

Klimaatplan van Pensioenfonds PGB



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	13
Private beleggingen.....	14
Staatsobligaties	15
Hypotheke.....	16
Overige beleggingscategorieën.....	16
Governance.....	17
Bijlagen	18
Termen en afkortingen	18

Managementsamenvatting

Klimaatakkoord van Parijs

Het Klimaatakkoord van Parijs is in 2016 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 of het pensioenfonds) vindt een duurzame beleggingsaanpak noodzakelijk, zodat haar deelnemers kunnen genieten van een goed pensioen in een leefbare wereld. 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 – voor het eerst opgesteld in 2022 en daarna periodiek geüpdatet, 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 Banken.

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 CTI² namens het fonds uitvoert en overwegen van bedrijven met een lagere CO₂e-intensiteit; en
3. Benutten: via 'green bonds' en private impact beleggingen bij te dragen aan 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 mede door de acties die het fonds in het verleden is gestart. Denk hierbij aan bijvoorbeeld het aanscherpen van restricties voor fossiele brandstoffen zoals teerzand, schaliegas en thermische kolen (2020). De afname van de CO₂e-intensiteit van de beursgenoteerde bedrijfsobligaties en aandelen is zowel in lijn met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs als met de eigen doelstellingen van het fonds. Met ingang van 2024 rapporteren we ook over de CO₂-intensiteit van de staatsobligaties.

	CO ₂ -voetafdruk (WACI)					Mutatie t.o.v. basisjaar ³			
	2021	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Bedrijfsobligaties	270	142	91	59	72	-54%	-70%	-81%	-77%
Aandelen	119	92	92	75	71	-56%	-56%	-64%	-66%
Totaal beursgenoteerd	158	107	91	72	71	-56%	-62%	-70%	-71%

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

² CTI: Columbia Threadneedle Investments

³ Voor staatsobligaties is de mutatie ten opzichte van 2023 weergegeven.

	CO ₂ -voetafdruk (WACI)					Mutatie t.o.v. basisjaar ³			
	2021	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Staatsobligaties				141	123				-13%

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 ⁴
CO ₂ e-reductie	Beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde bedrijfsobligaties	50% reductie in termen van CO ₂ e-intensiteit (WACI) t.o.v. ultimo 2020 ⁵ . Streefdatum: uiterlijk ultimo 2030. Doelstelling heeft betrekking op scope 1 en scope 2 emissies.
	Onroerend goed	Jaarlijkse daling CO ₂ e-intensiteit o.b.v. GRESB-score
	Alle beleggingen	Klimaat-neutrale portefeuille. Streefdatum: uiterlijk ultimo 2050.
Uitsluitingen	Alle beleggingen	Per bedrijf, max 5% omzet uit thermische kolen, schaliegas en teerzandolie. ⁶
		Per bedrijf, max. 5% energieverbruik uit thermische kolen
		Per bedrijf, max 0,01% omzet uit olie- en gaswinning door middel van arctische boringen.
Klimaatoplossingen	Groene bedrijfs- en overheidsobligaties	Streefallocatie van 12% naar green bonds ten opzichte van de portefeuille in staatsobligaties, bedrijfsobligaties en SSA's
	Private beleggingen (PB)	Nieuwe fondsen/strategieën beleggen ten minste deels in impactbeleggingen op de PGB-thema's. Klimaatverandering is een belangrijk impactthema voor PGB.
Klimaatcommitment	Alle managers	Doorlopende beoordeling van klimaatcommitment van de managers m.b.t. de beleggingen die ze namens PGB beheren.
	Alle managers en fondsen	Rapporteren CO ₂ e-profiel van de beleggingen.
	Nieuwe mandaten en fondsen	Beoordeling van klimaatcommitment van de managers m.b.t. de beleggingen die ze namens PGB beheren en rapporteren CO ₂ e-profiel van de beleggingen.

⁴ Als er geen streefdatum wordt vermeld, is de regel per direct van toepassing.

⁵ 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.

⁶ De limieten voor uitsluiten van beleggingen m.b.t. thermische kolen, schaliegas en teerzand waren tot en met eind 2023 25%. Vanaf 2024 respectievelijk 2026 zijn deze limieten verlaagd naar 10% en 5%. De uitsluiting op Arctische boringen is in 2026 geïmplementeerd.

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 Pensioenfonds 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 overzicht van klimaat-gerelateerde acties van PGB die al uitgevoerd of gepland staan; en
3. 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 2024 en in de managementsamenvatting van dit klimaatplan, heeft Pensioenfonds PGB ook de ITR (Implied Temperature Rise) van de beursgenoteerde beleggingen vastgesteld. De ITR biedt een vooruitblik op de bijdrage die de beleggingen van Pensioenfonds PGB leveren aan de opwarming van de aarde. Ultimo 2025 is de ITR-score van de beoordeelde beleggingen 2,3 graden Celsius versus 2,4 graden eind 2024. De ITR-score is, vergelijkbaar met ESG-scores, geen hard feit, maar een inschatting op basis van een theoretisch model en beschikbare data. ITR-scores verschillen dan ook (sterk) afhankelijk van de provider⁷. De ITR-score als absoluut getal zijn (nog) te onbetrouwbaar om op te sturen. PGB gebruikt ITR-scores als relatieve maatstaf, eg. scoort de portefeuille beter dan de benchmark.

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

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

⁷ PGB gebruikt Sustainability als provider. Bijvoorbeeld Osmosis gebruikt een model gebaseerd op 'Cambridge Institute for Sustainable leadership, dit model geeft een ITR score van 2,15 voor de MSCI World en 1,7 voor de Osmosis portefeuille. UBS gebruikt MSCI data en rapporteert vergelijkbare ITR scores (~ 2°C) voor de Osmosis portefeuille.

Minimum klimaatseisen

Pensioenfonds PGB stelt een aantal minimumeisen aan bedrijven waarin het fonds belegt. Deze eisen zijn onderdeel van het uitsluitingenbeleid en bedoeld om beleggingen in ernstig vervuilende bedrijven en de daarbij horende transitierisico's te vermijden. Pensioenfonds PGB belegt namelijk niet in bedrijven die:

1. Meer dan 5% van hun inkomsten genereren uit de ontginning van thermische kolen;
2. Meer dan 5% van hun energieverbruik of -productie uit thermische kolen halen;
3. Meer dan 5% van hun inkomsten genereren uit de ontginning van schaliegas;
4. Meer dan 5% van hun inkomsten genereren uit de ontginning van teerzandolie; of
5. Meer dan 0,01% van hun inkomsten genereren uit olie- en gaswinning door middel van arctische boringen.

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 WACI⁸ als maatstaf wordt gehanteerd, en
3. Jaarlijkse daling CO2e-intensiteit van de beleggingen in onroerend goed o.b.v. GRESB-score.

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 euro 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 Pensioenfonds PGB geen correctie voor inflatie of FX-effecten⁹ en worden het effect van off-sets en carbon credits niet meegenomen.¹⁰

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

⁸ Gewogen gemiddelde CO2e-intensiteit of WACI: $\sum ((\text{EUR belegd in bedrijf} / \text{EUR marktwaarde portfolio}) \times (\text{absolute uitstoot bedrijf} / \text{omzet}))$.

⁹ DNB, Misleading footprints and exchange rate effects in relative carbon disclosure metrics, 2021

¹⁰ "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)

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.¹¹

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.

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.¹² 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. Bij de selectie en evaluatie van fondsen en managers neemt PGB de volgende criteria in overweging als onderdeel van de selectie:

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.¹³

Voor alle nieuwe mandaten en fondsen geldt dat deze beoordeling 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 met betrekking tot internationaal erkende standaarden op de diverse onderdelen en de sturingsmogelijkheden die momenteel verbonden zijn aan diverse beleggingscategorieën. Ook stelt Pensioenfonds PGB vast dat veel financiële ondernemingen hun commitment aan de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs hebben losgelaten vanwege juridische ontwikkelingen in met name de Verenigde Staten. Dit brengt geen automatische uitsluiting met zich mee maar zal in selecties en evaluaties worden meegewogen als onderdeel van de totale beoordeling.

¹¹ Pensioenfonds PGB, Bestuursvergadering 17 maart 2022 extern?

¹² Bijvoorbeeld: SEC, EU/EFRA, IFRS/ISSB, IIGCC, TCFD, Transition Plan Taskforce (UK)

¹³ Zie paragraaf 'Rapportages' op blz. 9 voor een beschrijving van het CO2e-profiel van beleggingen.

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 als doelstelling om 12% van de portefeuille in staatsobligaties, bedrijfsobligaties en SSA's in green bonds te beleggen. Als standaard volgt Pensioenfonds PGB de ICMA Green Bond Principles en de eis van externe assurance¹⁴. Als maatstaf wordt de marktwaarde gebruikt.

Daarnaast heeft Pensioenfonds PGB klimaatverandering vastgesteld als één van de impactthema's. Dit betekent dat nieuwe impact beleggingen in de private markten portefeuille aan dit thema zullen bijdragen.

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; en
3. Uitsluitingen.

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

Kapitaalallocatie

Door bewuste kapitaalallocatiekeuzes te maken en klimaatgerichte beleggingsstrategieën te hanteren kan Pensioenfonds 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 aandeelhouderschap

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

Pensioenfonds PGB 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.

¹⁴ De ICMA Green Bond Principles en externe assurance zijn toegevoegd om in lijn te zijn met de EU Green Bond Standard. Hiermee wordt het risico op 'green washing' door zelf-certificering van uitgevende bedrijven zoveel mogelijk beperkt.

Uitsluitingen

Pensioenfonds PGB sluit bedrijven uit die niet voldoen aan het pensioenfonds uitsluitingenbeleid (zie paragraaf minimale klimaateisen). Uitsluiten binnen de beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties gebeurt aan de hand van een uitsluitingenlijst die op kwartaalbasis wordt samengesteld en door alle managers geïmplementeerd wordt.¹⁵

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 Pensioenfonds PGB vast dat de kwaliteit steeds beter wordt door:

1. De rapportage-eisen die diverse stakeholders stellen; en
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. De mate waarin de beleggingen zijn gealigneerd met het Klimaatakkoord van Parijs¹⁶;
 - 1.3. SFDR CO2e-maatstaven (inclusief financed emissions).¹⁷
2. De mate waarin de beleggingen van Pensioenfonds 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).

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 worden van scope 1 of 2 schattingen, zal PGB dat aangeven;
2. Pensioenfonds PGB zal aangeven welke methodiek gehanteerd wordt voor de berekening van de CO2e-gerelateerde indicatoren en hierbij aansluiten op internationaal erkende methodieken;
3. Waar afgeweken wordt van de leidraad, zal het pensioenfonds dat aangeven en beargumenteren;
4. De rapportage is integraal onderdeel van het jaarverslag duurzaam beleggen van Pensioenfonds PGB.

¹⁶ Voor de beursgenoteerde portefeuille gebeurt dit door vooruitkijkende 'Implied Temperature Rise' indicator die de verwachte bijdrage weergeeft die de portefeuille levert aan de opwarming van de aarde. PGB gebruikt deze indicator (dataleverancier: Sustainalytics) niet als basis voor beleggingsbeslissingen, maar als input voor engagement en rapportage.

¹⁷ De SFDR CO2e-voetafdruk verwijst naar de 4 verplichte PAI-indicatoren die SFDR onderkent m.b.t. CO2e-emissies: BKG emissies, Koolstofvoetafdruk (financed emissions), BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd (zie WACI), Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen. .

Actieplan per beleggingscategorie

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

Hierbij volgt Pensioenfonds PGB de leidraad van de Pensioenfederatie (de Herziene leidraad Klimaatcommitment) waarbij de focus ligt op de zogenaamde categorie 1-beleggingen (zie onderstaande tabel).

Dit betekent dat het pensioenfonds voor categorie 1-beleggingen volgende zaken regelt:

1. CO2 meten en rapporteren;
2. Klimaatdoelen stellen; en
3. Een actieplan formuleren¹⁸.

Voor haar categorie 2 en 3 -beleggingen heeft Pensioenfonds PGB in dit klimaatplan ook acties opgenomen.

Cat.	Asset class	CO2e-meting	Klimaatdoelen	Actieplan
1.	• Beursgenoteerde aandelen • Bedrijfsobligaties • Onroerend goed	Ja	Ja	Ja
2.	• Staatsobligaties • Infrastructuur • Europese private equity	Ja	Waar mogelijk	Ja
3.	• Overige private equity • Extern beheerde fondsen • Hypotheken • Overige asset classes	Waar mogelijk	Waar mogelijk	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'.¹⁹
3. Pensioenfonds PGB past het 'comply or explain'-principe toe als aan een specifieke eis niet voldaan wordt.
4. Beleggingen in onroerend goed en hypotheeklen verlopen via externe fondsen, waarin ook andere beleggers investeren, waardoor de sturingsmogelijkheden beperkt zijn (zie categorie 2).

¹⁸ Zie Pensioenfederatie (2022) voor een gedetailleerd overzicht van de eisen die in de leidraad gesteld worden.

¹⁹ 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 pensioenfonds CO2e-intensiteit.

Pensioenfonds 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).

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.

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

Pensioenfonds PGB neemt in de selectie en evaluatie van haar aandelenmanagers mee of ze gecommitteerd zijn aan het akkoord van Parijs. Dit is geen uitsluitingscriterium maar een selectie/evaluatie criterium.

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 klimaatseisen

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

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 het pensioenfonds CO2e-intensiteit.

Voor IGC 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 beoordeeld of additionele maatregelen nodig zijn om de doelstellingen te behalen. Op dit moment liggen de portefeuilles op schema (zie figuur bovenaan bladzijde 4).

Klimaatcommitment

Engagement voor bedrijfsobligaties²⁰ vindt plaats via de aandelenportefeuille waar een grote overlap in bedrijven zit. Ook neemt Pensioenfonds PGB in de selectie en evaluatie van haar managers mee of ze geëngageerd zijn aan het akkoord van Parijs. Dit is geen uitsluitingscriterium maar een selectie/evaluatie criterium.

Klimaatoplossingen

Pensioenfonds PGB heeft als doelstelling om 12% van de portefeuille in staatsobligaties, bedrijfsobligaties en SSA's 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 ICMA Green Bond Principles en de eis van externe assurance.

Minimum klimaateisen

Het pensioenfonds sluit beleggingen uit die niet aan de minimale klimaateisen voldoen (zie paragraaf minimale klimaateisen).

²⁰ 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).

Private beleggingen

Onroerend goed vormt, samen met infrastructuur, Private Debt (PD) en Private Equity (PE), de portefeuille private beleggingen (PB) waarin Pensioenfonds 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 het pensioenfonds op de GRESB-rapportages van de fondsen waarin wordt belegd.

Momenteel stelt Pensioenfonds PGB voor PE en infrastructuur geen formele CO2e-reductiedoelen vast. Dit acht Pensioenfonds PGB nog niet opportuun maar Pensioenfonds PGB blijft jaarlijks monitoren of dit wel mogelijk wordt.

Klimaatcommitment

De onroerend goed-managers rapporteren over het CO2e-profiel van de portefeuille.²¹ Van het grootste deel van de overige Europese PB-managers ontvangt Pensioenfonds PGB CO2e-data maar dit is nog niet het geval voor de niet-Europese managers. Van nieuwe managers verwacht Pensioenfonds PGB wel informatie over het CO2e-profiel.

Klimaatoplossingen

Pensioenfonds PGB wil in de komende jaren in klimaatoplossingen gaan beleggen binnen PB. Pensioenfonds PGB heeft geen minimum percentage impact beleggingen maar verwacht dat nieuwe strategieën binnen PB minimaal deels in impact beleggingen zullen beleggen en dat een belangrijk deel hiervan aan klimaatoplossingen bijdraagt.

Minimum klimaatteisen

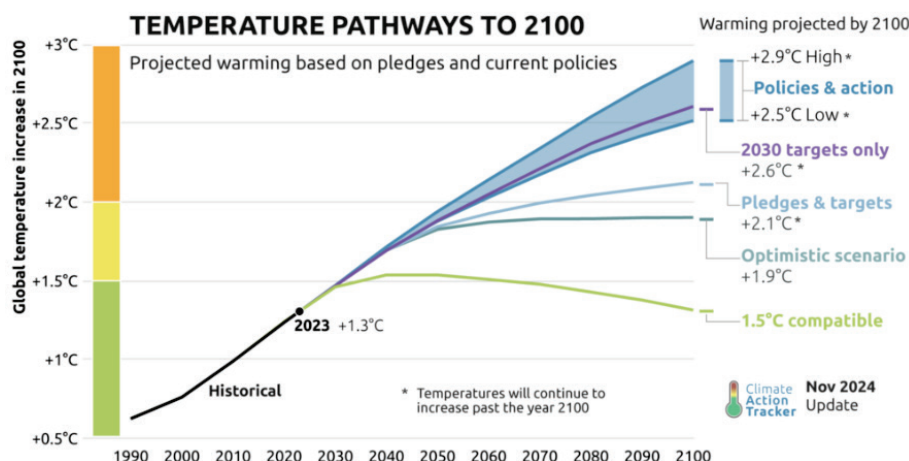
Pensioenfonds PGB sluit beleggingen uit die niet aan de minimale klimaatteisen voldoen (zie paragraaf minimale klimaatteisen).

²¹ 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).

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)²²; en
3. Engagementmogelijkheden op het niveau van nationale overheden zijn beperkt in vergelijking met bedrijven.



De beleggersgemeenschap onderkent deze situatie en heeft ondertussen een aantal initiatieven opgestart om een effectieve aanpak te ontwikkelen.²³ 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

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

Klimaatcommitment

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

Daarnaast rapporteert PGB over het CO2e-profiel van deze beleggingen vanaf einde 2024. PGB sluit hierbij aan bij de wettelijke eisen.

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 (zie paragraaf minimale klimaateisen).

²² Climate action tracker, Despite Glasgow climate pact 2030 climate target updates have stalled, 2023

²³ Bijvoorbeeld het ASCOR-project (zie ASCOR, Progress report, 2022)

Hypotheken

Pensioenfonds PGB investeert via een fonds in Nederlandse woninghypotheken. 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.

Klimaatcommitment

Net als voor de overige beleggingscategorieën gaat Pensioenfonds PGB in gesprek met de manager van de hypotheekportefeuille om 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

Pensioenfonds PGB heeft geen formele doelstellingen voor klimaatoplossingen voor hypotheek.

Minimum klimaatseisen

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

Overige beleggingscategorieën

Pensioenfonds PGB kiest er bewust voor om haar aandacht eerst te richten op de eerder genoemde 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 het pensioenfonds 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

Termen en afkortingen

Term	Definitie (site)
Actief aandeelhouderschap	Gesprek over zowel financiële resultaten, het corporate governance model als maatschappelijke en milieu-gerelateerde impact aangaan met bedrijven en sectoren waarin belegd wordt (engagement) en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (voting). Actief aandeelhouderschap is een belangrijk onderdeel van duurzaam beleggen.
CO2e	CO2 equivalent van broeikasgas (BKG) (zie: 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 klimaatseisen van PGB en het percentage klimaatoplossingen in de portefeuille.
CTI	Columbia Threadneedle Investments. CTI voert het engagement- en stemprogramma van PGB uit.
Engagement	Actief aandeelhouderschap
Financed emissions	Gefinancierde emissies (ook wel portefeuille-emissies genoemd) zijn de broeikasgasemissies die verband houden met de investerings- en leenactiviteiten van een organisatie of individu. Formule: $\sum ((\text{EUR belegd in bedrijf} / \text{EUR EVIC bedrijf}) \times \text{absolute uitstoot bedrijf})$
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.).
IGC	Investment grade credits. Subcategorie van de beursgenoteerde bedrijfsobligaties
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 (dataleverancier: Sustainalytics) 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.
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 (zie: carbonaccountingfinancials.com/)
PGB	Stichting Pensioenfonds PGB (zie: pensioenfondspgb.nl/deelnemers/)

Term	Definitie (site)
PRI	Principles for responsible investment (zie: unpri.org/)
SSA	Sovereigns, Supranationals and Agencies
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 toegeroepen 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. (zie: sdgs.un.org/goals)
SDI-AOP	SDI-AOP staat voor Sustainable Development Investment - Asset Owner Platform. Het platform biedt een methodologie en data aan die beleggers in staat stelt om de bijdrage van beursgenoteerde bedrijven aan de SDG's te berekenen en te gebruiken voor o.a. beleggingsbeslissingen en rapportages. Op deze manier stelt het platform beleggers in staat om bij te dragen aan de realisatie van de SDG's, zoals die in 2015 door de VN zijn vastgesteld. Het platform is oorspronkelijk opgericht door een aantal institutionele beleggers (zie: sdi-aop.org).
SFDR	Sustainable finance disclosure regulation (afm.nl/nl-nl/sector/themas/duurzaamheid/sfdr)
SFDR CO2e-voetafdruk	De SFDR CO2e-voetafdruk verwijst naar de 4 verplichte PAI-indicatoren die SFDR onderkent m.b.t. broeikasemissies: 1. BKG emissies; 2. Koolstofvoetafdruk (zie financed emissions); 3. BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd (zie WACI); 4. Blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen.
TCFD	Taskforce on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) is in 2015 opgericht. Het TCFD-rapportageraamwerk 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.
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.
WACI	Weighted average carbon intensity of gewogen gemiddelde CO2e-intensiteit van ondernemingen waarin is belegd: $\sum ((\text{EUR belegd in bedrijf} / \text{EUR marktwaarde portfolio}) \times (\text{absolute uitstoot bedrijf} / \text{omzet})).$ Zie CO2e intensiteit.