missie en ambitie en de strategie om die te realiseren hebben we voor 2025 de volgende vijf doelstellingen gedefinieerd:

### Doelen Duurzame wereld

1. 20% van het vermogen draagt aantoonbaar bij aan de SDG's
2. Verdubbeling gemeten impact in de focus gebieden
3. CO<sub>2</sub>-reductie in aandelen (30%), krediet, privaat vastgoed en infrastructuur.

### Doelen Verantwoorde basis

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

### 20% van het vermogen draagt aantoonbaar bij aan de SDG's.

De eerste doelstelling heeft betrekking op alle beleggingen in de portefeuille, en alle 17 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**

Om vast te stellen of een onderneming voldoende aantoonbaar bijdraagt aan de SDG's gebruiken we de taxonomie die we samen met APG hebben ontwikkeld, en het Sustainable Development Investments (SDI) Asset Owner Platform. Binnen dit platform hebben we samen met het data analyse bedrijf ENTIS een methode ontwikkeld om met behulp van kunstmatige intelligentie het SDG gehalte te bepalen van alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen. Een belegging telt pas volledig mee wanneer minimaal 50% van de omzet wordt behaald uit oplossingen (volgens de taxonomie) . Beleggingen in bedrijven die minimaal 10% van hun omzet halen uit duurzame producten of diensten tellen voor de helft mee.

### **De impact op de focus SDG's is verdubbeld.**

De tweede doelstelling gaat over het vergroten van de gemeten impact op de zeven focus SDG's. 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 focus 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:

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

### **Verdere reductie van de CO<sub>2</sub>-uitstoot in de hele portefeuille. 30% reductie binnen aandelen in 2025**

In Beleggingsbeleid 2020 stelden we ons als doel om de CO<sub>2</sub>-uitstoot binnen aandelen te halveren. We zijn er trots op dat we met een reductie van 51% medio 2020 dit doel gerealiseerd hebben! In Beleggingsbeleid 2025 gaan we voor een volgende stap. Daarbij volgen we de richtlijnen in de zogenaamde Climate Transition Benchmark op dit punt. Dit resulteert in de doelstelling : "30% minder CO<sub>2</sub>-uitstoot in aandelen tussen 2020 en 2025".

In Beleggingsbeleid 2025 zal ook voor andere portefeuille onderdelen worden gekeken hoe groot de CO<sub>2</sub>-uitstoot is en hoe die verminderd kan worden. Zo zullen de mogelijkheden voor een CO<sub>2</sub>-reductiestrategie binnen krediet worden onderzocht, zoals we dat eerder hebben gedaan voor aandelen. Voor beleggingen in private markten is sturing middels een benchmark niet mogelijk en zullen we andere instrumenten moeten inzetten.

### **De hele portefeuille voldoet aan de minimum duurzaamheidsnormen van PFZW**

De vierde doelstelling heeft betrekking op de minimale duurzaamheidsnormen van PFZW. We streven ernaar dat al onze beleggingen in de hele portefeuille aan deze normen 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 makkelijk door te voeren zijn in de aandelenportefeuille, dan bijvoorbeeld 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: transitierisico's 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 in 2025 de klimaatrisico's 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 dit onderbouwd waarom dit het geval is.

### 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 (engagement, 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'. De koppeling tussen strategieën en doelen is daarbij de volgende:

#### Doelen Duurzame wereld

**1. 20% van het vermogen draagt aantoonbaar bij aan de SDG's**

**2. Verdubbeling gemeten impact in de focus gebieden**

**3. CO2-reductie in aandelen (30%), krediet, privaat vastgoed en infrastructuur.**

#### Doelen Verantwoorde basis

**4. De hele portefeuille voldoet aan de minimum duurzaamheidsnormen van PFZW**

**5. Klimaatrisico's zijn inzichtelijk en waar nodig gemitigeerd**

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-ricisoprofiel 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. Klimaatrisico's zijn inzichtelijk en waar nodig gemitigeerd**

Binnen de Verantwoorde Basis verschuiven we onze beleggingen van bedrijven en investeringen die niet aan onze minimumeisen voldoen naar bedrijven en investeringen die hier wel aan voldoen. We verhogen dus de duurzaamheidslat waardoor onze portefeuille steeds duurzamer wordt. 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. Sinds een aantal jaren beleggen we bijvoorbeeld niet meer in tabak en controversiële wapens en in het kader van ons Beleggingsbeleid 2025 hebben we besloten om ook afscheid te nemen van onze beleggingen in kolen en teerzand. 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.

#### 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.

Bij het screenen van onze beleggingsportefeuille worden (potentiële) negatieve impacts 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. We blijven dus 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 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 bedrijfsvoering: 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

Met de Duurzame wereld willen we ons inzetten om op enkele specifieke terreinen een positieve impact te realiseren voor een meer leefbare wereld. Onze doelen hebben daarbij betrekking op zowel het belegd vermogen als om de impact die we daarmee genereren. We willen onze beleggingen in de SDG's vergroten tot 20% van het vermogen en daarbinnen op een verdubbeling van de meetbare impact op de focusgebieden.

### Doelen Duurzame wereld

**1. 20% van het vermogen draagt aantoonbaar bij aan de SDG's**

**2. Verdubbeling gemeten impact in de focus gebieden**

Aansluitend bij de voorkeuren van onze deelnemers kiezen we in het Beleggingsbeleid 2025 voor twee focusgebieden 'Mens & Gezondheid' en 'Klimaat', waaraan vervolgens weer zeven SDG's te koppelen zijn.

## Beschrijving

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 bijdrage 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

Hieronder gaan we dieper op beide thema's in.

### 3.2.1 Focusgebied 'Mens & Gezondheid'

We willen een substantiële en meetbare bijdrage leveren aan de SDG's. Veel SDG's hebben een verband met het thema Mens & Gezondheid, maar dat geldt zeker voor de volgende drie SDG's:



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

Onze beleggingen in SDG 3, gezondheid, richten zich op de kwantitatieve en kwalitatieve verbetering van de gezondheidszorg, én op oplossingen die de kosten van die zorg helpen verlagen. Dit kunnen bedrijven zijn die betaalbare medicijnen of medische apparatuur ontwikkelen. Maar ook oplossingen die efficiëntieverbeteringen opleveren in de zorgketen, bijvoorbeeld ICT.

SGG 6, waterzekerheid, gaat over het besparen van schaars water, het verbeteren van de waterkwaliteit of het aanleggen van waterinfrastructuur, bijvoorbeeld rioolwaterzuiveringsinstallaties. We richten ons onder andere op ondernemingen die efficiënte irrigatiesystemen maken, en drinkwaterbedrijven.

### 3.2.2 Focusgebied 'Klimaat'

PFZW draagt bij aan een duurzame wereld door te streven naar een portefeuille met minder CO2-uitstoot en meer beleggingen in klimaatoplossingen.

[Bijdragen aan een duurzame wereld door meer te investeren in klimaatoplossingen](#)

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.



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 of verwerken van afval. Ook investeringen voor het opvangen van de gevolgen van klimaatverandering zien wij als impact. Zelfs bij een beperking van opwarming van het klimaat tot 2°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.

[Bijdragen aan een duurzame wereld door CO2-uitstoot te reduceren](#)

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 willen we ook elders in de portefeuille de CO2-voetafdruk reduceren.

#### Doelen Duurzame wereld

##### 3. Verdere reductie CO2-uitstoot in de hele portefeuille (30% binnen aandelen in 2025)

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.



### Klimaatstrategie PFZW

De genoemde doelstellingen voor een duurzame wereld, de verdere reductie van CO<sub>2</sub>-uitstoot en het opvoeren van de beleggingen in klimaatoplossingen, zijn onderdeel van de bredere klimaatstrategie van PFZW. Daarmee geven we invulling aan het commitment van PFZW aan het Nederlandse Klimaatakkoord. De doelstelling voor de lange termijn is daarin omschreven als "PFZW streeft naar een klimaatneutrale portefeuille in 2050" in lijn met de ambitie van de Europese Unie en in het verlengde van de doelstellingen van 'Parijs'. De klimaatstrategie beschrijft de doelen en initiatieven voor de komende vijf jaar op weg naar het lange termijn doel.



Onze klimaatstrategie en het beleid dat we in het kader hiervan de komende jaren verder ontwikkelen moet leiden tot een portefeuille in 2025:

- Met een beduidend lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot, niet alleen binnen aandelen, maar ook binnen bedrijfsobligaties en private markten;
- Die een substantieel groter belegd vermogen in klimaatoplossingen heeft;
- Waarin klimatrisico's inzichtelijk en waar nodig gemitigeerd zijn;
- Die voldoet aan de minimumeisen van PFZW. Dit is breder gedefinieerd dan klimaat, maar sluit hierop aan bijvoorbeeld met de doelstelling om niet langer te beleggen in kolen- en teerzandondernemingen.

## 4. Instrumenten

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

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

### 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. 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.

### CO<sub>2</sub>-reductie

Een ander voorbeeld van de wijze waarop we met kapitaal sturen is onze CO<sub>2</sub> reductiestrategie. Bij deze strategie worden de wegingen van CO<sub>2</sub> intensieve bedrijven in de benchmark aangepast, waarbij bedrijven die een relatief lage CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub>-budgetten om te voorkomen dat door de actieve keuzes van portefeuille beheerders de CO<sub>2</sub> uitstoot minder daalt dan we willen.

#### **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

## 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 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 via engagementen via het voeren van juridische procedures maar bijvoorbeeld ook 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.

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.

### **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

## 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 onder Beleggingsbeleid 2020.