

pensioenfonds



Klimaatplan van Pensioenfonds PGB



December 2023

Inhoudsopgave

Managementsamenvatting	3
Klimaatakkoord van Parijs.....	3
Integrale aanpak	3
Analyse portefeuille	3
Kernpunten klimaatplan	4
Leeswijzer.....	5
Klimaatstrategie	6
Beleggingsovertuiging.....	6
Klimaatdoelstellingen.....	6
Instrumenten voor implementatie	9
Actieplan per beleggingscategorie	11
Beursgenoteerde aandelen.....	12
Beursgenoteerde bedrijfsobligaties.....	12
Privaatzakelijke waarden	13
Staatsobligaties	14
Hypotheke.....	15
Overige beleggingscategorieën.....	16
Governance	17
Bijlagen	18
Begrippen en afkortingen	18
Toelichting verlagen limiet uitsluitingen.....	22
Klimaatmijlpalen PGB.....	22
Klimaat als duurzaamheidsthema.....	23

Managementsamenvatting

Klimaatakkoord van Parijs

Het Klimaatakkoord van Parijs is door 195 landen ondertekend en heeft als doel de opwarming van de aarde te beperken tot ruim onder 2 graden Celsius ten opzichte van het pre-industriële tijdperk (idealerweise maximaal 1,5 graden). Om dat doel te bereiken moet de globale netto CO₂e-uitstoot, het totaal van de CO₂e-uitstoot minus het totaal aan verwijderde broeikasgassen, uiterlijk 2050 nul zijn¹. Dat doel kan enkel bereikt worden als overheden, bedrijven, consumenten en financiële markten een bijdrage leveren.

Stichting Pensioenfonds PGB (hierna: Pensioenfonds PGB, PGB of het Pensioenfonds) vindt een duurzame beleggingsaanpak noodzakelijk, zodat haar deelnemers kunnen genieten van een goed pensioen in een leefbare wereld.² Daarbij vormt het structureel en drastisch reduceren van de uitstoot en concentratie van broeikasgassen in de lucht een belangrijke voorwaarde.

Om op een actieve en doelgerichte manier bij te dragen tot de realisatie van het Klimaatakkoord van Parijs, besloot Pensioenfonds PGB in 2021 het Commitment Klimaatakkoord te ondertekenen. Dit klimaatplan geeft invulling hieraan. Het plan is opgesteld volgens de regels zoals die beschreven staan in de 'Leidraad voor relevante financieringen, beleggingen en actieplannen' (hierna: de leidraad). De leidraad is opgesteld samen met de Pensioenfederatie, het Verbond van verzekeraars, DUFAS en de Nederlandse Vereniging van Banken³.

Tot slot heeft Pensioenfonds PGB in 2023 een deelnemersonderzoek uitgevoerd dat als input is gebruikt bij het vaststellen van duurzaamheidsthema's, waaronder het thema klimaatverandering, incl. een eerlijke energietransitie.

Integrale aanpak

Het klimaatplan is een integrale aanpak omdat het over alle beleggingen van Pensioenfonds PGB gaat en over alle drie pijlers van het duurzaam beleggingsbeleid van het fonds. Deze pijlers zijn:

1. Beperken: uitsluiten van bedrijven die niet aan minimale eisen voldoen;
2. Versterken: actief aandeelhouderschap voeren met bedrijven via het engagement programma dat CTI⁴ namens het fonds uitvoert en overwegen van bedrijven met een lagere CO₂e-intensiteit; en
3. Benutten: via 'green bonds' beleggen in klimaatoplossingen.

Tot slot maakt Pensioenfonds PGB, bij de beoordeling van beleggingsvoorstellen, steeds een afweging tussen rendement, risico's, kosten en duurzaamheidsoverwegingen, waaronder CO₂e-uitstoot.

Analyse portefeuille

De analyse van de beleggingsportefeuille van Pensioenfonds PGB laat een afname van de CO₂e-intensiteit van de beleggingen zien. Dit komt door de acties die het fonds in het verleden is gestart. Denk hierbij aan bijvoorbeeld het vaststellen in CO₂e-reductiedoelstellingen voor aandelen, IGC en EMC (2020) en het aanscherpen van restricties voor fossiele brandstoffen zoals teerzand, schaliegas en thermische kolen (2020). De afname van de CO₂e-intensiteit is zowel in lijn met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs als met de eigen doelstellingen van het fonds.

De onderstaande tabel en grafiek tonen de evolutie van de CO₂e-intensiteit van de beleggingen van Pensioenfonds PGB voor zover de data voldoende beschikbaar en betrouwbaar is.

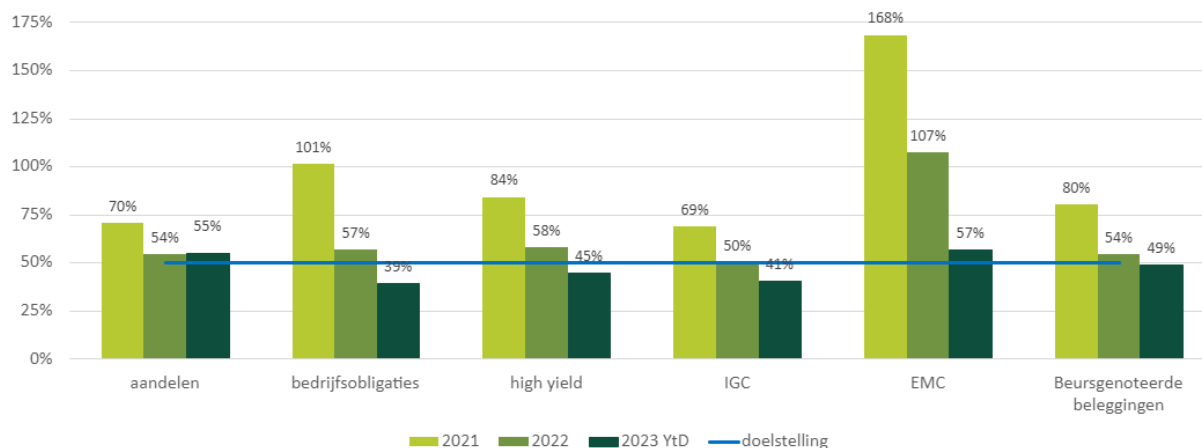
¹ CO₂e staat voor CO₂ equivalent en verwijst naar broeikasgassen, zoals benoemd in het Kyoto-protocol.

² Pensioenfonds PGB, Bestuursvergadering Pensioenfonds PGB dd. 17 maart 2022

³ Zie <https://klimaatcommitment.nl/herziene-leidraad-klimaatcommitment/> (juli 2023)

⁴ CTI: Columbia Threadneedle Investments

Carbon intensity ten opzichte van basisjaar (2020)



CO2e voetafdruk Pensioenfonds PGB (WACI)	Ultimo 2018	Ultimo 2019	Ultimo 2020	Ultimo 2021	Ultimo 2022	Ultimo 2023 ⁵
Beursgenoteerde bedrijfsobligaties (credits)	209	223	250	270	142	98
• Opkomende markten (EMC)		542	497	837	533	282
• Eurobedrijfsobligaties (IGC)		152	175	120	88	71
• High yield obligaties (HY)			445	374	259	199
Beursgenoteerde aandelen	201	200	169	119	92	93
Totale CO2e-voetafdruk (WACI)	205	207	197	158	107	96
Totaal belegd vermogen (€ Md)	25.7	30.2	32.5	36.9	28.8	31,9

Kernpunten klimaatplan

In de onderstaande tabel staan de klimaatdoelstellingen van Pensioenfonds PGB. Voor de realisatie van deze doelen zet PGB de volgende middelen in:

1. Uitsluitingen;
2. Kapitaalallocatie;
3. Actief aandeelhouderschap; en
4. Rapportages.

De doelstellingen bouwen verder op het fundament dat Pensioenfonds PGB de afgelopen jaren heeft gelegd.

Type doelstelling	Beleggingscategorie	Doelstelling ⁶
CO2e-reductie	Beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde bedrijfsobligaties	50% reductie in termen van CO2e-intensiteit t.o.v. 31/12/2020 ⁷ . Streefdatum: uiterlijk ultimo 2030
	Onroerend goed	Jaarlijkse daling CO2e o.b.v. GRESB-score
	Alle beleggingen	Klimaat-neutrale portefeuille. Streefdatum: uiterlijk ultimo 2050.
Uitsluitingen	Alle beleggingen	Per bedrijf, max 10% omzet uit thermische kolen, schaliegas en teerzandolie.
		Per bedrijf, max. 10% energieverbruik uit thermische kolen

⁵ Dit zijn voorlopige cijfers. Definitieve cijfers worden gepubliceerd in het duurzaam beleggen-jaarverslag 2023.

⁶ Als er geen streefdatum wordt vermeld, is de regel per direct van toepassing.

⁷ De keuze voor ultimo 2020 als startdatum is ingegeven door de invoeringsdatum van de HY-portefeuille, de kwaliteit van historische CO2e-data, de ontwikkelingen m.b.t. internationaal erkende standaarden voor het meten van CO2e-kerncijfers en de sturingsmogelijkheden van externe beleggingsfondsen.

Type doelstelling	Beleggingscategorie	Doelstelling ⁶
	Overheidsobligaties en -bedrijven	Overheden dienen minimaal een voldoende te scoren op E (milieu en klimaat).
Klimaatoplossingen	Groene bedrijfs- en overheidsobligaties	Min. 9% van de matchingportefeuille.
Klimaatcommitment	Alle managers	Beoordeling van klimaatcommitment van de managers m.b.t. de beleggingen die ze namens PGB beheren. Streefdatum: uiterlijk ultimo 2024.
	Alle managers en fondsen m.b.t. beursgenoteerde aandelen, beursgenoteerde bedrijfsleningen, onroerend goed en hypotheek	Rapporteren CO2e-profiel van de beleggingen.
	Overige managers	Rapporteren CO2e-profiel van de beleggingen. Streefdatum: uiterlijk ultimo 2025
	Nieuwe mandaten en fondsen	Beoordeling van klimaatcommitment van de managers m.b.t. de beleggingen die ze namens PGB beheren en rapporteren CO2e-profiel van de beleggingen.

Leeswijzer

Het volgende hoofdstuk gaat in op de klimaatdoelen van Pensioenfonds PGB en de middelen die PGB inzet om de bovengenoemde doelen te bereiken. Daarna volgt een korte beschrijving van de actieplannen die PGB per beleggingscategorie heeft opgesteld. Tot slot wordt de governance van het klimaatplan toegelicht.

De bijlage bevat:

1. Een lijst met veelgebruikte termen en afkortingen;
2. Een toelichting op de verlaging van de uitsluitingslimieten voor inkomsten uit schaliegas, teerzand en thermische kolen van max. 25% naar max. 10%;
3. Een overzicht van klimaat-gerelateerde acties van PGB die al uitgevoerd of gepland staan; en
4. Inzicht in uitwerking klimaatthema bij PGB.

Klimaatstrategie

Het Klimaatakkoord van Parijs is gericht op het beperken van de opwarming van de aarde tot ruim onder 2 graden Celsius, met 1,5 graden als streefdoel. Om dat doel te bereiken moet de globale netto CO₂e-uitstoot uiterlijk in 2050 nul zijn. Dat doel kan enkel bereikt worden als overheden, bedrijven, consumenten en financiële markten een bijdrage leveren.

Via dit klimaatplan wil Pensioenfonds PGB op een actieve en doelgerichte manier bijdragen aan de realisatie van het Klimaatakkoord van Parijs. Het klimaatplan is gericht op een klimaat-neutrale beleggingsportefeuille tegen 2050 of eerder.

Naast de analyse van de CO₂e-voetafdruk van haar beleggingen over de afgelopen jaren, zoals die is opgenomen in het duurzaam beleggen jaarverslag over 2021 en in de managementsamenvatting van dit klimaatplan, heeft Pensioenfonds PGB met behulp van een externe adviseur ook de ITR (Implied Temperature Rise) van de beursgenoteerde beleggingen vastgesteld⁸. De ITR biedt een vooruitblik op de bijdrage die de beleggingen van Pensioenfonds PGB leveren aan de opwarming van de aarde. Ultimo Q3 2023 is de ITR-score van de beoordeelde beleggingen 3,0 graden Celsius versus 3,2 voor de benchmark.

De ITR-score is, vergelijkbaar met ESG-scores⁹, geen hard feit, maar een inschatting op basis van een theoretisch model en beschikbare data. ITR-scores verschillen dan ook (sterk) afhankelijk van de provider en de ITR-score, als absoluut getal, is (nog) te onbetrouwbaar om op te sturen en gebruikt PGB de berekende ITR-score enkel als een relatieve maatstaf.¹⁰

In dit hoofdstuk worden achtereenvolgens behandeld:

1. De beleggingsovertuiging voor duurzaam beleggen;
2. De minimumeisen voor klimaataspecten die Pensioenfonds PGB stelt aan bedrijven waarin wordt belegd;
3. De concrete klimaatdoelen die Pensioenfonds PGB stelt; en
4. De instrumenten of middelen die Pensioenfonds PGB inzet om haar klimaatdoelen te bereiken.

Het fonds behoudt het recht om haar strategie aan te passen.

Beleggingsovertuiging

Bij de start van 2022 heeft Pensioenfonds PGB de volgende beleggingsovertuiging aangenomen: “Wij achten duurzaamheid noodzakelijk om ervoor te zorgen dat onze deelnemers kunnen genieten van een goed pensioen in een leefbare wereld. Om onze lange termijn beleggingsdoelstelling conform onze pensioenambitie te realiseren beoordelen wij al onze beleggingen op de elementen rendement, risico's, kosten en duurzaamheid.”

Pensioenfonds PGB vindt het belangrijk dat haar beleggingen een goed rendement hebben en bijdragen aan de transitie naar een duurzame samenleving en economie. Het pensioenfonds hecht ook veel waarde aan een actief betrokkenheidsbeleid. Het fonds is ervan overtuigd dat het de grootste maatschappelijke impact heeft als ze haar invloed als belegger aanwendt om, samen met andere investeerders, bedrijven en landen te stimuleren om de duurzame transitie te maken.

Klimaatdoelstellingen

Pensioenfonds PGB stelt klimaatdoelen met betrekking tot:

1. Minimum klimaateisen die het pensioenfonds stelt aan bedrijven waarin het fonds belegt;
2. CO₂e-reductiedoelstellingen op portefeuilleniveau;
3. Klimaatcommitment die verwacht wordt van bedrijven waarin het Pensioenfonds belegt en de portfoliomanagers die namens het Pensioenfonds vermogen beheren; en
4. Beleggingen in klimaatoplossingen.

⁸ PGB gebruikt vanaf 2023 de data en ITR-model van Sustainalytics voor de berekening van de ITR-score.

⁹ ESG staat voor environmental (milieu, natuur, klimaat, ecologisch), social (maatschappij) en governance (bestuur). Ontwikkelingen op maatschappelijk, ecologische en bestuurlijk vlak (zowel binnen een bedrijf als m.b.t. wet- en regelgeving) kunnen risico's met zich meebrengen voor de lange termijn waardecreatie of financiële situatie van een bedrijf of overheid.

¹⁰ In 2022 maakte gebruik van een andere adviseur voor de berekening van de ITR-score. Door verschillen in data en het model is een vergelijking tussen 2023 en 2022 weinig zinvol.

Minimum klimaateisen

Pensioenfonds PGB stelt een aantal minimumeisen aan bedrijven waarin het fonds belegt. Deze eisen zijn onderdeel van het uitsluitingsbeleid en bedoeld om beleggingen in ernstig vervuilende bedrijven te vermijden. Het Pensioenfonds belegt namelijk niet in bedrijven die:

1. Meer dan 10% van hun inkomsten genereren uit de ontginning van thermische kolen;
2. Meer dan 10% van hun energieverbruik of -productie uit thermische kolen halen;
3. Meer dan 10% van hun inkomsten genereren uit de ontginning van schaliegas; of
4. Meer dan 10% van hun inkomsten genereren uit de ontginning van teerzandolie.

De bovengenoemde uitsluitingslimieten bedroegen max. 25% tot en met eind 2023. Vanaf 2024 worden deze limieten verlaagd naar max. 10% (zie bijlage).

CO₂e-reductie

Pensioenfonds PGB op dit vlak stelt de volgende doelen:

1. Een klimaat-neutrale beleggingsportefeuille tegen ultimo 2050 of eerder, waarbij alle beleggingen in scope zijn; en
2. Uiterlijk in 2030 een CO₂e-reductie van 50% vergeleken met ultimo 2020 realiseren voor beleggingen in beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde bedrijfsobligaties, waarbij WACI als maatstaf wordt gehanteerd¹¹.

De 2030-doelstelling heeft betrekking op scope 1 en scope 2 emissies.

Zodra er voldoende betrouwbare data en internationaal erkende standaarden ter beschikbaar komen, breidt Pensioenfonds PGB haar CO₂e-reductiedoelen uit naar andere beleggingscategorieën en mogelijk ook scope 3 emissies.

Als maatstaf voor de doelstelling hanteert het Pensioenfonds de WACI of CO₂e-intensiteit van de beursgenoteerde bedrijven waarin wordt belegd. De basis van deze maatstaf is de CO₂e-uitstoot per miljoen EUR bedrijfsomzet. De onderliggende gedachte is dat het sturen op CO₂e-intensiteit leidt tot een reductie van de absolute CO₂e-uitstoot. Door relatief meer te beleggen in bedrijven die binnen hun sector vooroplopen op klimaatgebied, worden klimaatvriendelijke producten en diensten binnen de sector gestimuleerd en neemt de CO₂e-intensiteit van de sector af.

Bij de berekeningen maakt PGB geen correctie voor inflatie of FX-effecten¹² en worden het effect van off-sets en carbon credits niet meegenomen.¹³

Door de bovenstaande doelstelling en aanpak sluit PGB aan op de internationale marktstandaarden en de vereisten van het klimaatakkoord.

Klimaatcommitment

Pensioenfonds PGB is ervan overtuigd dat ze de grootste impact heeft als ze haar invloed als belegger aanwendt om, samen met andere investeerders, bedrijven en landen (overheden en overheidsbedrijven) te stimuleren om de duurzame transitie te maken.

Bedrijven en overheden waarin PGB belegt

Pensioenfonds PGB is van mening dat beleggen in bedrijven met niet-duurzame bedrijfsmodellen grote transitierisico's met zich meebrengt. Daarom belegt PGB niet in bedrijven en landen die de transitie naar een duurzame samenleving en economie niet kunnen of willen maken.

¹¹ WACI of gewogen gemiddelde CO₂e-intensiteit: $\sum ((\text{EUR belegd in bedrijf} / \text{EUR marktwaarde portfolio}) \times (\text{absolute uitstoot bedrijf} / \text{omzet}))$.

¹² DNB, Misleading footprints and exchange rate effects in relative carbon disclosure metrics, 2021

¹³ "Asset owners should not use carbon credits to meet their decarbonization targets at portfolio level and should report any offsets separately." (PRI, The net in net zero: the role of negative emissions in achieving climate alignment for asset owners, 2021)

Momenteel stelt Pensioenfonds PGB nog geen concrete doelen voor de mate waarin bedrijven in lijn met de Parijs-doelen handelen. De standaarden hiervoor zijn nog te veel in beweging.¹⁴ Wel stimuleert Pensioenfonds PGB, via haar engagementprogramma, bedrijven en sectoren om:

1. Hun commitment aan de doelen van het Klimaatakkoord van Parijs te bevestigen (Parijs-doelen);
2. Formele doelstellingen, op zowel korte als lange termijn, te formuleren om het Klimaatakkoord van Parijs te realiseren en de opwarming van de aarde tot beneden 2 graden Celsius te beperken; en
3. Een concreet en geloofwaardig actieplan te publiceren om die doelen te bereiken; en
4. Periodiek te rapporteren over de voortgang.

Managers die beleggingen van Pensioenfonds PGB beheren

Pensioenfonds PGB stelt eisen aan de fondsen waarin wordt belegd en de managers die namens PGB fondsen of mandaten beheren. Het betreft:

1. Commitment van de fondsmanager in kwestie aan de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs;
2. Formele doelstellingen op fonds- of mandaatniveau op zowel korte als lange termijn (resp. 2030 en 2050) om het Klimaatakkoord van Parijs te realiseren en de opwarming van de aarde tot beneden 2 graden Celsius te beperken;
3. Een concreet en geloofwaardig actieplan om die doelen te bereiken; en
4. Periodieke rapportages om de voortgang van het actieplan en het CO2e-profiel van de beleggingen te rapporteren in lijn met TCFD en de van toepassing zijnde wet- en regelgeving.¹⁵

Voor beleggingen in overheidsobligaties en overheidsbedrijven geldt het landenbeleid van Pensioenfonds PGB. Met betrekking tot klimaat stelt het beleid dat er enkel in overheidsobligaties en -bedrijven wordt belegd als de overheid in kwestie minimaal een voldoende scoort op environment (milieu en klimaat).

Op basis van deze eisen beoordeelt het Pensioenfonds de mate waarin de managers, inclusief het vermogen dat ze voor PGB beheren, in lijn zijn met de Parijs-doelen en welke vervolgacties nodig zijn. Deze beoordeling en vaststelling van eventuele acties dient eind 2024 afgerond te zijn voor alle interne en externe managers die beleggingen beheren voor het pensioenfonds.¹⁶

Verder geldt dat deze beoordeling voor alle nieuwe mandaten en fondsen uitgevoerd moet worden als onderdeel van het selectieproces.

Pensioenfonds PGB wenst op dit moment geen automatische uitsluiting te verbinden aan de uitkomsten van deze beoordeling door de uitdagingen van de datakwaliteit, de ontwikkelingen m.b.t. internationaal erkende standaarden op de diverse onderdelen en de sturingsmogelijkheden die momenteel verbonden zijn aan diverse beleggingscategorieën.

Klimaatoplossingen

Naast bovengenoemde doelen wil PGB ook de mogelijkheden verkennen en benutten om te beleggen in bedrijven en projecten die vanuit hun doelstelling (ex-ante) een bijdrage leveren aan de realisatie van de klimaatdoelstellingen van Pensioenfonds PGB en daarover op een objectieve, meetbare manier rapporteren (ex-post).

Op dit vlak heeft het Pensioenfonds PGB als doelstelling om minimaal 9% van de matchingportefeuille te beleggen in duurzame bedrijfs- en overheidsobligaties die voldoen aan internationaal erkende standaarden voor duurzame beleggingen. Als standaard hanteert Pensioenfonds PGB de Bloomberg green bond tags, die aansluiten op de Green Bond Principles van ICMA¹⁷ en de eis van externe assurance¹⁸. Als maatstaf wordt de marktwaarde gebruikt.

¹⁴ Bijvoorbeeld: SEC, EU/EFRAS, IFRS/ISSB, IIGCC, TCFD, Transition Plan Taskforce (UK)

¹⁵ Zie rapportages op blz. 9 voor een beschrijving van het CO2e-profiel van beleggingen.

¹⁶ PGB Pensioendiensten wordt als interne manager beschouwd omdat het een dochter is van PGB en een aantal PGB mandaten beheert. Bij de beoordeling neemt het pensioenfonds, conform de leidraad, het materialiteitsprincipe mee.

¹⁷ ICMA: International Capital Market Association of ICMA

¹⁸ Green Bond Principles van ICMA en externe assurance zijn toegevoegd om in lijn te zijn met de EU Green Bond Standard en het risico op 'green washing' zoveel mogelijk te beperken.

Daarnaast heeft Pensioenfonds PGB klimaatverandering vastgesteld als één van de kernthema's waarop het zich wil focussen. Dit thema, inclusief wat PGB ermee wil bereiken en hoe, wordt in 2024 verder uitgewerkt.

Pensioenfonds PGB stimuleert haar managers om beleggingen te zoeken die bijdragen aan de energietransitie en klimaatoplossingen, maar heeft op dit vlak geen harde klimaatdoelen gesteld.

Instrumenten voor implementatie

Pensioenfonds PGB beschikt over de volgende instrumenten om haar klimaatdoelstellingen te bereiken:

1. Kapitaalallocatie;
2. Betrokken eigenaarschap;
3. Uitsluitingen; en
4. Rapportages.

Deze worden hierna kort toegelicht. Het volgende hoofdstuk beschrijft hoe PGB deze instrumenten per beleggingscategorie inzet voor het bereiken van haar klimaatdoelstellingen.

Kapitaalallocatie

Door bewuste kapitaalallocatiekeuzes te maken en klimaatgerichte beleggingsstrategieën te hanteren kan PGB zowel de negatieve impact van haar beleggingen op het klimaat beperken, als positieve impact stimuleren.

Binnen de aandelenportefeuille heeft Pensioenfonds PGB bijvoorbeeld strategieën geïmplementeerd waarbij bedrijven die beter scoren op klimaatindicatoren, meer gewicht krijgen dan ander bedrijven.

Actief aandeelhouderschap¹⁹

Zoals eerder aangegeven ziet Pensioenfonds PGB veel toegevoegde waarde in actieve betrokkenheid bij de bedrijven waarin het fonds belegt.

Het Pensioenfonds maakt haar klimaatdoelstellingen en eventuele aanmerkingen over producten, diensten of gedrag kenbaar aan de ondernemingen waarin het fonds belegt. Dit doet het pensioenfonds via engagement en de wijze waarop ze haar stemrecht uitoefent op de aandeelhoudersvergaderingen.

Pensioenfonds PGB kan via diverse kanalen engagement aangaan en stemmen uitbrengen. Om de effectiviteit te borgen maakt PGB voor engagement- en stemactiviteiten gebruik van de CTI-dienstverlening.

Leidt engagement of stemmen niet, of onvoldoende, tot de gewenste resultaten, dan kan het pensioenfonds op termijn overgaan tot verkoop van de beleggingen in kwestie.

Uitsluitingen

Pensioenfonds PGB sluit bedrijven en landen uit die niet voldoen aan het PGB-uitsluitingenbeleid. Dat gebeurt aan de hand van een uitsluitingenlijst die op kwartaalbasis wordt samengesteld en door alle managers geïmplementeerd wordt.²⁰

Het Pensioenfonds volgt deze aanpak voor de bovengenoemde, minimum klimaateisen van het Pensioenfonds²¹.

Rapportages

Relevante en betrouwbare informatie vormt de basis voor een degelijke besluitvorming en is daarom als instrument opgenomen in het klimaatplan. Pensioenfonds PGB onderkent dat de kwaliteit van de CO2e-data (zowel achter- als vooruitkijkende indicatoren) en de rapportagestandaarden voor de verschillende beleggingscategorieën momenteel sterk verschilt in functie van de beleggingscategorieën.

Tegelijkertijd stelt PGB vast dat de kwaliteit steeds beter wordt door:

1. De rapportage-eisen die diverse stakeholders stellen; en

¹⁹ Zie Geïntegreerd MVB-beleid van PGB (2020) voor meer informatie over de aanpak van Pensioenfonds PGB m.b.t. engagement en stemgedrag.

²⁰ Fondsmanagers vormen hierop de uitzondering. Echter, bij de selectie van het fonds beoordeelt PGB of eventuele afwijkingen tussen het uitsluitingenbeleid van het beleggingsfonds en dat van PGB acceptabel zijn.

²¹ Zie de minimum klimaateisen op blz. 7.

2. De voortdurende uitwerking en consolidatie van internationale standaarden.

Op basis hiervan en het belang dat het Pensioenfonds hecht aan heldere communicatie over dit onderwerp, rapporteert Pensioenfonds PGB vanaf 2023 jaarlijks het CO2e-profiel van de beleggingen. Het CO2e-profiel van de beleggingen bestaat uit:

1. De evolutie van de volgende CO2e-gerelateerde indicatoren m.b.t. de beleggingen:
 - 1.1. CO2e-intensiteit o.b.v. scope 1 en 2 emissies;
 - 1.2. Financed emissions;²²
 - 1.3. De mate waarin de beleggingen zijn gealigneerd met het Klimaatakkoord van Parijs;
 - 1.4. SFDR CO2e-voetafdruk.²³
2. De mate waarin de beleggingen van PGB voldoen aan de minimale klimaateisen; en
3. Het percentage klimaatoplossingen in de portefeuille.

Daarnaast rapporteert Pensioenfonds PGB over de voortgang die is geboekt op de acties die in dit klimaatplan beschreven staan.

In de portefeuille wordt door de portefeuillemanagers voor beursgenoteerde aandelen, beursgenoteerde bedrijfsleningen, onroerend goed en hypotheekleningen op reguliere wijze gerapporteerd over:

1. Het CO2e-profiel van de door hen beheerde PGB-beleggingen; en
2. De voortgang die ze hebben geboekt op hun klimaatactieplan (indien van toepassing).

Voor de overige managers geldt ultimo 2024 als streefdatum hiervoor.

Pensioenfonds PGB houdt de mogelijkheid open om te beleggen via fondsen en managers die nog niet volledig aan deze rapportage-eisen voldoen. Bij de beoordeling van deze gevallen houdt Pensioenfonds PGB, rekening met de karakteristieken van de beleggingscategorie, het verwacht rendement, risico's en kosten.

Tot slot, een aantal opmerkingen over de PGB-rapportage over het klimaatplan:

1. Indien gebruikt gemaakt wordt van scope 1 of 2 schattingen, zal PGB dat aangeven;
2. PGB rapporteert nog geen scope 3 emissies omwille van de datakwaliteit op dat vlak;
3. PGB zal aangeven welke methodiek gehanteerd wordt voor de berekening van de CO2e-gerelateerde indicatoren en hierbij aansluiten op internationaal erkende methodieken;
4. Waar afgeweken wordt van de leidraad, zal PGB dat aangeven en beargumenteren;
5. De rapportage is integraal onderdeel van het jaarverslag duurzaam beleggen van PGB.

²² Finance emissions: $\sum ((\text{EUR belegd in bedrijf}/\text{EUR EVIC bedrijf}) \times \text{absolute uitstoot bedrijf})$

²³ De SFDR CO2e-voetafdruk verwijst naar de 4 verplichte PAI-indicatoren die SFDR onderkent m.b.t. CO2e-emissies: 'GHG emissions', 'Carbon footprint', 'GHG intensity of investee companies' en 'exposure to companies active in the fossil fuel sector'.

Actieplan per beleggingscategorie

Dit hoofdstuk bevat de vertaling van de klimaatstrategie naar actieplannen per beleggingscategorie.

Hierbij volgt Pensioenfonds PGB de leidraad van Klimaatcommitment financiële sector die in samenwerking met de Pensioenfederatie tot stand is gekomen. De onderstaande tabel geeft aan wat Pensioenfonds PGB per beleggingscategorie heeft voorgenomen.

Beleggingscategorie	CO2e-meting	Klimaatdoelen	Actieplan
Beursgenoteerde aandelen	Ja	Ja	Ja
Bedrijfsobligaties	Ja	Ja	Ja
Onroerend goed	Ja	Ja	Ja
Hypotheken	Ja	Ja	Ja
Staatsobligaties	Ja	Nee	Ja
Private equity	Waar mogelijk	Waar mogelijk	Ja
Infrastructuur	Waar mogelijk	Waar mogelijk	Ja
Extern beheerde fondsen	Waar mogelijk	Nee	Ja
Overige asset classes	Nee	Nee	Ja

Opmerkingen:

1. Voor alle financiële instellingen geldt dat in principe alle financieringen en beleggingen relevant zijn, met uitzondering van de categorieën waarvoor de CO2e-emissies verwaarloosbaar zijn.
2. Cash en derivaten vallen onder 'overige asset classes'.²⁴
3. PGB past het 'comply or explain'-principe toe als aan een specifieke eis niet voldaan wordt.
4. Beleggingen in onroerend goed en hypotheek verlopen via externe fondsen, waarin ook andere beleggers investeren, waardoor de sturingsmogelijkheden beperkt zijn (zie categorie 2).

²⁴ Cash en derivaten leiden, via de financiële instelling waarmee de transacties worden afgesloten (i.e. tegenpartij) en de activa van die instelling, tot CO2e-exposure. Bron: CSLN, The carbon bankroll, 2022.

Beursgenoteerde aandelen

CO₂e-reductie

Voor deze beleggingscategorie heeft Pensioenfonds PGB als doel om, tegen ultimo 2030, een 50% CO₂e-reductie te realiseren in vergelijking met ultimo 2020. Als maatstaf hanteert het PGB CO₂e-intensiteit.

PGB stuurt, via haar aandelenstrategie, actief op een 50% reductie tegen uiterlijk ultimo 2030 door de managers:

1. CO₂e-budget mee te geven (i.c. maximum WACI in absolute termen); of
2. Een CO₂e-vriendelijke variant van de BM mee te geven (i.e. procentuele reductie t.o.v. de BM in termen van WACI als klimaatdoelstelling).

Terwijl PGB al een aantal acties heeft ondernomen om haar klimaatdoelen voor 2030 te behalen, zijn 2 aanvullende acties vereist:

1. Review en, waar nodig, aanscherping van de geïmplementeerde strategieën waarbij gebruik wordt gemaakt van een CO₂e-budget uitgedrukt in absolute termen (streefdatum ultimo 2024); en
2. Onderzoek naar de keuze voor een strategie voor EM die aansluit bij het klimaatplan. Deze doelstelling was oorspronkelijk gepland voor 2023 en is verschoven naar 2024. Gekeken wordt naar eenzelfde oplossing als voor DM. Deze is echter nog niet beschikbaar en getoetst. Half 2024 wordt duidelijk of deze al dan niet beschikbaar en geschikt is. Anders zal of een andere strategie voor EM worden gezocht of de inspanning in DM worden vergroot zodat de doelstellingen voor aandelen als geheel worden behaald.

Klimaatcommitment

Hierbij maakt Pensioenfonds PGB onderscheid tussen:

1. Bedrijven waarin het pensioenfonds belegt; en
2. De (interne en externe) portfoliomanagers die namens het pensioenfonds beleggen via een mandaat of fonds.

PGB stimuleert de beursgenoteerde bedrijven waarin belegd wordt om zo snel mogelijk en aantoonbaar te aligneren met de Parijs-doelen. Pensioenfonds PGB doet dit via het engagementprogramma dat CTI in opdracht van het Pensioenfonds uitvoert.

Momenteel stelt het Pensioenfonds geen concrete doelen over de mate waarin bedrijven in lijn zijn met de Parijs-doelen.

Het Pensioenfonds verwacht van haar aandelenmanagers dat ze uiterlijk ultimo 2024 in lijn zijn met de Parijs-doelen of, waar nodig, verbeteracties zijn vastgesteld.

Klimaatoplossingen

Pensioenfonds PGB heeft voor beursgenoteerde aandelen geen formele doelstellingen m.b.t. klimaatoplossingen. Wel meet en rapporteert PGB de SDG-bijdragen ervan op basis van de SDI-AOP methodiek en data.

Minimum klimaateisen

PGB sluit beleggingen uit die niet aan de minimale klimaateisen voldoen (zie paragraaf 2.1.1).

Beursgenoteerde bedrijfsobligaties

CO₂e-reductie

Voor deze beleggingscategorie heeft Pensioenfonds PGB als doel om ultimo 2030 een 50% CO₂e-reductie te realiseren in vergelijking met ultimo 2020. Als maatstaf hanteert PGB CO₂e-intensiteit.

Voor de beleggingen in bedrijfsobligaties in opkomende landen (EMC) heeft Pensioenfonds PGB een formele CO₂e-reductiestrategie. Hierbij hanteert PGB een klimaatvriendelijke, op maat gemaakte BM, waarvan de CO₂e-uitstoot 50% lager ligt dan die van de normale BM.

Voor IGC en HY hebben de portfoliomanagers discretionaire bevoegdheid om de CO₂e reductie doelstelling in te vullen. De Commissie Balansbeheer monitort de voortgang ten opzichte van de doelstelling op kwartaalbasis.

Indien de ontwikkeling achterloopt op de doelstelling beoordeelt PGB of additionele maatregelen nodig zijn om de doelstellingen te behalen. Op dit moment liggen de portefeuilles op schema (zie figuur blz. 4).

Klimaatcommitment

Engagement voor bedrijfsobligaties²⁵ vindt plaats via de aandelenportefeuille waar een grote overlap in bedrijven zit.

Verder gelden voor de portfoliomanagers dezelfde eisen als voor beursgenoteerde aandelen, namelijk dat ze:

1. Ultimo 2024 in lijn zijn met de Parijs-doelen of, waar nodig, verbeteracties zijn vastgesteld; en
2. Rapporteren over het CO2e-profiel van de beleggingen.

Klimaatoplossingen

Pensioenfonds PGB heeft als doelstelling om minimaal 9% van de matchingportefeuille te beleggen in duurzame bedrijfs- en overheidsobligaties die voldoen aan internationaal erkende standaarden voor duurzame beleggingen en gericht zijn op klimaatoplossingen of CO2e-reductie. Als standaard hanteert Pensioenfonds PGB de Bloomberg green bond tags, die aansluiten op de Green Bond Principles van ICMA en de eis van externe assurance. Als maatstaf wordt de marktwaarde gebruikt.

Minimum klimaateisen

PGB sluit beleggingen uit die niet aan de minimale klimaateisen voldoen (zie boven).

Privaatzakelijke waarden

Onroerend goed vormt, samen met infrastructuur en PE, de portefeuille privaatzakelijke waarden (PZW) waarin PGB belegt.

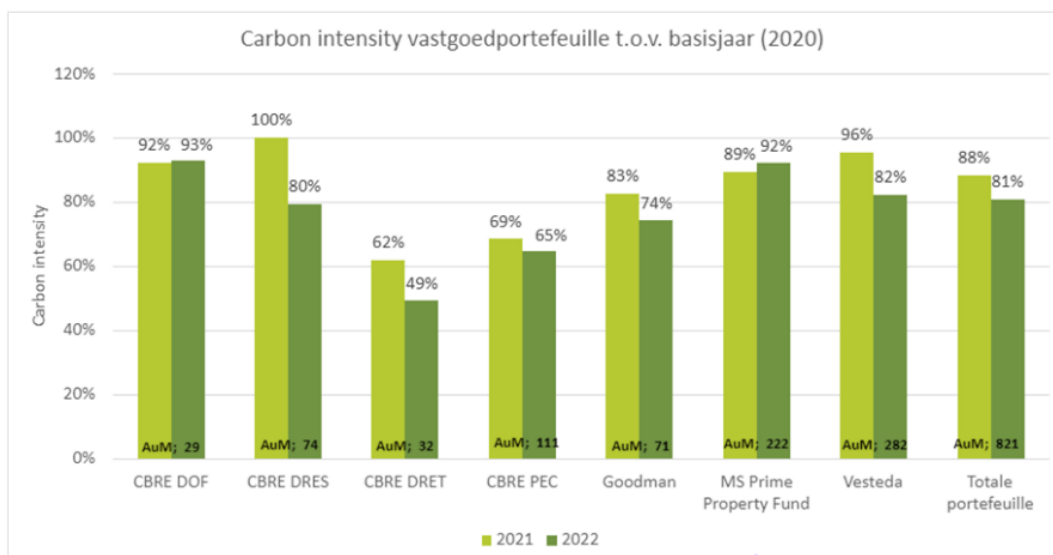
Pensioenfonds PGB belegt uitsluitend via fondsen in onroerend goed. Voor PE en infrastructuur maakt PGB voornamelijk gebruik van fondsen en in mindere mate co-investeringen.

Het gebruik van fondsen zorgt voor een interessant risico-rendement-profiel, maar beperkt de sturingsmogelijkheden die Pensioenfonds PGB heeft op de onderliggende beleggingen.

CO2e-reductie

Pensioenfonds PGB heeft voor de onroerend goed-beleggingen als doelstelling een jaarlijkse daling van de CO2e-uitstoot (maatstaf GRESB-score voor GHG). Hierbij steunt PGB op de GRESB-rapportages van de fondsen waarin wordt belegd. De onderstaande figuur toont de CO2e-reductie van de PGB-vastgoedbeleggingen.

²⁵ Onderzoek (e.g. Hoepner e.a., 2017) en recente voorbeelden (e.g. Nordea, 2021) lijken aan te tonen dat engagement m.b.t. obligaties tot resultaten kan leiden. Tevens wordt het gepromoot vanuit PRI (2018).



Voor deze niet beursgenoteerde beleggingen zijn de cijfers ontleend aan de GRESB scorekaart. Als maatstaf wordt Carbon-Intensiteit gebruikt en meer bepaald: aantal tonnen CO₂e per m². De cijfers over 2021 en 2022 zijn berekend ten opzichte van het basisjaar 2020.

Doelstelling: een jaarlijkse daling van de CO₂ emissie en het behalen van de doelen uit de Parijse akkoorden.

Momenteel stelt Pensioenfonds PGB voor PE en infrastructuur geen formele CO₂e-reductiedoelen vast. Het Pensioenfonds zal samen met de PZW-managers tegen ultimo 2024 beoordelen in hoeverre de managers in lijn zijn met de Parijs-doelen en of acties vereist en zinvol zijn.

Klimaatcommitment

Pensioenfonds PGB verwacht dat de PZW ultimo 2024 in lijn met de Parijs-doelen worden beheerd of, waar nodig, verbeteracties zijn afgesproken.²⁶

De onroerend goed-managers rapporteren over het CO₂e-profiel van de portefeuille.²⁷ Voor de overige PZW-managers geldt ultimo 2025 als streefdatum.

Klimaatoplossingen

Pensioenfonds PGB heeft nog geen formele doelstellingen voor klimaatoplossingen voor PZW.

Het Pensioenfonds heeft wel SDG-gerelateerde streefdoelen meegegeven aan PE-managers. Omdat deze over alle SDG's gaan, worden ze door Pensioenfonds PGB niet beschouwd als onderdeel van het klimaatplan.

Minimum klimaatseisen

Pensioenfonds PGB sluit beleggingen uit die niet aan de minimale klimaatseisen voldoen.

Staatsobligaties

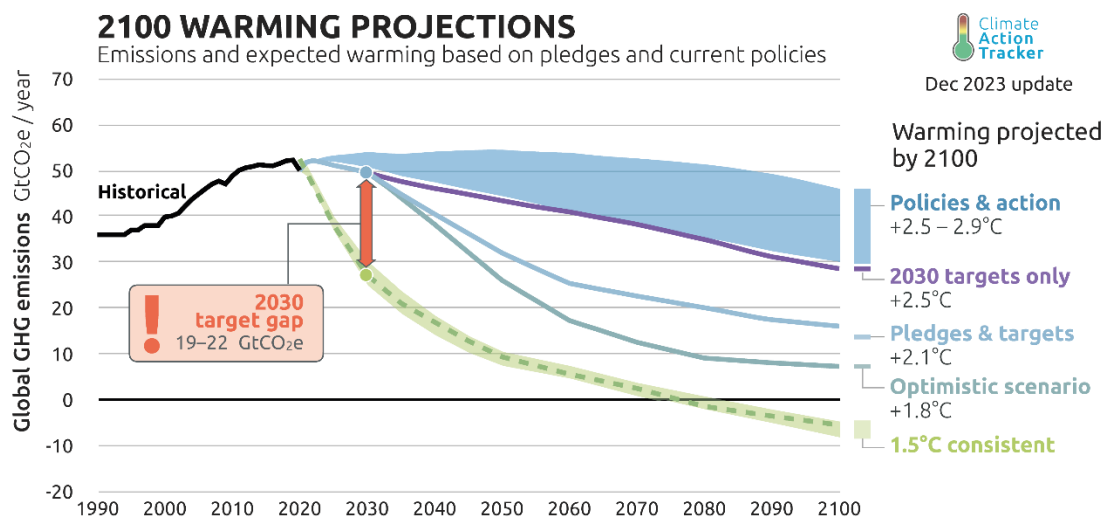
De sturingsmogelijkheden voor deze staatsobligaties zijn momenteel beperkt om diverse redenen:

1. Nederlandse pensioenfondsen zijn gehouden aan solvabiliteitseisen die materiële beleggingen in overheidsobligaties onvermijdelijk maken;
2. Er zijn weinig overheden aantoonbaar gealigneerd met de Parijs-doelen (zie onderstaande figuur)²⁸; en
3. Engagementmogelijkheden op het niveau van nationale overheden zijn beperkt in vergelijking met bedrijven.

²⁶ In dit kader benoemt het Vastgoedstrategieplan van PGB concrete rapportage-eisen m.b.t. fossiele brandstoffen, energie-efficiëntie, etc. (Bestuur dd. 20/10/2022)

²⁷ SDI-AOP beschouwt onroerend goed met een GRESB-score van 4 of 5 als een duurzame belegging (bron: ADI-AOP, Sustainable development investments (SDI's) – Taxonomy & guidance, 2022).

²⁸ Zie <https://climateactiontracker.org/global/temperatures/> (december 2023)



De beleggersgemeenschap onderkent deze situatie en heeft ondertussen een aantal initiatieven opgestart om een effectieve aanpak te ontwikkelen.²⁹ Gegeven het belang van overheidsobligaties in de beleggingsportefeuille, verwacht Pensioenfonds PGB van haar managers dat ze aansluiting zoeken bij deze initiatieven met als doel Pensioenfonds PGB te ondersteunen bij de ontwikkeling van een eigen beleid op dit vlak.

Pensioenfonds PGB neemt als actie een (minimaal) tweejaarlijkse verkenning door het bestuur van de externe ontwikkelingen m.b.t. CO₂e-reductie, klimaatcommitment en klimaatoplossingen m.b.t. overheidsobligaties.

CO₂e-reductie

PGB heeft nog geen formele CO₂e-reductiedoelen voor deze beleggingscategorie vastgesteld.

Klimaatcommitment

Pensioenfonds PGB verwacht dat de portefeuille met overheidsobligaties waarin wordt belegd al in ruime mate gealigneerd is met de Parijs-doelen. In deze categorie belegt Pensioenfonds PGB voornamelijk in staatspapier van Nederland en Duitsland, die zich gecommitteerd hebben aan het Klimaatakkoord van Parijs.

Daarnaast verwacht PGB ultimo 2025 te rapporteren over het CO₂e-profiel van deze beleggingen. PGB sluit hierbij aan bij de PCAF-methodiek³⁰.

Klimaatoplossingen

Pensioenfonds PGB heeft een formele doelstelling m.b.t. duurzame obligaties, inclusief overheidsleningen (zie beursgenoteerde bedrijfsobligaties).

Minimum klimaateisen

Pensioenfonds PGB sluit beleggingen uit die niet aan de minimale klimaateisen voldoen. Voor overheden geldt hierbij dat ze moeten voldoen aan het PGB-landenbeleid en hoofdzakelijk aan de minimeisen voor environment (milieu en klimaat).

Hypotheke

PGB investeert via een fonds in Nederlandse woning hypotheke. Omdat het een weinig liquide fonds betreft, heeft PGB beperkte sturingsmogelijkheden.

CO₂e-reductie

Pensioenfonds PGB heeft in het kader van dit klimaatplan nog geen formele CO₂e-reductiedoelen voor deze beleggingscategorie vastgesteld.

²⁹ Bijvoorbeeld het ASCOR-project (zie ASCOR, Progress report, 2022)

³⁰ <https://carbonaccountingfinancials.com/files/downloads/PCAF-Global-GHG-Standard.pdf>

Klimaatcommitment

Net als voor de overige beleggingscategorieën gaat Pensioenfonds PGB in gesprek met de manager van de hypotheekportefeuille om uiterlijk ultimo 2024 een beeld te vormen van de mate waarin de managers en het fonds in lijn zijn met de Parijs-doelen en te bepalen of en welke verbeteracties nodig zijn.

Voor hypotheek wordt er gerapporteerd over diverse ESG-indicatoren: energielabels, CO2-uitstoot (carbon emissions), bouwdepots ten bate van de verduurzaming van bestaande woningen (EBM construction depots) en indicatoren voor het fysieke klimaatrisico door overstromingsrisico.

Klimaatoplossingen

PGB heeft geen formele doelstellingen voor klimaatoplossingen voor hypotheek.

Minimum klimaatseisen

Pensioenfonds PGB sluit beleggingen uit die niet aan de minimale klimaatseisen voldoen (zie boven).

Overige beleggingscategorieën

Pensioenfonds PGB kiest er bewust voor om haar aandacht eerst te richten op de bovengenoemde beleggingscategorieën. Deze versie van het klimaatplan bevat daarom nog geen doelstellingen of acties voor bank loans, derivaten, etc.

Governance

Het klimaatplan van Pensioenfonds PGB maakt integraal onderdeel uit van het duurzaam beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

Het bestuur van het Pensioenfonds:

1. Monitort jaarlijks de realisatie van het klimaatplan; en
2. Evalueert het klimaatplan jaarlijks.

Waar nodig en mogelijk stelt het bestuur het plan bij. Dat kan onder andere gedreven worden door:

1. Ontwikkelingen op sociaal, politiek, economisch, juridisch, wetenschappelijk en technologisch vlak;
2. Mogelijkheden die PGB ziet om de effectiviteit van het plan te verhogen, mits de sturingsmogelijkheden voldoende robuust zijn;
3. Aanvullend beleid om de klimaatrisico's die het fonds uit hoofde van haar beleggingen loopt en de impact, zowel positief als negatief, van de fondsbeleggingen op het klimaat beter te beheersen en waarbij niet alleen naar de CO₂e-uitstoot wordt gekeken; en
4. Stappen die PGB zet om de klimaatrisico's en -impact van haar eigen organisatie te beheersen.

Wijzigingen in het klimaatplan en de tussentijdse monitoringrapportages (kwartaalbasis) worden voorbereid en besproken in de Commissie Balansbeheer van het Pensioenfonds voordat ze aan het bestuur worden voorgelegd.

Bijlagen

Begrippen en afkortingen

Begrip/Afkorting	Definitie
Actief aandeelhouderschap	Gesprek over zowel financiële resultaten, het corporate governance model als maatschappelijke en milieugerelateerde impact aangaan met bedrijven en sectoren waarin belegd wordt (engagement) en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (voting). Actief aandeelhouderschap is een belangrijk onderdeel van duurzaam beleggen.
ASCOR	Assessing sovereign climate-related opportunities & risks (https://www.unpri.org/ascor-project/the-ascor-project-progress-report/10120.article)
CA100+	Climate Action 100 (CA100+) is een internationaal samenwerkingsverband van beleggers met als doel de bedrijven die het meeste bijdragen aan de uitstoot van broeikasgassen te motiveren om de nodige acties te ondernemen om de klimaatverandering tegen te gaan en hun activiteiten in lijn te brengen met het Klimaatakkoord van Parijs. (https://www.climateaction100.org/)
CO2e	CO2 equivalent van broeikasgas (https://ghgprotocol.org/)
CO2e-intensiteit	PGB gebruikt CO2e-intensiteit voor rapportagedoeleinden en als basis voor beleggingsdoelstellingen en -beslissingen.
CO2e-profiel van beleggingen	Bestaat uit volgende indicatoren: CO2e-intensiteit, financed emissions, ITR-score (of equivalent), SFDR CO2e-voetafdruk, de mate waarin de beleggingen voldoen aan de minimale klimaateisen van PGB en het percentage klimaatoplossingen in de portefeuille.
CTI	Columbia Threadneedle Investments. CTI voert het engagement- en stemprogramma van PGB uit.
DNB	De Nederlandsche Bank. Centrale bank van Nederland. Houdt o.a. financieel toezicht op pensioenfondsen en geeft handvatten m.b.t. de beheersing van financiële en duurzaamheidsrisico's (zie o.a. https://www.dnb.nl/groene-economie/klimaatverandering/)
Engagement	Zie actief aandeelhouderschap
EMC	Emerging market credits. Subcategorie van de beursgenoteerde bedrijfsobligaties
ESG	ESG staat voor environmental (milieu, natuur, klimaat, ecologisch), social (maatschappij) en governance (bestuur). Ontwikkelingen op maatschappelijk, ecologische en bestuurlijk vlak (zowel binnen een bedrijf als m.b.t. wet- en regelgeving) kunnen risico's met zich meebrengen voor de lange termijn waardecreatie of financiële situatie van een bedrijf of overheid. Er is dan sprake van ESG-risico's. 'Deze risico's hoeven niet zonder meer vermeden te worden; maar wel worden beheerst' (DNB, Op waarde geschat?, 2019)
Financed emissions	$\sum ((\text{EUR belegd in bedrijf} / \text{EUR EVIC bedrijf}) \times \text{absolute uitstoot bedrijf})$
Fysiek risico	Vorm van klimaatrisico. Risico dat de waarde van beleggingen negatief beïnvloed wordt doordat bedrijven gedwongen worden om activiteiten (tijdelijk) te staken of de waarde van activa sterk daalt (e.g. gebouwen) als gevolg van klimaat-gedreven schade (storm, overstroming, hittegolf, bosbrand, etc.).
GRESB	GRESB beoordeelt het duurzaamheidskarakter van vastgoedbeleggingen, waarbij o.a. rekening wordt gehouden met energieverbruik en fossiele energie. (https://www.gresb.com/nl-en/)

Begrip/Afkorting	Definitie
HY	High yield. Subcategorie van de beursgenoteerde bedrijfsobligaties
IGC	Investment grade credits. Subcategorie van de beursgenoteerde bedrijfsobligaties
IMVB	Het Convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) Pensioenfondsen is december 2018 van start gegaan, met een looptijd van vier jaar. Het is o.a. ondertekend door meer dan 80 pensioenfondsen, de Pensioenfederatie en drie ministeries. Doel was het bevorderen van internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen bij de pensioenfondsen. (https://www.imvoconvenanten.nl/nl/pensioenfondsen en https://www.pensioenfederatie.nl/website/themas/vermogensbeheer/imvb-convenant/over-het-convenant)
ISSB	International Sustainability Standards Board (ISSB) ontwikkelt rapportagestandaarden m.b.t. duurzaamheidsaspecten van bedrijven t.b.v. beleggers en andere financiële instellingen. ISSB heeft een onderdeel van IFRS, heeft een groot draagvlak (G7, G20, IOSCO, etc.) en is bezig met de consolidatie van een aantal standaarden zoals TCFD, Value reporting foundation en SASB. (https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/)
ITR	Implied temperature rise. Indicator van de verwachte bijdrage die een belegging levert aan de opwarming van de aarde. Vooruitkijkende indicator. PGB gebruikt de indicator niet als basis voor beleggingsbeslissingen, maar als input voor engagement en rapportage.
Klimaatcommitment van managers	Combinatie van: formele commitment van de manager om de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs te helpen realiseren, formele korte en lange termijn CO2e-reductiedoelstellingen, een concreet en geloofwaardig actieplan en periodieke voortgangsrapportages over acties en resultaten.
Klimaat-neutraal	De netto CO2e-uitstoot, het totaal van de CO2e-uitstoot min het totaal aan verwijderde broeikasgassen, moet uiterlijk 2050 nul zijn
Klimaatvriendelijke strategie	Beleggingsstrategie die, naast aandacht voor rendement, risico's en kosten, ook gericht is op systematische reductie van de CO2e-voetafdruk van een beleggingsportefeuille en aansluit op het klimaatplan van PGB.
MVB	Maatschappelijk verantwoord beleggen. Term is in 2022 door PGB vervangen door duurzaam beleggen.
NA100	Nature Action 100 (NA100) is een initiatief, geleid door institutionele beleggers, om (beursgenoteerde) bedrijven te stimuleren om hun negatieve impact op de natuur (bijv. verlies van biodiversiteit) te verminderen en om te keren. De focus ligt hierbij op bedrijven in sectoren die de grootste, negatieve impact hebben. (https://www.natureaction100.org/)
OESO-richtlijnen	De OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen maken duidelijk wat de Nederlandse overheid (en 48 andere landen) van bedrijven verwacht bij het internationaal zakendoen op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO). Ze bieden handvatten voor bedrijven hoe met kwesties om te gaan zoals ketenverantwoordelijkheid, mensenrechten, kinderarbeid of milieu. De OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen vormen samen met de beginselen voor mensenrechten en bedrijfsleven van de Verenigde Naties (UN Guiding Principles for Business and Human Rights: UNGP's) het kader voor internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO). De richtlijnen omvatten ook de fundamentele arbeidsnormen van de internationale arbeidsorganisatie (ILO). Het proces van gepaste zorgvuldigheid (due diligence) speelt een belangrijke rol bij internationaal MVO. Hierbij worden

Begrip/Afkorting	Definitie
	ondernemingen geacht de daadwerkelijke en mogelijke negatieve impact van hun handelen te identificeren, te voorkomen en te verminderen en verantwoording af te leggen over hoe zij omgaan met geïdentificeerde risico's. (https://www.oesorichtlijnen.nl/ en https://www.imvoconvenanten.nl/nl/waarom/oeso-richtlijnen)
PAI-indicator	Principal adverse impact-indicator. Zie SFDR.
PCAF	Partnership for carbon accounting financials. Geeft concrete richtlijnen voor de berekening van CO2e-intensiteit en financed emissions (https://carbonaccountingfinancials.com/)
PGB	Stichting Pensioenfonds PGB (https://www.pensioenfondspgb.nl/)
SDG	Sustainable development goals. In 2015 hebben alle 193 landen die lid zijn van de Verenigde Naties (VN) de Sustainable Development Goals (SDG) aangenomen. De doelen gelden voor alle landen en voor alle mensen. De doelen roepen op tot onderwijs, gezondheidszorg en fatsoenlijke banen voor iedereen, en bescherming van de oceanen, bossen en volledig natuurlijke habitats. Ze schetsen een beeld van een toekomst waarin vooruitgang iedereen ten goede komt, waar klimaatverandering een halt wordt toegeeroepen en alle mensen in vrede en welvaart kunnen leven. Het unieke karakter van de SDG's betekent dat ze met elkaar verbonden zijn – vooruitgang boeken op het ene doel leidt vaak tot vooruitgang op een ander doel, of soms zelfs op meerdere. (https://sdgs.un.org/goals)
SDI-AOP	Sustainable development investments - Asset owner platform (https://www.sdi-aop.org/)
SFDR	Sustainable finance disclosure regulation. De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs. Onder financiële marktdeelnemers worden onder meer verstaan banken, beleggingsondernemingen, pensioenfondsen, etc. De SFDR verplicht deze partijen een verklaring op hun website te plaatsen waaruit is op te maken of zij de negatieve duurzaamheidsimpact van hun beleggingen meewegen. Als dat het geval is, moeten zij ook duidelijk maken hoe het due diligence beleid daarop is afgestemd. Daarbij mag rekening worden gehouden met de omvang, aard en complexiteit van de activiteiten en producten. Deze partijen worden door de SFDR verplicht de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen te meten aan de hand van een reeks aan duurzaamheidsfactoren en zullen hierover aan klanten moeten communiceren. Dat gebeurt via de Verklaring ongunstige effecten. (https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/onderwerpen/duurzaamheid-sfdr)
SFDR CO2e-voetafdruk	De SFDR CO2e-voetafdruk verwijst naar de 4 verplichte PAI-indicatoren die SFDR onderkent m.b.t. CO2e-emissies: 'GHG emissions', 'Carbon footprint', 'GHG intensity of investee companies' en 'exposure to companies active in the fossil fuel sector'.
TCFD	Taskforce on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) is in 2015 opgericht. Het TCFD-rapportageraadwerk is bedoeld om beleggers en andere financiële instellingen een beter te geven van de materiële duurzaamheidsrisico's die een bedrijf loopt. Hierbij wordt aandacht besteed aan doelstellingen, strategie, governance en risicobeheersing. TCFD heeft haar taken in 2023 overgedragen aan de ISSB. (https://www.fsb-tcf.org/)
Transitierisico	Vorm van klimaatrisico. Risico dat de waarde van beleggingen negatief beïnvloed wordt door strengere wet- en regelgeving, technologische ontwikkelingen, verminderde vraag naar producten en diensten of negatieve impact op de reputatie van bedrijven. In de context van het klimaatplan betreft het veranderingen gedreven door de wens of noodzaak om de opwarming van de aarde te beperken door de uitstoot en concentratie van broeikasgassen te reduceren.
UNGC	De UN Global Compact (UN GC) streeft ernaar om bedrijven en belanghebbenden te mobiliseren met als doel de levens van toekomstige generaties te verbeteren. Geleid door de Tien Principes van de UNGC m.b.t. mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding en de 17 SDG's ondersteunen we organisaties bij het begrijpen van wat verantwoord ondernemen betekent in een wereldwijde en lokale context en bieden we richtlijnen om duurzaamheidsverplichtingen in actie om te zetten. (https://unglobalcompact.org/ en https://gcnetherlands.nl/)
UNPRI	De United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI). Het doel van UNPRI: inzicht krijgen in de gevolgen van duurzaamheid voor beleggers aan de hand van 6 principes:

Begrip/Afkorting	Definitie
	<ol style="list-style-type: none"> 1. We will incorporate ESG issues into investment analysis and decision-making processes; 2. We will be active owners and incorporate ESG issues into our ownership policies and practices; 3. We will seek appropriate disclosure on ESG issues by the entities in which we invest; 4. We will promote acceptance and implementation of the Principles within the investment industry; 5. We will work together to enhance our effectiveness in implementing the Principles; 6. We will each report on our activities and progress towards implementing the Principles. <p>UNPRI ondersteunt ondertekenaars bij de integratie van deze principes in het beleggingsproces en bij invulling van actief aandeelhouderschap. (https://www.unpri.org/)</p>
VBDO	<p>De Vereniging van beleggers voor duurzame ontwikkeling (VBDO) zet zich in voor het verduurzamen van de kapitaalmarkt, vanuit de overtuiging dat dit leidt tot een gezondere en meer rechtvaardige wereld. Als onafhankelijke vereniging is VBDO sinds 1995 en m.n. binnen Nederland een aanjager, motivator en kennisleider voor verantwoord beleggen en voor verankering van duurzaamheid bij ondernemingen. (https://www.vbdo.nl/)</p>
WACI	<p>Weighted average carbon intensity of gewogen gemiddelde CO2e-intensiteit van een beleggingsportefeuille: $\sum ((\text{EUR belegd in bedrijf} / \text{EUR marktwaarde portfolio}) \times (\text{absolute uitstoot bedrijf} / \text{omzet}))$. Zie CO2e intensiteit.</p>

Toelichting verlagen limiet uitsluitingen

PGB sluit bedrijven in thermische kolen, schaliegas en teerzand en voor thermische kolen als energiebron uit vanwege het hoge 'stranded asset'-risico.

In deze update van het klimaatplan wordt de inkomsten-grens met betrekking tot de bovengenoemde fossiele brandstoffen verlaagd van max. 25% naar max. 10%. De additionele uitsluitingen zijn zeer beperkt in aantal en gewicht (zie figuur hieronder).

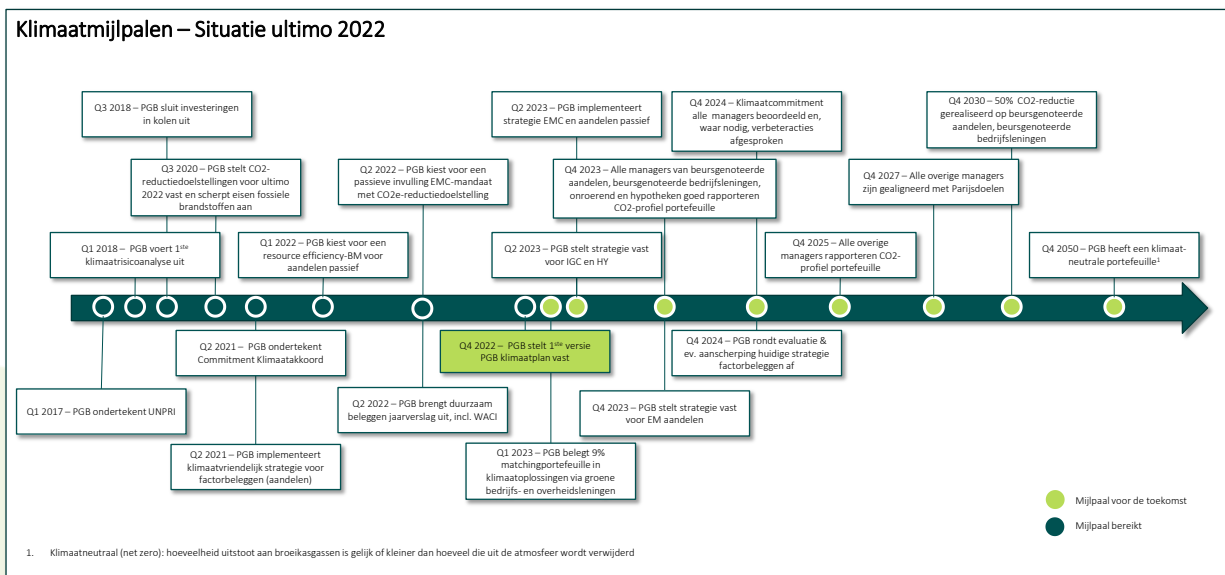
ID	Returnportefeuille	benchmarks	Aantal additionele uitsluitingen		Gewicht additionele uitsluitingen	
			portefeuille	benchmark	portefeuille	benchmark
1	Europa – UBS	Osmosis RE EMEA MVB CNTR	0	1	0,00%	0,05%
2	Noord-Amerika – UBS	Osmosis RE North America MVB CNTR	1	2	0,03%	0,09%
3	Pacific – UBS	Osmosis RE Pacific MVB CNTR	0	0	0,00%	0,00%
4	Opkomende markten – UBS	MSCI EM MVB NTR	3	3	0,09%	0,10%
5	Wereldwijd Equal Weight – UBS	EDHEC Scientific Beta Developed Maximum Deconcentration Index MVB	1	3	0,04%	0,12%
6	Wereldwijd factor – UBS	EDHEC Scientific Beta Developed Factor Index MVB	0	3	0,00%	0,12%
7	Wereldwijd factor – Man	EDHEC Scientific Beta Developed Factor Index MVB	2	3	0,71%	0,12%
8	Wereldwijd factor – NTAM	EDHEC Scientific Beta Developed Factor Index MVB	1	3	0,09%	0,12%
Totaalportefeuille aandelen			6	6	0,12%	-
Bedrijfsobligaties – managers			benchmarks			
9	Eurobedrijfsobligaties – PGB PD	Bloomberg Euro Corp Custom Baa1-AAA 0-15 Yr 1.5% Issuer Cap	0	0	0,00%	0,00%
10	EMC - SSGA	JP Morgan CEMBI Broad Diversified MVB Low Carbon	0	0	0,00%	0,00%
11	US high yield - Nomura	BAML US HY BB Constrained MVB	6	8	1,28%	1,42%
Totaalportefeuille bedrijfsobligaties			6	8	0,13%	-

De impact van deze uitsluitingen is onderzocht op basis van Sustainability data en de feedback van externe managers. De uitkomst van de analyses is dat de verlaging van de grens van 25% naar 10% goed uitvoerbaar is en niet leidt tot een veranderend risicorendementsprofiel, zowel historisch (op basis van backtest) als in verwachting (op basis van model exposures).

Dit beeld verandert indien gekozen wordt voor een verlaging van de inkomstengrens naar maximaal 5% of zelfs 0%. Ter illustratie: bij een verlaging naar 0% worden meer dan 80 additionele bedrijven uitgesloten, circa 3,7% van de aandelenportefeuille. Deze bedrijven betreffen hoofdzakelijk één sector die diversifiërend werkt ten tijde van stijgende energie(olie)prijzen.

Klimaatmijlpalen PGB

De onderstaande figuur toont de belangrijkste mijlpalen t.e.m. ultimo 2022 die PGB heeft behaald en/of op de agenda heeft staan met betrekking tot het reduceren van broeikasgassen.



Klimaat als duurzaamheidsthema

Het bestuur van Pensioenfonds PGB heeft in Q4 2023 klimaatverandering als één van haar duurzaamheidsthema's gekozen. De andere thema's zijn:

1. Natuur- en biodiversiteit; en
2. Voedselsystemen³¹.

Pensioenfonds PGB werkt elk thema's uit aan de hand van de volgende vragen:

1. Waarom is dit thema relevant voor PGB als institutioneel belegger (relevantie)?
2. Wat wil PGB bereiken met zijn strategie/acties op dit vlak (doel)?
3. Wat zien we als de rol van PGB mb.t. dit thema (rol PGB)?
4. Welk beleid heeft PGB al vastgesteld en welke aanscherping zijn mogelijk?
5. Hoe hangen de thema's samen (samenhang)?

Het klimaat-thema is op hoofdlijnen al uitgewerkt.

PGB biedt financieel en sociaal houvast aan haar deelnemers. Duurzaamheid levert daarin een belangrijke bijdrage door enerzijds zgn. ESG-risico's te beperken en anderzijds een positieve impact te leveren op de maatschappij en het milieu.

Klimaatverandering is daarbij een van de hoofdthema's, omdat het:

1. Iedereen, overal en in alle bedrijfstakken raakt (systeemrisico)³²,
2. Actie dringend nodig is³³, en
3. De gevolgen op de maatschappij, het milieu en de economie nu al voelbaar zijn in de hele wereld³⁴.

Om de belangen van zijn deelnemers te beschermen (lees: goed pensioen in een leefbare wereld) wil Pensioenfonds PGB ook een echte bijdrage leveren om de gevolgen van de klimaatverandering te beperken en de oorzaken aan te pakken. Dat betekent dat PGB meer doet dan meten, rapporteren en bedrijven uitsluiten.

Daarom heeft PGB het Commitment klimaatakkoord ondertekend en zich gecommitteerd aan:

1. De CO2e-voetafdruk van de beleggingen met 50% te reduceren tegen 2030;
2. Te investeren in klimaatoplossingen; en
3. Uiterlijk 2050, een klimaat-neutrale portefeuille te hebben.

Om de energietransitie op de korte termijn en een eerlijke manier te bevorderen (zgn. fair transition) belegt PGB bij voorkeur in bedrijven en projecten die aantoonbaar efficiënt omgaan met energie, energiezuinige producten op de markt brengen of duurzame energieoplossingen leveren. Het spreekt voor zich dat PGB hierbij ook de overige impact van de beleggingen op maatschappij en milieu beoordeelt.

Tot slot bundelt PGB krachten met andere beleggers om op een effectieve manier de dialoog met bedrijven en overheden (engagement) te voeren en bij te dragen aan internationale standaarden en overeenkomsten gericht op de energietransitie en het bestrijden van klimaatverandering, incl. de negatieve gevolgen ervan. Denk hierbij aan initiatieven zoals TCFD en CA100+, die door het Pensioenfonds worden gesteund.

³¹ Voor meer informatie: zie het duurzaam beleggingsbeleid van Pensioenfonds PGB

³² Zie DNB, Gids voor de beheersing van klimaat- en milieurisico's, maart 2023

³³ Zie IPCC, ARS6 Synthesis report: Climate change 2023, 2023

³⁴ Zie <https://www.weforum.org/agenda/2022/12/climate-europe-gdp-emissions/>