

Pensioenfonds

Zorg & Welzijn

# Jaarbericht Duurzaam Beleggen 2021



# Inhoudsopgave

Een goed pensioen in een leefbare wereld .....	2
Beleggen in SDG's.....	11
Klimaatveranderingen .....	18
Wij stellen grenzen .....	27
Invloed uitoefenen .....	31
Rendement / ESG intergratie.....	39

# Een goed pensioen in een leefbare wereld

Pensioenfonds

**Zorg & Welzijn**

## Een goed pensioen in een leefbare wereld

PFZW wil iedereen in zorg en welzijn nu en in de toekomst een goed pensioen bieden. Een pensioen waarvan ze kunnen genieten in een leefbare wereld. Daarom letten we bij elke beleggingsbeslissing op rendement, risico, kosten én de prestaties van deze beleggingen op het gebied van duurzaamheid.

Rekening houden met duurzaamheid vormt een integraal onderdeel van ons beleggingsbeleid. We beleggen met zorg voor mens, maatschappij en milieu. Dat doen we met de overtuiging dat duurzaamheid bijdraagt aan, en samengaat met financieel rendement.

In onze langetermijnvisie sluiten we aan bij de visie van de Verenigde Naties. Deze stelt dat voor een leefbare, duurzame wereld in 2030 alle 17 duurzame ontwikkelingsdoelen, ofwel Sustainable Development Goals (SDG's), behaald moeten zijn. Hierbij willen we ons extra inzetten voor zeven SDG's die passen bij de twee belangrijkste focusgebieden van onze deelnemers: mens & gezondheid, en klimaat.

Joanne Kellermann,  
bestuursvoorzitter PFZW



## Bijdrage aan een duurzame wereld

PFZW wil een bijdrage leveren aan een duurzamere wereld. Dit doen wij op twee manieren. Allereerst willen we onze positieve impact vergroten en duurzame ontwikkeling stimuleren. Dit doen we door te beleggen in ondernemingen die bijdragen aan de Sustainable Development Goals (SDG's), de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen te reduceren en door onze impact op de gekozen focusgebieden te verdubbelen. Daarnaast zorgen we ervoor dat negatieve gevolgen voor mens en milieu bij onze beleggingen zoveel mogelijk worden voorkomen. Wij stellen daarom minimumeisen aan ondernemingen waaraan we het pensioenvermogen van onze deelnemers toevertrouwen. Dit noemen wij onze Verantwoorde basis.

### 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

In het jaarbericht duurzaam beleggen kijken we terug op de resultaten die we behaalden in 2021. Het uitvoeren van ons Duurzaam beleggingsbeleid 2025 is niet altijd eenvoudig omdat we deels wegen betreden die vernieuwend zijn. Over deze uitdagingen rapporteren we ook transparant.

## Belangrijke ontwikkelingen in 2021

In 2021 bleef COVID-19 ons bestaan beheersen. Ook nam de druk vanuit onze stakeholders toe om duurzaam te beleggen.

### Maatschappelijke druk

De wijze waarop ondernemingen en beleggers met ESG-factoren omgaan, is in toenemende mate onderwerp van maatschappelijke discussie. De druk vanuit onze stakeholders en deelnemers neemt toe om onze rendementen duurzaam te realiseren. Ook wij merken deze maatschappelijke druk. Zo ontvingen we in 2021 een brief van Milieudefensie. Niet omdat we zelf veel CO2 uitstoten, maar omdat wij als grote pensioenbelegger investeren in bedrijven die dat doen. Milieudefensie roept ons op een actieplan te maken om de beleggingen in fossiele bedrijven te stoppen. Ook protesteerden actievoerders meerdere keren bij ons in Zeist tegen investeringen in fossiele energie en namen we ruim 13.000 handtekeningen in ontvangst.

We willen dat ons duurzaam beleggingsbeleid, waaronder onze aanpak van klimaatverandering, aansluit bij de verwachtingen van deelnemers en stakeholders. Daarom gaan we hierover in gesprek. In 2021 is intensief dialoog gevoerd met diverse stakeholders. Zo gingen we het gesprek aan met actievoerders om elkaars standpunten beter te begrijpen. Ook voerden we een constructief gesprek met Oxfam Novib over onze fossiele beleggingen en raadpleegden we de ABRI, ons onafhankelijke adviesorgaan, over onze klimaatstrategie.

De toenemende zorg over klimaatopwarming en de rol die de CO2-intensieve fossiele energiesector daarbij speelt, leidde eind 2021 tot een aanscherping van het beleggingsbeleid van PFZW. Deze aanscherping komt erop neer dat we de komende twee jaar stoppen met beleggen in ondernemingen in de fossiele energiesector die geen concreet plan hebben om zich te houden aan het Klimaatakkoord van Parijs. De verkoop gaat stapsgewijs, waarbij we in 2024 alleen nog belegd zijn in bedrijven die een overtuigende en navolgbare energietransitie hebben ingezet in lijn met 'Parijs'. Maar we willen niet alleen bedrijven 'op de vingers tikken'. We willen ook een positieve impact hebben op het klimaat en de wereld. Daarom is ons doel om in 2025 ongeveer 50 miljard euro - een vijfde van ons vermogen - geïnvesteerd te hebben in beleggingen met een positieve impact. Lees [hier](#) meer over onze impactbeleggingen.

### COVID-19

Het afgelopen jaar stond net als 2020 in het teken van de COVID-19 pandemie. Onze sector zorg en welzijn kenmerkte zich door grote contrasten: stilte bij organisaties in cultuur en sport en grote drukte in de zorg. Daarnaast zorgde COVID-19 voor meer verzuim en grotere personeelskrapte in de zorg. Het [verzuim in de zorgsector](#) nam in 2021 toe met 6,7% ten opzichte van 2020.

Onze beleggingen werden in 2021 minder geraakt door COVID-19 dan in 2020. De economie herstelde wereldwijd sneller dan verwacht en het rendement op ons vermogen kwam uiteindelijk uit op 8,2%, waarmee 2021 als een gemiddeld beleggingsjaar kan worden gezien. De gestegen rente en de zich herstellende economie zorgden in 2021 voor een langzame verbetering van onze financiële situatie, waardoor onze beleidsdekkingsgraad in 2021 steeg van 88,3% naar 99,7%. Dit was niet voldoende om de pensioenen mee te laten groeien met de prijsinflatie.

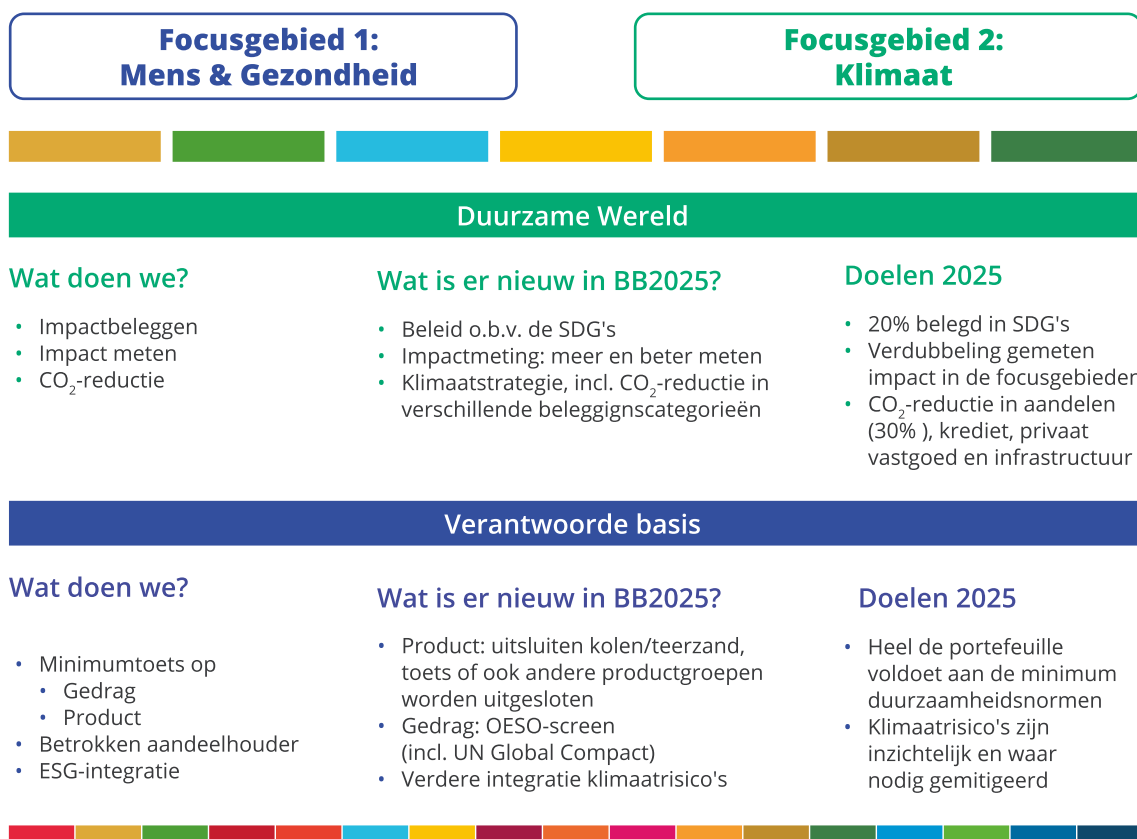
## Europese regels duurzaamheid

Het onderwerp duurzaamheid staat bij (inter)nationale regelgevers en toezichhouders in de financiële sector hoog op de agenda. Zo werd in 2021 de SFDR-verordening van kracht. Deze Europese wetgeving verplicht PFZW om informatie te verschaffen aan deelnemers over duurzaamheid in beleggingen. Dit moet leiden tot grotere transparantie door bedrijven, pensioenfondsen en beleggers over de mate van duurzaamheid van hun bedrijfsvoering of beleggingen. In ons [jaarverslag](#) en op onze [website](#) vertellen we meer over hoe we daar invulling aan hebben gegeven.

## Ons beleid

PFZW wil in 2025 een belangrijke bijdrage leveren aan de verduurzaming van de wereld. Hoe wij dit doen, is vastgelegd in het [Duurzaam Beleggingsbeleid 2025](#). Dit beleggingsbeleid sluit aan bij huidige maatschappelijke ontwikkelingen, zoals de energietransitie en de recente rapporten van het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). PFZW wil hier niet alleen bij aansluiten, maar hierin ook sturen via een gerichte inzet van het pensioengeld dat ons is toevertrouwd en het beschikbaar stellen van onze expertise in samenwerking met anderen.

In het Duurzaam Beleggingsbeleid 2025 maken we onderscheid tussen een 'Duurzame Wereld' en een 'Verantwoorde basis':



In de Duurzame Wereld willen we de negatieve impact van onze beleggingen op de wereld verder verkleinen en de positieve impact vergroten. Dit doen we onder meer door steeds meer geld te beleggen in zaken die bijdragen aan de duurzame ontwikkelingsdoelen, ofwel Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties. Daarbij richten we ons op de thema's 'Mens & Gezondheid' en 'Klimaat', die beide goed aansluiten bij de sector zorg en welzijn en bij de prioriteiten van onze deelnemers. Dit betekent nieuwe beleggingen met positieve impact op de wereld, bovenop de 18,5 miljard euro die we al hebben gerealiseerd. Maar ook: vaker en met meer focus in gesprek met ondernemingen over hun maatschappelijke rol en impact. Daarnaast ontwikkelen we nog betere meetmethoden om de daadwerkelijke bijdrage van onze beleggingen aan de SDG's vast te stellen. Deze gemeten positieve impact moet in 2025 zijn verdubbeld ten opzichte van 2020.

We verlagen de CO2-voetafdruk van de aandelenbeleggingen opnieuw aanzienlijk, nu met 30%, en kijken waar we elders in de beleggingen deze voetafdruk ook kunnen verminderen, zonder [concessies te doen aan het rendement](#).

In de Verantwoorde basis stellen we zeker dat de alle beleggingen voldoen aan onze minimum duurzaamheidseisen. Deze eisen hebben zowel betrekking op het gedrag van ondernemingen als op het product dat ze maken.

## Hoe wij georganiseerd zijn

**PFZW is hét pensioenfonds van, voor en door de sector zorg en welzijn. Werknemers, werkgevers en sociale partners zorgen bij PFZW samen voor een goed collectief pensioen in een leefbare wereld.**

**We zijn een stichting zonder winstoogmerk. Wij zijn opgericht door de sociale partners uit de sector zorg en welzijn. PFZW heeft een Pensioenraad, een bestuur met verschillende commissies, een bestuursbureau en een raad van toezicht.**



\* De commissie arbeidsvoorwaarde pensioen (CAP) is pas ingericht per 1 januari 2022 en derhalve niet opgenomen in de structuur per ultimo 2021.



Het bestuur van PFZW bestaat uit vertegenwoordigers van werknemers- en werkgeversorganisaties en een vertegenwoordiger van gepensioneerden. Het bestuur laat zich ondersteunen door het bestuursbureau. Bijvoorbeeld bij beleidsvorming en bij de uitbesteding aan uitvoeringsorganisatie PGGM.

De Pensioenraad is een belangrijk orgaan binnen PFZW. Het bestuur legt verantwoording af aan de Pensioenraad, die de deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers vertegenwoordigt.

De commissies houden toezicht op en ondersteunen het bestuur. Zij houden zich onder meer bezig met het integraal risicomanagement, de beleggingen en de pensioenregeling. Daarnaast is er een commissie van beroep en een commissie van bezwaar.

Het bestuur benoemt de raad van toezicht op basis van een bindende voordracht van de Pensioenraad. Deze raad bestaat uit drie onafhankelijke leden en houdt toezicht op het beleid van het bestuur en de gang van zaken bij het pensioenfonds.

### **Verantwoordelijkheden en waarborging kennis verantwoord beleggen**






Het bestuur van PFZW, specifiek de commissie beleggingen (CB), is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. Er zijn duidelijke interne controles die ons in staat stellen de uitvoering van ons beleid aan en bij te sturen. Zo staat het bestuursbureau continu in contact met onze uitvoeringsorganisatie PGGM. Op grote dossiers is het bestuur zelf nauw betrokken bij de aansturing. Bovendien rapporteert PGGM regelmatig aan het bestuur en het bestuursbureau over hun activiteiten. Dit doen zij onder andere op periodieke overlegmomenten en klantrapportages. Het bestuur heeft te allen tijde de bevoegdheid om specifieke keuzes te maken met betrekking tot beleid of de uitvoering hiervan.

Om zorg te dragen voor een adequaat kennisniveau is er aandacht voor kennis van duurzaam beleggen in de opleiding en de benoeming van bestuurders. Zo hebben in 2021 meerdere bestuurders een opleiding van de Principles of Responsible Investment (PRI) over verantwoord beleggen voltooid. In de Commissie Beleggingen (CB) beschikt Cees Dert over een masteropleiding Environmental Science. Met ingang van februari 2022 zal Dirk Schoenmakers Age Bakker (bestuurslid en voorzitter CB) vervangen. Dirk Schoenmaker is hoogleraar Finance aan de Rotterdam School of Management en ook directeur van het Erasmus Platform for Sustainable Value Creation aan de Erasmus Universiteit. Met Dirk Schoenmaker halen we iemand binnen die in de wetenschappelijke wereld zijn sporen heeft verdiend op het gebied van beleggen en duurzaamheid. Hij zal in zijn rol als voorzitter van de Commissie Beleggingen hoofdverantwoordelijk zijn voor de uitvoering van het Duurzaam Beleggingsbeleid 2025.

Vanuit de Raad van Toezicht is Jo van Engelen ook Chaired Professor of Integrated Sustainable Solutions aan de TU Delft.

## Resultaten duurzaam beleggen 2021

	2020	2021
Totale SDG beleggingen	€ 42,0 miljard	<b>€ 50,3 miljard</b>
in % van de portefeuille	16,6%	<b>18,1%</b>

SDG	Totaal belegd	Resultaat	Impact
	<b>€ 32,3 miljard</b>	17,4 miljoen MWH geproduceerde duurzame energie	Gemiddeld elektriciteitsverbruik van ruim 5 miljoen huishoudens per jaar.
		4,1 miljoen ton vermeden CO2	Vermeden CO2 staat gelijk aan gemiddelde CO2-uitstoot van 178.261 huishoudens.
			
	<b>€ 1,7 miljard</b>	5,2 miljoen m3 water bespaard	Jaarlijks watergebruik van 53 duizend huishoudens bespaart.
		166 miljoen m3 water behandeld	1,7 miljoen huishoudens voorzien van behandeld water.
	<b>€ 2,8 miljard</b>	50.000 ton rendementsverbetering	2.000 vrachtwagens gevuld met extra geproduceerd voedsel.
	<b>€ 11,5 miljard</b>		6 miljoen mensen behandeld en bereikte patiënten 7 miljoen minder ziektedagen

## Klimaatrisico's en CO2-reductie



- CO2-voetafdruk bepaald voor 52% van de portefeuille.
- CO2-reductiestrategie gedefinieerd voor beursgenoteerde aandelen, corporate bond, privaat vastgoed, infrastructuur en listed real estate.
- Tussen 2015-2020 een 53% CO2-reductie aandelen.
- 5% CO2-reductie in aandelen in 2021.
- Op 27 aandeelhoudersvergaderingen gestemd over klimaatgerelateerde resoluties om de aansluiting bij Parijs aan te moedigen.
- € 32,3 miljard belegd in klimaatoplossingen (SDG 7, 11 en 13)

## Minimum duurzaamheidsnorm



### Kolen en teerzand toegevoeg aan uitsluitingenlijst

- 109 bedrijven uitgesloten die meer dan 30% van hun omzet halen uit de winning of verbranding van steenkool of meer dan 10% uit de winning van teerzandolie. Dit gaat om verkochte aandelen in onder meer Coal India en Conoco-Phillips. In 2022 zal de omzetnorm verder verlaagd worden.

### OESO-screen geïmplementeerd:

- 129 bedrijven met negatieve impact geclassificeerd.
- Naar aanleiding hiervan zijn 63 bedrijven uitgesloten ter waarde van € 1,6 miljoen.
- Met 66 bedrijven is in 2021 engagement gevoerd.

## Actief aandeelhouderschap



### Engagements

- Met 154 bedrijven engagement gevoerd
- 15 engagement resultaten behaald



### Stemmen

- Op 5.904 aandeelhoudersvergaderingen gestemd
- 60.921 uitgebrachte stemmen



### Juridische procedures

- € 191 duizend beleggingsverlies verhaald door juridische procedures

## Kengetallen PFZW

### (Gewezen) deelnemers



### Werkgevers



### Totaal belegd vermogen



### Premiebijdragen



# Beleggen in SDG's

Pensioenfonds

**Zorg & Welzijn**

# Beleggen in SDG's

Een goed pensioen is meer waard in een leefbare wereld. Wij voelen daarom de verantwoordelijkheid om met onze beleggingen een positieve bijdrage te leveren aan een leefbare, meer duurzame wereld en daarbij onze negatieve impact zo klein mogelijk te houden.

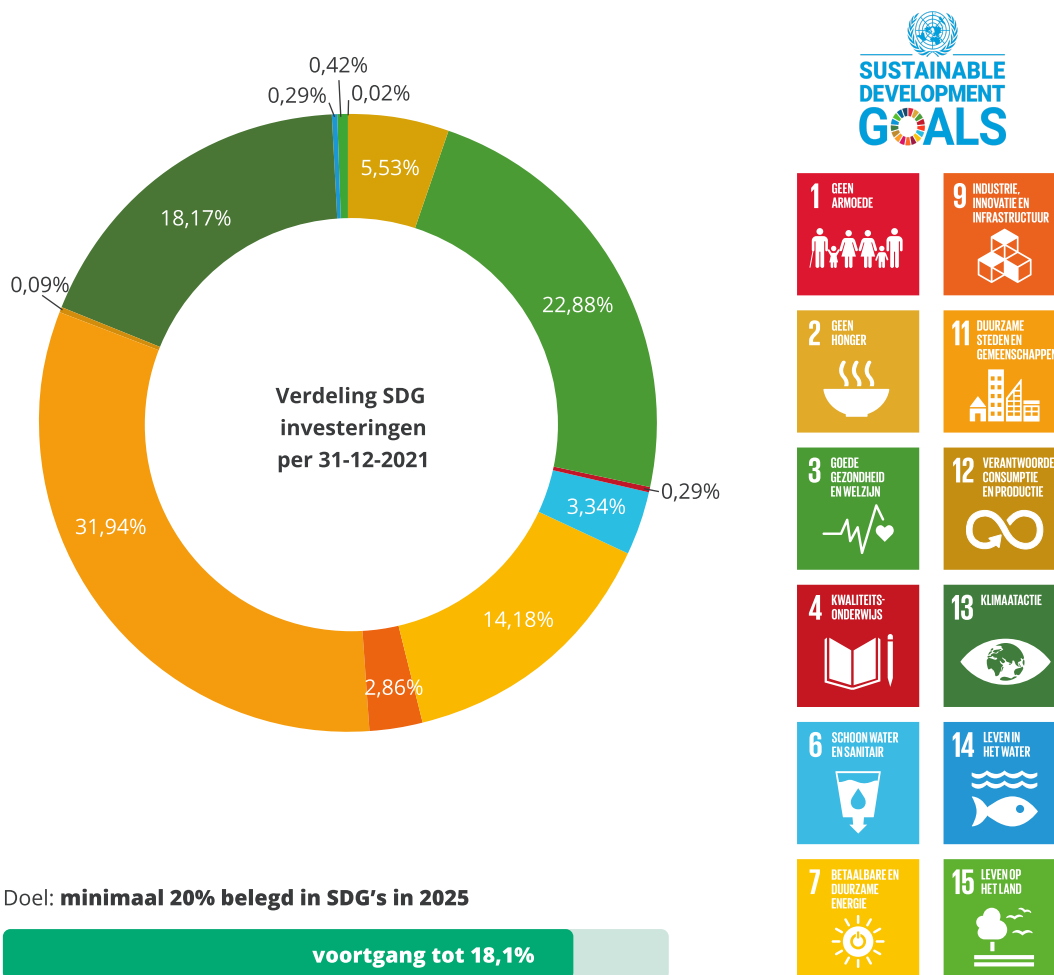
Hier zetten wij ons voor in door het pensioengeld te beleggen in ondernemingen en projecten die oplossingen bieden voor maatschappelijke vraagstukken en die een positieve impact hebben.

We hebben binnen onze [impact-beleggingen](#) twee thema's gekozen. Die sluiten aan bij wat onze deelnemers belangrijk vinden en dragen ook bij de duurzame ontwikkelingsdoelen, de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties (VN). We focussen op beleggingen die klimaatverandering tegengaan (zoals schone energie), beleggingen die bijdragen aan meer en schoner drinkwater, beleggingen in gezondheidszorg en in voedselzekerheid.

De beleggingen die bijdragen aan de SDG's willen we laten groeien naar 20% van alle beleggingen. Hiermee wordt duurzaamheid gestimuleerd. Zo zorgt PFZW samen met werkgevers, sociale partners en deelnemers voor een goed collectief pensioen en dragen we met duurzame beleggingen bij aan een leefbare wereld.

## Onze bijdrage aan de Sustainable Development Investments

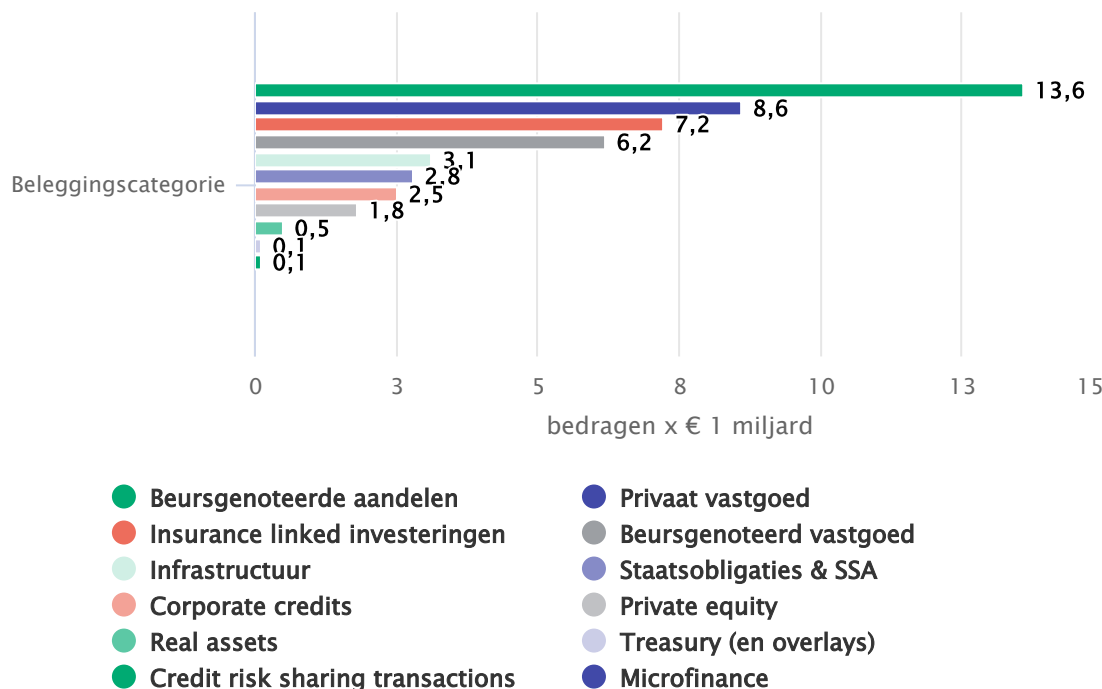
We hebben in kaart gebracht hoe het pensioengeld van onze deelnemers bijdraagt aan de 17 duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN, de Sustainable Development Goals (SDG's). Eind 2021 hadden we 18,1 % van het totaal belegde vermogen belegd in projecten die bijdragen aan duurzame ontwikkeling. We noemen deze beleggingen SDI: Sustainable Development Investments.



De toename in het belegde SDI-vermogen is mede te danken aan diverse nieuwe SDI-beleggingen waaronder green en sustainability bonds, private equity en infrastructuur, alsmede waardeinstijgingen van SDI-bedrijven in de beursgenoteerde aandelenportefeuille. Om het doel van 20% in 2025 te halen, zullen de beleggingsteams blijven zoeken naar nieuwe duurzame beleggingen.

## Absolute SDG bijdrage

per beleggingscategorie



## SDI in de praktijk: investeren in duurzaam vervoer



Een van de nieuwe SDI-transacties in 2021 is de investering in Alpha Trains, een exploitant van elektrische treinen. Het grootste deel van de vloot is elektrisch, waardoor Alpha Trains een leidende rol speelt in de overgang naar schone energie in het Europese spoorvervoer.

Wij verwachten dat het bedrijf zijn sterke duurzame prestaties zal voortzetten en op lange termijn stabiele inkomsten zal bieden voor de deelnemers. Met deze investering kan het pensioenvermogen op lange termijn de groeiende vraag naar duurzame manieren van vervoer in Europa ondersteunen.

Begin 2022 heeft Alpha Trains een contract gesloten voor de levering van 31 batterij-elektrische treinen. Het project zal de duurzaamheid van het treinverkeer tussen Berlijn en de Poolse grens verbeteren. Vanaf 2024 worden de dieseltreinen vervangen door batterij-elektrische treinen. Dit zal naar verwachting een jaarlijkse besparing van 4,4 miljoen liter diesel opleveren. Dit resulteert in een CO<sub>2</sub>-reductie van 11.000 ton per jaar, gelijk aan het jaarlijkse verbruik van meer dan 16.000 Nederlandse huishoudens.

## SDI in de praktijk: beleggen in de zorg



**PFZW belegt het pensioen van deelnemers die werken in de sector zorg en welzijn. Wij hebben daardoor een sterk belang bij beleggingen in deze sector.**

Een voorbeeld is een project in Amerika waar klinieken voor spoedeisende hulp zijn opgezet om de zorg van huisartsen en ziekenhuizen te ontlasten. Door dit project vinden meer eenvoudige operaties plaats in klinieken, waardoor er meer geld en bedden beschikbaar zijn in ziekenhuizen. Er zijn nu vijftien klinieken in verschillende staten in Amerika en de verwachting is dat er jaarlijks acht tot tien nieuwe klinieken bijkomen.

Wij investeren ook in nieuwe medicijnen en medische apparatuur als deze in de laatste onderzoeksfase zijn. De medicijnen en apparatuur hebben dan al twee onderzoeksrondes achter de rug, maar de derde ronde is vaak het duurst omdat het medicijn bijvoorbeeld op veel mensen getest moet worden. Een groep experts neemt de laatste fase van het onderzoek over, onder de voorwaarde dat na goedkeuring een deel van de opbrengsten terugvloeit naar de investeerders wanneer de medicijnen worden gedistribueerd.

### **Medische technologie**

Nieuwe medische technologie wordt gezien als een van de belangrijkste oplossingen voor de zorgsectoren wereldwijd, die onder grote druk zijn komen te staan tijdens de COVID-19 pandemie. Medische technologie speelt een belangrijke rol, omdat het oplossingen biedt voor efficiëntere en effectievere zorg. Wij hebben nu verschillende investeringen in deze medtech sector die gedreven worden door een aantal trends, zoals digitalisering, automatisering, gepersonaliseerde zorg en betere diagnostiek. Onze belegging in het Japanse medische technologiebedrijf Terumo is hier een voorbeeld van. Terumo maakt dotterbehandelingen goedkoper en efficiënter. De huidige overbelasting van de zorg laat goed zien hoe noodzakelijk dat is.

Nieuwe medische technologie levert een belangrijke bijdrage aan een toekomstbestendige zorginfrastructuur. Naast de kostenvoordelen op de korte termijn, gaat het ook om het behalen van winst op de lange termijn. Want met de toenemende zorgvraag als gevolg van de vergrijzing zal zorgpersoneel schaars worden en zo efficiënt mogelijk moeten worden ingezet.



## Onze impact





**Financieel rendement is makkelijker te meten dan maatschappelijk rendement. Samen met andere partijen ontwikkelen we daarom methodes om dat maatschappelijk rendement in kaart te brengen.**

Hoeveel CO2-uitstoot hebben we vermeden? Hoeveel schoon water is erbij gekomen door onze beleggingen? Hoeveel huishoudens krijgen groene stroom uit onze energieprojecten? En hoeveel meer mensen kregen toegang tot een behandeling met betaalbare medicijnen? Al dat soort zaken willen we weten, om betere keuzes te kunnen maken. Ons doel voor 2025 is om de gemeten impact van onze beleggingen op de zeven focus-SDG's te verdubbelen.

Alleen door de tastbare impact van de beleggingen te meten, kan worden aangetoond dat er daadwerkelijk positieve verbeteringen voor mens en milieu worden gerealiseerd. Dit doel bereiken we door:

- meer te beleggen in de zeven focus-SDG's
- meer in gesprek te gaan met de ondernemingen waarin we beleggen en daardoor meer meetbare impact te bereiken
- impactmeting te verdiepen en te verbreden naar de zeven focus-SDG's.

In 2021 heeft PFZW de impact gemeten van de SDI-beleggingen. In dit verslag rapporteren wij deze impact, rekening houdend met ons eigen aandeel in deze beleggingen. Naast het financiële rendement berekenen we dus ook de maatschappelijke impact van deze beleggingen en geven we aan hoe de beleggingen hebben bijgedragen aan de geselecteerde SDG's.

SDG	Totaal belegd	Resultaat	Impact
	<b>€ 32,3 miljard</b>	17,4 miljoen MWH geproduceerde duurzame energie	Gemiddeld elektriciteitsverbruik van ruim 5 miljoen huishoudens per jaar.
		4,1 miljoen ton vermeden CO2	Vermeden CO2 staat gelijk aan gemiddelde CO2-uitstoot van 178.261 huishoudens.
			
	<b>€ 1,7 miljard</b>	5,2 miljoen m3 water bespaard	Jaarlijks watergebruik van 53 duizend huishoudens bespaart.
		166 miljoen m3 water behandeld	1,7 miljoen huishoudens voorzien van behandeld water.
	<b>€ 2,8 miljard</b>	50.000 ton rendementsverbetering	2.000 vrachtwagens gevuld met extra geproduceerd voedsel.
	<b>€ 11,5 miljard</b>		6 miljoen mensen behandeld en bereikte patiënten 7 miljoen minder ziekte-dagen

De impactcijfers zijn gebaseerd op onze SDI-beleggingen. Doordat beleggingen regelmatig worden gekocht en verkocht zullen de impactcijfers door de tijd blijven schommelen. De komende jaren meten en rapporteren we van steeds meer SDI-beleggingen de impact.

## **Beleggen met impact: een uitdaging**

**Bij het in kaart brengen van de bijdrage van de beleggingen aan de SDG's zijn er een aantal uitdagingen aan. De grootste uitdaging is het gebrek aan data.**

Veel bedrijven rapporteren nog niet over hoe zij bijdragen aan duurzame ontwikkeling. Bovendien gebeurt dit vaak volgens verschillende standaarden. Ook rapporteren nog maar weinig bedrijven over de omzetpercentages van hun duurzame producten en diensten. Deze omzetpercentages helpen ons om te bepalen welk deel van de belegging in het bedrijf we als SDI kunnen tellen.

Om bedrijven te vinden die bijdragen aan de SDG's, gebruiken we onder andere kunstmatige intelligentie. Dit doen wij via het initiatief SDI Asset Owner Platform, dat onze uitvoeringsorganisatie PGGM samen met partners heeft opgezet. Met dit platform beleggen we niet alleen gericht in de SDG's, maar dragen we ook bij aan het verder standaardiseren van duurzaamheidsrapportages. Ook [sporen we bedrijven waarin we beleggen aan](#) om te rapporteren over hun impact.

### **Wat weegt het zwaarst?**

Een andere grote uitdaging is het afzetten van positieve tegen negatieve bijdragen: een bedrijf kan via zijn producten en diensten bijdragen aan een bepaalde SDG, maar tegelijk juist afbreuk doen aan een andere SDG. Zo draagt kunstmest bij aan voedselzekerheid (SDG 2), omdat kunstmest zorgt voor een efficiëntere voedselproductie. Tegelijk veroorzaken de productie en het gebruik van kunstmest veel CO<sub>2</sub>-uitstoot en vormen dus een negatieve bijdrage aan het klimaat (SDG 7). Wat weegt het zwaarst? Op dergelijke onderwerpen willen wij onze methodologie blijven verbeteren, zodat we een betere afweging kunnen maken.

Voor beleggers is het vaak lastig om de context waarin een bedrijf opereert, de keten en de eindgebruiker te doorgronden. Bij de SDI-classificatie hebben we wel rekening gehouden met ernstige controverses, maar deze stellen niet alle misstanden aan de kaak.

Een andere uitdaging is de snelle ontwikkeling van duurzame oplossingen. Door innovatie en regelgeving kunnen producten en diensten die we gisteren nog als duurzaam beschouwden, vandaag alweer vervangen zijn door een beter alternatief. Of producten die we vandaag nog niet kennen, morgen op de markt komen als duurzame oplossing. Als belegger proberen we hier zo goed als mogelijk op in te spelen.

# Klimaatveranderingen

Pensioenfonds

Zorg & Welzijn

# Klimaatverandering

We willen allemaal oud worden in een wereld waarin we prettig kunnen leven. Een leefbaar klimaat is daarvoor een eerste vereiste. Klimaatverandering is al jaren een zorg voor PFZW. Een onleefbaar klimaat zorgt namelijk voor grote economische problemen. Als grote gebieden in de wereld onleefbaar worden, moeten mensen vluchten uit hun vertrouwde omgeving. Wanneer mislukte oogsten zorgen voor honger, heeft dat ook economisch grote gevolgen. Wij hebben als belegger dus ook een financieel belang bij het tegengaan van klimaatverandering.

Klimaatverandering is een steeds groter risico voor het behalen van rendement. Als grote wereldwijde belegger met een gespreide portefeuille, verwachten wij dat klimaatverandering en de energietransitie impact hebben op onze beleggingen. Daarom identificeren we de klimaatrisico's voor al onze beleggingen, zodat we daar rekening mee kunnen houden en op tijd maatregelen kunnen nemen.

De relatie tussen klimaatverandering en beleggen is tweeledig. Enerzijds hebben onze beleggingsbeslissingen een impact op het klimaat. Wij voelen daardoor een maatschappelijke verantwoordelijkheid om onze negatieve impact op het klimaat te verminderen. Daarnaast heeft klimaatverandering - en maatregelen om klimaatverandering tegen te gaan - invloed op de waarde van onze beleggingen. Het is belangrijk dat wij deze effecten begrijpen en erop inspelen.

Basis voor aanpassing in portefeuille:	Product-uitsluiting (steenkolen + teerzand)	Gedrags-uitsluiting (fossiele energie via OECD screen)	Reductie CO2 intensiteit (CO2 index)	Beleggingen in klimaatoplossingen
<b>Omvang in aantal namen</b>	109 + 10	7	214	
<b>Omvang in euro</b>	€ 130 miljoen	€ 9,6 miljoen		€ 32,3 miljard
<b>Impact, relatief</b>			5 % reductie aandelen in 2021  53% reductie tot 2021	
<b>Impact, absoluut</b>			-17 ton CO2 per € 100 (2019)	
<b>Voorbeelden:</b>	Coal India, Conoco-Phillips	Saudi Aramco, China Petroleum	Engie, Exxon Mobil, Gazprom	Baltic windpark, Solar City, Iberdrola, Vestas, Tesla, Prysmian

## Klimaatverandering in ons beleggingsbeleid

Het Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) publiceerde in 2021 zijn nieuwe rapport over klimaatverandering. De belangrijkste conclusie was dat het beperken van de opwarming van de aarde alleen mogelijk is door snel en op grote schaal een vermindering van broeikasgasemissies te realiseren. Op de COP26 Klimaatop in Glasgow in november 2021 werd vervolgens afgesproken dat ondertekenaars van het Klimaatakkoord van Parijs zich gezamenlijk in zullen spannen om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graad ('keep 1.5°C alive').

Veel financiële instellingen kregen in 2021 kritische reacties van verschillende stakeholders op hun klimaatbeleid. Ook PFZW werd hierop aangesproken. Verschillende actiegroepen demonstreerden bij het kantoor van onze uitvoeringsorganisatie PGGM en riepen PFZW op uit fossiele beleggingen te stappen.

In onze klimaatstrategie 2020-2025 is al beschreven dat wij streven naar een klimaatneutrale portefeuille in 2050. Bij de aanscherping van het Beleggingsbeleid 2025 in februari 2022 is als doel gesteld om alle beleggingen in lijn te brengen met een maximum van 1,5 graad opwarming.

In 2022 zal onze uitvoeringsorganisatie PGGM verder invulling geven aan de acties die nodig zijn om de 1,5-grad-doelstelling te behalen. Daarbij zullen naar verwachting ook 'good practices' uit internationaal erkende net zero-raamwerken meegenomen worden. Net zero betekent dat de totale uitstoot van broeikasgassen van een organisatie lager is dan, of gelijk is aan de broeikasgassen die ze uit de atmosfeer verwijdert.

Op basis van onze klimaatstrategie 2020-2025 worden klimaatrisico's inzichtelijk gemaakt en waar mogelijk verminderd. Ook toezichthouders zoals De Nederlandsche Bank (DNB) en de European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) verwachten van pensioenfondsen dat ze klimaatrisico's in kaart brengen en beheersen.

In 2021 zijn goede stappen gezet op dit gebied. Onze uitvoeringsorganisatie PGGM heeft geïdentificeerd welke klimaatrisico's relevant zijn voor welke typen beleggingen. In 2022 zal het beleidskader rond klimaatrisico's worden uitgewerkt. De governance (de handeling of de wijze van besturen, de gedragscode en het toezicht op de organisatie) rond klimaatrisico's wordt verder uitgewerkt en er wordt vastgesteld welke mate van risico wij acceptabel vinden.

## Minder CO2

**Tussen 2015 en 2020 is de CO2-voetafdruk van onze beursgenoteerde aandelenbeleggingen met 50% verminderd. Het doel voor 2025 is om nog eens met 30% te verminderen. In 2021 is een vermindering bereikt van 5% ten opzichte van 2020.**

Inmiddels hebben wij ons klimaatplan uitgebreid en zijn er ook doelstellingen geformuleerd voor vijf beleggingscategorieën (zie tabel reductiedoelstellingen). Voor bedrijfsobligaties gebruiken wij dezelfde methodiek als voor aandelen: een doelstelling op het verlagen van de CO2-intensiteit van de beleggingen.

Voor onroerend goed en infrastructuur geldt een andere aanpak: hier hanteren we een doelstelling voor het percentage beleggingen in de portefeuille die een reductiedoelstelling hebben afgegeven. Deze doelstelling moet in lijn zijn met de doelstelling van het Klimaatakkoord van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot maximaal 1,5 graad.

## Reductiedoelstellingen 2030

Beleggings categorie	Sturingsvariabele	Doelstelling
Listed equities	CO2-intensiteit (WACI)	-30% per eind 2025
Credits	CO2-intensiteit (WACI)	i. -20% per eind 30 juni 2023 ii. Additionele reductie -5% per 30 juni 2024 iii. 3-7% jaarlijkse reductie in de 3 jaren erna
Listed real estate	% bedrijven in portefeuille met Paris-aliged reductiedoelstelling	60% van AUM per einde 2025
Private real estate	% bedrijven in portefeuille met Paris-aliged reductiedoelstelling	40% van AUM per einde 2025
Infrastructuur	% bedrijven in portefeuille met Paris-aliged reductiedoelstelling	60% van AUM per einde 2025

## Visie op fossielvrij beleggen

**De belangstelling voor het klimaatbeleid van grote beleggers neemt snel toe. Ook wij worden steeds vaker aangesproken - zoals nu al een aantal keer door activisten van Christians for Climate Action en Extinction Rebellion. Moeten wij andermans voorbeeld volgen en desinvesteren? En zo niet, is de huidige aanpak dan voldoende? Dit is een dilemma waar veel financiële instellingen over de hele wereld momenteel mee worstelen. Onze overtuiging is dat het gebruik maken van onze macht als aandeelhouder meer effect heeft dan het verkopen van onze belangen.**

Joanne Kellermann, bestuursvoorzitter van PFZW, legt uit: 'Het bestuur van PFZW voelt een grote verantwoordelijkheid om de pensioenpremies van onze drie miljoen deelnemers zo in te zetten dat hun geld een goed rendement oplevert en een concrete bijdrage levert aan een leefbare wereld. Als het om klimaat gaat, moeten we de beleggingen in lijn brengen met wat het Klimaatakkoord van Parijs eist: de opwarming van de aarde beperken tot 1,5 graden Celsius. Vanaf 2024 beleggen we niet meer in bedrijven in de fossiele sector die niet in overeenstemming met dit akkoord handelen.'

Als bedrijven in de fossiele sector de gewenste transitie wel maken, zal PFZW als betrokken en kritische aandeelhouder deze bedrijven blijven stimuleren om hun maatschappelijke rol te vervullen: actief bijdragen aan een klimaatneutrale wereld in 2050. Wij zijn er namelijk van overtuigd dat deze bedrijven de expertise en het kapitaal hebben om voorop te lopen in de transitie. Deze nieuwe stap sluit aan bij de lange geschiedenis van ons fonds op het gebied van duurzaam beleggen en bij de waarden van onze deelnemers.

PFZW hanteert de komende twee jaar de volgende voorwaarden bij het bepalen of er belegd kan worden in bedrijven die actief zijn in de fossiele sector:

- Bedrijven moeten al een reductiedoelstelling hebben voor de uitstoot van broeikasgassen, anders beleggen we er niet meer in.
- Ondernemingen moeten zich duidelijk verbinden aan 'Parijs' tegen eind 2022 en dus aan de doelstelling van 1,5 graden Celsius. Doen ze dat niet, dan worden de beleggingen in deze bedrijven in 2023 verkocht.
- Ondernemingen die zich aan 'Parijs' hebben verbonden, moeten ter ondersteuning van hun verbintenis tegen eind 2023 een overtuigende en navolgbare klimaattransitiestrategie opstellen. Deze moet doelstellingen op korte en middellange termijn omvatten die in overeenstemming zijn met "Parijs". Doen zij dat niet, dan komen zij in 2024 niet meer in aanmerking voor investeringen.

Deze termijn geeft bedrijven de kans om een levensvatbaar plan uit te voeren om hun bedrijfsmodellen te hervormen. Gedurende deze periode zal PFZW de aandeelhoudersdialoog intensiveren met ondernemingen die bereid zijn de transitie te maken. PFZW zal zijn stemrecht nadrukkelijker inzetten bij klimaatgerelateerde resoluties en bestuursvoorstellen. Zo nodig zal worden gestemd tegen de (her)benoeming van bestuurders die onvoldoende bijdragen aan de transitie van hun bedrijf. Voor zover mogelijk zal PFZW de krachten bundelen met gelijkgestemde partijen om de invloed te versterken.

## **Onze invloed gebruiken voor de energietransitie**

**We moeten naar een fossielvrije wereld, maar dat kost tijd. Dat betekent dat we de komende tientallen jaren nog deels (steeds minder) afhankelijk zullen zijn van fossiele energie zoals olie en gas. Wij beleggen daarom nog in bedrijven die actief zijn in deze fossiele energiesector. De invloed die we daar hebben als aandeelhouder gebruiken we om deze sector aan te sporen tot meer duurzaamheid en een versnelde overgang naar de productie van schone energie.**

In 2021 hebben wij onze deelname aan het Climate Action 100+-initiatief voortgezet door in gesprek te gaan met olie- en gasbedrijven. Ook is het programma uitgebreid met de thema's ontbossing en de financiering van de fossiele sector in Azië. In het kader van het eerste initiatief hebben wij 23 ondernemingen uit de voedingsmiddelen- en productindustrie bij het programma betrokken. Over de financiering van de fossiele sector in Azië spraken wij met 16 Aziatische financiële instellingen via de organisatie Asia Research and Engagement (ARE).

Verder hebben wij op 27 aandeelhoudersvergaderingen gestemd over klimaatgerelateerde resoluties om de aansluiting bij de klimaatdoelen van Parijs aan te moedigen.

## **Shell en Follow This**

**In mei 2021 hield Shell haar jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders (AVA) waar aandeelhouders konden stemmen over twee klimaatgerelateerde onderwerpen. Hoe reageerde PFZW hierop?**

Een daarvan was het Shell Energy Transition Plan waarmee Shell de CO<sub>2</sub>-uitstoot wil verminderen. Onze uitvoeringsorganisatie PGGM stemde namens PFZW tegen het plan. Wij waren enthousiast over Shell's doelstelling van netto nul in 2050, tussentijdse doelstellingen en een brede kijk op hun hele toeleveringsketen. De reden voor de tegenstem was, dat Shell alleen doelstellingen voor CO<sub>2</sub>-uitstoot en niet voor absolute uitstoot had gesteld. Op basis van dit plan zal Shell haar CO<sub>2</sub>-uitstoot in 2030 met slechts 20% hebben verminderd. Hoewel het plan uiteindelijk 89% van de stemmen kreeg, blijven wij bij ons eerdere standpunt om alleen voor een energietransitieplan te stemmen dat in lijn is met het Klimaatakkoord van Parijs.

Het tweede punt was een aandeelhoudersresolutie ingediend door Follow This, een kritische belegger die Shell aanspreekt op haar klimaatambities. Namens PFZW stemde PGGM voor de resolutie vanwege de toenemende urgentie van de klimaatcrisis en omdat Shell zelf aangeeft dat deze nieuwe strategie in lijn is met het klimaatakkoord van Parijs. Als de resolutie zou worden aangenomen, zou Shell zich gedwongen voelen om ervoor te zorgen dat de nieuwe strategie inderdaad in lijn is met Parijs. Uiteindelijk kreeg de resolutie 30% steun van de aandeelhouders en werd deze daarmee niet aangenomen.

Volgens ons is het Shell Energy Transition Plan een belangrijke stap in de verdere versterking van de aandeelhoudersdemocratie. Maar het laat ook zien dat de reden om tegen te stemmen van aandeelhouder tot aandeelhouder sterk kan verschillen. Zoals hierboven geïllustreerd, hebben wij tegen het Shell Energy Transition Plan gestemd omdat wij vonden dat het niet ambitieus genoeg was. Andere aandeelhouders kunnen echter besluiten om tegen hetzelfde Shell Energy Transition Plan te stemmen omdat ze vinden dat het té ambitieus is. Dus hoewel de stemuitkomst (tegen) dezelfde is, is de reden hiervoor eigenlijk volledig tegengesteld. Het tegenstemmen op dit soort voorstellen kan daarom soms verkeerd worden geïnterpreteerd als een gebrek aan ambitie van beleggers, zoals PFZW, op het gebied van klimaatverandering.

Om ervoor te zorgen dat de beweegredenen achter ons stemgedrag duidelijk zijn, communiceren we deze niet alleen via onze [publieke stemwebsite](#) maar vaak ook proactief met de onderneming in kwestie.

## Climate Action 100+

**Klimaatverandering is een van de grootste uitdagingen waar de wereld voor staat en PFZW is ervan overtuigd dat actief aandeelhouderschap de meest effectieve manier is waarop wij kunnen bijdragen aan een snelle energietransitie. Op dit moment zijn wij betrokken bij 48 ondernemingsdialogen op het gebied van klimaat, waaronder vijf olie- en gasondernemingen.**

Onze engagementinspanningen zijn verdeeld over drie gebieden. Ten eerste trekken wij via het samenwerkingsinitiatief Climate Action 100+ op met vijf olie- en gasproducenten uit Europa en Noord-Amerika. Ten tweede zijn wij in gesprek met 25 voedingsmiddelenbedrijven om ervoor te zorgen dat hun toeleveringsketens tegen 2030 ontbossingsvrij zijn. Hierbij gebruiken wij satelliettechnologie om ontbossing op te sporen en de ondernemingen daarmee te confronteren. Ten slotte oefenen we druk uit op 16 Aziatische banken die betrokken zijn bij de financiering van activa uit fossiele brandstoffen. Dit gebeurt via het Asia Transition Platform, een samenwerkingsinitiatief dat PGGM Investments heeft gelanceerd samen met vijf andere beleggers en dat wordt geleid door Asia Research & Engagement. De voortgang wordt eind 2023 geëvalueerd op basis van het Transition Pathway Initiative; gebrek aan voortgang betekent dat we de aandelen verkopen.

## Sustainable Development Investments: investeren in het klimaat

PFZW wil via de [Sustainable Development Investments \(SDI's\)](#) een positieve bijdrage leveren aan een duurzame wereld. Hier zetten wij ons voor in door het pensioengeld te beleggen in ondernemingen en projecten die oplossingen bieden voor maatschappelijke vraagstukken en die een positieve impact hebben op de wereld. Het klimaat is hierbij één van onze aandachtsgebieden.

Eind 2021 hadden wij € 32,3 miljard belegd in ondernemingen die positief bijdragen aan een beter klimaat. Dit zijn onder andere beleggingen in klimaatoplossingen, green bonds, windmolen- en zonnepanelenparken, duurzaam vastgoed en herverzekeringen tegen schade door weersomstandigheden die zijn veroorzaakt door klimaatverandering. Lees [hier](#) meer over onze SDI beleggingen in klimaatoplossingen.



## Het klimaatcommitment van de financiële sector

In 2019 ondertekende PFZW het Klimaatcommitment van de financiële sector. Via het Klimaatcommitment levert de sector een bijdrage aan het Nederlandse Klimaatakkoord en aan het Klimaatakkoord van Parijs. Ondertekenaars hebben zich gecommitteerd om jaarlijks te rapporteren over het CO<sub>2</sub>-gehalte van hun beleggingen en financieringen. Ook moeten zij uiterlijk in 2022 hun actieplannen en reductiedoelstellingen voor 2030 bekendmaken.

De absolute uitstoot van de relevante beleggingen daalde in 2021 met 16% ten opzichte van 2020 op een vergelijkbare basis (dat wil zeggen: voor dezelfde beleggingscategorieën als waarover vorig jaar ook gerapporteerd werd). Vanaf 2021 rapporteren wij ook de uitstoot van krediet opkomende markten en infrastructuur vanwege de grotere beschikbaarheid van data voor deze categorieën. Daardoor is de gerapporteerde uitstoot fors hoger dan vorig jaar. PFZW rapporteert dit jaar over 53% van haar assets under management de CO<sub>2</sub>-emissies (was 43% in 2020).

### Absolute CO<sub>2</sub>-emissies (scope 1 en 2)\*

Beleggingscategorie	AuM 31 dec 2021	Absolute uitstoot 2021	Absolute uitstoot 2020	Verandering	Datadekking 2021
Beursgenoteerde aandelen	84.267.748.415	2.981.166	4.117.878	-28%	97%
Krediet ontwikkelde markten	9.509.426.121	1.536.889	1.311.628	17%**	75%
Krediet opkomende markten	5.990.668.461	2.152.686	-		49%
Beursgenoteerd vastgoed	17.677.620.471	80.968	70.935	14%***	67%
Privaat vastgoed	16.355.631.209	91.736	105.175	-13%****	60%
Infrastructuur	12.385.391.986	1.498.026	-		70%
<b>Totaal</b>	<b>146.186.486.663</b>	<b>8.341.471</b>	<b>5.605.616</b>	<b>49%</b>	<b>84%</b>
<b>Totaal vergelijkbare basis</b>	<b>127.810.426.216</b>	<b>4.690.759</b>	<b>5.605.616</b>	<b>-16%</b>	

\* Merk op dat, vanwege de aanzienlijke vertraging in de rapportage van uitstootdata door bedrijven, de voetafdruk is berekend met behulp van uitstootdata die grotendeels betrekking hebben op 2020 en de rest bestaat uit 2019 data. Deze emissiedata zijn gekoppeld aan de portefeuille per jaareinde 2021.

\*\* De emissiestijging is het gevolg van een aanzienlijk hogere allocatie naar krediet opkomende markten 2021.

\*\*\* De toename van de uitstoot wordt verklaard door het feit dat sinds dit jaar voor een deel van de portefeuille een beroep wordt gedaan op een andere leverancier. Deze leverancier heeft een hogere dekking waardoor de voetafdruk groter wordt.

\*\*\*\* De emissies van privaat vastgoed zijn berekend aan de hand van de gegevens over de positie aan het einde van 2020, aangezien de gegevens over de positie aan het einde van 2021 nog niet beschikbaar waren toen de berekening werd gemaakt.

Dit is een verandering in methodiek ten opzichte van vorig jaar toen de portefeuillegegevens van hetzelfde jaar als het jaar van de emissiedata werd gebruikt. De nieuwe methodiek sluit beter aan bij de manier waarop andere pensioenfondsen rapporteren. De absolute uitstootgegevens van 2020 in bovenstaande tabel zijn ook aangepast ten opzichte van de rapportage van vorig jaar.

Wij rapporteren naast de absolute uitstoot (tonnen CO<sub>2</sub>) vanaf dit jaar ook de *carbon footprint/ economic emissions intensity*<sup>1</sup> om de vergelijkbaarheid met andere financiële instellingen te vergroten. Een ander voordeel van het rapporteren van de carbon footprint is dat er rekening gehouden wordt met de groei van PFZW als pensioenfonds. Een groter aantal deelnemers betekent immers meer premies en een groter belegd vermogen. Daarnaast rapporteren wij de weighted average carbon intensity (WACI) voor een aantal beleggingscategorieën aangezien reductiedoelstellingen voor aandelen en krediet gebaseerd zijn op de WACI. De gerapporteerde carbon footprint en WACI zijn niet gecorrigeerd voor inflatie of wisselkoersveranderingen.

<sup>1</sup> PCAF gebruikt de term 'economic emissions intensity' terwijl in SFDR de term 'carbon footprint' gebruikt wordt.

## Kerngetallen gefinancierde uitstoot (Scope 1 en 2)

Beleggingscategorie	Absolute uitstoot 2021	CO2 voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e/€M belegd vermogen)	WACI 2021 (tCO <sub>2</sub> e/€M omzet)
Beursgenoteerde aandelen	2.981.166	35,4	92,1
Krediet	3.689.575	238,0	437,5
Beursgenoteerd vastgoed	80.968	4,6	n/a
Privaat vastgoed	91.736	5,6	n/a
Infrastructuur	1.498.026	121,0	n/a
<b>Totaal/gemiddeld</b>	<b>8.341.471</b>	<b>57,1</b>	<b>n/a</b>

Bij het berekenen van CO<sub>2</sub>-uitstoot wordt onderscheid gemaakt tussen scope 1-, 2- en 3-emissies. Scope 1 betreft de directe uitstoot van een onderneming, scope 2 de indirecte uitstoot van met name het opwekken van gekochte elektriciteit, en scope 3 omvat alle andere indirecte uitstoot die plaatsvindt in de waardeketen van het bedrijf. In onze CO<sub>2</sub>-berekening zijn alleen scope 1- en 2-emissies van de beleggingen meegenomen. Voor een deel van de beleggingen zijn ook scope 3-emissies beschikbaar, maar de dekking en kwaliteit van de data zijn onvoldoende om er al over te rapporteren. Wij zijn van plan om vanaf volgend jaar ook (gedeeltelijk) te gaan rapporteren over de scope 3-uitstoot van onze beleggingen.

Over een aantal beleggingscategorieën wordt de CO<sub>2</sub>-uitstoot nog niet gerapporteerd. Het gaat hier om staatsobligaties, derivaten, credit risk sharing, insurance linked investments, private equity en hypotheek. Voor de eerste drie beleggingscategorieën zijn nog geen internationaal erkende berekeningsmethoden beschikbaar terwijl voor private equity en hypotheek over het algemeen onvoldoende data beschikbaar zijn om een goede berekening te maken.

Wij verwachten dat het aantal beleggingscategorieën waarover gerapporteerd wordt de komende jaren verder zal toenemen. Onze uitvoeringorganisatie PGGM onderneemt bijvoorbeeld stappen om meer data van private equity beleggingen te verzamelen, zodat daar ook over gerapporteerd kan gaan worden.

## Reductiedoelstellingen en actieplannen voor 2030

Begin 2022 hebben wij in ons aangescherpte klimaatbeleid aangegeven om op het niveau van de totale portefeuille een 1,5 graad-doelstelling te gaan hanteren. Wij zullen in de loop van 2022 dan ook onze (reductie)doelstellingen voor 2030 bekendmaken in het kader van het Klimaatcommitment. Deze doelstellingen hebben betrekking op de beleggingscategorieën waar ook de CO<sub>2</sub>-uitstoot van gemeten wordt.

Om de 2030-doelstellingen te formuleren, gebruiken we een methode die aansluit bij de eerder geformuleerde 2025-doelstellingen. De ambities voor de 2030-doelstellingen zijn uiteraard hoger dan die voor de 2025-doelen.

Bij het publiceren van de 2030-doelstellingen zullen wij ook de actieplannen bekendmaken waarmee wij deze doelstellingen willen bereiken. Begin 2023 publiceert accountantskantoor KPMG een overzichtsrapport met de reductiedoelstellingen van alle ondertekenaars van het Klimaatcommitment.

# Wij stellen grenzen

Pensioenfonds

Zorg & Welzijn

# Wij stellen grenzen

Vanuit de identiteit en normen en waarden van PFZW zijn er duidelijke grenzen gesteld aan de beleggingen. Dit is geen kwestie van een rendement-risico-afweging, maar een harde ondergrens. Zo beleggen we niet in controversiële wapens, tabak en kolen en teerzand. En ook niet in staatsobligaties van landen die onderworpen zijn aan sancties van de VN Veiligheidsraad en/of de Europese Unie. Wij kunnen ook ondernemingen uitsluiten in geval van verhoogde ESG-risico's. Dan proberen wij eerst verbeteringen te realiseren door een dialoog met de onderneming aan te gaan. Een voorbeeld hiervan in 2021 is de uitsluiting van een onderneming vanwege betrokkenheid bij het militaire regime in [Myanmar](#). De onderneming was, ondanks diverse verzoeken van onze kant, niet bereid met ons in gesprek te gaan.

In 2021 hebben wij 207 ondernemingen uitgesloten op grond van hun betrokkenheid bij bepaalde producten en daarnaast hebben wij staatsobligaties uit 14 landen uitgesloten.

## Beleggingen in Rusland worden verkocht

PFZW heeft als pensioenfonds wereldwijd beleggingen; ook in Rusland. Na de inval van Rusland in Oekraïne heeft het bestuur van PFZW op 3 maart 2022 besloten de beleggingen in Rusland te verkopen. De verkoop kan enige tijd in beslag nemen, omdat de marktomstandigheden complex zijn. De verkoop van de belangen wordt uitgevoerd door onze uitvoeringsorganisatie PGGM wanneer dat mogelijk is.

PFZW blijft vanzelfsprekend de ontwikkelingen en de wereldwijde sancties tegen Rusland nauwgezet volgen en daarop reageren.

## In het kort



- Totaal **207** ondernemingen uitgesloten in 2021.
- Totaal van **14** landen staatsobligaties uitgesloten.
- In de totale PFZW beleggingsportefeuille is het percentage fossiele energie verminderd van **2,3% in 2017** tot **1,7% in 2021**.
- Uitsluiting van **109** ondernemingen die meer dan **30%** van hun omzet halen uit winning of verbranding van steenkolen of meer dan **10%** uit de winning van teerzandolie. Dit gaat om verkochte aandelen in onder andere Coal India en Conoco-Phillips.
- Uitsluiting van **7** ondernemingen met activiteiten in fossiele energie op basis van het OECD-screen (mensenrechten), waaronder Saudi Aramco en China Petroleum voor een totaal van **ca. €9,6 mln**. Met **66** bedrijven voeren we actief engagement naar aanleiding van de OESO-screen.
- **214** ondernemingen zijn in 2021 volledig uit de CO2-index (aandelen benchmark) verwijderd, waaronder Engie, Exxon Mobil en Gazprom. Via de CO2-index is sinds 2015 de CO2-intensiteit van de aandelenportefeuille met **53% verminderd**, en de absolute CO2-uitstoot tussen 2014 en 2019 omlaag gebracht van circa **29 tot 12 ton CO2 per €100** in aandelen.

## Kolen en teerzand uitgesloten

In 2020 hebben we besloten niet meer te beleggen in ondernemingen die zijn betrokken bij de energieproductie uit steenkolen of bij de winning van olie uit teerzand. Begin 2021 hebben wij daarom kolen en teerzand aan onze lijst met productuitsluitingen toegevoegd. Ondernemingen die een groot deel van hun inkomsten halen uit de winning van steenkool, energieopwekking met behulp van steenkool en de winning van teerzandolie en niet in staat of bereid zijn de energietransitie te omarmen, sluiten we voortaan uit. De bestaande beursgenoteerde beleggingen in dergelijke ondernemingen zijn in het eerste kwartaal van 2021 verkocht. Eind 2021 hebben we deze uitsluitingen van kolen en teerzand ook doorgevoerd voor (nieuwe) private marktbeleggingen. In 2021 werden in totaal 99 steenkool- en 10 teerzandbedrijven uitgesloten.

## IMVB-convenant

**Wij kunnen met onze beleggingen een positieve bijdrage aan een duurzame wereld stimuleren en hebben ook de verantwoordelijkheid om negatieve impact te minimaliseren. Met negatieve impact bedoelen wij negatieve gevolgen (schade) voor individuen, werknemers, gemeenschappen en het milieu.**

Daarom hebben wij op 20 december 2018, samen met 69 andere pensioenfondsen, het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB-)convenant ondertekend. Dit convenant is gebaseerd op de OESO-richtlijnen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's) en is bedoeld om pensioenfondsen te helpen een beter beeld te krijgen van de internationale beleggingsketen. Sindsdien werken wij samen met onze uitvoeringsorganisatie PGGM aan de implementatie van het IMVB-convenant.

In onze beleggingsbeslissingen houden wij rekening met het due diligence-proces zoals dit in de OESO-richtlijnen is gedefinieerd. Dit houdt in dat wij negatieve impact in onze beleggingsportefeuille willen identificeren en deze vervolgens willen stoppen, beperken en/of voorkomen. Mocht de negatieve impact niet meer te voorkomen zijn, dan dragen we waar nodig bij aan herstelwerkzaamheden. Onze uitvoeringsorganisatie PGGM heeft in 2021 een screeningsmethodiek ontwikkeld op basis van de OESO-richtlijnen en de UNGP's.

### Negatieve impact verminderen

Het doel van de screeningsmethodiek is om periodiek onze beleggingen te screenen op (potentiële) negatieve impact op de samenleving en/of milieu. Vervolgens kunnen we gepaste maatregelen nemen. Bijvoorbeeld een engagementtraject starten waarbij we in gesprek gaan met het bedrijf en het zo tot verbetering proberen te bewegen. Zie hiervoor ook de [lijst](#) met ondernemingen waar wij in 2021 engagement mee hebben gevoerd. Maar ook desinvesteren, waarbij we ons belang in het bedrijf direct of geleidelijk verkopen, behoort tot de mogelijkheden.

Wij hebben in 2021 de tweede meting voor het IMVB-convenant ingevuld. Jaarlijks wordt door een onafhankelijke monitoringscommissie gekeken hoe ver de aangesloten partijen zijn met de implementatie van het convenant. PFZW heeft de implementatie van het convenant bijna afgerond. Er werden twee verbeterpunten genoemd die inmiddels zijn doorgevoerd.

### Langs twee sporen

We hebben een actieve bijdrage geleverd aan de samenwerking binnen het convenant. Het convenant bestaat uit twee hoofdelementen:

- Het 'brede spoor', dat betrekking heeft op de implementatie van de UNGP's en OESO-richtlijnen in het beleggingsbeleid.
- Het 'diepe spoor', een reeks gerichte engagements met een kleine selectie van bedrijven, gericht op het ontwikkelen en implementeren van een best practice voor een specifieke sector.

Binnen het 'brede spoor' werken wij nauw samen met overheid, vakbonden, NGO's en andere pensioenfondsen om het identificeren en adresseren van negatieve impact van de beleggingen zo goed mogelijk in beleid te verankeren en hier gericht actie op te ondernemen. Zo houden we elkaar scherp, delen en ontwikkelen we best practices en leren we van elkaar.

Het bijbehorende instrumentarium bestaat uit voorbeeldteksten die pensioenfondsen kunnen overnemen in beleid, contracten met externe dienstverleners, monitoring en rapportage. Met name kleinere fondsen, die minder mankracht hebben, kunnen zo grotere stappen zetten op het beperken van negatieve impact.

In het 'diepe spoor' werken we samen met de partners aan concrete engagementcasussen. Het convenant stelt de diepe spoor-deelnemers in staat om samen te werken met NGO's die echt de situatie ter plaatse kunnen uitleggen. Het verrijkt de dialoog met ondernemingen waarin wordt belegd en bovendien verschaft het nuttige inzichten, in plaats van dat engagementpartijen alleen afhankelijk zijn van informatie van dataleveranciers en de media. Lees [hier](#) meer over de resultaten van deze gesprekken in 2021.

## Misstanden opsporen via OESO-screen

**PFZW belegt wereldwijd in een groot aantal bedrijven. Bij sommige van deze bedrijven komen misstanden voor, niet zelden in de toeleveringsketen. Om deze ondernemingen te identificeren en te beoordelen op hun negatieve impact op mens en milieu, is PFZW in 2020 gestart met een aangescherpte ESG-screening op maatschappelijke verantwoordelijkheid van alle beleggingen.**

De basis van onze ESG due diligence (ook wel 'gepaste zorgvuldigheid' genoemd) zijn objectieve maatstaven, zoals de UN Global Compact, de OESO-richtlijnen voor multinationals en de UN Guiding Principles for Business and Human Rights. Hierbij hanteren we de zes stappen van het OESO due diligence proces: integratie van OESO richtlijnen in onze processen, identificatie van negatieve impact in onze beleggingen, voorkomen, beperken of stoppen van deze negatieve impact, monitoren van de uitvoering ervan, communicatie over hoe wij omgaan met de gevolgen, en waar nodig, bijdragen aan herstel en verhaal.

Voor deze OESO-screen gebruiken wij gegevens van externe dataleveranciers. Wij vermijden beleggingen in ondernemingen die in zeer ernstige mate in strijd zijn met de genoemde richtlijnen. De uitvoering van deze screening is er dan ook op gericht om specifieke controverses op te sporen waarbij ondernemingen betrokken kunnen zijn. Wij gebruiken deze screeningmethode sinds begin 2021 in onze aandelenbeleggingen. Over de aandelenbeleggingen zijn veel gegevens beschikbaar die helpen om een beter beeld te krijgen van de betrokkenheid van een onderneming bij een misstand. Op basis van een score die wordt toegekend aan een specifieke misstand waar het bedrijf bij betrokken is, besluiten we om onze aandelen in het bedrijf te verkopen of met het bedrijf in gesprek te gaan om beter gedrag te stimuleren.

Voor andere beleggingscategorieën zijn minder gegevens beschikbaar. Toch screenen wij sinds 2021 ook onze bestaande beleggingen in private equity, infrastructuur, privaat vastgoed en niet-beursgenoteerde kredietportefeuilles op negatieve impact. Daarnaast worden nieuwe beleggingen in deze beleggingscategorieën onderworpen aan strenge criteria om de kans dat beleggingen negatieve impact zullen opleveren, tot een minimum te beperken.

Deze OESO-screen helpt ons om vast te stellen of een onderneming voldoet aan onze (minimum)eisen. Bedrijven die hier negatief uit komen, willen wij met onze invloed bewegen tot verbetering. Wanneer we geen verbetering mogelijk achten, zullen we de belegging verkopen. In 2021 hebben we op basis van OESO-schendingen 63 bedrijven gedesinvesteerd. Met 66 bedrijven zijn we in gesprek gegaan om beter gedrag te stimuleren.

# Invloed uitoefenen

Pensioenfonds

**Zorg & Welzijn**



# Invloed uitoefenen

Wij geloven in de sturende kracht van geld. Als aandeelhouder zijn wij daarom betrokken bij de bedrijven waarin we beleggen. Door onze invloed uit te oefenen, dragen we bij aan een beter financieel en maatschappelijk rendement van onze beleggingen. Zo zetten we niet alleen in op een goed rendement, maar leveren we ook een zinnvolle bijdrage op het gebied van milieu, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur. Dit doen wij vanuit de overtuiging dat toekomstbestendige bedrijven bijdragen aan een beter pensioen.

Door in gesprek te gaan met bedrijven, te stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen en juridische procedures te voeren, sporen wij bedrijven aan om verder te verduurzamen. In dit jaarbericht kunt u lezen welke resultaten onze inspanningen in 2021 hebben opgeleverd. De komende jaren stellen wij hogere eisen aan bedrijven in de fossiele energiesector. Vanwege de toenemende zorgen over klimaatverandering en de rol die de energiesector daarin speelt, hebben wij besloten om in 2024 alleen nog in energiebedrijven te beleggen die voldoen aan de afspraken in het Klimaatakkoord van Parijs. PFZW gaat intensiever in gesprek met ondernemingen die de energietransitie willen maken. Daarbij zal PFZW zijn stem als aandeelhouder nadrukkelijker inzetten bij klimaatgerelateerde resoluties en bestuursvoorstellen. Beleggingen in energiebedrijven die niet aan onze eisen voldoen, zullen worden verkocht. Deze nieuwe stap past in de lange historie van duurzaam beleggen van ons fonds.

## Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

**We willen dat bedrijven waarin we beleggen hun medewerkers goed behandelen en rekening houden met het milieu en de maatschappij. Daarom houden wij rekening met ESG-factoren in onze beleggingsbeslissingen en gaan wij in gesprek met ondernemingen. Ook gebruiken we onze invloed als belegger. Per jaar brengen we op zo'n 5.900 aandeelhoudersvergaderingen onze stem uit. Door samen te werken met andere aandeelhouders hebben we nog meer invloed.**

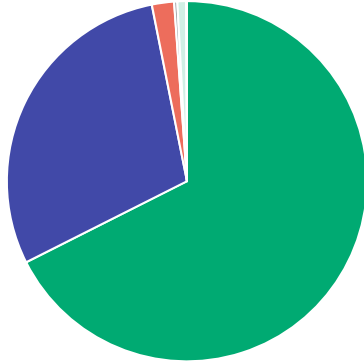
In 2021 stemden we op 5.903 vergaderingen van beursgenoteerde bedrijven waarin het vermogen is belegd. Op basis van ons stembeleid werd gestemd over ruim 60.921 voorstellen. In de onderstaande figuur is te zien in welke regio's en op welke onderwerpen we in 2021 hebben gestemd. Op onze website is een overzicht gegeven van al onze [stemactiviteiten](#).

### Stemcijfers in 2021

Aantal vergaderingen	5.903
Aantal vergaderingen gestemd	5.900
Aantal niet-gestemde vergaderingen	3
Aantal gestemde vergaderpunten	60.921
Percentage gestemd	99,95%

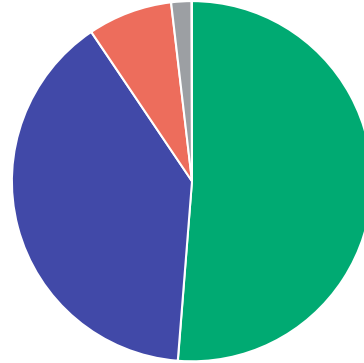
## Verdeling stemgedrag conform managementaanbeveling

### Managementvoorstellen



- Conform managementaanbeveling: 40.767
- Tegen managementaanbeveling: 17.672
- N.v.t.: 1.198
- Gemengd: 178
- Geen actie: 476
- Niet gestemd: 35

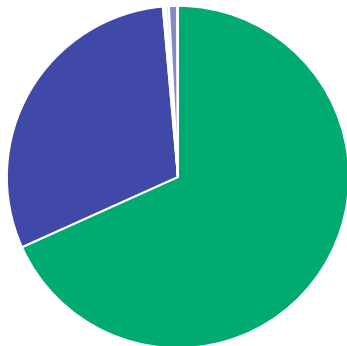
### Aandeelhoudersvoorstellen



- Conform managementaanbeveling: 304
- Tegen managementaanbeveling: 233
- N.v.t.: 45
- Gemengd: 11
- Geen actie: 0
- Niet gestemd: 0

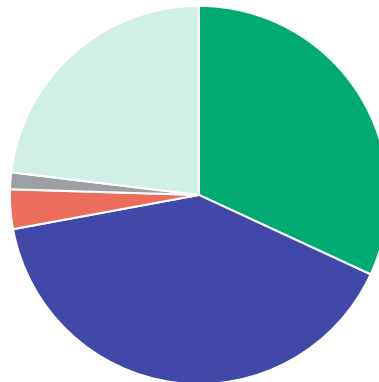
## Uitgebrachte stemmen

### Managementvoorstellen



- Voor: 41.192
- Tegen: 18.291
- Onthouden: 105
- 1 Jaar: 51
- Gemengd: 178
- Geen actie: 476
- Niet gestemd: 35

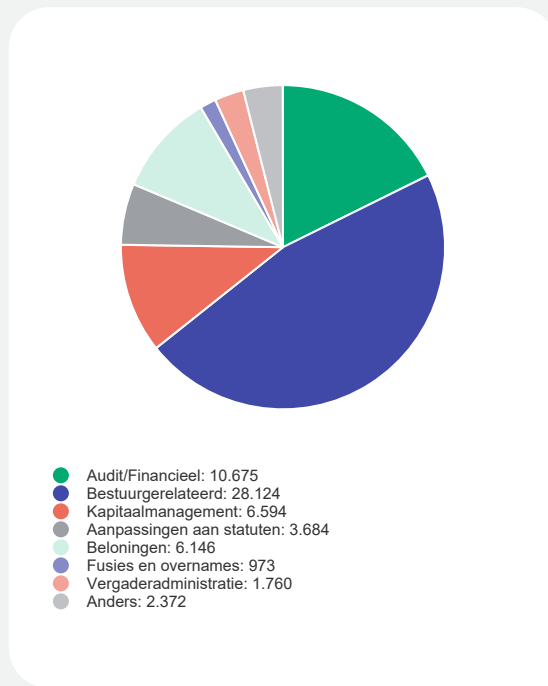
### Aandeelhoudersvoorstellen



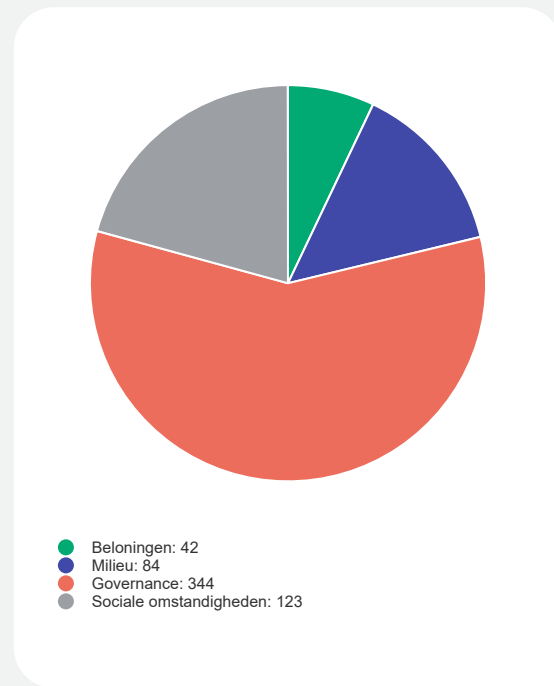
- Voor: 246
- Tegen: 310
- Onthouden: 26
- Geen actie: 11
- Gemengd: 178

## Verdeling voorstellen per categorie

Managementvoorstellen



Aandeelhoudersvoorstellen



In 2021 zagen we voor het eerst een aanzienlijk aantal klimaatgerelateerde aandeelhoudersresoluties. Een voorbeeld hiervan is de aandeelhoudersresolutie van Follow This over het [klimaatbeleid van Shell](#), die PFZW gesteund heeft. In totaal hebben we op 27 aandeelhoudersvergaderingen gestemd over klimaatgerelateerde resoluties om de aansluiting bij het Klimaatakkoord van Parijs aan te moedigen. In onderstaande tabel zijn de uitkomsten hiervan opgenomen.

Bij drie onderwerpen (zie in groen) was de stem van onze uitvoeringsorganisatie PGM in lijn met de uitkomsten en bij de overige drie was er een gelijke verdeling van aangenomen en afgewezen resoluties. Dit laat zien dat het standpunt van PFZW over klimaatverandering in lijn is met andere beleggers over deze onderwerpen en dat wij met ons stemgedrag hebben bijgedragen aan positieve verandering.

Opvallende stemsuccessen met betrekking tot deze klimaatgerelateerde aandeelhoudersresoluties in 2021 zijn onder andere:

- de eis aan Chevron om scope 3 emissiedoelstellingen aan te nemen (60% goedkeuring)
- Delta Airlines om haar lobbyactiviteiten in lijn te brengen met de Overeenkomst van Parijs (63%)
- Booking Holdings om jaarlijks een klimaatrisicorapport te publiceren (56%)

Lees [hier](#) meer over onze gesprekken met Chevron voorafgaand aan deze aandeelhoudersvergaderingen.

Klimaatgerelateerde voorstellen	Stemuitslag in lijn met PFZW	Stemuitslag niet in lijn met PFZW
Goedkeuring van de energietransitiestrategie	5	2
Lobbyen in het kader van het Parijs-akkoord	4	1
Informatieverschaffing over klimaatgerelateerde compensatie	0	1
Informatieverschaffing over klimaatrisico's	3	3
Mogelijk maken van raadgevende stemming over transitieplan	3	1
CO2-reductiedoelstellingen	2	2

## In gesprek met ondernemingen

We zijn als actief 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. Wij geloven dat ondernemingen gebaat zijn bij kritische, actieve aandeelhouders die ondernemingen bij de les houden en prikkelen tot meer sturing op duurzaamheid. In elk traject stellen wij doelen op met beoogde verbeteringen voor de bedrijven waarmee wij in gesprek gaan. Door daarbij samen te werken met andere institutionele beleggers kunnen wij onze invloed vergroten.

In 2021 zijn wij de dialoog aangegaan met 154 bedrijven. Daarmee hebben we in 15 gevallen concrete resultaten geboekt. Zie [hier](#) de lijst met bedrijven waarmee we in 2021 in gesprek waren.

Regio	Aantal
Europa (exclusief Nederland)	34
Noord-Amerika	49
Azië	37
Rest van de wereld	26
Nederland	8
<b>Totaal</b>	<b>154</b>

Thema	Aantal
Anti-competitief gedrag	7
Bedrijfsethiek	20
Corporate governance	6
Mensenrechten	51
Arbeidsrechten	7
Landgebruik	1
SDG 1	3
SDG 3	4
SDG 6	36
SDG 12	2
SDG 13	28
<b>Totaal</b>	<b>165</b>

## **IMVB Diepe spoor: in gesprek met bedrijven over mensenrechten**

**In 2021 hebben wij de dialoog voortgezet met de bedrijven die deel uitmaken van het zogenoemde IMVB Diepe spoor, een samenwerking die voortvloeit uit het IMVB-convenant tussen NGO's, vakbonden, de Nederlandse regering en verschillende Nederlandse pensioenfondsen. Zo zijn wij onder andere de dialoog aangegaan met een groot e-commerce bedrijf over het verbeteren van de arbeidsrechten van hun werknemers en hebben we resultaat geboekt bij een grote autofabrikant met betrekking tot mogelijke kinderarbeid in een deel van hun toeleveringsketen.**

Het risico op kinderarbeid is er met name bij de winning van mica: een grondstof die in veel auto-onderdelen zit, zoals in verf en lak, sensoren, hittegeleiders, lampen en batterijen. Automerken weten vaak niet precies waar de grondstof vandaan komt. Uit onze gesprekken met de autofabrikant bleek echter een grote bereidwilligheid om bij te dragen aan het verbeteren van de arbeidsstandaarden in de micatoeleveringsketen. Met resultaat: de autofabrikant heeft zich naar aanleiding van onze gesprekken aangesloten bij het Responsible Mica Initiative. Dit is een organisatie die mica en kinderarbeid in de hele productieketen aanpakt en ook contacten heeft met lokale gemeenschappen die de grondstof winnen.

Daarnaast hebben wij onze gesprekken met een grote onderneming voortgezet op het gebied van mensenrechten bij hun activiteiten in Peru. Hier lukte het om dit bedrijf te overtuigen om de beginselen van Free Prior and Informed Consent (FPIC) in acht te nemen bij hun toekomstige uitbreidingsplannen. Ook werd het bedrijf aangesproken op de arbeidsrechten van externe werknemers. Hierbij bleek een verschil te bestaan tussen enerzijds het beleid van het bedrijf en anderzijds de acties ter plaatse. Dit onderwerp staat hoog op de agenda in de verdere gesprekken met het bedrijf.

## **Samenwerken aan leefbare lonen in de suikersector**

**PFZW vindt het belangrijk dat mensen een eerlijk en leefbaar loon verdienen voor het werk dat zij doen. Dat begint al in toeleveringsketens. In 2021 hebben wij daarom samen met Achmea en CNV een leefbare lonen 'routekaart' ontwikkeld voor Bonsucro. Met deze routekaart hebben wij invloed op (grote) aankopers van suiker wereldwijd.**

Bonsucro certificeert de activiteiten van aankopers van (riet)suiker, zoals Coca Cola. De routekaart is gebruikt als basis voor Bonsucro's onlangs gepubliceerde suikercertificeringsstandaard. De routekaart biedt aankopers en producenten van suiker concrete handvaten om leefbare lonen in de toeleveringsketen te realiseren.

De routekaart is ontwikkeld in het kader van onze deelname aan het Platform Living Wage Financials (PLWF). Dit platform van beleggers gebruikt hun invloed om de lonen bij de bedrijven waarin ze beleggen te verhogen, met name in de kleding-, voedsel- en landbouwsector. Nu zijn die lonen vaak te laag om van te leven. Door onze gezamenlijke invloed te gebruiken en zo bij te dragen aan sectorbrede standaarden vergroten wij onze impact.

## Resultaat bij Chevron in het vaststellen van ambitieuzere klimaatdoelstellingen

In het kader van onze deelname aan het beleggersinitiatief Climate Action 100+ hebben we in 2021 de dialoog met Chevron voortgezet. Deze gesprekken gingen over de recente Climate Action 100+ benchmarkresultaten, waaruit bleek dat ambitieuzere reductiedoelstellingen nodig zijn. Chevron heeft in deze gesprekken geen extra toezegging gedaan. Daarom heeft PFZW gestemd voor het vaststellen van een scope 3-emissiedoelstelling op de aandeelhoudersvergadering van 2021.

Tijdens de aandeelhoudersvergadering stemden wij en andere beleggers voor de aandeelhoudersresolutie van Follow This, die Chevron opriep om zijn uitstoot te verminderen (60% van de stemmen was voor). In oktober 2021 publiceerde Chevron vervolgens zijn 'Climate Change Resilience Report'. Het rapport noemt nieuwe klimaatdoelstellingen die de emissies van de volledige waardeketen van het bedrijf omvatten. De onderneming wil tegen 2050 de opwaartse scope 1- en scope 2-emissies tot nul brengen.

Daarnaast heeft Chevron een [Portfolio Carbon Intensity \(PCI\)](#)-doelstelling vastgesteld om de CO<sub>2</sub>-uitstootintensiteit in zijn volledige waardeketen, inclusief scope 3-emissies, tegen 2028 met meer dan 5% te verminderen. Hoewel we deze specifieke doelstelling niet ambitieus genoeg vinden, zien we dit als een positieve ontwikkeling. Dit voorbeeld laat zien dat we door samen te werken met andere klimaatbewuste beleggers niet alleen een duidelijk statement maken, maar ook goede resultaten kunnen boeken. Een ander goed voorbeeld hiervan is ons [engagement met Shell](#) in 2021. Lees [hier](#) meer over hoe wij over andere klimaatgerelateerde aandeelhoudersresoluties gestemd hebben.

## In gesprek over toegang tot zorg en het meten van impact

**PFZW gebruikt de invloed als belegger om de toegang tot geneesmiddelen voor mensen in ontwikkelingslanden te verbeteren. In de afgelopen jaren hebben wij onze aanpak uitgebreid door naast toegang tot geneesmiddelen ook wereldwijde toegang tot gezondheidszorg (inclusief gezondheidszorgapparatuur) in bredere zin te stimuleren. Wij richten ons hierbij ook op ontwikkelde landen.**

Naast onze voortdurende dialoog met ondernemingen in de gezondheidszorg zijn wij ook direct betrokken bij het zogenoemde Biopharma Investor ESG Communication Initiative. Dit initiatief is een samenwerking van biofarmaceutische ondernemingen en institutionele beleggers. Doel is het ontwikkelen van een gemeenschappelijke reeks ESG-indicatoren voor het meten van gezondheidseffecten. In de afgelopen jaren zijn deze indicatoren verder verfijnd. Als biofarmaceutische bedrijven hun impact op een standaard wijze rapporteren, kunnen ze hiermee hun toegevoegde waarde aan de buitenwereld laten zien en hun inspanningen beter vergelijken met die van anderen.

## Staatsgreep Myanmar: PFZW sluit Indiase defensieonderneming uit

**Wat doet PFZW als gesprekken met bedrijven niet het gewenste effect opleveren? Afhankelijk van het engagementdoel en de ernst van een (mogelijk) incident evalueren wij of escalatie nodig is. Zo kunnen wij besluiten om de dialoog met het bedrijf te intensiveren, ons stemgedrag op de aandeelhoudersvergadering aan te passen of, in het ergste geval, niet meer te beleggen in het bedrijf. Afgelopen jaar hebben wij een Indiase defensieonderneming uitgesloten als gevolg van diens onwil om opheldering te verschaffen over zijn vermeende betrokkenheid bij de staatsgreep in Myanmar.**

Op 30 maart 2021 publiceerden de NGO Justice for Myanmar en diverse Nederlandse media een rapport over de relatie tussen verschillende bedrijven waarin wij beleggen en het leger van Myanmar, dat eerder dat jaar de Myanmarese regering met een gewelddadige staatsgreep omver had geworpen.

Wij hebben alle in het rapport genoemde ondernemingen gevraagd of zij de bevindingen in het rapport konden bevestigen of ontkennen en of zij, als dat het geval was, hun belangen in Myanmar konden heroverwegen en alle nodige stappen konden nemen om zich van de militaire machthebbers te distantiëren.

De meeste ondernemingen reageerden op onze toenaderingspogingen, gingen een dialoog met ons aan en namen de nodige maatregelen. Zo kondigde het Franse energiebedrijf TotalEnergies zijn vertrek uit Myanmar aan als resultaat van gezamenlijk gevoerde gesprekken onder leiding van de Franse investeerder Sycomore Asset Management.

Ondanks verscheidene pogingen van onze kant was een Indiase defensieonderneming niet bereid om de bevindingen van 'Justice for Myanmar' met ons te bespreken. Gezien de aantijgingen, onze specifieke zorgen over de defensiegerelateerde aard van zijn producten en diensten en de onwil om verdere opheldering te verschaffen (laat staan actie te ondernemen), hebben wij besloten om per 31 december 2021 afstand te doen van dit bedrijf.

## Juridische procedures

**Onze uitvoeringsorganisatie PGGM voert namens ons juridische procedures als dat nodig is. Dat doen ze zowel in Nederland als daarbuiten. Door het voeren van dit soort procedures, laten wij de markt weten dat het gedrag van de betreffende onderneming onacceptabel is. In 2021 is € 191 duizend verhaald door deze procedures.**

### Farmaceut Teva

In 2019 is PFZW uit een lopende 'class action' in de Verenigde Staten tegen farmaceut Teva getreden ('opt-out') en een individuele rechtszaak gestart. Teva is producent van generieke medicijnen en een van de grootste farmaceutische bedrijven ter wereld. De aanklacht tegen Teva betreft het kunstmatig opdrijven van de prijzen van generieke medicijnen. Teva ontkende dit opdrijven van de prijzen. Toen deze praktijken aan het licht kwamen, onder andere doordat publiek bekend werd dat er overheidsonderzoeken naar Teva lopen, is de koers van Teva's aandelen sterk gedaald en hebben beleggers als gevolg daarvan schade geleden. Er stond een hoorzitting gepland op 15 december 2021 ter behandeling van Teva's 'motion to dismiss' in relatie tot alle opt-out zaken, waaronder die van PFZW. Deze hoorzitting is verzet naar begin 2022.

### Dieselfgate

In 2021 speelde in Duitsland een collectieve procedure waaraan wij deelnemen tegen Volkswagen en moederbedrijf Porsche in verband met 'Dieselfgate'. Zowel voor de rechter in Stuttgart (ten aanzien van Porsche) als in Braunschweig (ten aanzien van Volkswagen) loopt een 'modelzaak', waarin investeerders met een voorbeeldclaim vergoeding eisen van de schade die zij onder meer vanwege koersverliezen hebben geleden. Inzake de Volkswagen-modelzaak dienen claimanten begin 2022 nadere informatie aan te leveren zoals custodial bevestigingen van relevante trading data. Inzake de Porsche-modelzaak heeft onze advocaat in 2021 een Duits expert aangesteld, professor Klöhn, om een opinie af te geven.

# Rendement / ESG intergratie

Pensioenfonds

Zorg & Welzijn



# Rendement / ESG integratie

We beleggen de pensioenpremie voor een goed rendement tegen een verantwoord risico. Een groot deel van het pensioen betalen we uit de rendementen die we met de beleggingen behalen. Die rendementen gaan op en neer, maar wij kijken vooral naar de lange termijn. Want pensioen kent ook een lange termijn.

In het beleggingsproces nemen we daarom risico's mee die het rendement op termijn zouden kunnen beïnvloeden. We kijken naar factoren op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur. Zo koppelen we bijvoorbeeld de locatie van beleggingen in privaat vastgoed aan onze klimaatmodellen. Daarmee kunnen we vaststellen welk vastgoed kwetsbaar is voor zeespiegelstijgingen en extreem weer. Een natuurramp zou de waarde van zulke beleggingen negatief kunnen beïnvloeden. Door dergelijke risico's te onderzoeken en systematisch mee te wegen kunnen we de pensioenpremie op een verantwoorde manier beleggen.

Wanneer het over verantwoord beleggen gaat, komt vaak de vraag of dit niet ten koste gaat van het rendement. Verantwoord beleggen leidt op zichzelf niet tot een negatief effect op het rendement. Er zijn inmiddels vele studies die uitwijzen dat het rendement meestal hetzelfde blijft of dat er soms een hoger rendement mee kan worden behaald. Met name voor langetermijnbeleggers zoals wij, kan het positief bijdragen aan de resultaten. Wij zijn er immers bij gebaat dat een bedrijf waarin wij belegd zijn, duurzaamheid omarmt en daarmee toekomstbestendiger is.

## Goede financiële prestaties combineren met COVID-19 impact

Als pensioenfonds richten wij ons op de lange termijn. We beleggen daarom gericht in bedrijven die een aantoonbare positieve impact hebben op de samenleving en naar verwachting op de lange termijn een goed financieel rendement zullen bieden. Dit zijn precies de bedrijven die in tijden van crisis, zoals de COVID-19-crisis, hun beurswaarde minder snel zien dalen dan de bredere index, terwijl ze tegelijkertijd een positieve impact op de echte wereld hebben. Een voorbeeld van zo'n bedrijf is Thermo Fisher. Thermo Fisher is een belangrijke speler geworden in de strijd tegen COVID-19: het bedrijf was een van de eerste om de productie van PCR-tests op te schroeven bij het begin van de pandemie in 2020. Thermo Fisher rapporteerde dat het wereldwijd meer dan 650 miljoen COVID-19-tests leverde. De omzet in verband met COVID-19 bedroeg in 2020 \$ 6,6 miljard (20% van de totale omzet) en in 2021 groeide dit bedrag tot \$ 9,2 miljard (23% van de totale omzet).

Al met al heeft Thermo Fisher uitzonderlijk goed gepresteerd in termen van zowel financiële prestaties als impact. De omzet over 2021 groeide vergeleken met 2020 met 22%. De aandelenkoers groeide sinds begin 2020 tot eind 2021 met 105%.

## Rendement en het effect van duurzaam beleggen

**PFZW belegt het pensioenvermogen gespreid over diverse beleggingscategorieën. Voor elke beleggingscategorie hanteert PFZW vooraf vastgestelde benchmarks om het behaalde rendement mee te vergelijken. Uit deze vergelijking volgt een out- of underperformance. De hoogte hiervan is afhankelijk van de keuzes van de portefeuillebeheerder en van diens vrijheid af te wijken van de benchmark. Een portefeuillebeheerder die de opdracht heeft om de benchmark grotendeels te volgen, laat naar verwachting een beperkte out- of underperformance zien.**

Met de beleggingen behaalde PFZW in 2021 een jaarrendement van 8,2%. Het totaal belegd vermogen is in 2021 toegenomen tot € 277,5 miljard. Met het behaalde rendement presteerde PFZW 0,6% beter dan de strategische benchmark.

Daarnaast hebben we gekeken naar het effect van duurzaam beleggen op ons rendement met betrekking tot aandelen. We kijken daarbij naar het effect van onze duurzaamheidsinitiatieven, zoals het uitsluiten van beleggingen in tabak. De resultaten van de analyse laten we zien in de onderstaande tabel.

Over 2021 heeft het uitsluitingen- en CO2-reductie-beleid ervoor gezorgd dat het rendement op aandelen zo'n 9 basispunten hoger was (1 basispunt = 0,01%). In de tabel hieronder staat hoeveel impact een beleidsbeslissing op het aandelenrendement heeft gehad over de periode 2013-2021. Zo heeft het onderwegen van zeer vervuilende bedrijven ten gunste van schonere bedrijven in dezelfde sectoren (energy, materials, utilities) 28 basispunten gekost. Het uitsluiten van bedrijven die in wapens handelen heeft juist 9 basispunten opgeleverd.

<b>Segmenten</b>	<b>Totaal effect</b>	
CO2	0,344	
Wapens	-0,202	
Wapens door AFM verboden	-0,075	
Tabak	0,469	
OESO Screening	0,08	
Kolen	-0,022	
Teerzand	-0,056	
Anders	-0,258	
Engagement gerelateerd	0,125	
Belasting - Australian REITS (t/m Q1 2018)	-0,01	
Belasting - American REITS (t/m Q1 2018)	0,102	
Niet-beleggen (t/m Q1 2018)	-0,292	
<b>Totaal</b>	<b>Totaal effect</b>	<b>Totaal effect (op jaarbasis)</b>
<b>Totaal</b>	<b>0,222</b>	<b>0,025</b>