

Pensioenfonds

Zorg & Welzijn

Klimaatplan PFZW

29 juni 2022

Inhoud

1. Aanleiding en context	3
1.1 Waarom een klimaatplan?	3
1.2 Wat staat er in het klimaatplan?	3
1.3 Afhankelijkheden en jaarlijkse evaluatie	3
2. Klimaatstrategie	5
2.1 CO ₂ -reductie	5
2.2 Paris Aligned beleggingen	7
2.3 Klimaatoplossingen	9
2.4 Minimumeisen product en gedrag	10
3. Klimaatinstrumenten	11
3.1 Impactgedreven kapitaalallocatie	11
3.2 Betrokken aandeelhouderschap (onder andere engagement en stemmen)	12
3.3 Uitsluitingen	13
4. Klimaatactieplannen per beleggingscategorie	14
4.1 Aandelen	16
4.2 Liquide krediet	18
4.3 Vastgoed	19
4.4 Infrastructuur	20
4.5 Private Equity	20
4.6 Staatsobligaties (renteafdeckingsmandaat)	22
4.7 Staatsobligaties (opkomende markten)	23
4.8 Credit Risk Sharing	23
4.9 Hypotheken	24
4.10 Insurance	24
5. Verantwoording & monitoring	25
5.1 Jaarlijkse openbare rapportage	25
5.2 Klimaatcommitmentrapportage	25
5.3 Paris Aligned Investment Initiative Commitment	25
5.4 TCFD-rapportage	26
Begrippenlijst	27
Bijlage A: Overzicht klimaatdoelstellingen PFZW	29

1. Aanleiding en context

1.1 Waarom een klimaatplan?

PFZW wil deelnemers een goed pensioen bieden in een leefbare wereld. Het duurzaam beleggingsbeleid van PFZW en dit klimaatplan zijn hier op gericht. Niet alleen voor nu, maar ook voor de verre toekomst. Een groot deel van de pensioenrechten die deelnemers nu opbouwen wordt namelijk pas uitgekeerd na 2050. Daarom wil PFZW als grote institutionele belegger een voortrekkersrol spelen op het gebied van klimaat.

PFZW heeft in 2022 onderzoek uitgevoerd onder deelnemers. Uit dit onderzoek komt naar voren dat deelnemers belang hechten aan duurzaam beleggen, zolang dit geen grote impact heeft op het pensioenresultaat. Dit klimaatplan is in overeenstemming hiermee opgesteld.

1.2 Wat staat er in het klimaatplan?

Dit klimaatplan gaat over de impact van PFZW en zijn beleggingen op het klimaat. Het omvat zowel de overkoepelende klimaatstrategie en langetermijndoelstellingen (2050) als de tussenstappen op de korte termijn en de concrete actieplannen per beleggingscategorie. Het klimaatplan bevat de strategie en acties om met de invloed van PFZW via zijn beleggingen bij te dragen aan het beperken van de wereldwijde opwarming van de aarde (*inside out*).

Andersom kan klimaat(verandering) ook impact hebben op de portefeuille (*outside in*). We houden hier rekening mee in het beleggingsproces binnen de verschillende beleggingscategorieën. Daarnaast werkt PFZW op dit moment aan de ontwikkeling van een integraal, overkoepelend klimaatrisicobeleid. Na voltooiing integreren we dit nieuwe beleid in het klimaatplan.

1.3 Afhankelijkheden en jaarlijkse evaluatie

PFZW heeft als belegger indirect invloed op de bedrijfsactiviteiten van de ondernemingen in de portefeuille. Daarom werken we samen met de ondernemingen en/of beheerders in onze portefeuille om impact te maken. Uiteindelijk zijn wij van deze partijen afhankelijk voor de mate van impact die we daadwerkelijk kunnen maken.

Wij voelen en nemen onze verantwoordelijkheid om ondernemingen – ongeacht de omvang van ons aandeel – aan te spreken op hun klimaatbeleid. Dat doen wij zo veel mogelijk samen met andere institutionele beleggers vanuit de ambitie om massa te creëren en hiermee effectief te zijn.

Bij het opstellen van klimaatbeleid hebben we rekening te houden met onzekerheden rondom overheidsbeleid en marktontwikkelingen in de periode tussen nu en 2050. Het is onzeker in hoeverre overheden beleid en wetgeving aanpassen om verdere reductie van broeikasgassen af te dwingen. Het is daarmee ook onzeker in hoeverre ondernemingen en andere marktpartijen verandering inzetten en/of in welke mate overheden dit van bijvoorbeeld consumenten verlangen.

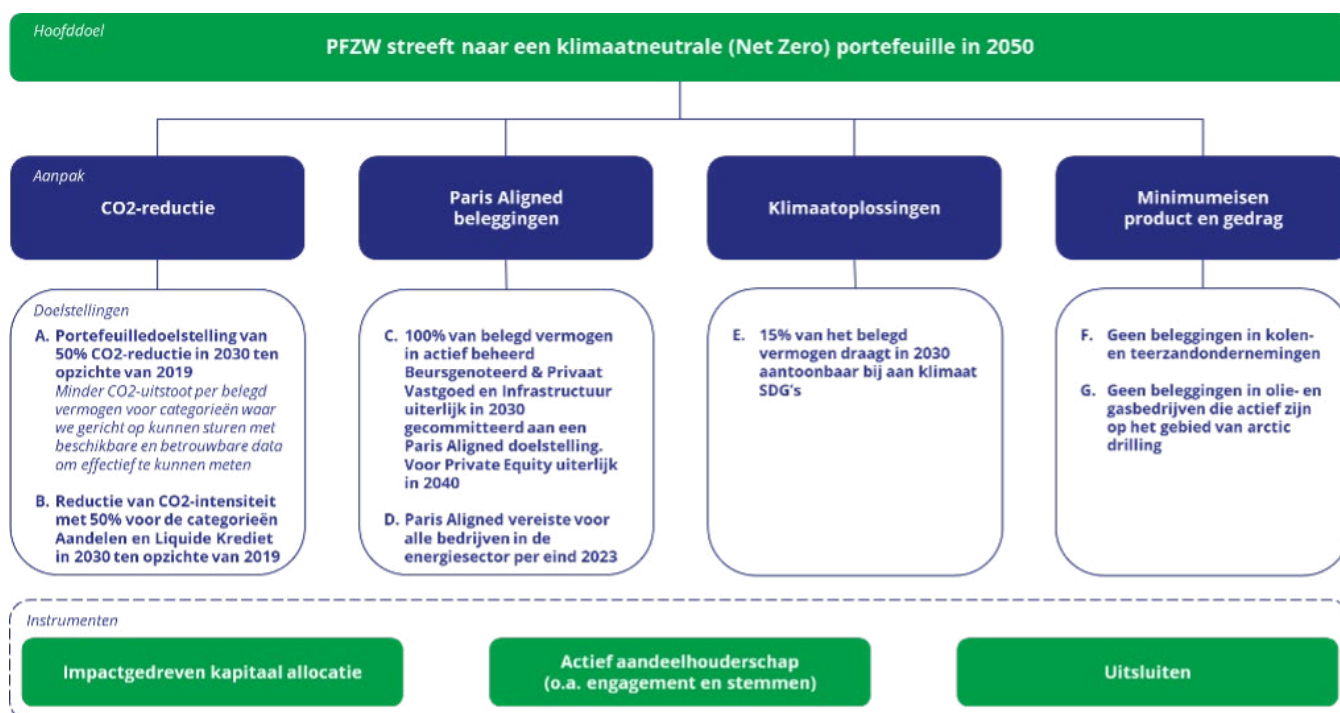
PFZW bekijkt dit klimaatplan jaarlijks en stelt dit plan waar nodig bij. Hierbij nemen we zowel de bestaande als voorgenomen doelen mee. PFZW monitort de voortgang en stelt doelen bij wanneer externe ontwikkelingen de ambities inhalen, zowel in positieve als negatieve zin. Ook evalueren we of we nieuwe doelen kunnen bepalen voor beleggingscategorieën waarvoor dit nu nog niet mogelijk is vanwege een gebrek aan sturingsmogelijkheden.

Bij het opstellen van dit klimaatplan heeft PFZW de overtuiging dat de ambities geen afbreuk doen aan het pensioenresultaat op lange termijn. De uitslagen op korte termijn kunnen mogelijk wel groter zijn. Deze onzekerheid zit de ambities op het gebied van klimaat wat PFZW betreft echter niet in de weg.

2. Klimaatstrategie

Het hoofddoel van de klimaatstrategie is een klimaatneutrale (Net Zero) portefeuille in 2050, in lijn met een scenario van maximaal 1,5 graden opwarming van de aarde.

Om deze ambitie kracht bij te zetten, heeft PFZW het Paris Aligned Investment Initiative Net Zero Asset Owner Commitment (PAII-commitment) getekend en hanteert PFZW het Net Zero Investment Framework (NZIF) om hier invulling aan te geven. Op weg naar het hoofddoel van klimaatneutraliteit in 2050 zijn tussentijdse doelen voor 2030 opgesteld. Dit stelt ons in staat om in de komende jaren te sturen op concrete doelen die volledig aansluiten bij de ambitie voor de lange termijn (2050). In de figuur hieronder staan het hoofddoel van de klimaatstrategie en de subdoelen die hierbij horen, zoals CO₂¹-reductie, samengevat.



Figuur 1: Schematisch overzicht Klimaatstrategie en doelstellingen PFZW

2.1 CO₂-reductie

Een van de belangrijkste acties om de klimaatneutrale (Net Zero) beleggingsportefeuille te bereiken en in lijn te brengen met een 1,5 graden scenario is het reduceren van CO₂-uitstoot van beleggingen in de portefeuille. De laatste wetenschappelijke inzichten laten zien dat dit nog sneller en drastischer moet om op een 1,5 graden scenario en net zero uit te komen in 2050.

PFZW heeft daarom zijn CO₂-reductiedoelstellingen aangescherpt naar een portefuilledoelstelling van 50% reductie van CO₂-uitstoot in 2030 ten opzichte van 2019.

¹ Wanneer we spreken over CO₂ bedoelen we CO₂-equivalent (CO₂e). CO₂-equivalenten omvatten alle broeikasgassen zoals deze zijn erkend in het Kyoto Protocol: koolstofdioxide, methaan, stikstof dioxide, fluorkoolwaterstoffen, perfluorkoolstoffen en zwavelhexafluoride.

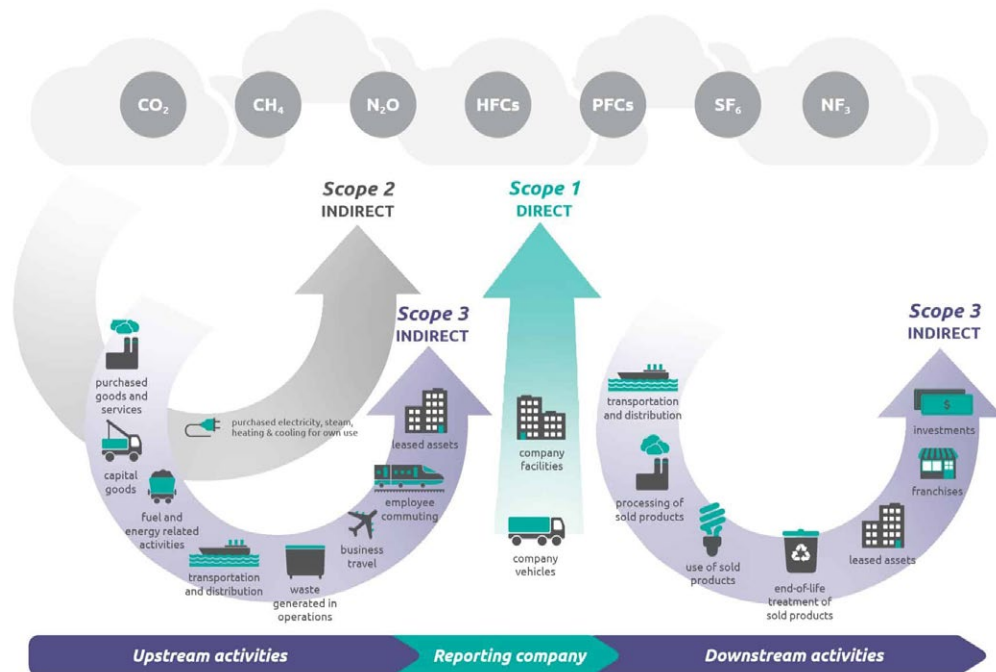
In lijn met het NZIF en het Klimaatcommitment heeft de portefeuilledoelstelling betrekking op scope 1 en scope 2 emissies voor de beleggingscategorieën beursgenoteerde aandelen, bedrijfsobligaties en onroerend goed. Wanneer er voldoende en betrouwbare data beschikbaar is, breiden we dit verder uit naar andere beleggingscategorieën en nemen we, zodra dit mogelijk is, ook scope 3 emissies mee.

Definitie scope 1, 2, en 3 (GHG Protocol):

Scope 1: directe uitstoot van eigen bronnen of bronnen binnen het beheer van het bedrijf

Scope 2: indirecte uitstoot door de opwekking van ingekochte of verbruikte energie

Scope 3: indirecte uitstoot voortkomende uit het overige deel van de waardeketen



Bron: GHG Protocol

Figuur 2: definities van directe en indirecte uitstoot van broeikasgassen

Absolute versus relatieve maatstaven

De door PFZW geformuleerde CO₂-reductiedoelstellingen zijn gebaseerd op een relatieve maatstaf. Dit betekent dat we kijken naar de intensiteit (CO₂-uitstoot per belegde euro of CO₂-uitstoot per miljoen USD bedrijfsomzet). Hiermee sluit PFZW aan bij de standaarden in de beleggingswereld en de vereisten van het Klimaatakkoord en PAII-commitment. Het sturen op intensiteit is bij uitstek geschikt om klimaatverbeteringen binnen sectoren te stimuleren. Door meer te beleggen in koplopers op klimaatgebied wordt innovatie bevorderd en neemt de CO₂ intensiteit van sectoren af.

Om de wereldwijde CO₂-uitstoot in lijn te brengen met het Parijsakkoord moet de absolute CO₂-uitstoot gereduceerd worden. Uiteindelijk zal een reductie van CO₂-intensiteit (tot 0) leiden tot een reductie van de absolute CO₂-uitstoot (tot 0). Om te monitoren hoe de absolute CO₂-reductie zich verhoudt tot de reductie in CO₂-intensiteit, rapporteert PFZW beide maatstaven in zijn jaarbericht duurzaam beleggen. In de begrippenlijst (zie bijlage) zijn beide maatstaven nader toegelicht.

Dit is een relatieve doelstelling gebaseerd op intensiteit, dat wil zeggen uitgedrukt in ton CO₂-emissie per miljoen Euro (tCO₂e/EURmln) belegd vermogen. Een doelstelling gebaseerd op intensiteit voldoet aan de richtlijnen van het Net Zero Investment Framework. PFZW rapporteert jaarlijks de absolute uitstoot van deze beleggingscategorieën.

CO₂-compensatie is geen stuurmiddel bij de op dit moment bepaalde concrete doelstellingen voor 2030. De wereldeconomie veroorzaakt altijd een bepaald niveau van CO₂-uitstoot omdat een deel van de uitstoot onmogelijk, uitdagend of te kostbaar is om te reduceren. Om net zero 2050 te bereiken, is compensatie uiteindelijk een noodzakelijk instrument. Dat kan op ondernemingsniveau plaatsvinden, maar waar dit niet het geval is, kan PFZW compensatie inzetten. PFZW ziet compensatie als aanvullend instrument, allereerst is het reduceren van de wereldwijde uitstoot van belang.

2.2 Paris Aligned beleggingen

Met onze reductiestrategie sturen we op de (relatieve) CO₂-voetafdruk van de portefeuille en op het percentage Paris Aligned ondernemingen in de portefeuille. In beide gevallen is het einddoel 'net zero' in 2050. Met de Paris Aligned aanpak zetten we ook in op CO₂-reductie. Tegelijkertijd houden we de mogelijkheid beleggingen aan te houden of aan te kopen die op dat moment nog slecht presteren maar een gedegen plan hebben voor de juiste verandering. In de tussentijd is de controle op de feitelijke CO₂-uitstoot beperkter in vergelijking met heralloceren zoals dat gebeurt bij aandelen en krediet.

Voor publiek & privaat vastgoed en infrastructuur is deze Paris Aligned aanpak gekozen. We verhogen de komende jaren het aandeel van beleggingen in de portefeuilles die een Paris Aligned reductieplan hebben en daar invulling aan geven. **Voor publiek & privaat vastgoed en infrastructuur geldt dat uiterlijk in 2030 de portefeuilles voor 100% bestaan uit beleggingen die zich gecommitteerd hebben aan Paris Alignment en geloofwaardige plannen opgesteld hebben om hier uitvoering aan te geven.**

Voor private equity geldt dezelfde aanpak. Uiterlijk in 2040 moeten we het doel van 100% behalen. Dit is later dan 2030 vanwege de grotere onzekerheid over de snelheid waarmee verandering binnen deze beleggingscategorie ingezet worden en sturingsmogelijkheden beschikbaar komen. PFZW verwacht hierin concreter en ambitieuzer te worden de komende jaren.

Deze aanpak sluit beter aan bij de vaak illiquide en langere termijn beleggingen in deze portefeuilles dan de aanpak die wordt gehanteerd voor aandelen en krediet. Op deze manier geeft PFZW de ondernemingen in portefeuille de kans om in de komende jaren de vereiste transitie te maken richting een Paris Aligned strategie.

Nieuwe beleggingen krijgen een jaar de tijd om zich te committeren en daar een concreet plan voor op te stellen. Deze nieuwe beleggingen nemen we gedurende dat eerste jaar niet mee in de 100%-meting. Hiermee kan PFZW de ambitie om impact te maken invulling blijven geven, ook zodra het doel is om een portefeuille te hebben met 100% Paris Aligned beleggingen.² In alle gevallen geldt dat PFZW bij acquisitie comfort wil hebben bij de kans van slagen om de gewenste verbetering door te voeren. Juist het aankopen van slecht presterende beleggingen op het gebied van klimaat en deze verbeteren, brengt voor PFZW de gewenste impact.

² Zonder deze uitzondering is PFZW gebonden om enkel nog beleggingen te acquireren die al Paris Aligned zijn. Minder presterende ondernemingen aankopen en deze verbeteren zou dan niet meer mogelijk zijn.

Ondanks dat we niet direct sturen op CO₂-reductie, maken we de CO₂-uitstoot wel jaarlijks inzichtelijk en monitoren we deze uitstoot jaarlijks.

PFZW onderzoekt momenteel hoe we voor de overige beleggingscategorieën ook CO₂-reductiedoelstellingen of Paris Alignment doelstellingen kunnen formuleren. Een Paris Aligned aanpak ligt meer voor de hand voor de private beleggingscategorieën vanwege het illiquide en het langere termijnkarakter. De actieplannen per beleggingscategorie in hoofdstuk 4 gaan verder in op de lopende en geplande initiatieven per beleggingscategorie.

Naast het beleid per beleggingscategorie is het ook belangrijk om te kijken naar beleid voor specifieke sectoren. Zo heeft de energiesector een cruciale rol te vervullen in de energietransitie die nodig is om de net zero ambitie te realiseren. Om die reden introduceert PFZW beleid (smart engagement) om deze transitie te ondersteunen en **blijft PFZW alleen beleggen in ondernemingen in de energiesector die zich houden aan het Klimaatakkoord van Parijs en geloofwaardig de energietransitie vorm geven.**

Als onderdeel van dit beleid vereist PFZW dat deze ondernemingen uiterlijk in 2023 een overtuigende en verifieerbare strategie met doelstellingen voor hun klimaattransitie hebben opgesteld, inclusief doelstellingen voor de korte en middellange termijn die overeenstemmen met 'Parijs'. Zonder zo'n strategie komen ze in 2024 niet langer voor belegging in aanmerking. Verder vragen we deze ondernemingen uiterlijk medio 2022 een CO₂-reductieplan te hebben opgesteld en ultimo 2022 commitment af te geven voor een Paris Aligned transitieplan.

Op dit moment zet PFZW het smart engagementbeleid enkel nog in binnen de energiesector. De ambitie is om dit beleid op termijn uit te breiden naar meerdere sectoren. Zo kunnen we dit smart engagementbeleid in de toekomst bijvoorbeeld ook toepassen op sectoren met 'grootgebruikers' van fossiele brandstoffen. Hierbij blijft de belegbaarheid van de PFZW-portefeuille een belangrijke factor.

Een stapsgewijze aanpak

Een stapsgewijze aanpak is nodig omdat er nog veel onbekend is en de wereld niet stil staat. De voorgestelde doelstellingen zijn ambitieus. Hoewel ons uitgangspunt is om realistische doelen op te stellen, is er geen volledig zicht op de haalbaarheid en impact. We werken de komende jaren hard om de gestelde doelen te realiseren. Dit vraagt op verschillende vlakken om te pionieren wat inherent onzekerheid met zich meebrengt. PFZW is daarbij afhankelijk van anderen en de wereld om ons heen. De hoop is dat de wereldeconomie meebeweegt en dat de politiek ook bijdraagt aan het beperken van de opwarming van de aarde.

Bijsturen is gedurende de transitie nodig, bijvoorbeeld als gevolg van nieuwe regelgeving of maatschappelijke ontwikkelingen. Ook geldt dat als de CO₂-reductie in de reële economie sneller gaat dan verwacht, de doelstellingen mogelijk te weinig ambitieus blijken en meer mogelijk is.

PFZW realiseert zich dat de financiële impact van klimaatverandering inherent onzeker is. Tegelijkertijd is PFZW er van overtuigd dat veel mogelijk is op het gebied van integreren van klimaatdoelstellingen in het beleggingsbeleid voordat de financiële ambitie op lange termijn wordt geraakt. PFZW onderkent dat onzekerheid op korte en middellange termijn kan toenemen, maar heeft de overtuiging dat dit beleid op lange termijn de financiële ambitie niet schaadt. Hierbij hebben we wel de verwachting dat ook de wereld om ons heen met ons meebeweegt. Als dat niet het geval is, kan dat impact hebben op doelstellingen.

2.3 Klimaatoplossingen

Het reduceren van de CO₂-uitstoot van beleggingen in de portefeuille en het vergroten van het aandeel Paris Aligned beleggingen zijn doelstellingen die de voetafdruk en daarmee de negatieve impact van de beleggingen op het klimaat verminderen. Het verminderen van negatieve impact is niet de enige manier om te bewegen richting een klimaatneutrale portefeuille. Door ook te focussen op het verhogen van het aandeel beleggingen dat een positieve impact maakt op het klimaat dragen we op een andere manier bij aan hetzelfde doel.

Hierbij is specifiek gekozen om verder te bouwen op de thema's waar we ervaring mee hebben: de thema's voedsel, gezondheid, water en klimaat. PFZW maakt gebruik van de internationaal breed gedragen Sustainable Development Goals (SDG's) om deze thema's te linken aan de beleggingen in de portefeuille. Op het gebied van klimaat betekent dit dat we focussen op SDG's 7 (betaalbare en duurzame energie), 11 (duurzame steden en gemeenschappen) en 13 (klimaatactie). Per Q1 2022 investeert PFZW ruim 30 miljard in beleggingen die bijdragen aan deze SDG's.

Belegd vermogen in klimaatoplossingen

PFZW heeft in het beleggingsbeleid 2025 al de volgende doelstelling opgenomen: **20% van het vermogen draagt aantoonbaar bij aan de SDG's**. Belangrijk hierbij te benoemen is dat deze doelstelling op alle SDG's toeziet, niet alleen op de specifieke SDG's (7, 11 en 13) die bijdragen aan onze klimaatdoelstellingen. Met het ondertekenen van het PAII-commitment moet PFZW ook doelen opstellen voor de groei van beleggingen in klimaatoplossingen. Hierbij gaat het om het minimumpercentage beleggingen in de portefeuille dat kwalificeert als klimaatoplossing; beleggingen die bijdragen aan klimaatmitigatie of -adaptatie.

Sinds het vorige klimaatbeleid past PFZW de Sustainable Developments Initiative Asset Owner Platform (SDI AOP) methodiek strikter toe in lijn met PAII en SFDR. Dit resulteert in lagere SDI-optellingen voor de portefeuille. De doelstelling voor 2030 is om – volgens de strengere telling – minimaal **30% van het vermogen in SDG's te beleggen**, waarvan tenminste de helft (**15% van het vermogen**) in klimaatoplossingen. Dit is, rekening houdend met de verwachte groei van het belegd vermogen, een ambitieus doel dat alleen realiseerbaar is als we de huidige grenzen verleggen én als er in de komende jaren impactbeleggingen ontstaan die op dit moment nog niet beschikbaar zijn. Sustainable Development Investments (SDI-beleggingen) moeten in voldoende mate beschikbaar zijn en ook bijdragen aan de financiële resultaten voor deelnemers van PFZW.

PFZW heeft deze doelstelling ingericht met de verwachting dat hiervoor geen wijzigingen in beleid nodig zijn zoals allocatieverschuivingen of concentraties naar bepaalde sectoren en/of landen.

Methodiek SDG-classificatie

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

Verbeteren van impactmeting

Alleen door de tastbare impact van de beleggingen te meten kunnen we hard maken dat we daadwerkelijk zorgen voor verbeteringen voor mens en milieu. Om greenwashing te voorkomen werken we samen met andere institutionele beleggers om impactmeting verder te standaardiseren en zo de daadwerkelijk bereikte impact inzichtelijk te maken.

2.4 Minimumeisen product en gedrag

De minimum duurzaamheidsnormen van PFZW zijn breed gedefinieerd. Zo omvatten deze de uitsluiting van de productgroepen controversiële wapens en tabak en de uitsluiting van staatsobligaties van landen die onderworpen zijn aan sancties van de VN veiligheidsraad en/of de Europese Unie. Tegelijkertijd neemt PFZW ook gedrag van ondernemingen mee in de beleggingsbeslissingen. We beleggen niet in bedrijven die zich niet houden aan de OESO-richtlijnen voor internationale ondernemingen of de UN Global Compact principes.

PFZW hanteert ook uitsluitingscriteria die direct gerelateerd zijn aan klimaatverandering. Zo ziet PFZW kolen en teerzand als inherent schadelijk voor het klimaat. Bovendien zijn er voldoende betaalbare alternatieven voor consumenten. Het uitsluitingenbeleid voor steenkool en teerzand is daarom verder aangescherpt. We verkopen belangen in ondernemingen die voor hun omzet voor meer dan 5% afhankelijk zijn van de productie van steenkool of voor meer dan 1% van teerzand. Eerder lag de grens bij 30% (steenkool) en 10% (teerzand). Voor gebruikers van steenkolen, bijvoorbeeld elektriciteitsbedrijven, blijft de bestaande grens behouden.

Verder is de lat ook op andere gebieden hoger gelegd. Bijvoorbeeld door ondernemingen die nog betrokken zijn bij olie- en gaswinning in het noordpoolgebied uit te sluiten. Daarnaast hanteert PFZW het smart engagement beleid voor de energiesector en blijft het op basis daarvan alleen beleggen in ondernemingen in de energiesector die zich houden aan het Klimaatakkoord van Parijs.

3. Klimaatinstrumenten

PFZW maakt gebruik van verschillende instrumenten om de doelstellingen uit de klimaatstrategie te realiseren. Deze instrumenten kunnen verschillen per beleggingscategorie. De drie instrumenten die PFZW onderscheidt staan in de volgende tabel:

§	Instrument	Hoe werkt het?	Voorbeeld
3.1	Impactgedreven kapitaalallocatie	In ons beleggingsproces belonen we bedrijven die een positieve bijdrage leveren aan de maatschappij of het milieu. Om deze reden beleggen we extra in bedrijven die impact maken op ESG-gebied en/of een relatief lage CO ₂ uitstoot hebben.	<i>Bedrijf A en B uit maken deel uit van de benchmark (marktindex) en zijn beide actief binnen de Utilities sector. Ten opzichte van de benchmark belegt PFZW:</i> • <i>meer in bedrijf A, dat een lagere CO₂-uitstoot heeft</i> • <i>minder of niet in bedrijf B, dat een hogere CO₂-uitstoot heeft</i>
3.2	Betrokken aandeelhouderschap (engagement)	We moedigen ondernemingen aan en/of ondersteunen ze om hun duurzaamheidsprestaties te verbeteren op een manier die een positieve bijdrage levert aan de maatschappij of het milieu, of een negatieve bijdrage vermindert. In geval van geen of onvoldoende vooruitgang gaat PFZW over tot desinvestering.	<i>PFZW gaat de dialoog aan met ondernemingen in de energiesector om hen richting een geloofwaardige strategie in lijn met de doelstellingen van het Parijsakkoord te bewegen. Op aandeelhoudersvergaderingen stemt PFZW ook volgens deze lijn. Ondernemingen in de energiesector die niet handelen naar het Parijsakkoord sluiten we vanaf 2024 uit voor beleggingen.</i>
3.3	Minimumeisen (uitsluitingen)	PFZW belegt niet meer in aandelen en/of kredieten van bedrijven die op de uitsluitingenlijst staat als gevolg van een negatieve impact op het klimaat.	<i>We beleggen niet in bedrijven die op de uitsluitingenlijst staan, bijvoorbeeld omdat zij actief zijn in de kolen- of teerzandindustrie.</i>

Tabel 1: Overzicht activiteiten en instrumenten klimaatstrategie

Voor elke beleggingscategorie zijn actieplannen (zie hoofdstuk 4) opgesteld waarin staat hoe we deze instrumenten gebruiken om de gespecificeerde doelen uit de klimaatstrategie (zie hoofdstuk 2) te bereiken. Met deze actieplannen sluit PFZW aan bij de guidelines voor het Klimaatcommitment zoals opgesteld door de Pensioenfederatie. De plannen hebben zowel betrekking op (kortere termijn) doelstellingen voor 2025 en 2030 als op het (langere termijn) einddoel van een klimaatneutrale portefeuille in 2050.

3.1 Impactgedreven kapitaalallocatie

Impactgedreven kapitaalallocatie is een instrument waarmee PFZW zowel de negatieve impact (CO₂-emissies) kan reduceren als de positieve impact (beleggen in klimaatoplossingen) kan vergroten.

Negatieve impact reduceren

Binnen aandelen en liquide krediet voert PFZW een actief beleid om binnen sectoren meer kapitaal te alloceren naar bedrijven met een lage CO₂-uitstoot en om belangen in CO₂-intensieve ondernemingen af te bouwen. Dit houdt in dat bedrijven met een relatief lage CO₂-uitstoot een hogere weging krijgen dan bedrijven met een relatief hoge uitstoot. In lijn hiermee werken we met CO₂-budgetten (die we jaarlijks verlagen) om zo de vooraf bepaalde reductiedoelstellingen te behalen.

Positieve impact vergroten

Door meer te beleggen in klimaatoplossingen draagt PFZW bij aan de transitie naar een economie die minder afhankelijk is van fossiele brandstoffen. Meer beleggen in klimaatoplossingen leidt tot versnelling van de energietransitie en minder CO₂-uitstoot in de portefeuille en reële economie. Andere klimaatoplossingen dragen bij aan adaptatie en beschermen tegen de gevolgen van klimaatverandering zoals bijvoorbeeld overstromingen of hittegolven.

In de gehele portefeuille alloceren we kapitaal naar klimaatoplossingen. De mogelijkheden daarvoor verschillen per beleggingscategorie. In de meer liquide beleggingscategorieën, zoals aandelen en liquide krediet, is het door de relatief goed beschikbare data van de onderliggende beleggingen eenvoudiger om kapitaal te sturen naar bedrijven die bijdragen aan klimaatoplossingen. Maar ook binnen sommige illiquide categorieën kunnen we gericht beleggen in klimaatoplossingen. Een voorbeeld hiervan is het beleggen in een windmolenpark binnen infrastructuur.

Voor andere illiquide beleggingscategorieën, zoals private equity of credit risk sharing, is het voor bestaande beleggingen niet altijd mogelijk om in te schatten wat de bijdrage is aan klimaatoplossingen. Voor nieuwe beleggingen zijn er meer mogelijkheden en kunnen we actief sturen op het investeren in beleggingen die bijdragen aan klimaatmitigatie of -adaptatie.

3.2 Betrokken aandeelhouderschap (onder andere engagement en stemmen)

Een belangrijk instrument in het PFZW duurzaamheidsbeleid is engagement. Engagement is hierbij gedefinieerd als een constructieve dialoog met ondernemingen in de beleggingsportefeuille of marktpartijen zoals regelgevers, toezichthouders en sectororganisaties, met als doel een vooraf vastgestelde (gedrags-) verandering te realiseren. De dialoog kan verschillende vormen aannemen (schriftelijk, telefonisch, mondeling) en gaat over hun beleid en/of hun activiteiten.

Engagement

Instrument in het kader van betrokken aandeelhouderschap

Wat is het?

Constructieve dialoog met ondernemingen of marktpartijen

Doel

Aantoonbare verbetering van duurzaamheidsprestaties

Door het aangaan van een engagement wil PFZW zijn verantwoordelijkheid nemen door ondernemingen aan te moedigen en/of te ondersteunen om hun duurzaamheidsprestaties te verbeteren op een manier die een positieve bijdrage levert aan de maatschappij of het milieu, of een negatieve bijdrage vermindert. Engagement moet wel tot resultaat leiden. In geval van geen of onvoldoende vooruitgang gaat PFZW over tot desinvestering.

Vooraf bij private beleggingen heeft PFZW vaak grotere belangen en meer invloed. Met name hier kan PFZW directe invloed uitoefenen om verbetering te bewerkstelligen en daarmee impact te maken.

Geen aandeelhouder, wel invloed

In de beleggingscategorieën waar PFZW geen directe aandeelhouder is, probeert PFZW toch zijn invloed te gebruiken en ondernemingen te bewegen hun activiteiten in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs te brengen.

Zo kan PFZW binnen liquide krediet ook als obligatiehouder 'engagen' met de bedrijven waarin het belegd is. Daarnaast geldt dat PFZW soms zowel obligatiehouder als aandeelhouder is waardoor we ook kunnen stemmen op de aandeelhoudersvergadering.

3.3 Uitsluitingen

PFZW heeft twee redenen om niet te beleggen in bedrijven of landen: product en gedrag. Voor productgroepen publiceren we zowel de methodiek als de lijst met ondernemingen extern. Voor het niet beleggen als gevolg van screening op gedrag communiceren we de methodiek ook extern.

Vanaf 2024 beleggen we niet meer in ondernemingen in de energiesector die niet handelen naar het Parijsakkoord. Ook beleggen we vanuit klimaatoverwegingen niet langer in producenten van kolen en teerzand.

Bij beursgenoteerd en privaat vastgoed en infrastructuur sturen we niet direct op de CO₂-intensiteit van de beleggingen, maar kijken we of een onderneming een reductiedoelstelling heeft afgegeven die in lijn is met het Klimaatakkoord van Parijs. In het uiterste geval verkoopt PFZW de ondernemingen die onvoldoende voortgang maken met hun energietransitie en vervangt deze door ondernemingen die wel voldoen aan de Paris Aligned vereisten.

4. Klimaatactieplannen per beleggingscategorie

De herijkte strategie vertalen we in actieplannen per beleggingscategorie. Voor een aantal categorieën heeft PFZW al concrete tussentijdse doelstellingen geformuleerd. Voor andere beleggingscategorieën is dat op dit moment nog niet mogelijk door gebrek aan data of methodologieën om CO₂-reductie of impact van beleggingsoplossingen te meten. Voor deze categorieën ligt de focus van de actieplannen in eerste instantie op het verbeteren van de datakwaliteit en -beschikbaarheid en op het samen met de industrie onderzoek doen naar nieuwe methodologieën om CO₂-reductie en impactbeleggen inzichtelijk te maken.

Tabel 2 laat zien voor welke categorieën we al (reductie-)doelstellingen geformuleerd hebben en voor welke categorieën dit op dit moment nog maar beperkt haalbaar is.

Categorie	Beschrijving	Beleggingscategorieën	Metten	Actieplan	(Reductie) doelstellingen
1	Relevant en haalbaar	• Aandelen • Liquide krediet • Vastgoed • Infrastructuur • Private equity	Ja	Ja	Ja
2	Relevant maar beperkt haalbaar	• Staatsobligatie ◦ Renteafdekking ◦ Opkomende Markten • Credit Risk sharing • Hypotheken • Insurance	Indien mogelijk	Indien mogelijk	Indien mogelijk

Tabel 2: Overzicht beleggingscategorieën en haalbaarheid (reductie-)doelstellingen

Een geloofwaardig Paris Aligned pad naar 2050 veronderstelt ook duidelijke actieplannen met tussendoelen in de tijd. Hoe verder we vooruit kijken, hoe groter de onzekerheid. We blijven herijken als dat nodig is en kijken of de door ons omarmde doelstellingen nog passen bij nieuwe klimaatinzichten. Het uitgangspunt is hierbij altijd Paris Alignment en net zero 2050. Uiteraard rapporteren we hierover.

Beheersing klimaatrisico's

Dit klimaatplan bevat beleid en actieplannen om bij te dragen aan de beperking van de opwarming van de aarde. Daarmee is het een strategie vóór het klimaat. Het bevat geen beleid voor de beheersing van klimaatrisico's, een strategie die nodig is dóór het klimaat. PFZW stelt ook klimaatrisicobeleid op. Dat beleid moet een positieve bijdrage leveren aan een klimaatneutrale portefeuille in 2050. Klimaatrisico's omvatten zowel fysieke als transitierisico's die in verschillende klimaatscenario's voorkomen als gevolg van een wereld die in meer of mindere mate een klimaattransitie doormaakt. Het klimaatrisicobeleid integreren we na voltooiing in dit plan.

Onderdeel van de doelen op het gebied van klimaatrisico is het inzichtelijk maken en waar nodig mitigeren van klimaatrisico's. Dit helpt PFZW om beleggingsbeslissingen te maken die het klimaatrisico in de portefeuille verlagen. Ook onderzoekt PFZW hoe het integreren van klimaatscenario's van toegevoegde waarde kan zijn in de ALM-modellering of de strategische asset allocatie.

PFZW heeft voor een deel van de portefeuille al doelstellingen bepaald. Deze zijn enerzijds gericht op een strategie waarmee we CO₂ reduceren door minder presterende beleggingen te vervangen voor beter presterende beleggingen en anderzijds via sturing op Paris Alignment van onderliggende ondernemingen. In de tabel hieronder staan de doelstellingen op portefeuilleniveau. Daarnaast heeft PFZW voor een aantal categorieën doelstellingen voor het aandeel SDI-beleggingen. Op portefeuilleniveau komen deze doelstellingen samen, zoals weergegeven in de volgende tabel.

Overzicht doelstellingen klimaatplan PFZW		
CO ₂ -reductie en impactinvesteringen		
Portefeuille		
CO ₂ -reductie		
2030	-50%	ten opzichte van 2019
SDI-beleggingen		
2030	30%	Totaal (breder dan klimaat)
2030	15%	Klimaat
Paris Aligned beleggingen energiesector		
2024	100%	
Voldoet aan minimeisen		
2022	100%	

Tabel 3: Overzicht doelstellingen portefeuille klimaatplan PFZW

In de volgende paragrafen bespreken we de afzonderlijke beleggingscategorieën. Voor categorieën waarvoor we nog geen doelstellingen hebben bepaald, leest u waarom dat het geval is. PFZW doet er alles aan om, binnen zijn invloedssfeer en waar mogelijk, ook hier actieplannen en doelen binnen bereik te krijgen.

PFZW werkt met deze doelstellingen toe naar het einddoel: een scenario van maximaal 1,5 graden opwarming wereldwijd. Concreet heeft PFZW tot 2030 doelstellingen bepaald, een termijn die met grote onzekerheid omgeven is. Vóór 2030 stellen we nieuwe doelstellingen voor CO₂-reductiestrategieën op voor de periode daarna.

Databeschikbaarheid

Bij het opstellen van doelstellingen en de implementatie van strategieën is PFZW afhankelijk van het beschikbaar komen van meer en/of betere data. Waar mogelijk zet PFZW zich in om de beschikbaarheid te bespoedigen.

Scope 3 is daarbij een belangrijk thema. Slechts voor enkele sectoren binnen aandelen nemen we deze data nu mee. Waar mogelijk faseren we scope 3 data op den duur in. De impact van scope 3 data op het uitstootprofiel van een beleggingscategorie en de portefeuille is onbekend maar naar verwachting in de meeste gevallen groot. Het is ook onbekend per welke datum – zodra data beschikbaar is – we per beleggingscategorie een nulmeting kunnen bepalen.

Bij het beschikbaar komen van scope 3 kijken we naar de impact op de bestaande doelstellingen. Infasering van scope 3 data leidt in ieder geval tot noodzakelijke herberekeningen van de reductiepaden en aanpassing van al bepaalde nulmetingen.

Categorie 1: Relevant en haalbaar

Voor deze categorieën zijn concrete doelstellingen bepaald. In de volgende paragrafen staan de gehanteerde strategieën en doelstellingen en lichten we de hiervoor gebruikte instrumenten toe.

4.1 Aandelen

Doelstellingen en strategie

Overzicht doelstellingen klimaatplan PFZW		
CO ₂ -reductie en impactinvesteringen		
Aandelen		
CO ₂ -reductie		
2030	-50%	ten opzichte van 2019
SDI-beleggingen		
2025	25%	Totaal (breder dan klimaat)
Paris Aligned beleggingen energiesector		
2024	100%	

Tabel 4: Overzicht doelstellingen aandelen klimaatplan PFZW

CO₂-reductie oude beleid

Voor de beleggingscategorie aandelen heeft PFZW al sinds 2015 een CO₂-reductiestrategie om zo de CO₂-voetafdruk van zijn aandelen portefeuille te reduceren. Als gevolg van dit 'oude' CO₂-reductiebeleid is de **CO₂-voetafdruk van de PFZW-aandelenportefeuille tussen 2015 en 2019 al met 27% verlaagd ten opzichte van de marktindex.**

De toenmalige cijfers en reductiedoelstellingen kunnen we niet gemakkelijk vergelijken met de huidige cijfers. Dit komt omdat het beleid tot 2020 een andere emissieclassificatie gebruikte (zonder scope 3). Wel kunnen we vaststellen hoeveel CO₂-reductie PFZW eind 2020 al gerealiseerd heeft volgens de nieuwe methodologie. Dit doen we door de portefeuille te vergelijken met de marktindex.

CO₂-reductie nieuwe beleid

Voor het nieuwe CO₂-reductiebeleid voor aandelen nemen we 2019 als basisjaar. Dit is in lijn met de aanvullende richtlijnen van het NZIF. De doelstelling voor aandelen is om de **CO₂-voetafdruk van de portefeuille met 50% te reduceren tussen 2019 en 2030.**

PFZW houdt de mogelijkheid open om de 2030 CO₂-reductiedoelstellingen in de toekomst aan te scherpen als duidelijker is in hoeverre beursgenoteerde bedrijven hun eigen CO₂-uitstoot reduceren. Hierbij hebben we rekening te houden met onzekerheden rondom beleid (overheidsbeleid, maar ook de verdere ontwikkeling van het PFZW-duurzaamheidsbeleid) en marktontwikkelingen in de periode tussen nu en 2030:

- Het is onzeker in hoeverre overheden beleid en wetgeving aanpassen om verdere reductie van broeikasgassen af te dwingen. Ook is niet zeker of en in hoeverre beursgenoteerde bedrijven hun aangekondigde reductiedoelstellingen daadwerkelijk realiseren.
- Het is op dit moment nog niet duidelijk hoeveel olie- en gasbedrijven aan de door PFZW gestelde eisen zullen voldoen en daarmee ook na 2023 in portefeuille blijven. Het effect van de uitsluitingen in de energiesector wordt bovendien relatief kleiner naarmate we in de toekomst scope 3 data voor andere subsectoren toevoegen.
- Toekomstige (impact) duurzaamheidsdoelen kunnen eventueel op gespannen voet komen te staan met de beoogde CO₂-reductie. De positieve effecten van impactbeleggingen zijn namelijk (vooralsnog) niet terug te zien in scope 1/2/3 CO₂-emissiedata.

SDI-beleggingen (Sustainable Development Investments)

Naast de CO₂-reductiedoelstelling zijn er ook specifieke doelen opgesteld voor de SDI-bijdrage van de beleggingscategorie aandelen. De doelstelling is om **eind 2025 ten minste 25% van de aandelenportefeuille te beleggen in bedrijven die direct bijdragen aan de SDG's**. Voor aandelen bestaat er (vooralsnog) geen specifieke doelstelling voor het beleggen in klimaatoplossingen.

Gebruikte instrumenten

Binnen aandelen zetten we verschillende instrumenten naast elkaar in:

- We sturen op minder CO₂-uitstoot en een hogere SDG-bijdrage in de portefeuilleconstructie.
- We voeren actief engagement op ondernemingen in portefeuille.
- We sluiten bedrijven uit van belegging die niet voldoen aan de minimum duurzaamheidsnormen op het gebied van klimaat.

Voor de passief beheerde aandelenportefeuilles bereiken we CO₂-reductie door middel van benchmarkconstructie. Voor de actief beheerde aandelenportefeuilles geven we een CO₂-budget mee aan de uitvoerder als extra restrictie.

Via industriegroepen werken we samen met andere pensioenfondsen, vermogensbeheerders en dataleveranciers om de datakwaliteit en beschikbaarheid te verbeteren en nieuwe methodologieën te ontwikkelen om CO₂-emissies en de bijdrage aan impactbeleggingen beter te kunnen meten.

4.2 Liquide krediet

Doelstellingen en strategie

Overzicht doelstellingen klimaatplan PFZW		
CO ₂ -reductie en impactinvesteringen		
Liquide krediet		
CO ₂ -reductie		
2030	-50%	ten opzichte van 2019
Paris Aligned beleggingen energiesector		
2024	100%	

Tabel 5: Overzicht doelstellingen liquide krediet klimaatplan PFZW

CO₂-reductie

De doelstelling voor liquide krediet is om de **CO₂-voetafdruk van de portefeuille met -50% te reduceren tussen 2019 en 2030**. We werken met een CO₂-budget als extra restrictie voor de beheerders vanwege het actieve karakter van liquide krediet.

Onderweg naar 2030 zijn tussentijdse doelstellingen vastgesteld. Zowel in 2024 en 2027 hebben we evaluatiemomenten gepland om de doelstellingen te evalueren. De haalbaarheid van de tussentijds doelstellingen en de 2030 doelstelling toetsen we op basis van marktonwikkelingen en voortschrijdend inzicht in meet- en reductie-methodologieën (bijvoorbeeld invoering scope 3). We kunnen dan extra bijsturen als dat nodig is en/of de doelstelling verder aanscherpen.

Gebruikte instrumenten

Binnen krediet zetten we verschillende instrumenten naast elkaar ingezet:

- We sturen op minder CO₂-uitstoot in de portefeuilleconstructie.
- We voeren actief engagement op ondernemingen in portefeuille
- We sluiten bedrijven uit van belegging die niet voldoen aan de minimum duurzaamheidsnormen op het gebied van klimaat.

Voor de actief beheerde kredietportefeuille geven we een CO₂-budget mee aan de uitvoerder als extra restrictie. Zo bereiken we in de portefeuilleconstructie de gewenste reductie.

Als obligatiehouder heeft een belegger geen directe invloed op de bedrijfsvoering van ondernemingen, zoals dat wel het geval is bij een belegging met aandelen. Wel is het zo dat we de liquide kredietportefeuilles doorgaans actief beheren en er afhankelijk van de beleggingsopdracht meer aandacht en ruimte is voor selectie op ESG-factoren. Hierover zijn de teams met de meeste bedrijven in directe dialoog met als ultiem pressiemiddel (de dreiging van) ontzegging van hernieuwde obligatiefinanciering.

4.3 Vastgoed

Doelstellingen en strategie

Overzicht doelstellingen klimaatplan PFZW		
CO ₂ -reductie en impactinvesteringen		
Vastgoed: actief beheerd beursgenoteerd en privaat vastgoed		
Paris Aligned beleggingen		
2030	100%	
Streefdoelstelling SDI-beleggingen		
Vanaf 2022	50%	PRE

Tabel 6: Overzicht doelstellingen vastgoed klimaatplan PFZW

Paris Aligned doelstelling

Voor de vastgoedportefeuilles is een Paris Aligned doelstelling bepaald:

eind 2030 hebben 100% van de ondernemingen in de actief beheerde beursgenoteerde vastgoedportefeuille en 100% van de managers in de private vastgoedportefeuille zich gecommitteerd aan een Paris Aligned doelstelling.

Dat betekent dat uiterlijk in 2030 alle private en actief beheerde publieke vastgoedbeleggingen zich volledig op het spoor van Paris Alignment en net zero 2050 bevinden. Waar mogelijk hebben deze ondernemingen hun plannen laten valideren en rapporteren zij over de voortgang.

Voor het passief beheerde deel van de vastgoedportefeuille onderzoeken we of we een methodiek kunnen ontwikkelen die ook Paris Alignment nastreeft, bijvoorbeeld door middel van benchmarkconstructie op basis van een Paris aligned belegbaar universum.

SDI-beleggingen

Voor privaat vastgoed hebben we een streefpercentage opgenomen van 50% SDI-beleggingen.³ Voor beursgenoteerd vastgoed hebben we op het vlak van impactbeleggen geen streefpercentage opgenomen.

Gebruikte instrumenten

Zowel voor publiek als privaat vastgoed is engagement het voornaamste instrument om zoveel mogelijk vastgoedondernemingen en -managers te bewegen richting Paris Alignment. Waar sprake is van joint ventures met private vastgoedpartijen, richten we de governance zo in dat we Paris Alignment kunnen afdwingen. Naast de inspanningen op het vlak van engagement zetten we portefeuilleconstructie in om de Paris Aligned doelstelling te behalen. Voor het passief beheerde gedeelte van de publieke vastgoedportefeuille zoeken we een oplossing via benchmarkconstructie om ook een Paris Aligned doelstelling in te richten.

3 Niet beperkt tot klimaat

4.4 Infrastructuur

Doelstellingen en strategie

Overzicht doelstellingen klimaatplan PFZW	
CO ₂ -reductie en impactinvesteringen	
Direct beheerd infrastructuur	
Paris Aligned beleggingen	
2030	100%
Streefdoelstelling SDI-beleggingen	
Vanaf 2022	25%

Tabel 7: Overzicht doelstellingen infrastructuur klimaatplan PFZW

Paris Aligned doelstelling

De infrastructuurportefeuille bestaat voor ruim 90% uit directe beleggingen die we zelf beheren. Voor dit direct beheerde deel van de infrastructuurportefeuille hebben we een Paris Aligned strategie bepaald waarbij **uiterlijk in 2030 100% van de bedrijven in de portefeuille zich committeert aan een Paris Aligned doelstelling. Waar mogelijk hebben deze ondernemingen dit laten valideren en rapporteren ze over de voortgang.** We bepalen voor de fondsbeleggingen geen doelstelling zolang de focus in dit mandaat op directe investeringen ligt. Dit deel van de portefeuille is klein (7% bij aanvang van 2022).

SDI-beleggingen

PFZW hanteert een **streefdoelstelling voor het percentage SDI's in de infrastructuurportefeuille van minimaal 25%.** We hebben (vooralsnog) geen specifieke doelstelling voor het beleggen in klimaatoplossingen bepaald.

Gebruikte instrumenten

Binnen infrastructuur zetten we engagement in om bestaande en nieuwe investeringen richting Paris Alignment te bewegen. Waar sprake is van een meerderheidsbelang, richten we de governance zo in dat we Paris Alignment kunnen afdwingen. Via portefeuilleconstructie en het doorvoeren van Paris Aligned plannen in de door PFZW beheerde beleggingen sturen we op de doelstelling.

4.5 Private Equity

Doelstellingen en strategie

Overzicht doelstellingen klimaatplan PFZW	
CO ₂ -reductie en impactinvesteringen	
Private Equity	
Paris Aligned beleggingen	
2040	100%
Streefdoelstelling SDI-beleggingen	
Vanaf 2022	5%

Tabel 8: Overzicht doelstellingen private equity klimaatplan PFZW

Paris Aligned aanpak

Voor private equity is PFZW een klimaatstrategie aan het ontwikkelen. Deze is nu nog niet concreet uitgewerkt en de mogelijkheden om van start te gaan zijn op dit moment nog beperkter dan bij andere beleggingscategorieën. De ondernemingen waar we via de fondsen in beleggen zijn niet direct stuurbaar op het gebied van CO₂-uitstoot vanwege de indirecte aanpak zijn. Ook hier ligt een Paris Aligned aanpak voor de hand.

Een eerste inventarisatie wijst uit dat op globaal niveau slechts zeven private equity General Partners (GP's)⁴ zich op dit moment committeren aan Paris Alignment en targets hebben laten valideren. Dat aantal biedt nog te weinig perspectief om op dit moment een doelstelling te bepalen. We hebben een rondvraag gedaan bij andere investeerders die hun private equity beleggingen op dezelfde wijze laten beheren door externe beheerders. Deze rondvraag leert ons dat zij met dezelfde problematiek worstelen voor het afgeven van Net Zero commitments.

In 2022 ontwikkelen we een plan voor nieuwe beleggingen om op termijn Paris Alignment na te streven. De gehele private equity portefeuille is in scope en kent een overall doel van 100% Paris Aligned. Vanwege de hoge mate van onzekerheid die we op dit moment nog ervaren voor deze beleggingscategorie, formuleert PFZW de termijn waarop dit gerealiseerd moet zijn op dit moment nog voorzichtig: uiterlijk in 2040⁵.

Op weg hiernaartoe maken we met tussendoelen onderscheid tussen: (i) de verschillende typen beleggingen en (ii) tussen bestaande en nieuwe beleggingen. We kunnen de doelstelling aanscherpen als voortschrijdend inzicht hier aanleiding toe geeft. In 2022 leveren we een concreet voorstel op met een nulmeting en tussentijdse doelstellingen. Hiervoor ondernemen we onder andere de volgende activiteiten:

- We formuleren een startpercentage voor nieuwe beleggingen met CO₂-reductiedoelen en plannen.
- We classificeren alle GP's in de portefeuille naar stadium van ontwikkeling van klimaatbeleid, doelstellingen en strategie.
- We ontwikkelen een engagementstrategie voor bestaande portefeuille GP's met concrete doelen per GP (gerelateerd aan het stadium van ontwikkeling) met tijdslijnen en consequenties. We formuleren minimale criteria waaraan GP's moeten voldoen om geschikt te worden bevonden voor belegging in nieuwe fondsen. Hierbij houden we rekening de type beleggingen en de geografie waarin de fondsen actief zijn.
- We maken de voortgang inzichtelijk per GP.
- We nemen de reductiedoelstellingen en bijbehorende verslaglegging op in het mandaat. Zo kan PFZW de voortgang en kwaliteit van de uitvoering op dit onderdeel monitoren.

SDI-beleggingen

Voor wat betreft positieve impact hanteert PFZW op dit moment een **streefdoelstelling van minimaal 5% SDI-beleggingen**.

⁴ De portefeuille van PFZW alleen al wordt beheerd door 96 GP's. Het wereldwijde aantal GP's is hier een veelvoud van.

⁵ We volgen hiermee de Science Based Targets Portfolio coverage approach die stelt dat in 2040 100% van alle ondernemingen in portefeuille een science-based target heeft geformuleerd waarbij we tussendoelen moeten bepalen in lijn met een lineair traject.

Gebruikte instrumenten

Ook voor private equity ligt voor CO₂-reductie een methodiek voor de hand zoals bij privaat vastgoed waar we sturen op het aandeel *Paris Alignment* van de managers die de beleggingen voor PFZW beheren. We voeren engagement met de beheerders en selectie van een nieuwe manager vindt alleen plaats als deze aan de eisen van PFZW voldoet.

Categorie 2: Relevant maar beperkt haalbaar

Voor deze categorieën hebben we nog geen concrete doelstellingen bepaald vanwege het gebrek aan (voldoende) sturingsmogelijkheden. In de volgende paragrafen leggen we uit waarom dit het geval is en wat PFZW de komende jaren doet om hier verdere stappen in te zetten. Binnen een aantal van deze categorieën doen we al impactbeleggingen (bijvoorbeeld green bonds) maar hier zijn (vooralsnog) geen concrete targets voor opgesteld.

4.6 Staatsobligaties (renteafdekkingsmandaat)

Geen of beperkte sturingsmogelijkheden

Voor het renteafdekkingsmandaat beleggen we onder andere in staatsobligaties van zeven landen behorende tot de EU.⁶ Deze landen hebben allemaal het Parijsakkoord ondertekend en volgen klimaatbeleid dat is opgesteld door de Europese Unie. Beleidsmatig heeft PFZW geen zinvol instrument om extra reductie te bewerkstelligen voor deze beleggingscategorie. Het is belangrijk om te benadrukken dat de sturingsmogelijkheden beperkt zijn zelfs al zou PFZW dit ambiëren.

De huidige set landen is relatief beperkt en landen als Duitsland, Frankrijk en Nederland zijn in de feitelijke portefeuille dermate groot dat het zeer complex zou zijn om een land uit te sluiten. Alternatieve landen dragen niet significant bij aan de renteafdekkingsdoelstellingen van het mandaat, als die al een positievere score zouden hebben op het gebied van Paris Alignment. Bovendien ligt engagement op landenniveau minder voor de hand dan bijvoorbeeld engagement met ondernemingen.

Climate Action Tracker deelt landen in op basis van beleid en progressie. Hierin worden 5 niveaus onderscheiden:

- Groen / *1,5 C Paris Agreement compatible*: Landen die met hun beleid en acties bijdragen aan het beperken van de wereldwijde opwarming tot +1,5 graden
- Geel / *Almost sufficient*: Landen die met hun beleid en acties bijdragen aan het beperken van de wereldwijde opwarming tussen de 1,5 en 2 graden (Het 'oude' Parijsakkoord)
- Oranje / *Insufficient*: Landen die met hun beleid en acties bijdragen aan het beperken van de wereldwijde opwarming tussen de 2 en 3 graden
- Rood / *Highly insufficient*: Landen die met hun beleid en acties bijdragen aan het beperken van de wereldwijde opwarming tussen de 3 en 4 graden
- Zwart / *Critically insufficient*: Landen die met hun beleid en acties niet bijdragen aan het beperken van de wereldwijde opwarming

Tot slot zijn er landen die nog niet in scope zijn van Climate Action Tracker, met name in Afrika en Midden-Amerika. Alle landen behorende tot de EU hebben op dit moment een oranje score (2-3 graden opwarming). Dat past niet bij het einddoel dat PFZW zich heeft gesteld. Er is echter geen enkel land ter wereld dat op dit moment een groene score krijgt. Ook het aantal landen met een gele score is met 7 zeer beperkt⁷.

⁶ Nederland, Duitsland, Frankrijk, België, Oostenrijk, Finland, Luxemburg

⁷ Het Verenigd Koninkrijk, Costa Rica, Marokko, Nigeria, Ethiopië, Kenia, Nepal

4.7 Staatsobligaties (opkomende markten)

Geen of beperkte sturingsmogelijkheden

Voor staatsobligaties opkomende markten geldt dat de set aan landen iets groter is dan bij staatsobligaties ontwikkelde markten. De emerging markets debt local currency (EMD LC) index bestaat op dit moment uit 20 landen. Al deze landen hebben het Parijsakkoord ondertekend. De Climate Action Tracker scores liggen meer uiteen dan voor de landen binnen de EU. De uitslagen bevinden zich – naast enkele landen zonder rating - op de niveaus oranje (insufficient; 2-3 graden opwarming), rood (highly insufficient; 3+ graden opwarming) en zwart (critically insufficient, 4+ graden opwarming).

Veel van deze landen bevinden zich in het proces van economische ontwikkeling (met een zekere mate van industrialisatie), hetgeen gepaard gaat met verhoogde CO₂-uitstoot. Bovendien meet de Climate Action Tracker CO₂-emissies op basis van productie in plaats van consumptie. Het beeld is hier vertekend omdat veel productie voor Westerse landen geoutsourcet is naar opkomende economieën. Dat maakt hard uitsluiten op basis van bovenstaande criteria ongewenst vanuit het perspectief van ontwikkelde economieën. Ook geldt dat we al snel een te groot deel van de index zouden moeten uitsluiten. Tenslotte ligt ook in het geval van EMD engagement op landenniveau minder voor de hand dan op ondernemingsniveau.

Voor EMD ziet PFZW meer mogelijkheden in het financieren van klimaatoplossingen. Bijvoorbeeld door het financieren van green bonds binnen opkomende en/of frontier landen. Belangrijk om hierbij te benadrukken is dat de mogelijkheden hiervoor nog relatief beperkt zijn en green bonds doorgaans tegen een iets lager rendement handelen dan reguliere staatsobligaties van opkomende landen. Ook matchen de risicorichtlijnen niet met de beschikbare instrumenten.

4.8 Credit Risk Sharing

Geen of beperkte sturingsmogelijkheden

Voor credit risk sharing (CRS) is het nog niet mogelijk om een CO₂-reductieprofiel op te stellen. Dit komt omdat PFZW hier in grote mate afhankelijk is van aangeleverde data door banken en zij momenteel nog onvoldoende inzicht hebben in de uitstootdata van de bedrijven in de onderliggende leningenportefeuilles. Het CRS-team is in gesprek met banken om dit proces te versnellen en om een inventarisatie te maken van wat er op dit moment gerapporteerd wordt (onder andere in de TCFD-rapportages).

De mate van inzicht in duurzaamheidsdata binnen CRS wordt de komende jaren naar verwachting beter. Dit heeft te maken met de EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), maar ook wet- en regelgeving in andere jurisdicties (waaronder de VS). Door SFDR moeten banken werken aan de informatieverschaffing over de duurzaamheid van portefeuilles.

Ze zijn op dit moment nog niet ver genoeg om informatie te verschaffen over de leningenportefeuilles, maar naar verwachting is er vóór 2025 voldoende voortgang geboekt om CO₂-reductiestrategieën te kunnen implementeren voor de beleggingscategorie CRS.

PFZW is in gesprek met banken om dit proces te versnellen en om te inventariseren wat zij op dit moment rapporteren. Als onderdeel hiervan is een verbeterd en uitgebreid ESG due diligence framework geïntroduceerd. Hierin is een uitgebreide analyse opgenomen van de KPI's op het gebied van duurzaamheid, zoals een commitment aan de Net Zero Banking Alliance en Science Based Targets. Als onderdeel hiervan hebben veel banken op dit moment bijvoorbeeld al CO₂-reductiedoelstellingen voor de high-carbon sectoren gecommuniceerd voor de komende jaren.

PFZW hoopt dat een aantal banken dit jaar voor nieuwe CRS-transacties bepaalde ESG-gerelateerde statistieken kan rapporteren, bijvoorbeeld als het gaat om de transitiestrategie van de onderliggende bedrijven actief in high-carbon sectoren. Hier voeren we actief gesprekken over, onder andere als onderdeel van onderhandeling van nieuwe transacties.

PGGM is ook bezig om voor CRS de CO₂-intensiteit van sectoren in kaart te brengen. Hiermee kan PFZW banken stimuleren en/of challengen op hun informatievervalsing over CO₂-uitstoot. Hier kunnen we echter geen CO₂-reductiestrategie aan koppelen omdat de informatie gebaseerd is op sectordata en niet op de data van de onderliggende individuele bedrijven.

Als banken in de toekomst wel beschikken over CO₂-data, geldt dat de uitstoot gelinkt is aan de leningenportefeuilles van banken. Zodra het relevant wordt, doet PFZW ook hier onderzoek of we via de tegenpartijen kunnen sturen op de samenstelling van de onderliggende portefeuilles.

4.9 Hypotheken

Geen of beperkte sturingsmogelijkheden

Voor de beleggingscategorie hypotheken sturen we al op verduurzaming van de portefeuille door onder andere rentekorting aan te bieden aan woningeigenaren die hun woning verduurzamen. Het aantal woningeigenaren dat hier in de praktijk gebruik van maakt, is vooralsnog beperkt. Belangrijk om te benadrukken is dat het stuurmiddel hierbij per definitie voornamelijk het inleveren van rente-inkomsten betreft. De andere sturingsmiddelen zijn het scheppen van gunstige randvoorwaarden en het ontzorgen van de consument, bijvoorbeeld bij verduurzaming van de woning.

Een andere mogelijkheid is het selecteren op energielabel bij aanvang en bijvoorbeeld het niet meer aannemen van energielabels onder een bepaalde waarde. Dit is problematisch omdat veel deelnemers op deze manier geen hypotheek zouden kunnen krijgen. PFZW wil deelnemers niet de toegang tot het product ontzeggen op basis van het bestaande energielabel en heeft voor nu niet de intentie hier op te sturen. Hypotheekverstrekker Attens probeert juist om woningeigenaren de bestaande woningvoorraad te laten verduurzamen.

4.10 Insurance

Geen of beperkte sturingsmogelijkheden

Voor insurance is er geen methodologie om een CO₂-reductieprofiel op te stellen. Aan het belegde vermogen van PFZW is per definitie geen CO₂-uitstootprofiel te koppelen vanwege de aard van de activiteiten. Ook is sprake van grote gelaagdheid in de portefeuille en is er beperkte transparantie met betrekking tot de verzekeringsnemers.

Een voorloper onder verzekeraars kiest ervoor om vervuilende sectoren of ondernemingen die niet Paris Aligned zijn, uit te sluiten van verzekering. PFZW onderzoekt of, hoe en per wanneer het hier eventueel beleidsmatig op gestuurd kan worden. Kwalitatief is een dergelijke strategie uitlegbaar. Een bepaalde activiteit wordt minder aantrekkelijk door het wegnemen van opties voor verzekering. Qua daadwerkelijke impact blijft de vraag of er voor deze bedrijfstak wel of niet veel andere opties over blijven.

5. Verantwoording & monitoring

5.1 Jaarlijkse openbare rapportage

PFZW rapport jaarlijks over de voortgang die het boekt met zijn klimaatstrategie in het Jaarbericht Duurzaam Beleggen. Op deze manier zorgt PFZW voor transparantie over zijn klimaatstrategie richting deelnemers, toezichthouders en overige stakeholders. PGGM verzorgt deze jaarlijkse rapportage.

De rapportage bevat de volgende elementen:

1. Een toelichting op de voortgang die geboekt is met betrekking tot de (reductie) doelstellingen voor 2025 en 2030 en de Net Zero 2050-doelstelling
2. Een toelichting op de voortgang die geboekt is met betrekking tot de doelstelling voor het percentage klimaatoplossingen in de portefeuille
3. Een beschrijving van de bijdrage van de gebruikte instrumenten en actieplannen aan de voortgang onder punt 1 en 2
4. Een TCFD-rapportage
5. Een rapportage over de operationele scope 1 en 2 emissies van PFZW

Als de voortgang op één of meerdere (reductie)doelstellingen minder groot is dan verwacht dan wordt uitgelegd waarom dat het geval is. Als we een doelstelling aanpassen, staat dat ook in de rapportage.

5.2 Klimaatcommitmentrapportage

Volgens het Klimaatcommitment moet ondertekenaars voor eind 2022 hun reductiedoelstellingen en actieplannen voor 2030 bekend te maken. KPMG vraagt deze informatie in het vierde kwartaal van 2022 op bij de ondertekenaars. De informatie uit dit document (PFZW Klimaatstrategie) gebruiken ze als input voor deze uitvraag. Vervolgens schrijft KPMG in de eerste helft van 2023 een rapportage over de actieplannen en reductieplannen van de ondertekenaars van het Klimaatcommitment.

5.3 Paris Aligned Investment Initiative Commitment

Een vereiste van het Paris Aligned Investment Initiative Commitment is dat PFZW binnen een jaar na tekenen zijn doelstellingen communiceert. Voor PFZW betekent dat vóór 21 april 2023. Het gaat daarbij om vier typen doelstellingen:

1. Een <10-jaars reductiedoelstelling op portefeuilleniveau
2. Een <10-jaars doelstelling voor het percentage klimaatoplossingen
3. Een 5-jaars doelstelling per asset class voor het percentage aligned/aligning assets in materiële sectoren
4. Een 2030-doelstelling voor de operationele scope 1 en 2 emissies van PFZW

We hebben al een reductiedoelstelling op portefeuilleniveau geformuleerd: -50% reductie tussen 2019 en 2030 gebaseerd op emissies uitgedrukt in belegd vermogen (zie 2.1). De overige doelstellingen werkt PGGM uit in de tweede helft van 2022. Voor het uitwerken van doelstelling 3 hanteert PGGM de methodiek van het Net Zero Investment Framework.

PGGM levert bovenbeschreven doelstellingen aan IIGCC aan in een door het Paris Aligned Investment Initiative ontwikkeld template.

Het publiceren van een klimaatactieplan is ook een vereiste van het PAII-Commitment. Als bovenstaande doelstellingen zijn uitgewerkt dan past PGGM dit document aan.

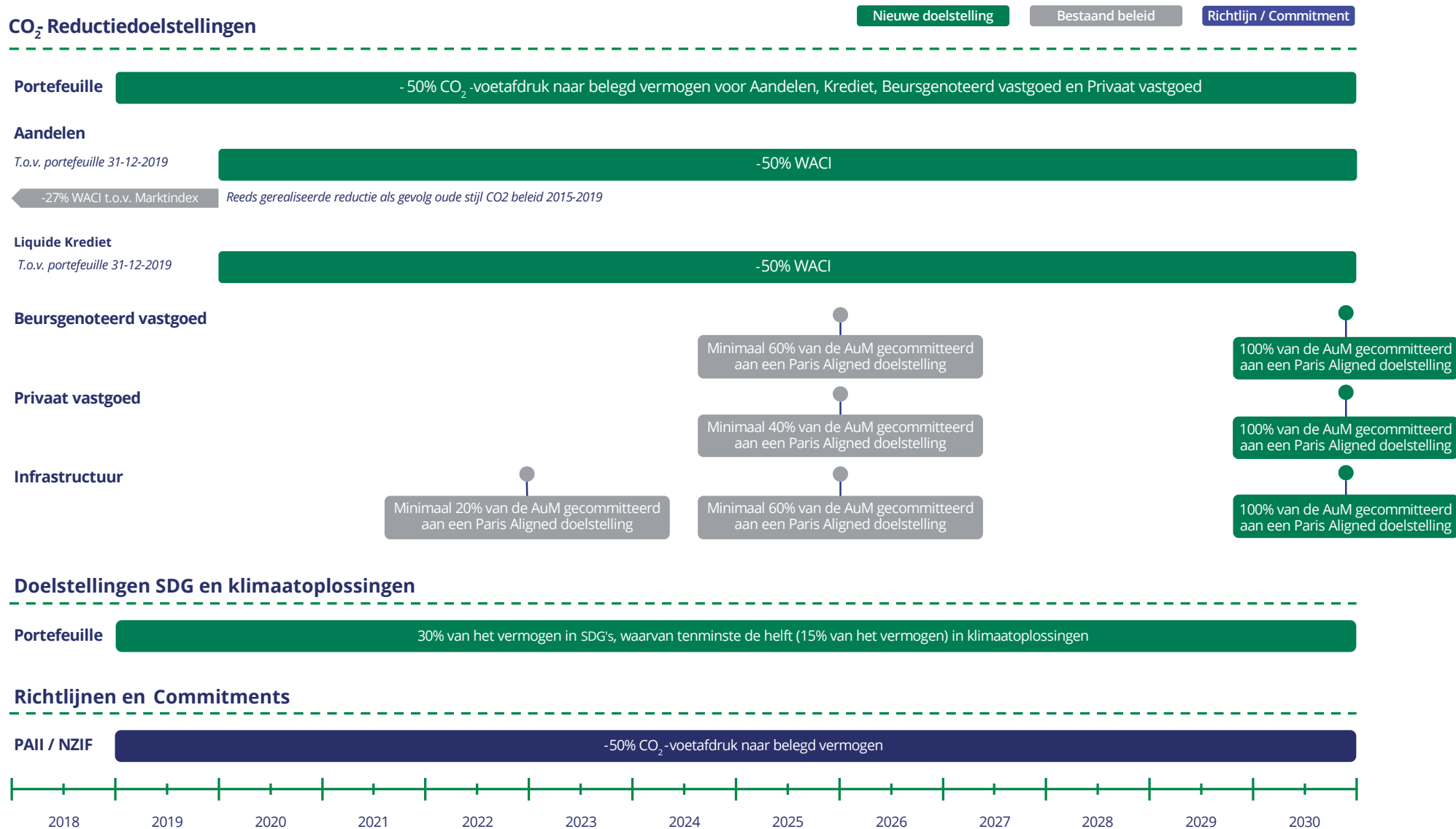
5.4 TCFD-rapportage

PGGM verzorgt de TCFD-rapportage van PFZW. De eerste TCFD-rapportage heeft betrekking op het jaar 2022. Door te rapporteren volgens de TCFD-richtlijnen maakt PFZW duidelijk aan stakeholders hoe het omgaat met klimaatrisico's en -kansen en voldoet aan de vereisten van het PAII-Commitment.

Begrippenlijst

CO₂	Wanneer we spreken over CO ₂ bedoelen we vrijwel altijd CO ₂ equivalent (CO ₂ e). CO ₂ equivalenten omvatten alle broeikasgassen zoals deze zijn erkend in het Kyoto Protocol: koolstofdioxide, methaan, stikstof dioxide, fluorkoolwaterstoffen, perfluorkoolstoffen en zwavelhexafluoride.
Scope 1, 2 en 3	CO ₂ -uitstoot kunnen we onderverdelen in scope 1, 2 en 3. Scope 1: directe uitstoot van eigen bronnen of bronnen binnen het beheer van het bedrijf Scope 2: indirecte uitstoot voortkomend uit de opwekking van ingekochte of verbruikte energie Scope 3: indirecte uitstoot voortkomend uit het overige deel van de waardeketen
CO₂-maatstaven	De eenheid waarin CO ₂ wordt gemeten is afhankelijk van of er gekeken wordt naar een individueel bedrijf of een aggregatie van bedrijven. Daarnaast is er een verschil in maatstaven die CO ₂ in absolute of relatieve/intensiteit cijfers uitdrukken.
Absolute CO₂-uitstoot	Op individueel bedrijfsniveau refereert de absolute CO ₂ uitstoot naar het aantal tonnen CO ₂ dat een bedrijf produceert. Wanneer op portefeuille/ benchmark niveau wordt gesproken over absolute uitstoot worden doorgaans <i>financed emissions</i> , zoals gedefinieerd door PCAF, bedoeld: $financed\ emissions = \sum \frac{EUR\ belegd_i}{EVIC_i} * emissies_i$ EVIC = enterprise value including cash = de som van de markt kapitalisatie van gewone en voorkeurs aandelen per eind van de fiscale periode, de boekwaarde van schuld en minderheden belang. In het geval van private bedrijven wordt EVIC vervangen door het totaal van eigen vermogen en schuld.
CO₂-intensiteit	Op individueel bedrijfsniveau refereert CO ₂ -intensiteit naar de absolute uitstoot van een bedrijf gecorrigeerd voor de grootte van een bedrijf. Deze correctie voor grootte kan middels EVIC of omzet. Binnen de CO ₂ -reductiestrategie voor aandelen krediet wordt de absolute uitstoot van een belegging gecorrigeerd voor omzet. $CO_2\ intensiteit = \frac{absolute\ uitstoot}{omzet_i\ (USD\ mln)}$ Op geaggregeerd niveau refereert CO ₂ intensiteit naar de weighted average carbon intensity, ofwel WACI. De WACI sommeert de gewogen CO ₂ intensiteit van de bedrijven in een index of portefeuille. $WACI = \sum \left(\frac{EUR\ belegd_i}{Marktwaarde\ van\ de\ portefeuille} \times \frac{absolute\ uitstoot_i}{omzet_i\ (USD\ mln)} \right)$
CO₂-voetafdruk naar belegd vermogen	Onder de SFDR zijn financiële instellingen verplicht te rapporteren over de CO ₂ -voetafdruk per EUR belegd vermogen. $CO_2\ voetafdruk = \frac{\sum_i \left(\frac{EUR\ belegd_i}{EVIC_i} \times absolute\ uitstoot_i \right)}{belegd\ vermogen\ (€\ mln)}$
SFDR	De Sustainable Financial Disclosure Regulation bevat de duurzaamheidsvereisten voor financiële instellingen die vanaf maart 2021 gelden.
Net-zero, klimaat-neutraal, Paris Aligned	In het Parijsakkoord is afgesproken om de opwarming van de aarde te limiteren tot <i>well-below 2 degrees</i> en te streven naar maximaal 1.5 graden temperatuurstijging. Om het doel van 1.5 graden te halen moet de wereldwijde uitstoot in 2050 netto nul (<i>net-zero</i> ofwel klimaat-neutraal) zijn. Netto nul betekent dat de totale wereldwijde uitstoot van alle broeikasgassen minus het totaal verwijderde broeikasgassen uitkomt op maximaal nul.
SDG/SDI	Sustainable Development Goals (SDG) zijn de 17 doelen die de Verenigde Naties hebben gesteld en die zij voor 2030 behaald willen hebben. PFZW draagt bij aan het behalen van deze doelen door te investeren in Sustainable Development Investments (SDI) zoals deze gedefinieerd zijn door het SDI Asset Owner Platform (AOP).

Bijlage A: Overzicht klimaatdoelstellingen PFZW



Figuur 3: Overzicht klimaatdoelstellingen PFZW

Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Noordweg Noord 150
Postbus 117, 3700 AC Zeist
pfzw.nl

Pensioenfonds

Zorg & Welzijn

22-12694 juli 2022

