



MVB-JAARVERSLAG

2023

In beweging

Inhoud

Voorwoord	3	Rapportage	14
Inleiding	5	Uitsluitingen	17
Terugblik 2023	8	ESG-integratie – liquide portefeuille	17
Aanscherping uitsluitingenbeleid	9	ESG-integratie – illiquide portefeuille	18
Health Engagement Network	10	CO ₂ -reductie	19
Communicatie over mvb	10	Betrokken aandeelhouderschap	23
Mvb-commissie binnen de Beroepspensioenvereniging	10	Impact	30
Vooruitblik	11		
Aandelenportefeuille	12		
Impactportefeuille	13		



Voorwoord

Voorwoord

Beste huisarts of andere geïnteresseerde,

Huisartsen willen bijdragen aan de gezondheid van mensen. Zo willen we ook met onze beleggingen – naast het behalen van rendement – bijdragen aan een gezonde wereld.

Dit betekent dat we beleggingskeuzes maken die de samenleving zo min mogelijk schade toebrengen en bij voorkeur een positieve bijdrage hebben. Dit doen we met extra aandacht voor de thema's klimaat & milieu en gezondheid, onderwerpen die huisartsen belangrijk vinden.

Daarbij is het belangrijk dat wij open en transparant zijn over onze inspanningen, over de gemaakte keuzes en de (on)mogelijkheden op dit gebied. Maatschappelijk verantwoord beleggen is namelijk continu in beweging. De kansen voor duurzaam rendement nemen toe en bedrijven rapporteren steeds uitgebreider over hun doelstellingen en geboekte vooruitgang. Tegelijkertijd lopen we regelmatig tegen moeilijke afwegingen aan en is nog lang niet alle data beschikbaar.

Gezien deze ontwikkelingen is een jaarverslag over maatschappelijk verantwoord beleggen op zijn plek. Daarom brengt SPH nu voor de tweede keer een mvb-jaarverslag uit, een rapportage die volledig in het teken staat van onze maatschappelijke

inspanningen. Op deze manier hopen we huisartsen inzicht te geven in de wijze waarop wij rekening houden met onze maatschappelijke impact bij het beleggen van hun pensioenpremies.

In 2023 was ook SPH weer volop in beweging. Het mvb-beleid is aangescherpt, er is een dialoogprogramma gestart en de Beroepspensioenvereniging Huisartsen (BPV) heeft een mvb-commissie ingesteld. Daarnaast werken wij toe naar een nieuw beleggingsbeleid waarbij we duidelijkere keuzes kunnen maken voor duurzaamheid, zonder in te leveren op rendement. Tevens trad in 2023 een geheel nieuw bestuur aan. Ook dit bestuur zal zich inzetten voor een beleggingsbeleid dat zowel financieel als maatschappelijk een positief rendement oplevert, en aansluit bij de wensen en voorkeuren van huisartsen.

We houden u hiervan op de hoogte via dit jaarverslag en, als u dat wilt, via onze mvb-nieuwsbrief die vier keer per jaar verschijnt.

Nery Anderson
Voorzitter Pensioenfonds voor Huisartsen





Inleiding

Inleiding

Het thema duurzaamheid is actueel en blijft ook sterk in ontwikkeling. Nieuwe inzichten veranderen continu de visie op welke beleggingen wel of niet wenselijk zijn. Denk aan de oorlog in Oekraïne en de bijbehorende vraag of investeren in wapens juist wel of niet past binnen een bepaald normenkader. Via dit jaarverslag leggen wij verantwoording af over de veranderingen in ons mvb-beleid en de resultaten van dit beleid over het jaar 2023.

• *Ons hoofddoel blijft het leveren van een goed pensioen voor huisartsen.*

Wetenschappers wijzen erop dat onze huidige manier van leven en consumeren niet duurzaam is; en dus op de lange termijn niet houdbaar. Voor de benodigde verandering spelen veel verschillende partijen een rol: consumenten die een vraag creëren naar producten en diensten, bedrijven die deze producten en diensten leveren en overheden die dit reguleren. Gezamenlijk moeten we een weg zien te vinden naar een meer duurzame wereld. Deze noodzakelijke verandering vindt idealiter plaats via een geleidelijke transitie, om te grote disruptie van samenleving en economie te voorkomen.

Als belegger en geldverstrekker - en de huisartsen als begunstigde van het vermogen - hebben wij ook rol in de transitie. In deze rol hanteren wij dezelfde principes als huisartsen:

- 1) Richt geen schade aan
- 2) Help mensen en draag bij aan de maatschappij.

Oftewel: ziektes voorkomen, en als je toch ziek wordt, stap voor stap herstellen.

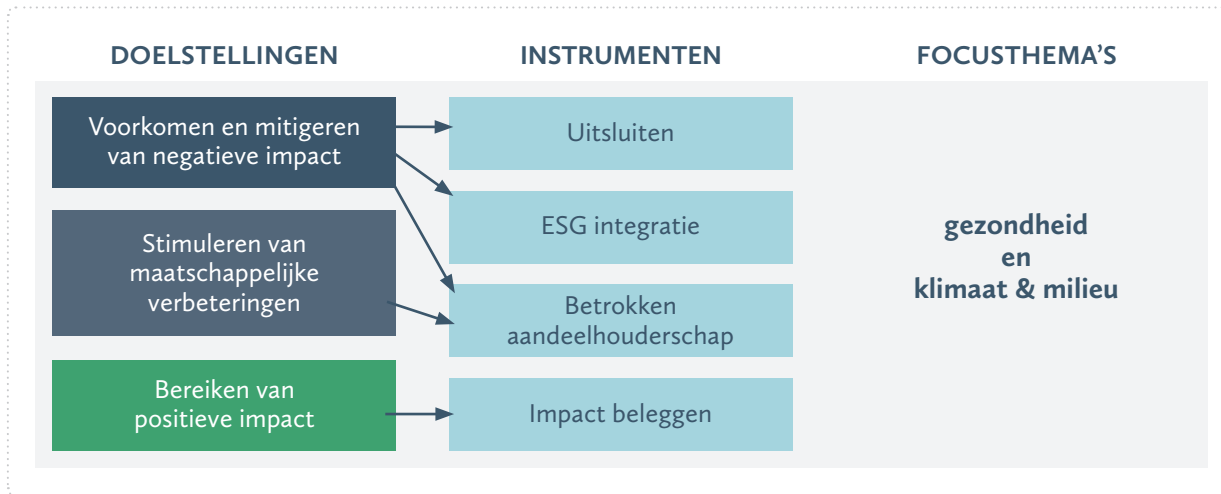
Op hoofdlijnen ervaren wij hierbij twee dilemma's:

- Ons eerste doel blijft het leveren van goed pensioen. Ook binnen het duurzaamheidsvraagstuk moeten de investeringen voldoen aan onze rendements- en risico-eisen.
- Wij moeten 25.000 meningen over dit thema vertalen naar één collectief beleggingsbeleid.

Wij blijven dus continu zoeken naar een beleggingsbeleid dat balans houdt tussen maatschappelijk resultaat, financieel resultaat, risico's en kosten.

Binnen ons beleid houden wij rekening met verschuivende voorkeuren binnen de huisartsgroep. Ons doel is om een beleid op maatschappelijk verantwoord beleggen vorm te geven dat aansluit bij zoveel mogelijk deelnemers.

In dit jaarverslag kijken we terug op de ontwikkelingen in het afgelopen jaar, blikken we vooruit op toekomstige plannen en rapporteren we over de resultaten van ...



... ons mvb-beleid. Om bij te dragen aan een duurzamere wereld hebben we in ons mvb-beleid drie doelstellingen gedefinieerd: het voorkomen en mitigeren van negatieve impact, het stimuleren van maatschappelijke verbeteringen en het bereiken van positieve impact. Hiervoor zetten we diverse instrumenten in. In deze rapportage bekijken we per instrument wat er in 2023 is bereikt.

Er komt ook steeds meer wet- en regelgeving op het gebied van duurzaamheid. Als pensioenfondsen zorgen we dat we hieraan voldoen. Ook in 2023 zijn we hiermee bezig geweest in het kader van Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Dit zijn Europese regels voor informatieverstrekking over duurzaamheid. Deze rapportages zijn terug te vinden op onze website en in het algemene jaarverslag. Daarom laten we die in dit rapport buiten beschouwing.





Terugblik 2023

SPH | MVB-JAARVERSLAG 2023

Terugblik

De afgelopen jaren heeft SPH een aantal belangrijke beslissingen genomen ten aanzien van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Het ESG 'best-in-class'-beleid is geïntroduceerd, het uitsluitingenbeleid is aangescherpt en we hebben ons gecommitteerd aan de 'Parijs'-doelstellingen, dit met betrekking tot de CO₂-voetafdruk van onze portefeuille.

Het jaar 2023 stond voor SPH vooral in het teken van de overgang naar een nieuw bestuursmodel met nieuwe bestuurders. Wat betreft het mvb-beleid zijn de veranderingen beperkt gebleven tot het aanscherpen van het uitsluitingsbeleid op twee punten. Er zijn wel andere belangrijke stappen gezet. Het dialoogprogramma binnen het Health Engagement Network is opgestart, we zijn begonnen met het verbeteren van onze communicatie over mvb en is er binnen de Beroepspensioenvereniging Huisartsen (BPV) gestart met een mvb-commissie. Deze commissie zal zich buigen over het gewenste

ambitieniveau van het mvb-beleid, als vertegenwoordigers van alle huisartsen.

Aanscherping uitsluitingenbeleid

In 2023 is besloten om het beleid ten aanzien van het uitsluiten van structurele normschenders op een tweetal punten aan te scherpen:

- Eenmaal per jaar updaten we de uitsluitingenlijst voor normschenders. Ondernemingen worden direct uitgesloten, in plaats van na twee jaar, wanneer zij internationale normen structureel schenden en geen

maatregelen hebben genomen. Ondernemingen die wel maatregelen hebben genomen, kunnen nog maar maximaal twee jaar op de 'watch list' geplaatst worden. Zij worden daarna alsnog uitgesloten als deze maatregelen onvoldoende blijken te zijn. Hier was voorheen geen ultimatum aan verbonden.

- Ondernemingen worden uitgesloten wanneer ze 1) als vermeende normschender

zijn aangemerkt door ISS ESG, onze vaste dataleverancier en 2) onvoldoende voortgang boeken als gevolg van dialoogactiviteiten, en 3) ook door andere databronnen als schender van internationale normen worden aangemerkt.

De implementatie van dit aangescherpte beleid vond plaats bij de update van de uitsluitingslijst per 1 september 2023.

TESLA

Tesla is een Amerikaanse producent van elektrische auto's, heel duurzaam zou je zeggen. Toch hebben wij in 2023 besloten om hier niet langer in te beleggen. Reden hiervoor is dat Tesla weigert zich te houden aan de vakbondsrechten voor hun werknemers. Sinds Tesla in 2019 beschuldigd werd van het schenden van vakbondsrechten, liep er een dialoog met het bedrijf om dit aan te kaarten. Tesla deed echter te weinig om de schending te adresseren. Toen in 2021 de Amerikaanse Arbeidsinspectie de beschuldigingen van vakbondsschending bevestigde, werd Tesla als geverifieerd normschender geregistreerd. Met ons besluit om het beleid over normschenders aan te scherpen, was dit een directe reden voor uitsluiting. Dus hoewel de voertuigen die Tesla produceert, bijdragen aan de klimaattransitie, voldoet de manier waarop ze dit doen, niet aan onze minimale standaarden.



Health Engagement Network

In 2022 hebben we samen met Pensioenfondsen Medewerkers Apothekers het Health Engagement Network opgestart. Het doel hiervan is om samen bedrijven aan te spreken op actuele thema's binnen de gezondheidszorg en ze op deze manier te bewegen tot duurzamer gedrag. Onze huisartsbestuurders zullen als ervaringsdeskundigen een rol spelen bij deze activiteiten. Achmea Investment Management en Finance Ideas ondersteunen ons in de voorbereiding van deze gesprekken. Wij zetten ons ervoor in meer pensioenfondsen binnen de zorg enthousiast te maken over dit initiatief, zodat we met een gezamenlijke stem met bedrijven in gesprek kunnen gaan.

In 2023 hebben we het thema bepaald voor de eerste serie van dialogen: duurzaamheid in de zorg. De zorgketen leidt op dit moment tot grote afvalstromen en heeft een grote CO₂-voetafdruk. Terwijl juist afval uit de gezondheidssector specifieke uitdagingen kent om het op een duurzame manier te verwerken of te recyclen. Daarom denken wij dat wij als pensioenfonds voor huisartsen en medewerkers van apothekers toegevoegde waarde kunnen bieden over mogelijke verbetering.

Gezamenlijk hebben we in het begin van het jaar de bedrijven bepaald waarmee we in gesprek willen gaan en gedurende het jaar zijn de eerste gesprekken gevoerd. In het algemeen reageren de bedrijven welwillend op onze toenadering. In 2024 zullen we de lessen uit de eerste gesprekken gebruiken om de doelstellingen per bedrijf verder te verfijnen, waarna we de tweede ronde van gesprekken in gaan. In het hoofdstuk rapportage, actief aandeelhouderschap gaan we verder in op deze doelstellingen en de resultaten van de gesprekken in 2023.



Communicatie over mvb

In 2022 heeft SPH-onderzoek uitgevoerd onder deelnemers. Een belangrijke conclusie was dat wij onze communicatie over duurzaamheid kunnen verbeteren. Om hieraan gehoor te geven, is er een plan opgesteld en zijn we in 2023 gestart met het publiceren van een mvb-jaarverslag en een mvb-nieuwsbrief. De nieuwsbrief is optioneel, in de *Huisarts & Pensioen* staat een QR-code waarmee huisartsen zich kunnen aanmelden. Opgeven kan ook direct via de website. De nieuwsbrief verschijnt drie á vier keer per jaar. Het komend jaar willen ons vooral richten op het verbeteren van de informatie op de website.

Mvb-commissie binnen de Beroepspensioenvereniging

Wij willen graag dat ons mvb-beleid aansluit bij de wensen van onze deelnemers, de huisartsen. Daarom gaan we met huisartsen in gesprek en vragen wij hun voorkeuren uit via deelnemersonderzoeken. Om hier een verdiepingsslag aan te geven, is er binnen de Beroepspensioenvereniging Huisartsen (BPV) eind 2023 een mvb-commissie gestart. Met deze commissie gaan we in gesprek over de deelnemersvoorkeuren ten aanzien van maatschappelijke verantwoord beleggen. Hoe scherper wij dit in beeld hebben, hoe beter het fonds het mvb-beleid kan inrichten. De deelnemersvoorkeuren zullen echter in ontwikkeling blijven. Daarom willen wij ook na dit jaar dit dialoog blijven voeren met de BPV, waarbij wij terugkoppeling geven over onze vorderingen en tegelijkertijd kunnen toetsen op verandering in de voorkeuren.



Vooruitblik

SPH | MVB-JAARVERSLAG 2023



Vooruitblik

In het vorige jaarverslag hebben we toegelicht dat wij bezig zijn met twee belangrijke beleggingsdossiers: de doorontwikkeling van onze aandelen beleggingen en de mogelijkheden voor een impactportefeuille naast het bestaande zorgvastgoed. Uit het deelnemersonderzoek in 2022 kwam naar voren dat huisartsen een goed pensioen willen, zowel financieel als maatschappelijk. In deze dossiers draait het om het verwezenlijken van deze doelstelling. Met het oude bestuur hebben we hier al veel gesprekken over gevoerd. In 2023 zijn we ook begonnen om de nieuwe bestuursleden te introduceren op deze dossiers.

Naast de vereisten voor het financiële rendement, focust de nieuwe aandelen aanpak zich op het verminderen van de negatieve impact op de maatschappij via de bedrijven waar we in beleggen. De impactportefeuille richt zich juist op investeringen die op een positieve wijze bijdragen aan een beter wereld.

Aandelenportefeuille

Ook binnen onze aandelenportefeuille willen we zeker weten dat we verantwoorde keuzes maken. Zonder concessies te doen aan rendement en risicospreiding. Maar we willen ook voor elke belegging kunnen uitleggen waarom we erin beleggen.

Dit betekent dat we een beleggingsstrategie willen gaan voeren die gericht is op het realiseren van langjarige financiële en maatschappelijke waarde. Dit doen we door in een beperkt aantal solide bedrijven (60-100) te beleggen. Zonder dat dit leidt tot een hoger risico. Uit wetenschappelijk onderzoek blijkt dat al voldoende spreiding is te realiseren met een portefeuille van 40 tot 60 bedrijven. Daarnaast spreiden we risico binnen de beleggingsportefeuille door naast aandelen ook te beleggen in andere beleggingscategorieën zoals hypotheek, vastgoed en obligaties.

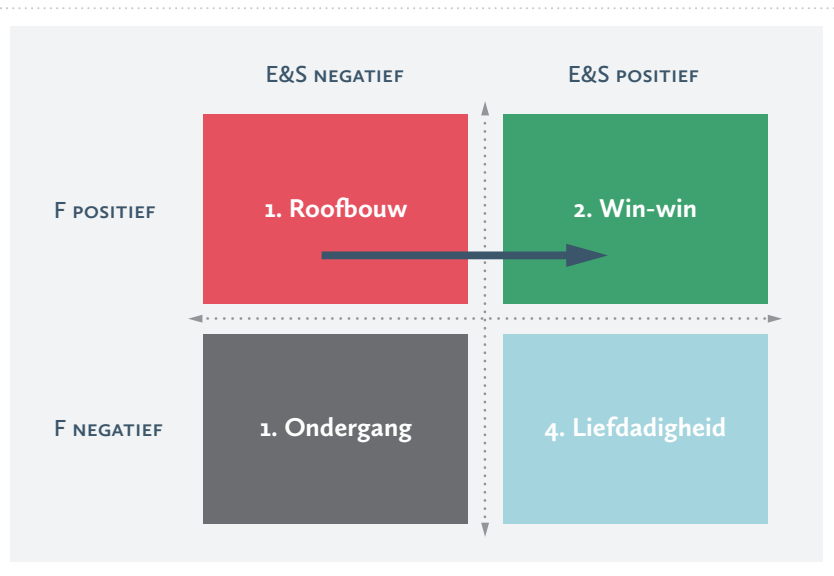
Binnen aandelen willen we beleggen in maatschappelijk relevante bedrijven. Ze lopen in hun sector voorop in duurzaamheid, of ze hebben de potentie om dat te doen (zie de pijl in de figuur hieronder: van rooibouw naar win-win). Ze spelen goed in op ontwikkelingen in de maatschappij, zoals vergrijzing, mobiliteit of de klimaattransitie, en bieden daar ook oplossingen voor. Met deze focus in onze portefeuille houden we goed zicht op wat er bij die bedrijven speelt. We gaan met hen in dialoog en bewegen hen waar nodig tot duurzamer beleid. Zo zijn we een betrokken aandeelhouder.

Met deze aandelenstrategie verwachten we een goed langjarig rendement te behalen. Omdat we niet meegaan in de waan van de dag en kiezen voor de lange termijn, zullen we minder gevoelig zijn voor 'markt bubbels'.

Zo worden de pensioenpremies op een duurzame manier belegd. Het is een beleggingsbeleid dat op lange termijn maatschappelijke waarde creëert, met een goed rendement. Zodat u als huisarts kunt genieten van een goed pensioen in een leefbare wereld.



Dit is een andere manier van beleggen dan ons huidige ESG best-in-class beleid binnen de aandelenportefeuille. Het is daarmee een verandering die goed moet worden onderzocht en onderbouwd. Daarnaast moeten we een vermogensbeheerder vinden die dit voor ons kan uitvoeren. Wij hopen in 2024 met het nieuwe bestuur hierover een besluit te kunnen nemen.



F is financieel, E is ecologisch, S is sociaal

Impactportefeuille

Al voor het uitvoeren van het deelnemersonderzoek in 2022 was door het bestuur besloten om de mogelijkheden voor een impactportefeuille (naast het huidige zorgvastgoed) te verkennen. Dit onderzoek is verder toegespitst op de beleggingscategorie private equity, omdat op dit terrein relatief veel positieve impact kan worden gerealiseerd.

Private equity zijn niet-beursgenoteerde aandelen in een bedrijf. Wij zijn vooral geïnteresseerd in de kleinere bedrijven met innovatieve producten en diensten die een positieve impact hebben op de maatschappij. Aangezien het om niet-beursgenoteerde aandelen gaat, is deze markt minder transparant en is specifieke expertise en een goed netwerk erg belangrijk. Daarnaast is het gebruikelijk dat de aandeelhouder ook een actieve rol speelt bij het management van het bedrijf.

Het afgelopen jaar zijn al stappen gezet in het vastleggen van de voorwaarden voor een dergelijke portefeuille. Daarnaast is de zoektocht gestart naar mogelijke private equity managers met de juiste expertise om dit voor ons te kunnen beheren. Ook dit dossier moet uitgebreid met het nieuwe SPH-bestuur worden doorlopen. Er zitten immers ook nadelen aan. Zo zijn de kosten relatief hoog en wordt er gewerkt met prestatiebonussen.

Daarnaast is met het nieuwe pensioenstelsel op dit onderwerp nog een mogelijkheid toegevoegd. Namelijk dat dit een optionele keuze kan zijn, voor alleen de huisartsen die hier graag in willen beleggen. Ook dit element nemen wij mee met het bestuur in de afwegingen over impactbeleggingen.



Rapportage

SPH | MVB-JAARVERSLAG 2023

Rapportage

In dit hoofdstuk rapporteren we over de verschillende manieren waarop ons mvb-beleid in 2023 is toegepast en de vooruitgang die we hebben geboekt. Daarvoor is het van belang om de verschillende methodes die we gebruiken goed te begrijpen.



Uitsluitingen zijn principieel van aard en zijn daarom van toepassing over de hele portefeuille. Het gaat hierbij om norm-schenders (zowel landen als bedrijven) en schadelijke bedrijfssectoren: onconventionele productie van fossiele brandstoffen, tabak, controversiële wapens en wapens voor de consumentenmarkt.

De mogelijkheid en toepassingsvorm van ESG-integratie is afhankelijk van de type beleggingscategorie en de beschikbaarheid van data.

Betrokken aandeelhouderschap omvat stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en ons dialoogenprogramma. Dit is niet bij alle categorieën mogelijk. Zo is voor het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen een aandelenpositie vereist. Ons dialoogenprogramma richt zich in eerste instantie op onze aandelenposities, maar houdt ook rekening met onze posities in bedrijfsobligaties. Daarnaast gaan we binnen onze fondsbeleggingen in infrastructuur en vastgoed ook de dialoog aan met het management van de onderliggende beleggingen.

Van impactbeleggen is sprake wanneer bedrijven specifieke meetbare impactdoelstellingen aanhouden. Dit is het geval bij onze impactportefeuille met zorgvastgoed.

De figuur op pagina 16 geeft weer op welke wijze mvb is toegepast binnen de beleggingscategorieën in 2023.



Deelportefeuille	Beleggingscategorie	Uitsluitingen	ESG Integratie	Betrokken aandeelhouderschap	Impact
Staatsobligaties	Staatsobligaties	Normschenders (landen)	Via landen uitsluitingen	Dialogoog	N.v.t.
Liquide portefeuille	Liquide zakelijke waarden				
	Aandelen	Normschenders en schadelijke bedrijfssectoren	ESG best-in-class	Dialogoog en stemmen	
	Aandelen opkomende markten				
	Aandelen small cap		-		
	Krediet				
	Hoogwaardige bedrijfsobligaties (IC)	Normschenders en schadelijke bedrijfssectoren	ESG best-in-class en CO ₂ -reductie	Dialogoog	-
Hoogrentende bedrijfsobligaties (HY)		CO ₂ -reductie			
Opkomende markten staatsobligaties (EMD)	Normschenders (landen)	Via landen uitsluitingen	N.v.t.		
Illiquide portefeuille	Illiquide zakelijke waarden				
	Infrastructuur	Normschenders en schadelijke bedrijfssectoren	Integratie in selectieproces	Dialogoog	-
	Direct vastgoed				
	Impact beleggen (zorgvastgoed)			-	Impact
	Illiquide krediet				
Hypotheke	Normschenders en schadelijke bedrijfssectoren	CO ₂ -reductie	N.v.t.	-	

Toepassing MVB binnen de beleggingscategorieën in 2023



Jaar	2020	2021	2022	2023
Bedrijfsobligaties	101	122	53	56
Aandelen	100	65	50	53
Totaal geïnvesteerd (mln euro)	201	187	103	109

Uitsluitingen

Eind 2023 staan er 1.848 bedrijven en 44 landen op de uitsluitingenlijst, waaronder Rusland en China. Dit betekent dat er niet belegd mag worden in bedrijven op deze lijst en in de staatsbedrijven of staatsobligaties uit deze landen. De actuele uitsluitingslijst is te vinden op onze website. De criteria voor uitsluiting staan beschreven in ons mvb-beleid.

Fossiel

Binnen de fossiele brandstoffen worden de meest schadelijke subsectoren uitgesloten van belegging. Dit zijn steenkool, teerzanden, schalieolie en -gas en arctische olie en gas, waarbij we een omzetgrens van 5% hanteren.

Eind 2023 investeerden wij voor circa 107 miljoen euro in aandelen en bedrijfsobligaties van bedrijven die actief zijn binnen de fossiele industrie. Gemeten naar daadwerkelijke activiteiten gerelateerd aan de productie van fossiele brandstoffen is dit 55 miljoen euro.

Er zijn meerdere manieren om deze blootstelling te meten. De meest eenvoudige manier is om te kijken naar sectorclassificaties van de bedrijven. Markit (Iboxx) hanteert een sectorclassificatie 'olie & gas' voor bedrijfsobligaties en de MSCI (GIGS) geeft een classificatie 'energie' voor aandelen. Dit geeft een redelijke inschatting van het aantal bedrijven dat actief is in de productie van fossiele brandstoffen. Maar omdat beursgenoteerde bedrijven zich veelal met meerdere activiteiten bezighouden en de definities voor 'olie & gas' of 'energie' niet één op één aansluiten bij productie van fossiele brandstoffen, is het een vrij ruwe inschatting. Volgens deze definitie investeren wij voor iets meer dan 100 miljoen euro in fossiele brandstoffen. Dit iets meer dan in 2022 omdat we ook meer vermogen zijn gaan beleggen binnen de categorieën aandelen en bedrijfsobligaties.

Een alternatief is om dieper te kijken naar de data en alle activiteiten gerelateerd aan de productie van fossiele brandstoffen bij elkaar

op te tellen. Stel dat een bedrijf 10 procent van haar omzet genereert uit (betrokkenheid bij) de productie van fossiele energie, dan tellen wij 10 procent van onze investering mee. Via deze berekening investeren wij eind 2023, 55 miljoen euro in de productie van fossiele brandstoffen.

Idealiter zouden wij dieper en met meer gedetailleerde data naar de productieketen kijken. Daarnaast willen we ook vooruitkijken, in plaats van alleen naar de huidige situatie. Bijvoorbeeld via de transitieplannen van bedrijven. De benodigde data hiervoor is echter niet beschikbaar. Wij zien wel dat met de komst van nieuwe regelgeving bedrijven gedwongen worden om hier meer over te rapporteren. Wij hopen met elk jaarverslag onze rapportage verder te kunnen uitbreiden.

ESG-integratie – liquide portefeuille

Binnen de liquide portefeuille wordt ESG-integratie toegepast door middel van een ESG best-in-class beleid. Dit houdt in dat er alleen wordt belegd in de best presterende bedrijven op basis van hun ESG-score. Voorwaarde voor toepassing van dit beleid is wel dat er ESG-data van voldoende kwaliteit beschikbaar is. Ook in 2023 was dit alleen het geval in de categorieën aandelen ontwikkelde markten, aandelen opkomende markten en hoogwaardige bedrijfsobligaties. Het best-in-class beleid is niet van toepassing op aandelen small-cap en opkomende markten obligaties. Bij small-caps is de datakwaliteit onvoldoende, opkomende markten obligaties bestaat uit staatsobligaties van opkomende landen. Hier bestaat de ESG-integratie in essentie uit het uitsluitingenbeleid.

Categorie

Best-in-class toepassing

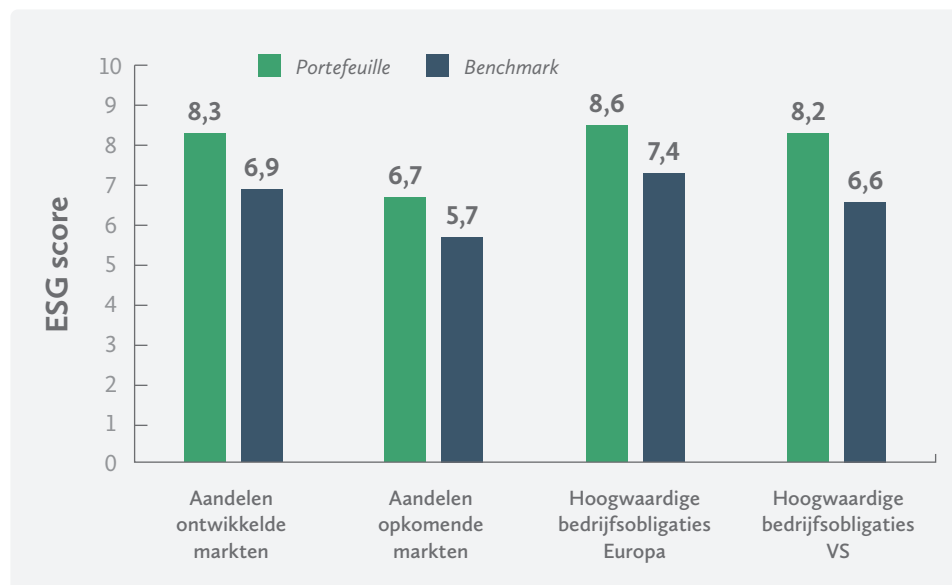
Aandelen ontwikkelde markten	Beste 30%
Aandelen opkomende markten	Beste 60%
Hoogwaardige bedrijfsobligaties Europa	Beste 30%
Hoogwaardige bedrijfsobligaties VS	Beste 30%



Voor bedrijven in opkomende landen hanteren wij een hoger percentage omdat zij doorgaans lagere ESG-scores hebben dan bedrijven in ontwikkelde landen. Een 30 procent limiet zou een te grote impact hebben op het risico- en rendementsprofiel van de portefeuille.

De toepassing van dit best-in-class beleid heeft geleid tot significant hogere ESG-scores voor deze categorieën ten opzichte van de benchmark, een categorie-specifieke

vergelijkmingsmaatstaf voor de brede markt. Een hogere gemiddelde ESG-score betekent dat de bedrijven waarin wij beleggen gemiddeld meer maatregelen nemen om hun ecologische impact te verminderen, sociale maatstaven te bevorderen en goed ondernemingsbestuur toe te passen.



ESG-integratie – illiquide portefeuille

Binnen de illiquide portefeuille wordt algemene ESG-integratie toegepast in het selectieproces bij infrastructuur en vastgoed. Dit betekent dat de vermogensbeheerder ESG-variabelen meeneemt in de beoordeling van de beleggingen. Binnen de categorieën vastgoed en infrastructuur wordt alleen via fondsen belegd. Dat betekent dat de exacte toepassing van ESG-integratie afhankelijk is van het type onderliggende beleggingen en het beleid van de betreffende fondsmanager.

De duurzaamheidsprestaties van de vastgoed- en infrastructuurfondsen worden gemeten aan de hand van de GRESB-score. GRESB staat voor Global Real Estate Sustainability Benchmark. Dit is een instantie die ESG-variabelen meet voor beleggingsfondsen voor vastgoed en infrastructuur. GRESB maakt daarmee inzichtelijk

hoe binnen vastgoed en infrastructuur stappen worden gezet op ESG-gebied. PGGM, onze fondsmanager van deze fondsen, is sinds de start in 2009 nauw betrokken bij de ontwikkeling van deze benchmark. De GRESB-score loopt van 0 tot 100 en geeft de prestatie weer van een fonds ten opzichte van andere fondsen.

Infrastructuur

PGGM is de fondsmanager van onze infrastructuurportefeuille. In 2023 publiceerde het fonds voor het eerst een ESG-jaarverslag (over 2022). Hierin communiceert zij duidelijk over haar doelstellingen op het gebied van duurzaamheid en de bijdrage van de huidige investeringen.

De GRESB-score van het infrastructuurfonds steeg in 2023 van 90 naar 91 punten. Het fonds zet hiermee de stijgende lijn voort die een aantal jaar geleden is ingezet. PGGM laat daarmee zien dat ESG een belangrijk onderdeel is bij het selecteren van beleggingen.

Infrastructuurfonds	Jaar	2020	2021	2022	2023
GRESB score		73	82	90	91



Voor het inzichtelijk maken van de klimaatrisico's maakt PGGM gebruik van de materialiteitsmatrix van de Sustainable Accounting Standards Board (SASB) om per sector de grootste ESG-risico's te bepalen. Hierbij wordt bijzondere aandacht gegeven aan de transitierisico's en fysieke klimaatrisico's voor infrastructuurprojecten. De fysieke klimaatrisico's worden sinds 2022 voor de hele portefeuille in beeld gebracht met de Munich RE klimaatrisico-modellen.

Direct vastgoed

Ook het vastgoedfonds waarin wij beleggen, wordt beheerd door PGGM. Net als bij de infrastructuurportefeuille is ESG een integraal onderdeel van het selectie- en monitoringsproces, met speciale aandacht voor de transitierisico's en fysieke klimaatrisico's. Fysiek risico wordt op pandniveau gemeten en geanalyseerd in samenwerking met Munich RE. Hierbij wordt gekeken in

welke mate een pand blootgesteld is aan bijvoorbeeld extreme weersomstandigheden of overstromingsgevaar. Transitierisico wordt voor een groeiend deel van de portefeuille gemeten volgens de Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) methodologie. Deze methodologie helpt bij het identificeren van vastgoed dat risico loopt op waardedaling als gevolg van toenemende regelgeving rondom CO₂-uitstoot en klimaatverandering.

Over 2023 had dit vastgoedfonds een gemiddelde GRESB-score van 86. Voor de vastgoedfondsen wordt ook een sectorgemiddelde bepaald (niet beschikbaar voor infrastructuur). Deze lag het afgelopen jaar op 75. Het vastgoedfonds van PGGM presteert door de jaren heen structureel beter dan het sectorgemiddelde.

Zorgvastgoed

Het zorgvastgoedfonds heeft een ESG strategie gebaseerd op drie pilaren: toekomstbestendig, hoge kwaliteit en betaalbaar vastgoed. Als onderdeel van deze strategie rapporteren ze over

verschillende ESG indicatoren, zoals een GRP score (maatstaf voor duurzaam bouwen), een GRESB score en water en elektriciteitsverbruik. De gerapporteerde GRESB score laat zien dat ze elk jaar beter presenteren op ESG indicatoren.

Zorgvastgoedfonds	Jaar	2020	2021	2022	2023
GRESB score		66	70	88	90

CO₂-reductie

Ons doel is een klimaatneutrale portefeuille per 2050, met een 50 procent reductie (ten opzichte van 2019) in 2030. Deze doelstelling willen we behalen door onze CO₂-uitstoot jaarlijks gemiddeld met 7 procent te verlagen. Vermogensbeheerders doen hun best om hun CO₂-uitstoot in kaart te brengen, maar dit lukt niet altijd met terugwerkende kracht.

Daarnaast is het niet voor elke beleggingscategorie mogelijk om CO₂-uitstoot te meten, of kunnen we het juist steeds beter meten, waardoor de absoluut gemeten uitstoot stijgt in plaats van daalt. Ook wordt

er gemeten met verschillende maatstaven die niet kunnen worden opgeteld. Dit maakt het complex - zo niet onmogelijk - om met zekerheid te zeggen of we over 2023 voor de totale portefeuille voldoen aan bovenstaande reductiedoelstelling. Voor een deel van de portefeuille kan het wel en laten we hieronder in een grafiek de voortgang zien. Dit betreft het liquide deel van de portefeuille. Voor het illiquide deel steven we naar individuele transitieplannen voor alle onderliggende investeringen. Op deze manier willen we zorgdragen dat ook deze categorieën per 2030 voldoen aan bovenstaande portefeuilledoelstelling.

Direct vastgoedfonds	Jaar	2020	2021	2022	2023
GRESB score	fonds	77	82	84	86
	gemiddelde	70	72	74	75



Deelportefeuille	Beleggingscategorie	Uitsluitingen	ESG Integratie	Betrokken aandeelhouderschap	Impact
Staatsobligaties	Staatsobligaties	Normschenders (landen)	Via landen uitsluitingen	Dialogoog	N.v.t.
Liquide portefeuille	Liquide zakelijke waarden				
	Aandelen	Normschenders en schadelijke bedrijfssectoren	ESG best-in-class	Dialogoog en stemmen	
	Aandelen opkomende markten				
	Aandelen small cap		-		
	Krediet				
	Hoogwaardige bedrijfsobligaties (IC)	Normschenders en schadelijke bedrijfssectoren	ESG best-in-class en CO ₂ -reductie	Dialogoog	-
Hoogrentende bedrijfsobligaties (HY)	CO ₂ -reductie				
	Opkomende markten staatsobligaties (EMD)	Normschenders (landen)	Via landen uitsluitingen		N.v.t.
Illiquide portefeuille	Illiquide zakelijke waarden			<i>CO₂ data weergegeven in grafiek</i>	
	Infrastructuur	Normschenders en schadelijke bedrijfssectoren	Integratie in selectieproces	Dialogoog	-
	Direct vastgoed				
	Impact beleggen (zorgvastgoed)			-	Impact
	Illiquide krediet				
	Hypotheke	Normschenders en schadelijke bedrijfssectoren	CO ₂ -reductie	N.v.t.	-

Liquide portefeuille

De grafiek hieronder laat de CO₂-uitstoot zien van de liquide portefeuille, gemeten in CO₂/EVIC. EVIC staat voor Enterprise Value Including Cash. Dit is een relatieve CO₂-maatstaf die rekening houdt met de omvang van een bedrijf. Deze maatstaf wordt breed in de markt toegepast en is ook de gehanteerde maatstaf in de verplichte duurzaamheidsrapportages vanuit de Europese Unie (SFDR). De CO₂-uitstoot meet scope 1- en scope 2-data. Scope 3 data is nog niet beschikbaar voor deze markten. In de grafiek staat ook het reductiepad voor de liquide portefeuille. Deze is bepaald ten

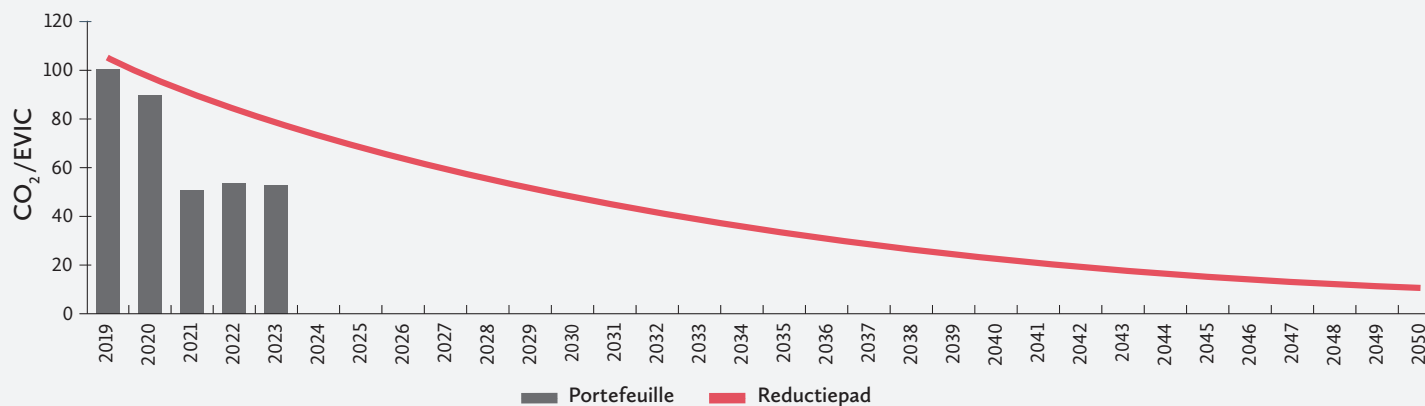
opzichte van de brede markt in 2019, met een jaarlijkse reductie van 7 procent.

Zoals te zien is in de grafiek zijn wij voor de liquide portefeuille al goed op weg richting de 50 procent reductie voor 2025. De meeste winst is behaald door de aanscherping van onze uitsluitingen binnen de fossiele industrie in 2021, samen met de introductie van het ESG best-in-class beleid.

Binnen de liquide portefeuille is bedrijfsobligaties de enige categorie waarmee CO₂-reductie-afspraken zijn gemaakt met de vermogensbeheerder. Binnen aandelen zijn

CO₂-REDUCTIE VAN DE PORTEFEUILLE

Door afspraken te maken met onze vermogensbeheerders weten we zeker dat we een beweging maken richting een CO₂-neutrale beleggingsportefeuille. Deze vermogensbeheerders moeten zorgen dat de CO₂-uitstoot onder een bepaald plafond blijft, dat jaarlijks met 7 procent wordt verlaagd. Het is belangrijk om hierbij het echte doel voor ogen te houden: een bijdrage leveren aan een CO₂-neutrale economie en samenleving. Het zijn uiteindelijk de landen en ondernemingen waarin wij investeren die een transitie moeten doormaken. Door alleen de CO₂-uitstoot van onze portefeuille naar beneden te brengen, verandert er niet per se iets. Daarom proberen wij ook via andere middelen hierop in te spelen, bijvoorbeeld met ons dialogenprogramma. Verder willen wij door middel van deze afspraken, de vermogensbeheerders en de bedrijven waarin zij namens ons beleggen stimuleren om hun eigen reductiedoelstellingen vast te leggen en uitgebreider te rapporteren over CO₂-uitstoot.



nog geen concrete reductiedoelstellingen vastgelegd, omdat we ons voor dit gedeelte van de portefeuille willen richten op de toepassing van lange termijn waardecreatie. CO₂-uitstoot zal een integraal onderwerp zijn binnen deze beleggingsstrategie.

Illiquide portefeuille

Voor de illiquide portefeuille is de data-beschikbaarheid nog een uitdaging. Toch wordt ook binnen dit deel van de portefeuille steeds meer gerapporteerd

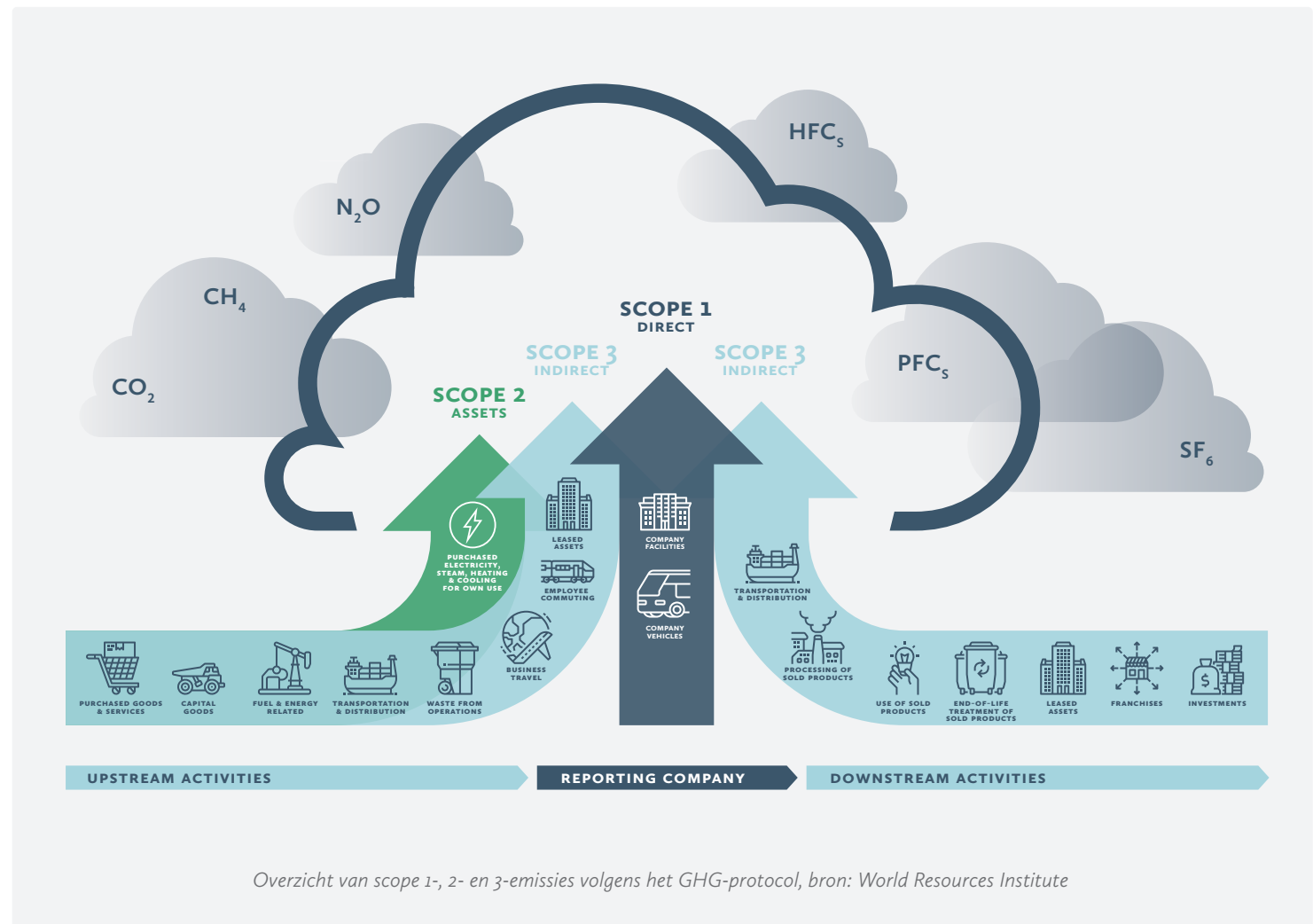


over CO₂-uitstoot. 2021 is het eerste jaar geweest waarover de vastgoed- en infrastructuurfondsen een indicatie van de CO₂-uitstoot afgaven. Nog niet voor alle onderliggende beleggingen wordt de CO₂-uitstoot gerapporteerd en ook de methodologie voor het berekenen van deze waarden is nog sterk in ontwikkeling, waardoor de gerapporteerde cijfers sterk fluctueren en niet goed jaar-op-jaar te vergelijken zijn.

Infrastructuur

Het infrastructuurfonds heeft zich gecommitteerd aan de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs. Om deze te bereiken, is voor het fonds een plan opgesteld. Voor 2025 moet 60% van de onderliggende investeringen een CO₂-reductieplan hebben opgesteld in lijn met Parijs en voor 2030 100%.

Om deze percentage te behalen gaat de fondsbeheerder actief de dialoog aan met het management van de onderliggende investeringen. CO₂-reductieplannen worden alleen in dit percentage meegeteld als ze in lijn zijn met de standaarden van het Science Based Targets initiative (STBi) en als ze door een onafhankelijke partij zijn geverifieerd.



Overzicht van scope 1-, 2- en 3-emissies volgens het GHG-protocol, bron: World Resources Institute



Dit betekent dat ze minimaal scope 1- en 2-emissies moeten bevatten, en ook scope 3 zodra deze data beschikbaar is.

Eind 2022 had 22 procent van de infrastructuurprojecten in het fonds een CO₂-reductieplan opgesteld in lijn met 'Parijs', per 2023 is dit gestegen naar 54 procent. Hiermee zijn ze goed op weg naar hun doelstelling van 60 procent per 2025.

Direct vastgoed

Ook het PGGM-vastgoedfonds heeft zich gecommitteerd aan de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs. Om hieraan te voldoen, heeft het fonds de ambitie om in 2025 ten minste 40 procent te beleggen in investeringen die een science-based target, in lijn met 'Parijs', hebben vastgelegd. Voor 2030 is dit 100 procent. Ook bij dit fonds worden alleen de plannen meegeteld als ze voldoen aan de SBTi standaarden. Het fonds is goed op weg om deze doelstelling te behalen. Voor 2023 was ca. 60 procent van de portefeuille 'Paris-proof'.

Zorgvastgoed

Het zorgvastgoedfonds heeft zich ook ten doel gesteld om CO₂-neutraal te zijn per 2050. Dit willen ze bereiken door meer

energiezuinig vastgoed te ontwikkelen. De voortgang wordt gemeten als de intensiteit van het energieverbruik per vierkante meter per jaar, wat wordt gemeten met behulp van een digitaal ESG data platform. Data is alleen beschikbaar over 2021 en 2022, nog niet over 2023. Het fonds meet ook de absolute scope 1 en scope 2 emissies. Door de groei van het aantal vastgoedobjecten in het fonds is er vooralsnog een stijging in de absolute CO₂-uitstoot.

Hypotheke

De hypotheekportefeuille wordt door DMFCO beheerd als onderdeel van het MUNT-hypotheekfonds. DMFCO wil zo snel mogelijk toewerken naar een klimaatneutrale portefeuille, uiterlijk per 2050. Het CO₂-reductiebeleid richt zich op het verstrekken van hypotheekleningen voor energiebesparende maatregelen. Klanten kunnen dan bijvoorbeeld tot een hoger percentage van hun woning financieren. DMFCO heeft besloten om hypotheekleningen op

huizen met een laag energielabel niet uit te sluiten. Dit zou immers de CO₂-voetafdruk van de portefeuille verlagen, maar niet bijdragen aan een daadwerkelijke reductie van emissies in de reële economie.

Betrokken aandeelhouderschap

Onder betrokken aandeelhouderschap verstaan wij het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en het aangaan van een dialoog met bedrijven en overheden. Via dit dialoog sturen wij aan op duurzaam gedrag, lange termijn waardecreatie en het vergroten van aandeelhouderswaarde.

Stemmen

Wij zien het als onze plicht om gebruik te maken van ons stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen. Via onze stem beschermen we waar mogelijk het belang van het pensioenfonds, onze deelnemers en de maatschappij.

In het jaar 2023 stemden we op 4.789 vergaderingen op totaal 51.879 agendapunten. In 21,29 procent van de gevallen stemden wij tegen het bestuur van de onderneming. Redenen voor tegenstemmen waren onder andere:

- Onvoldoende onafhankelijkheid bestuurder
- Bestuur voldeed niet aan de diversiteitsvereisten
- Tekortgeschoten in het beheren en/of beperken van ESG-risico's
- Te lange bestuurstermijn

Van de grootste bijdragers aan de CO₂-uitstoot (olie en gas-, staal-, cement-, nutsbedrijven) werd verwacht dat er klimaatgerelateerde performance targets in de beloning waren opgenomen. Indien dit niet het geval was, werd er tegen het beleid of verslag gestemd.

Een agendapunt kan ook een aandeelhoudersresolutie zijn. Dit zijn 'aanbevelingen' voor het management, ingediend door een of meerdere aandeelhouders. Wanneer dit in lijn is met ons mvb-beleid stemmen wij voor deze resoluties. Het kan ook voorkomen dat wij het onderwerp van de resolutie steunen maar toch tegen stemmen, omdat we het niet eens zijn met de wijze waarop de aanbeveling staat geformuleerd of wordt afgedwongen.

Zorgvastgoed*	2021	2022
Beschermde wonen	110,4	95,2
Verpleegcomplexen	68,2	65,3
Gezondheidscentra	182,2	175,6

* Energieverbruik in kWh/m²/jaar



Type dialoog	Aantal thema's	Aantal bedrijven/overheden	Dialogen afgerond in 2023	Waarvan succesvol
Normatief	4	103	9	9
Thematisch	10	56	9	8
ESG Nederland (colectief)	1	10	0	0
Health Engagement Network	1	5	0	0
Overheden (collectief)	1	n.v.t.	0	0

Dialogoog

Dialogoog houdt in dat wij in gesprek gaan met een onderneming om ze aan te spreken op hun handelwijze. Het streven naar winstmaximalisatie van een bedrijf kan namelijk op gespannen voet staan met verantwoord ondernemen. Door bedrijven hierop aan te spreken, dragen wij bij aan het bewaken van het juiste evenwicht en willen we de langetermijnbelangen beschermen, van de bedrijven en die van onze deelnemers. In totaal doen wij mee aan vijf verschillende dialogooprogramma's. Ons brede dialogooprogramma bestaat uit twee onderdelen: normatief en thematisch. Daarnaast voeren wij dialogoog specifiek op het thema duurzaamheid in de gezondheidszorg via het Health Engagement

Netwerk. Tenslotte nemen wij deel aan twee collectieve engagementprogramma's samen met andere investeerders: ESG Nederland en een dialogooprogramma gericht op overheden. Onze dialogooprogramma's zijn uitbesteed aan Achmea Investment Management, onze mvb-coördinator. Het normatieve dialogooprogramma wordt door Achmea Investment Management weer uitbesteed aan ISS ESG.

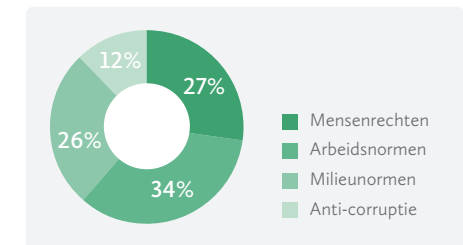
Meer achtergrond over onze dialogooprogramma's is te vinden in de mvb-halfjaarverslagen en de Health Engagement-rapportages op onze website.

Normatief dialoog

Bij een normatief dialoog spreken wij met ondernemingen die onverantwoord gedrag vertonen en internationale richtlijnen voor verantwoord ondernemen systematisch schenden. Het gaat dan om het (mogelijk) schenden van normen op het gebied van mensenrechten, arbeidsnormen, milieu of anticorruptie. Herstel van de situatie en mogelijke schadevergoedingen kunnen onderdeel zijn van het gesprek. Bij vermoedens van een dreigende schending of al vastgestelde normschendingen gaan we de dialoog aan. Wanneer bedrijven internationale normen structureel schenden en er geen maatregelen worden genomen, sluiten we het bedrijf uit. Zie ook de recente aanscherping op dit beleid beschreven bij de terugblik. Ook als via de dialoog onvoldoende voortuitgang wordt geboekt en andere databronnen het bedrijf ook als

schender aanmerken, sluiten we het bedrijf uit van investering.

Per 31 december 2023 maken 103 ondernemingen deel uit van het normatieve dialogooprogramma. Met deze ondernemingen spreken we over één of meerdere normschendingen. Ultimo 2023 werden er namens SPH met 103 unieke bedrijven 134 normatieve dialogoos gevoerd, verspreid over de vier thema's.



In totaal zijn er het afgelopen jaar met 31 bedrijven nieuwe dialogoos opgestart. Daarnaast zijn er negen dialogoos afgesloten. Dit betekent dat het bedrijf niet langer wordt beoordeeld als betrokken bij de vermeende schending. Dan kan komen doordat de gestelde doelen zijn bereikt, de schade is vergoed, of dat er na twee jaar zonder ontwikkelingen nog steeds ...

Mijlpalen

1. Het delen van relevante informatie
2. Implementatie van Beleid
3. Herstel en Verhaal
4. Opheffen en/of Voorkomen



... onderzoek of rechtszaken gaande zijn en er onvoldoende informatie beschikbaar is om een oordeel te vellen. Van de negen afgesloten dialogen is dat laatste bij vier bedrijven nog het geval. De dialoog is gesloten, maar het bedrijf blijft onder observatie zolang de onderzoeken nog lopen. In 2023 waren er geen ondernemingen waarbij de dialoog voortijdig werd afgesloten vanwege gebrek aan reactie en/of samenwerking.

VOORBEELD NORMATIEF ENGAGEMENT DEUTSCHE BANK

Deutsche Bank AG is bezig met een hersteltraject voor het niet adequaat monitoren van de financiële transacties van haar klanten, wat heeft geleid tot meerdere gevallen van witwassen. De 'New York State Department of Financial Services' (NYDFS) heeft in juli 2020 een nalevingsmonitoringsprogramma ingesteld voor de onderneming. Deutsche Bank heeft volledige medewerking getoond aan de NYDFS. Tijdens de dialoog gaven ze aan niet over de status van deze monitoring te mogen spreken. Vanwege de verstreken tijd en de getoonde medewerking door Deutsche Bank aan het programma is de dialoog beëindigd. Het bedrijf blijft wel onder observatie zolang het onderdeel blijft van de NYDFS-nalevingsmonitor.

Thema's in 2023	Speerpunt	Sectoren/ketens
ACTIEF		
Access to Nutrition	Gezondheid	Landbouw en voedsel
Biodiversiteit in de landbouwketen	Biodiversiteit	Supermarkten en voedingsproducten
Klimaatadaptatie en water	Klimaat	Metalen en mijnbouw- en halfgeleiderindustrie
Reductie CO ₂ uitstoot	Klimaat	Koolstof intensieve sectoren
Klimaat en Transport	Klimaat	Logistieke sector
Arbeidsomstandigheden	Arbeidsnormen	Landbouw en voedingsmiddelenketen
Afbouw plastic in verpakking consumentengoederen	Milieu	Supermarktketens en producenten van huishoudelijke/persoonlijke producten
Mensenrechten & Governance	Mensenrechten	Grondstoffensector, ICT- sector en de elektronische goederen sector
NIEUW OPGESTART		
Access to healthcare	Gezondheid	De hele zorgketen
Kleding en circulariteit	Klimaat	Kledingsector

Thematische dialoog

Onze thematische dialogen hebben als doel algemene standaarden binnen een bedrijfstak of keten te verbeteren. We gaan in gesprek met ondernemingen over lange termijn waardecreatie binnen specifieke thema's. Onze inzet is hierbij het stellen van kaders, het ontwikkelen van kennis bij ondernemingen en het definiëren van 'good practices'. Bij een gebrek aan vooruitgang kunnen escalatietechnieken worden ingezet, zoals het vragen stellen op aandeelhoudersvergaderingen of het

indienen van aandeelhoudersresoluties.

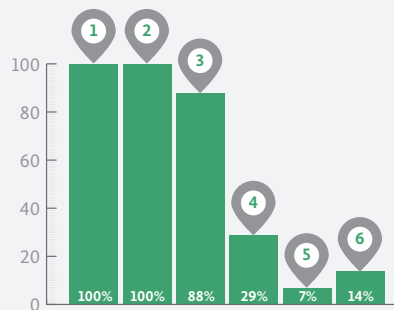
Eind 2023 maken werden er met 56 bedrijven thematische dialogen gevoerd, verspreid over 10 verschillende thema's.

De figuur op de volgende pagina toont de voortgang van de lopende dialogen per eind 2023. Vanwege de korte looptijd van een aantal nieuwe thema's die recent zijn opgestart, zijn veel ondernemingen nog bij mijlpaal 1,2 of 3. Toezeggingen met betrekking tot beleidsaanpassingen en



implementatie verwachten we pas later in het dialoogtraject.

In de eerste helft van 2023 zijn er twee nieuwe thema's opgestart: *kleding & circulariteit* en *toegang tot gezondheidszorg*. In de tweede helft van het jaar zijn er twee thema's afgesloten: *biodiversiteit in de landbouw* en *toegang tot goede en voldoende voeding (access to nutrition)*.



1. Analyse van het bedrijf
2. Het initiëren van de dialoog
3. Het voeren van de dialoog
4. De toezegging van de onderneming
5. Het aanpassen van het beleid en proces
6. Het afronden van de dialoog

In het thema *kleding & circulariteit* gaan we het gesprek aan met ondernemingen in de kledingindustrie. We willen weten of de geselecteerde ondernemingen voldoende zicht hebben op de kansen en risico's van de transitie naar een meer circulaire economie, en of ze zich adequaat voorbereiden op de verwachte toename aan wet- en regelgeving.

Het nieuwe thema *toegang tot gezondheidszorg* bouwt voort op het in december 2022 afgesloten thema goede en toegankelijke medicijnen. Met dit nieuwe thema vergroten we de scope. We richten ons naast de farmaceutische sector nu ook op andere ondernemingen die een belangrijke rol spelen in de zorgketen, zoals ondernemingen die diagnostiek verzorgen, medische apparatuur ontwikkelen en medische hulpmiddelen distribueren.

Afgesloten dialoog: *biodiversiteit in de landbouw*

Eind 2023 sloten we het engagement-thema biodiversiteit in de landbouwketen af. In de gesprekken hebben we duidelijk geagendeerd dat verlies van biodiversiteit een systeemrisico is dat vraagt om een systematische analyse van impact en

Onderneming	Land	Sector	ESG datapunt*	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1 Costco Wholesale Corp.	VS	Supermarktketens	5,7	🇺🇸	🇺🇸	🇺🇸	🇺🇸		🇺🇸
2 Kellogg Company	VS	Voedingsproducten	6,9	🇺🇸	🇺🇸	🇺🇸	🇺🇸		🇺🇸
3 Kroger Co.	VS	Voedingsproducten	7,8	🇺🇸	🇺🇸	🇺🇸	🇺🇸		🇺🇸
4 Sysco Corp.	VS	Supermarktketens	5,0	🇺🇸	🇺🇸	🇺🇸	🇺🇸		🇺🇸
5 Tyson Foods, Inc.	VS	Voedingsproducten	4,2	🇺🇸	🇺🇸	🇺🇸	🇺🇸		🇺🇸

* *Duurzaam grondstof gebruik: ondernemingen worden beoordeeld op de milieueffecten van de grondstoffen die in hun producten worden gebruikt en hun inspanningen op het gebied van traceerbaarheid van de toeleveringsketen en certificering.*

Symbol	1. Analyse van het bedrijf	2. Initiëren dialoog	3. Voeren dialoog	4. Toezegging bedrijf	5. Aanpassen beleid	6. Afronding dialoog
🇺🇸	Afgerond	Brief verzonden	Gesprekken gevoerd	Toezegging beleidswijziging	Beleidswijziging doorgevoerd	Impact doelstelling behaald*
🇺🇸						Impact doelstelling niet behaald**
🇺🇸						Dialoog onsuccesvol

* *De onderneming heeft één of meerdere stappen gezet op de geformuleerde engagementdoelstellingen (mijlpaal 4 of 5)*

** *De onderneming heeft één of meerdere stappen gezet op het thema, maar deze stappen voldoen niet aan de geformuleerde engagementdoelstellingen*

risico's. Een aantal van de ondernemingen oriënteert zich inmiddels op de ontwikkelde standaarden voor impact- en risicoanalyse. Bij de meeste ondernemingen is in de dialoogperiode ook de rapportage over de urgentie van het aanpakken van

biodiversiteitsverlies verbeterd. Onze actieve deelname aan de dialoogwerkgroep van de 'Finance for Biodiversity Foundation' leidde tot goede samenwerking met andere institutionele beleggers. Door het gezamenlijk voeren van de gesprekken ...



... met de ondernemingen, konden we de druk opvoeren. Bij alle vijf bedrijven zijn de doelstellingen behaald binnen de gestelde termijn. Het meest lastige dialoog was met Costco. Na de aanvankelijke weigering lukte het door samenwerking met andere beleggers om toch in gesprek te komen en goede resultaten te behalen.

Afgesloten dialoog:

toegang tot goede en voldoende voeding - access to nutricion

In 2023 is ook het thema 'access to nutricion' afgesloten. Zowel goede voeding als voldoende voeding zijn van groot belang voor een gezonde samenleving. Voedingsbedrijven kunnen op verschillende manieren een belangrijke bijdrage leveren en tegelijk inspelen op een groeiende markt. De 'Access to Nutrition Index' is een initiatief dat wereldwijd ondernemingen in de voedingssector rangschikt op basis van hun prestaties op dit thema.

De nieuwste resultaten laten zien dat voedingsbedrijven nog belangrijke stappen te zetten hebben. Dit dialoog is ingezet via een collectief dialogen initiatief om de resultaten van het onderzoek onder de aandacht te brengen bij ondernemingen.

Bij de meeste ondernemingen is tijdens de dialoog vooruitgang geboekt. The Coca-Cola Company is hierbij een uitzondering. Daarom is gezamenlijk in het collectief besloten om bij Coca-Cola de dialoog te escaleren door middel van een resolutie op de aandeelhoudersvergadering. Helaas heeft dit vooralsnog niet tot resultaten geleid. Aangezien er bij de andere ondernemingen wel vooruitgang geboekt is, sluiten we de huidige lopende dialogen af. Dat betekent niet dat we stoppen met dit thema. In 2024 bouwen we voort op opgedane kennis en gaan we met een nieuwe groep ondernemingen het gesprek aan over gezonde voeding.

COSTCO WHOLESALE CORPORATION

- Costco is een Amerikaanse groothandel, opgezet als supermarkt. Het bedrijf heeft via de inkoop van bepaalde grondstoffen een grote impact op ontbossing en daarmee biodiversiteitsverlies. De onderneming heeft een 'Forest Conservation Commitment' gepubliceerd. Hiermee commiteert Cosco zich aan het stoppen van ontbossing en behouden of herstellen van ecosystemen.
- Gedefinieerde doelstellingen voor de dialoog waren het uitbreiden van de analyse van de biodiversiteitsrisico en een uitbreiding van het eerder gepubliceerde 'Forest Conservation Commitment'.
- Na een aanvankelijke weigering lukte het door samenwerking met andere beleggers om in gesprek te komen. Om de gesprekken kracht bij te zetten, zijn er vragen gesteld op de aandeelhoudersvergadering en is er een aandeelhoudersresolutie ingediend voor aanscherping van het klimaatbeleid. Deze resolutie is met een meerderheid van stemmen aangenomen, met als gevolg dat Cosco een nieuw klimaat actieplan heeft geformuleerd. Daarin is ook opgenomen dat ze aan de slag gaan met een TNFD-raamwerk voor analyse van biodiversiteitsimpact. Daarmee beschouwen we de dialoog na een moeizame start toch als succesvol afgerond.



Onderneming	Land	Sector	ESG datapunt*	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1 Costco Wholesale Corp.	VS	Voedingsproducten	5,7	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵
2 Suntory Beverage & Food Ltd	Japan	Dranken	6,9	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵
3 The Coca Cola Company	VS	Dranken	7,8	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵
4 Unilever NV	Ned.	Huishoudelijke producten	5,0	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵	🇳🇵

* Positie 'Access to Nutrition Global Index' (totaal 25 bedrijven)

Symbol	1. Analyse van het bedrijf	2. Initiëren dialoog	3. Voeren dialoog	4. Toezegging bedrijf	5. Aanpassen beleid	6. Afronding dialoog
🇳🇵	Afgerond	Brief verzonden	Gesprekken gevoerd	Toezegging beleidswijziging	Beleidswijziging doorgevoerd	Impact doelstelling behaald*
🇳🇵						Impact doelstelling niet behaald**
🇳🇵						Dialoog onsuccesvol

THE COCA-COLA COMPANY

- Coca-Cola is een Amerikaanse onderneming die voornamelijk frisdranken maar ook vruchtensap en thee produceert en verkoopt.
- Doelstelling van de dialoog is het onder de aandacht brengen van de Access to Nutrition Index en de rol die het bedrijf kan spelen in het stimuleren van goede voeding. Voor Coca-Cola specifiek zijn dit het opnemen van meetbare doelstellingen om de betaalbaarheid en toegankelijkheid van haar gezonde producten te verhogen.
- Tijdens de gesprekken met Coca-Cola is aangekaart dat de onderneming meer werk kan maken van haar strategie op het gebied van goede voeding. De onderneming heeft goede stappen gezet wat betreft het verminderen van het suikergehalte in haar dranken, maar andere onderdelen blijven onderbelicht. Coca-Cola reageerde helaas terughoudend. Daarom hebben we voor de aankomende aandeelhoudersvergadering in 2024 een resolutie ingediend in samenwerking met CCLA, Cardano en VGZ. De resolutie roept de onderneming op om bredere doelen te stellen dan alleen suikerreductie en om over de gezondheidsaspecten van haar gehele productenportefeuille te gaan rapporteren. Voor nu wordt dit dialoog als niet succesvol afgesloten.



Health Engagement Network

Het Health Engagement Network (HEN) is een samenwerking tussen Pensioenfonds Medewerkers Apothekers en SPH. HEN richt zich op duurzaamheidsthema's in de beleggingsportefeuille die gerelateerd zijn aan de zorgsector. In de eerste helft van 2023 is het eerste engagement-thema geselecteerd en van start gegaan: duurzaamheid in de zorg. Binnen dit thema willen wij ondernemingen in de zorgsector stimuleren hun afvalstromen en CO₂-emmissies te verminderen. Een uitgebreide rapportage over HEN is te vinden op onze website (www.huisartsenpensioen.nl).

Binnen dit eerste thema hebben we het afgelopen jaar vijf bedrijven geselecteerd:

In 2023 hebben we deze bedrijven brieven gestuurd en met alle vijf een eerste gesprek gevoerd. We zien dat de onderwerpen klimaat en afval bij alle bedrijven op de agenda staan, maar ook dat ze nog worstelen met deze thema's. Het gaat dan met name over hoe leveranciers ook de zorgverleners kunnen faciliteren om hun afval te verminderen. In 2024 gaan we de tweede ronde gesprekken in, waarbij we de lessen uit de eerste ronde zullen gebruiken om de doelstellingen per onderneming te verfijnen.

ESG Nederland

ESG Nederland is een collectief dialogen-programma over goed ondernemingsbestuur – corporate governance. Dit programma

Onderneming	Sector	Land
1 Coloplast	Zorgproducten en -apparaten	Denemarken
2 HCA Healthcare Inc.	Zorgverleners en toeleveranciers	VS
3 Henry Schein, Inc	Zorgverleners en toeleveranciers	VS
4 Merck KGaA	Geneesmiddelen	Duitsland
5 Teva Pharmaceutical Industries Ltd.	Geneesmiddelen	Israël

Onderneming	Onderwerp(en)
KPN	Externe accountant, beloningbeleid, biodiversiteit, klimaat, wet en regelgeving
Philips	Belasting, beloning, mensenrechten, risicomangement, Rusland, terugroepactie, beloningbeleid
Unilever	Beloningbeleid
Ahold-Dalhaize	Beloningbeleid, biodiversiteit, klimaat, wet en regelgeving
Heineken	Belasting, beloning, mensenrechten, Rusland

wordt gefaciliteerd vanuit Eumedion, een belangenbehartiger voor institutionele beleggers, waaronder pensioenfondsen. Dit dialogenprogramma richt zich op Nederlandse ondernemingen vanwege de directe sociaal-economische belangen van deze bedrijven. Belangrijke strategische besluiten zoals fusies en overnames kunnen significante effecten hebben op lokale werkgelegenheid, de concurrentiepositie van de onderneming en duurzame lange termijn waardecreatie. ESG Nederland is een structureel dialogenprogramma waarin beleidsvoorstellen worden getoetst en besproken aan de hand van de uitgangspunten en best-practices van de Nederlandse Corporate Governance Code en aan de Nederlandse Stewardship Code. Afhankelijk van de actualiteiten worden jaarlijks de onderwerpen en bedrijven bepaald. In 2023 zijn met vijf Nederlandse bedrijven

gesprekken gevoerd over verschillende onderwerpen. De resultaten van deze gesprekken zijn terug te lezen in de mvb-halfjaarrapportages.

Dialog met overheden

Ook met overheden wordt de dialoog aangegaan over relevante onderwerpen. Vooralsnog gebeurt dit alleen in de vorm van investor statements: gezamenlijke verklaringen vanuit een groep investeerders waarin tot actie wordt opgeroepen. In 2023 is één investor statement uitgebracht richting overheidsinstanties. In september 2023 riepen 57 toonaangevende financiële instellingen, waaronder Achmea IM namens SPH, de lidstaten van de Verenigde Naties op tot snellere uitvoering van het Kaderverdrag inzake tabaksontmoediging van de Wereldgezondheidsorganisatie.



Illiquide portefeuille

Voor de vastgoed- en infrastructuurportefeuilles is dialoog een standaardonderdeel van het monitoringsproces. De resultaten worden niet bijgehouden op individueel niveau en hier kunnen wij niet over rapporteren. Een belangrijk onderdeel van dit dialoog is om de fondsen te overtuigen van deelname aan de GRESB, het opstellen van CO₂-reductieplannen in lijn met het Parijsakkoord en rapportage over de CO₂-uitstoot en andere duurzaamheidsvariabelen.



Impact

Met impactbeleggingen willen wij een positieve bijdrage leveren aan de maatschappij. Onder impactbeleggingen verstaan we beleggingen die naast een financiële doelstelling ook een meetbare maatschappelijke doelstelling hebben. Wij hanteren drie voorwaarden voor een classificatie als impactbelegging:

- Opzettelijk: de bijdrage aan maatschappelijke waardecreatie is doelbewust en mag geen resultaat zijn van toevallige bijvangst.
- Financieel rendement: naast maatschappelijke waardecreatie is financieel rendement ook een doel. Hiermee verschilt het met filantropie, waarbij het financieel rendement van ondergeschikt belang of niet van belang is.

- Meetbaar: de omvang van de maatschappelijke waardecreatie moet meetbaar zijn door middel van vooraf vastgestelde meetwaarden.

Zorgvastgoed

Onze zorgvastgoedportefeuille voldoet aan deze impactclassificatie. Door te investeren in kwalitatief hoogwaardig en duurzaam zorgvastgoed willen wij een bijdrage leveren aan de beschikbaarheid van goede en betaalbare zorg in Nederland.

SPH was initiatiefnemer voor het opzetten van dit fonds in 2016. Intussen is het volledige beschikbaar gestelde kapitaal van 80 miljoen euro belegd. Hiermee hebben wij het fonds een goede start gegeven en heeft het inmiddels meer geïnteresseerde partijen ...

Beschermd wonen	Verpleegcomplexen	Gezondheidscentra
€ 24.060.000	€ 132.410.00	€ 79.830.000
2 objecten	12 objecten	15 objecten
122 woningen	491 studio's	61 praktijken
183 bewoners	491 bewoners	131.150 cliënten
		61 huisartsen



... aangetrokken, waardoor er nog meer impact kan worden gerealiseerd.

De investeringen van het fonds zijn onder te verdelen in drie categorieën: beschermd wonen, verpleegcomplexen en gezondheidscentra. Naast de omvang en de opbouw van de portefeuille houden wij ook in de gaten wat de impact is op de zorgaanbieders, de gebruikers en de omgeving.

Huisartsen die op zoek zijn naar financiering kunnen terecht op de website www.eerstelijnscentrumopzetten.nl. Deze website hebben wij opgezet samen met de Nederlandse Investeringsinstelling (NLI). Wij realiseren ons dat het opzetten van een eerstelijnscentrum een grote uitdaging kan vormen. Deze website geeft huisartsen inzicht in de belangrijkste aandachtspunten bij het opzetten van een eerstelijnszorgcentrum. Er zijn verschillende manieren op dit te financieren, met ieder verschillende vereisten en voor- en nadelen. Eén van deze financieringsopties is ons zorgvastgoed-fonds.

Green bonds

Green bonds worden vaak gezien als impactbelegging. Het zijn obligaties die worden uitgegeven om specifieke milieuprojecten te financieren. De opbrengsten mogen niet gebruikt worden voor algemene bedrijfsactiviteiten. Wij hebben in 2023 ook green bonds in onze portefeuille gehad. Maar omdat wij hier niet bewust op sturen met een minimum allocatie-doelstelling, classificeren wij het niet als impactbelegging. Binnen staatsobligaties ging het om circa 10 procent van de portefeuille, voor bedrijfsobligaties circa 6 procent.

Bijdrage aan SDG's

Wij willen starten met het meten van de bijdrage aan de UN Sustainable Development Goals van de beleggingen in de portefeuille. Een groot verschil met impactbeleggingen is dat een bijdrage aan de SDG's ook per toeval mag plaatsvinden. Er hoeven vooraf geen meetbare doelstellingen te worden bepaald, wat bij impactbeleggingen wel het geval is. Vooralsnog kunnen wij deze bijdrage aan de SDG's alleen voor onze vastgoed- en infrastructuurportefeuilles meten. Voor infrastructuur is circa 41 procent van de portefeuille in lijn met de SDG's, voor

vastgoed is dit circa 55 procent. Bij vastgoed gaat het bijvoorbeeld om investeringen met een hoge duurzaamheidsclassificatie (GRESB-score), studentenhuisvesting, specifieke betaalbare huisvesting of zorgvastgoed. Bij infrastructuur gaat het voornamelijk om specifieke duurzame infrastructuurprojecten zoals waterbedrijven en investeringen in alternatieve energie, zoals parken voor windmolens en zonnepanelen.





Postadres

Stichting Pensioenfonds voor Huisartsen

Postbus 90170

5000 LM Tilburg

Overig

Telefoon 088 462 94 62

E-mail contact@huisartsenpensioen.nl

KvK-nummer 41177476

huisartsenpensioen.nl

sph PENSIOENFONDS
VOOR HUISARTSEN