



# Verslag Verantwoord Beleggen

APG Groep  
**2020**



# Voorwoord

2020 stond in het teken van de coronacrisis, voor iedereen en zeker ook voor APG. Doordat veel landen – ook Nederland – in lockdown gingen, kwam het maatschappelijke en economische leven grotendeels tot stilstand. Wereldwijd moesten medische voorzieningen in noodtempo worden uitgebreid, werd thuiswerken het ‘nieuwe normaal’ en bundelden wetenschappers hun krachten om zo snel mogelijk een vaccin te ontwikkelen.

APG droeg als betrokken langetermijnbelegger bij aan de bestrijding van de gevolgen van de crisis. Zo belegden we via ‘corona-obligaties’ in onder andere uitbreiding van de medische zorg, financiële ondersteuning van het midden- en kleinbedrijf en baanbehoud voor werknemers. Eind 2020 hadden wij ruim € 1 miljard in dit soort obligaties belegd. Hierop krijgen we een gelijke of soms zelfs hogere rentevergoeding dan op vergelijkbare ‘gewone’ obligaties. Financieel en maatschappelijk rendement gaan zo hand in hand.

Door de coronacrisis kwam de toch al toenemende aandacht voor verantwoord beleggen in een stroomversnelling. Niet alleen bij maatschappelijke organisaties, maar ook in de media en bij de deelnemers van de pensioenfondsen waarvoor APG werkt. Een deel van hen ziet dat wij liever vandaag dan morgen onze beleggingen in fossiele energiebedrijven verkopen. We begrijpen die bezorgdheid. Onze pensioenfondsen en wij als uitvoerder luisteren goed naar deze kritiek, want we realiseren ons dat we ons bestaansrecht ontfenen aan de deelnemers en voor hén werken aan een goed pensioen.

We zetten ons onverminderd in om het verschil te maken. Zo hebben we in 2020 samen met drie internationale beleggers het SDI Asset Owner Platform opgericht om beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen te stimuleren. Onze ambitie is om hier een wereldwijde standaard van te maken. Op die manier kunnen we samen met andere verantwoorde beleggers bijdragen aan doelen als duurzame steden en gemeenschappen, betaalbare en duurzame energie en actie voor het klimaat.

Na ABP (2020) hebben ook bpfBOUW en SPW recent nieuw beleid voor verantwoord beleggen bekendgemaakt. Onze pensioenfondsen scherpen hun duurzame ambities verder aan. Voor ons als vermogensbeheerder brengt dat nieuwe uitdagingen met zich mee, bijvoorbeeld als het gaat om verantwoording, communicatie en datakwaliteit. Maar die uitdagingen gaan we niet uit de weg.

Net als onze pensioenfondsen blijft APG zich ontwikkelen op het gebied van verantwoord beleggen. Daarvoor krijgen we ook internationaal erkenning. Natuurlijk zijn we daar trots op, maar erkenning is geen doel op zich. Wij willen 'samen werken aan jouw duurzame toekomst'. Een toekomst met een goed en betaalbaar pensioen, in een duurzame, leefbare en inclusieve samenleving. Daar zetten wij ons voor in, nu en in de toekomst.

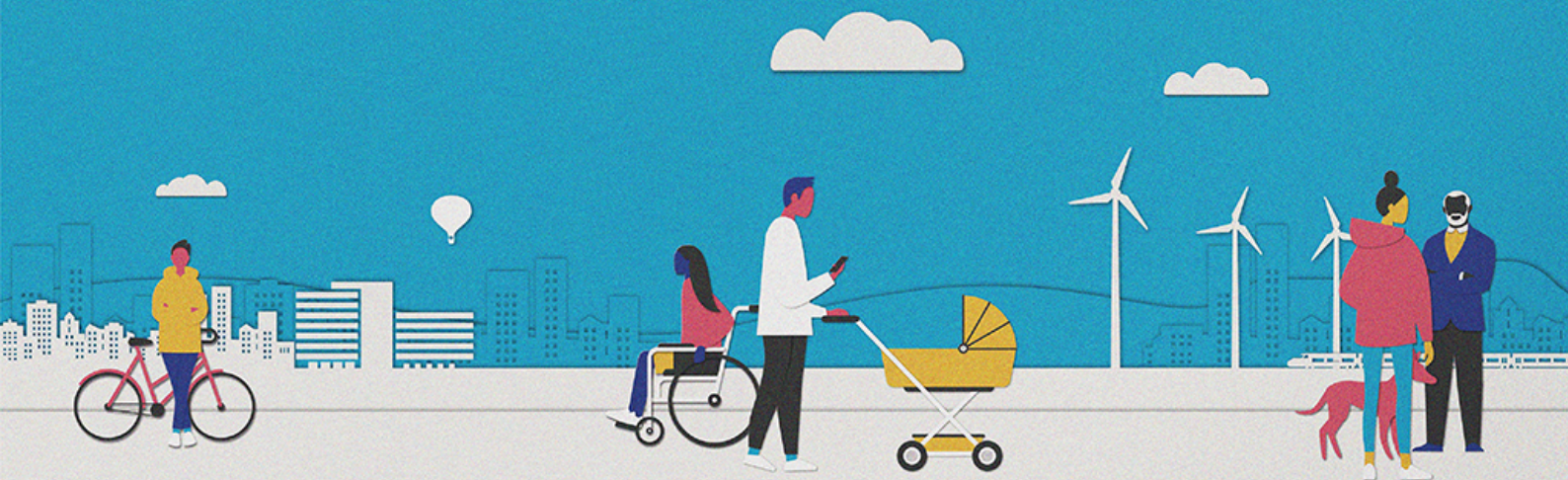
juni 2021

Annette Mosman, voorzitter raad van bestuur APG

Ronald Wuijster, lid raad van bestuur APG, verantwoordelijk voor Asset Management



# APG: 2020 in cijfers



## Dialoog met bedrijven over duurzaamheid en goed bestuur

Bedrijven waarmee APG heeft gesproken

Aantal bedrijven  
437

Aantal gesprekken over

Goed ondernemingsbestuur  
196

Milieu  
151

Bedrijfsethiek\*  
143

Arbeidsomstandigheden  
85

Mensenrechten  
53

Duurzame financiering  
49

Overige onderwerpen  
59

\* Onder andere omkoping en corruptie, witwassen, ongepaste promotie van medicijnen en het ontbreken van klokkenluidersregelingen.

## Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Aandeelhoudersvergaderingen waar wij gestemd hebben

5.082

Beloningsvoorstellen

1.983

Voor: 55%  
Tegen: 44%  
Onthouding/niet gestemd: 1%

Bestuursbenoemingen

20.284

Voor: 73%  
Tegen: 17%  
Onthouding/niet gestemd: 10%

## Duurzaam beleggen

Beleggingen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

2020:  
€ 90,9 mld.

2019: € 81,2 mld.  
2018: € 69,2 mld.  
2017: € 55,3 mld.  
2016: € 44,5 mld.  
2015: € 38,5 mld.

APG belegt in Tomra, wereldwijd marktleider in de ontwikkeling van sorteermachines voor afvalscheiding en recycling. Dankzij de apparaten van Tomra worden jaarlijks 40 miljard drinkverpakkingen verzameld voor hergebruik.

Beleggingen in gelabelde obligaties

2020:  
€ 12,2 mld.

2019: € 9,0 mld.  
2018: € 6,9 mld.  
2017: € 4,5 mld.  
2016: € 1,9 mld.  
2015: € 1,0 mld.

In 2020 belegde APG ruim € 1 miljard in corona-obligaties. De opbrengst daarvan wordt gebruikt voor onder andere het uitbreiden van de gezondheidszorg, programma's voor het behoud van werkgelegenheid en steun aan het MKB.

Afname CO<sub>2</sub> voetafdruk aandelenportefeuille t.o.v. 2015

2020:  
-39%

2019: -37%  
2018: -28%  
2017: -28%  
2016: -16%

Het Filipijnse bedrijf Ayala Corp. maakte in 2020 bekend dat het alle belangen in kolengestookte energiecentrales vóór 2030 van de hand doet. In de aanloop naar de aankondiging spraken we hierover meerdere keren met het bedrijf.

## Belegd in betaalbare en duurzame energie - SDG 7

2020:  
€ 15,9 mld.

## Insluifen/uitsluiten

Bedrijven op onze uitsluitingslijst  
155

Landen (staatsleningen) op onze uitsluitingslijst  
15

Beoordeling door Principles for Responsible Investment (PRI)  
A+

## Totaal belegd vermogen

2020:  
€ 573 mld.

2019: € 538 mld.  
2018: € 459 mld.  
2017: € 470 mld.  
2016: € 443 mld.  
2015: € 406 mld.

# Wie we zijn

Voor APG gaat pensioen over mensen. Over leven en over samen leven. Wij willen verschil maken zodat wij, onze ouders en onze kinderen een goed inkomen hebben voor nu, straks en later. APG zet zich in voor 4,7 miljoen mensen die hun pensioen opbouwen of krijgen via een van de acht pensioenfondsen waarvoor we werken. Voor vier daarvan beheert APG het vermogen dat is opgebouwd met de pensioenpremies van werkgevers en deelnemers. Het gaat hier om mensen die werken of gewerkt hebben bij de overheid of in het onderwijs (ABP), in de bouw (bpfBOUW), bij een woningcorporatie (SPW) en bij APG zelf (PPF APG).

In totaal beleggen we voor deze mensen ruim 570 miljard euro. Dat brengt een grote verantwoordelijkheid met zich mee. Immers, hoe wij met dit vermogen omgaan, bepaalt het pensioen van miljoenen mensen, nu en in de toekomst. We hebben daarbij niet alleen oog voor het rendement in euro's. We willen met onze beleggingen ook bijdragen aan een duurzame samenleving, aan het Nederland van straks. Wij willen werken aan een samenleving waarin we welvaart en welzijn duurzaam delen. Want wat heb je straks aan een goed pensioen als de wereld om je heen onleefbaar is geworden?

Het verschil maken voor het Nederland van nu en straks doen we met ongeveer 3.100 APG'ers. Zij werken vanuit onze kantoren in Heerlen, Amsterdam, Hongkong en New York of vanuit de satellietlocaties in Brussel, Shanghai en Beijing.

# Inhoudsopgave

<b>1 Onze aanpak</b>	<b>8</b>
Verantwoord beleggen en onze missie	9
Concrete doelen	9
Verantwoorde beleggingskeuzes	11
Aansluiten bij (inter)nationale regelgeving	11
Voortgang van de uitvoering	12
Inbedding in de organisatie	12
Internationale betrokkenheid	13
Erkenning	14
<b>2 Actief beleggen in koplopers en beloften</b>	<b>16</b>
Wat is insluiting?	17
Koploper of achterblijver? Onze criteria	17
De stand van zaken	19
Aandacht voor ESG bij private beleggingen	20
<b>3 Uitsluiten</b>	<b>21</b>
Productuitsluiting	22
Bedrijven die zich niet houden aan wereldwijde afspraken	22
Uitsluiting van staatsobligaties	22
<b>4 Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen</b>	<b>23</b>
Bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen	24
Samenwerken	24
Duurzame steden en gemeenschappen	26
Beleggen in gelabelde obligaties	26
<b>5 Mensenrechten en arbeidsomstandigheden</b>	<b>30</b>
Mensenrechtenbenchmark	31
Invloed uitoefenen	32
Thema: eerlijke grondstoffen	33
Thema: digitale rechten in de ICT-sector	33
Thema: misstanden in de kledingindustrie	33
Thema: veiligheid in de scheepsbouw	34
Thema: arbeidsomstandigheden kobalt	34
Thema: kinderarbeid in de cacaosector	34
IMVB-convenant	35

6 Klimaatverandering en milieu	37
Sturen op klimaatrisico's	38
Energiemix	39
Klimaatcommitment financiële sector	39
Aanwenden van onze invloed	41
SDG 7: Betaalbare en duurzame energie	45
CO2-voetafdruk	45
Verduurzaming gebouwde omgeving	46
Verantwoord landgebruik	47
7 Goed ondernemingsbestuur	48
Een actief stembeleid	49
Stemmen over beloningen	50
Hoe zit het met de beloningen bij APG zelf?	52
Stemmen over bestuurders	52
Diversiteit in het bestuur	53
8 Vooruitblik	54
Onze fondsen scherpen hun beleid aan	55
Een wereldwijde standaard voor Sustainable Development Investments	55
Inzicht in impact op risico en rendement	56
9 Bijlagen	57
Bijlage 1: Inspelen op klimaatrisico's en -kansen	58
Bijlage 2: Hoe meten we de CO2-voetafdruk van onze beleggingen?	63
Bijlage 3: Gebruikte afkortingen	70

Hoofdstuk 1

# Onze aanpak





# Onze aanpak

APG belegt het 'inkomen voor later' van miljoenen mensen in Nederland. Wij willen verschil maken en bijdragen aan een duurzame toekomst voor de huidige en toekomstige generaties. Daarom houden we bij elke beleggingsbeslissing niet alleen rekening met risico, rendement en kosten, maar ook met mens, milieu en goed ondernemingsbestuur. We volgen hierbij het beleid van de pensioenfondsen waarvoor we beleggen.

## Verantwoord beleggen en onze missie

Onze missie is 'Samen bouwen aan jouw duurzame toekomst'. Op basis van collectiviteit en solidariteit bouwen we met elkaar aan een duurzame toekomst voor pensioenfondsen, deelnemers, werkgevers, onze eigen medewerkers en de maatschappij als geheel.

Het doel van de beleggingen is om voor onze pensioenfondsen het hoogst mogelijke rendement te halen binnen de risicoprofielen die zij hebben vastgesteld. Bij alle beleggingsbeslissingen wegen we duurzaamheid mee. We kijken onder meer naar mensenrechten, diversiteit en de impact op de leefomgeving en het klimaat. Ook dragen we namens de pensioenfondsen met onze beleggingen bij aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, de Sustainable Development Goals (SDG's).

## Concrete doelen

APG heeft drie doelen op het gebied van duurzaam en verantwoord beleggen:

- Het nemen van onze maatschappelijke verantwoordelijkheid.
- Bijdragen aan een goed rendement voor de deelnemers van onze pensioenfondsen, rekening houdend met het risico.
- Het bevorderen van transparantie en een goede werking van de financiële markten.

Onze pensioenfondsen hebben concrete, meetbare doelstellingen op het gebied van duurzaam en verantwoord beleggen. Deze doelen dragen bij aan een leefbare wereld voor huidige en toekomstige generaties.<sup>1</sup>

	ABP 2025	bpfBOUW 2020	SPW 2020	PPF APG 2020
<b>CO<sub>2</sub>-voetafdruk aandelen</b>	-40%	-25%	-25%	-25%
<b>Beleggingen in duurzame ontwikkelingsdoelen</b>	20% van het vermogen	€ 12 miljard		
<b>Beleggingen in SDG 7</b> (Betaalbare en duurzame energie)	€ 15 miljard			

<sup>1</sup> Voor ABP eindigde de beleidscyclus op 31 december 2019. Begin 2020 maakte ABP nieuwe doelstellingen voor de periode 2020-2025 bekend. Voor de overige pensioenfondsklanten eindigde de beleidscyclus eind 2020. Nieuwe doelstellingen worden in 2021 bekendgemaakt.

Voor bpfBOUW, SPW en PPF APG liep de beleidsperiode voor verantwoord beleggen eind 2020 af. Bovenstaande doelstellingen zijn allemaal gehaald. BpfBOUW had eind 2020 € 16,1 miljard aan beleggingen die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenbeleggingen was teruggebracht met 38% voor bpfBOUW, en 39% voor SPW en PPF APG ten opzichte van 2015.



## Beleggen in Nederland

Op aangeven van onze fondsen hebben we speciale aandacht voor beleggen in Nederland. Zo hebben we in 2020 de investeringen uitgebreid in infrastructuur (zoals onderhoud van de Afsluitdijk, windmolens, wegen), onroerend goed (bijvoorbeeld hotels, studentenhuysvesting, outlet-centers) en Nederlandse bedrijven.

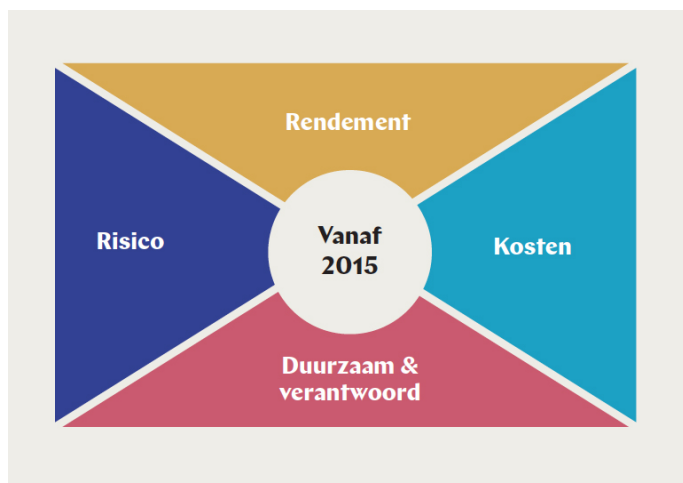
Het vermogen dat APG beheert is te groot om helemaal in Nederland te investeren. Om het risico van de beleggingen te beperken, spreiden we ze over de hele wereld. Ongeveer 4% van het vermogen is nu belegd in Nederland. Dit zou meer mogen zijn, maar op dit moment zijn er te weinig mogelijkheden om als institutionele belegger in grote publieke werken te investeren.

Gerard van Olphen (toenmalig bestuursvoorzitter van APG) deed in november 2020 samen met ABP-bestuursvoorzitter Corien Wortmann een oproep aan de Nederlandse overheid om een plan op te stellen om publieke en private investeringen samen in te zetten.

Bijvoorbeeld voor de ontwikkeling en het onderhoud van infrastructuur en scholen. Deze zogeheten publiek-private samenwerkingen zijn nodig om meer in ons land te kunnen investeren.

## Verantwoorde beleggingskeuzes

Bij elke belegging kijken we niet alleen naar verwacht rendement, risico en kosten, maar ook hoe duurzaam en verantwoord de belegging is. We noemen dit het insluitingsbeleid. Onze fondsen willen dat we alleen beleggen in bedrijven met voldoende aandacht voor mens, milieu en goed bestuur (ook wel ESG: Environment, Social, Governance). Of in bedrijven waarvan we verwachten dat we ze tot verbetering kunnen aanzetten (hoofdstuk 2). Engagement (een dialoog met bedrijven om ze aan te sporen tot verbetering) is dan een randvoorwaarde om in een bedrijf te kunnen beleggen.



Voorstellen voor nieuwe beleggingen (boven een bepaalde omvang) in niet-beursgenoteerde bedrijven en projecten (zoals vastgoed, infrastructuur en private equity) worden niet alleen beoordeeld door de portefeuillemanagers, maar ook door specialisten van het team verantwoord beleggen van APG. Zij hebben adviesrecht en zijn betrokken bij het opstellen van de voorwaarden die aan de nieuwe belegging worden gesteld.

Het is onze overtuiging dat bedrijven die voldoende aandacht hebben voor ESG op lange termijn beter presteren, niet alleen wat betreft duurzaamheid maar ook als het om financieel rendement gaat. Aangezien een lange termijn bij onze rol als pensioenbelegger past, hebben wij een uitstekende uitgangspositie om duurzaam en verantwoord te beleggen.

## Aansluiten bij (inter)nationale regelgeving

De manier waarop wij verantwoord beleggen sluit aan bij nationale en internationale wet- en regelgeving. De OESO-richtlijnen voor multinationale bedrijven vormen het uitgangspunt voor het insluitingsbeleid (hoofdstuk 2). Van de bedrijven waarin we beleggen verwachten we bovendien dat ze zich houden aan de principes van de UN Global Compact op het gebied van mensen- en arbeidsrechten, milieu en anti-corruptie (hoofdstuk 3). Daarnaast geven we hieraan invulling via de deelname van onze pensioenfondsen aan het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (hoofdstuk 5).

# Voortgang van de uitvoering

We hebben vooruitgang geboekt met onder andere:

- het vaststellen van de invloed van duurzaam en verantwoord beleggen op risico en rendement (hoofdstuk 1);
- onze beleggingen in bedrijven en projecten die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDI's) en de lancering van het SDI Asset Owner Platform, dat we willen ontwikkelen tot een wereldwijde standaard voor beleggingen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (hoofdstuk 4);
- onze thematische verbetertrajecten (engagements) op het gebied van onder andere kinderarbeid en veilige arbeidsomstandigheden (hoofdstuk 5);
- het verminderen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen en het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen in bedrijfsobligaties, vastgoed en private equity, evenals het uitbreiden van onze beleggingen in het Duurzame Ontwikkelingsdoel 'Betaalbare en duurzame energie' (hoofdstuk 6);
- het bevorderen – ook in samenwerking met andere beleggers – van goed ondernemingsbestuur bij de bedrijven waarin we beleggen (hoofdstuk 7).

# Inbedding in de organisatie

APG heeft een team van specialisten op het gebied van duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur op locaties in Amsterdam, New York en Hongkong. Tot de taken van dit Global Responsible Investment & Governance Team (GRIG) behoren onder andere:

- het samenwerken met portefeuillemanagers bij verantwoord beleggen;
- het voeren van een dialoog met bedrijven om hen aan te zetten tot verbeteringen op het gebied van verantwoord ondernemen (engagements);
- het uitvoeren van het stembeleid;
- het beoordelen van voorstellen over duurzaamheid en goed bestuur bij niet-beursgenoteerde beleggingen;
- engagement met regelgevers, toezichthouders en andere betrokkenen.

Mede door de intensieve samenwerking tussen de verschillende onderdelen binnen de organisatie is de aandacht voor en kennis van duurzaam en verantwoord beleggen binnen APG de laatste jaren fors toegenomen. Die toegenomen kennis past bij ons streven om een leiderschapsrol te vervullen als het om duurzaam en verantwoord beleggen gaat. Ook bij andere onderdelen van APG, zoals Fiduciair Management en Risk Management, zijn specialisten werkzaam op het gebied van duurzaam en verantwoord beleggen.

De beschikbaarheid van betrouwbare duurzaamheidsinformatie is cruciaal voor een goede uitvoering van het beleid. Daarom vragen wij bedrijven om meer en betere duurzaamheidsinformatie te publiceren. Ook spannen we ons in om zelf informatie te achterhalen. Zo hebben we samen met andere institutionele beleggers een standaard ontwikkeld die beleggers inzicht geeft in hoeverre bedrijven met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (hoofdstuk 4).

## Verduurzaming van onze bedrijfsvoering

De grootste impact heeft APG uiteraard met de beleggingen die we voor onze pensioenfondsen beheren. Toch vlakken we ook de impact van onze bedrijfsvoering niet uit. Omdat we op dat vlak achterbleven bij de organisaties waarin we beleggen, hebben we in onze strategie als uitgangspunt opgenomen: 'We practice what we preach'. Alleen dan kunnen we voor anderen de lat hoog leggen. Bovendien motiveren we medewerkers op die manier om duurzaamheid in hun dagelijkse werk en keuzes mee te nemen.

In 2020 hebben we een aantal concrete stappen gezet. Zo heeft de raad van bestuur een plan goedgekeurd om onze CO<sub>2</sub>-uitstoot te verminderen: het doel is dat APG in 2030 een aantoonbaar klimaatneutrale bedrijfsvoering heeft. We betrekken onze leveranciers bij onze doelstelling. Zo werken we aan een plan om duurzamer in te kopen. Verder wordt een Sustainability Board opgericht, met de bestuursvoorzitter aan het hoofd. De Sustainability Board bereidt de besluiten voor die de komende tijd nodig zijn om vorm te geven aan onze duurzaamheidsambitie. Meer hierover in het [jaarverslag](#) van APG.

## Internationale betrokkenheid

Alleen door wereldwijde samenwerking kunnen APG en andere institutionele beleggers echt succesvol zijn in het aanpakken van de uitdagingen op het gebied van duurzaam en verantwoord beleggen. APG is betrokken bij een groot aantal internationale organisaties, waaronder de Global Investors for Sustainable Development Alliance, de Institutional Investors Group on Climate Change, de Asian Corporate Governance Association en het Investor Leadership Network. Het hoofd van het Global Responsible Investment & Governance team is onder andere medevoorzitter van het SDG Advisory Committee van de Principles for Responsible Investment (PRI), bestuurslid van het International Corporate Governance Network en lid van de Duitse Corporate Governance Code Commissie.

APG zet zich in om standaarden te ontwikkelen die duurzaam en verantwoord beleggen verder kunnen helpen. Zo waren we een van de oprichters van de Corporate Human Rights Benchmark (CHRB), de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) voor vastgoed en infrastructuur en de Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM), een wereldwijde methode om vast te stellen of vastgoed voldoet aan de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs. En, zoals hierboven genoemd, hebben we in 2020 samen met drie andere beleggers het SDI Asset Owner Platform opgericht.

# Erkenning

## *VBDO*

Onze pensioenfondsen scoorden opnieuw uitstekend in de jaarlijkse ranglijst van duurzame pensioenfondsen van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). Net als in 2019 en 2018 bezet ABP de eerste plaats. BpfBOUW volgt op de voet; dat fonds behaalde net als in 2019 de tweede plek. SPW staat op de zesde plaats en voert de lijst aan in de categorie pensioenfondsen met een belegd vermogen tussen € 10 miljard en € 30 miljard. VBDO onderzoekt elk jaar hoe verantwoord de 50 grootste pensioenfondsen van Nederland beleggen.

## *Een A+ rating van PRI*

Als beheerder van het vermogen van onze pensioenfondsen is APG er trots op dat we wereldwijd bekendstaan als een toonaangevende duurzame belegger. In 2020 heeft Principles for Responsible Investment (PRI) APG opnieuw erkend als een van de leiders in verantwoord beleggen. Evenals in 2019 scoort APG Asset Management boven het gemiddelde in de jaarlijkse benchmark van PRI, met een A+ voor strategie en governance. Op 13 van de 17 gemeten onderdelen is het resultaat beter dan wat vermogensbeheerders gemiddeld (mediaan) presteren.

## *PRI 2020 Leaders' Group*

PRI maakte daarnaast in oktober 2020 bekend dat ze APG opneemt in haar Leaders Group van 2020. Elk jaar kiest PRI een groep van koplopers op een bepaald thema. Het thema van 2020 was klimaatrapportage.

## *ShareAction/AODP*

In de beoordeling van ShareAction/AODP behaalden we de vierde plaats in een ranglijst van de 75 grootste vermogensbeheerders ter wereld. Deze maatschappelijke organisatie beoordeelt hoe institutionele beleggers omgaan met verantwoord beleggen. De focus ligt op klimaatverandering, mensenrechten en biodiversiteit. APG werd beoordeeld met een A, de hoogste beoordeling die in 2020 werd toegekend.



## Meer inzicht in het effect op rendement en risico

APG streeft naar een goed pensioen voor de deelnemers van onze pensioenfondsen. Daarom is het belangrijk dat we inzicht hebben in het effect van duurzaam en verantwoord beleggen op rendement en risico van de beleggingen.

Wetenschappelijk onderzoek sterkt ons in de overtuiging dat we betere beleggingsbeslissingen nemen als we structureel aandacht hebben voor duurzaamheid en verantwoord ondernemen. Door hier goed op te letten, krijgen we een beter beeld van de kansen en risico's van onze beleggingen. Ook blijkt uit onderzoek dat succesvol engagement op de lange termijn een positief effect heeft op de financiële prestaties van bedrijven. Engagement met bedrijven die op ESG-gebied nog stappen moeten zetten, is een onmisbaar onderdeel van onze aanpak voor duurzaam en verantwoord beleggen.

In 2020 hebben we een methode ontwikkeld die inzicht geeft in het effect van insluiten (hoofdstuk 2) en uitsluiten (hoofdstuk 3) van beleggingen op het rendement van de aandelenportefeuille. We vergelijken het rendement op de aandelenportefeuilles met een marktgemiddelde (benchmark) waarin ook aandelen zitten waarin we niet beleggen. Over de afgelopen twee jaar is het effect op het rendement licht positief. Daarbij hoort de kanttekening dat we pas uitspraken kunnen doen over het effect op de lange termijn als we gedurende een langere periode hebben gemeten.

In 2021 ontwikkelen we ook methoden om na te gaan wat het effect op rendement en risico is van andere instrumenten voor duurzaam en verantwoord beleggen, zoals sturen op vermindering van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk en beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

Financiële prestaties zijn en blijven altijd een voorwaarde bij onze keuze voor beleggingen. Anders gezegd: ook al is een belegging goed vanuit ESG-oogpunt, dan nog beleggen we alleen als het verwachte rendement, risico en de kosten gunstig zijn.

Hoofdstuk 2

# Actief beleggen in koplopers en beloften





# Actief beleggen in koplopers en beloften

Als verantwoorde belegger met de blik op de lange termijn zijn wij ervan overtuigd de meeste impact te kunnen hebben door beleggingen niet 'uit-' maar 'in-' te sluiten. Wat bedoelen we hiermee?

## Wat is insluiting?

Insluiting betekent dat we alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen (het beleggingsuniversum) beoordelen op rendement, risico, kosten en de mate waarin ze duurzaam en verantwoord te werk gaan. Voldoet een bedrijf aan onze criteria én scoort het boven het gemiddelde in de betreffende industrie<sup>2</sup>, dan noemen we het een 'koploper'. Hierin beleggen we graag voor onze pensioenfondsen.

Daarnaast zijn er bedrijven die wel goed scoren op rendement, risico en kosten, maar achterblijven op duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur. In deze 'achterblijvers' kunnen we beleggen, maar alleen als we verwachten dat we ze kunnen aanzetten tot verbetering. Engagement is een voorwaarde om in deze bedrijven te kunnen beleggen. We noemen deze bedrijven 'beloften'.

Met het insluitingsbeleid voldoen we aan de richtlijnen van de OESO (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling) en het IMVB-convenant voor:

- het systematisch vaststellen van de negatieve gevolgen van activiteiten van de bedrijven waarin we beleggen voor de samenleving en het milieu;
- het uitoefenen van invloed op bedrijven om deze negatieve gevolgen te beperken.

Onze pensioenfondsen willen alleen beleggen in koplopers en beloften. Om dit voor hen mogelijk te maken, hebben we in 2019 de beoordeling voltooid van alle ruim 10.000 bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen. Deze zijn nu ingedeeld als koplopers of achterblijvers. Ook hebben de portefeuillemanagers vastgesteld met welke achterblijvers zij in gesprek willen gaan.

We investeren in digitale technieken, kunstmatige intelligentie en andere manieren om data over de duurzaamheidsprestaties van beleggingen te verzamelen. Tegelijkertijd blijft een menselijke hand noodzakelijk, want de kwaliteit van ESG-data is nog lang niet op het niveau van die van financiële data.

## Koploper of achterblijver? Onze criteria

De criteria die we hebben ontwikkeld om bedrijven te beoordelen, zijn gebaseerd op de principes van de UN Global Compact op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en bedrijfsethiek. We kijken of bedrijven hiervoor een goed beleid hebben. Ook controleren we of ze afspraken in de praktijk nakomen en of er incidenten bekend zijn.

<sup>2</sup> Meer precies: als de genormaliseerde score boven de mediaan ligt.

Voor elke bedrijfstak gebruiken we aparte criteria. Die houden rekening met de specifieke risico's die in de sector spelen. Ook kijken we naar de landen en regio's waarin bedrijven actief zijn. Van bedrijven die actief zijn in gebieden met een verhoogd risico op mensenrechtenschendingen, verwachten we dat ze in staat zijn om die risico's op te sporen en te beperken. Dit betekent dat ze in elk geval een passend mensenrechtenbeleid moeten hebben.



## Insluiting: waar kijken we naar? Een voorbeeld

### **Verwachtingen voor banken: cultuurverandering**

Banken hebben de wettelijke verantwoordelijkheid om het risico op witwassen, omkoping en corruptie te beperken. Ook moeten ze maatregelen nemen om fraude te vermijden. We verwachten dat banken onder andere beleid hebben om witwassen tegen te gaan, evenals een klokkenluidersregeling.

- Voorbeelden van koplopers: Japan Post Bank, Svenska Handelsbanken en KeyCorp
- Voorbeeld van belofte: Australia and New Zealand Banking Group (ANZ)

### *ANZ: voorkom witwassen, corruptie en fraude*

In 2019 kwamen verschillende incidenten aan het licht bij Australia and New Zealand Banking Group (ANZ). Aanleiding was een onafhankelijk onderzoek naar wanpraktijken in de financiële sector. Het onderzoek leidde tot een gerechtelijke procedure tegen de bank; die zou tussen 2003 en 2016 onterecht bepaalde vergoedingen in rekening hebben gebracht. ANZ moest van de Australische toezichthouder ook een onderzoek instellen naar de bedrijfscultuur, het bestuur van het bedrijf en het beheersen van niet-financiële risico's.

Onze gesprekken met ANZ richten zich op de maatregelen die de bank neemt om dit soort incidenten in de toekomst te voorkomen. Ook vragen wij om openheid over de acties die de bank onderneemt om de bedrijfscultuur te veranderen.

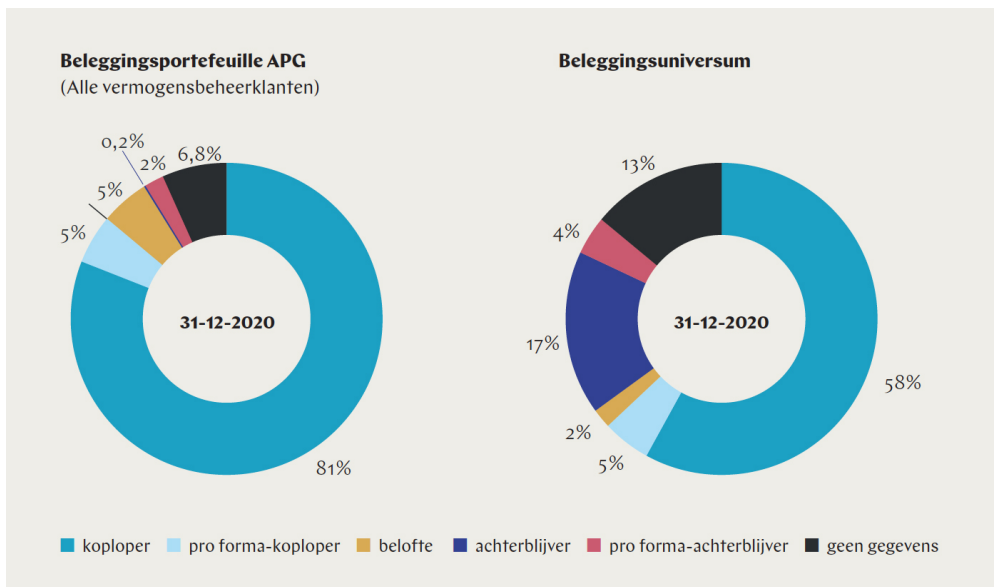
# De stand van zaken

Elk jaar voeren we een nieuwe beoordeling uit van de bedrijven in ons beleggingsuniversum. Want bedrijven veranderen en er komen nieuwe bedrijven bij. Ze krijgen van ons gedurende het jaar een voorlopige (pro forma-)classificatie als koploper of achterblijver. Vervolgens worden deze classificaties een keer per jaar officieel vastgesteld ('bevroren').

Eind 2020 waren er nog tien achterblijvers in de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles (0,2% van het aantal bedrijven). Dit zijn bedrijven die pas sinds kort in de portefeuille zitten en waarvoor we, in lijn met het beleid, nog een verbeterplan moeten opstellen. Of bedrijven die bijvoorbeeld vanwege handelsbeperkingen nog niet konden worden verkocht.

De figuur hieronder laat de verdeling zien van de beleggingsportefeuille en die van het beleggingsuniversum per eind 2020.<sup>3</sup>

## Koplopers, achterblijvers en beloften: Portefeuille vs beleggingsuniversum (% van aantal bedrijven)



<sup>3</sup> Dit geldt voor de beursgenoteerde aandelen- en de creditportefeuilles, inclusief beleggingen in beursgenoteerd onroerend goed.

# Aandacht voor ESG bij private beleggingen

Het insluitingsbeleid geldt voor aandelen en bedrijfsobligaties. Maar ook voor onze private beleggingen nemen we milieu, maatschappij en goed bestuur uitgebreid mee in het beleggingsproces. Voorstellen voor nieuwe beleggingen, bijvoorbeeld in vastgoed of infrastructuur, worden niet alleen beoordeeld door portefeuillemanagers, maar ook door onze specialisten van het team verantwoord beleggen. Zij adviseren de portefeuillemanagers over de ESG-aspecten en worden betrokken bij het opstellen van de voorwaarden die aan de nieuwe belegging worden gesteld.

Voor onze beleggingen in private equity (beleggingsfondsen in niet-beursgenoteerde bedrijven) spreken we met de manager van het beleggingsfonds in plaats van met de bedrijven waarin wordt belegd. Doordat private equity-fondsen vaak grote belangen in bedrijven hebben, kunnen zij veel invloed uitoefenen. Private equity-managers moeten ons insluitingsbeleid onderschrijven en ons jaarlijks een ESG-rapportage verstrekken. Niet-beursgenoteerde bedrijven maken in de regel veel minder informatie openbaar dan bedrijven met een beursnotering. Via de rapportage beoordelen we zowel de private equity-manager als de bedrijven waarin wordt belegd.

Hedgefondsen waarin we beleggen, volgen ons uitsluitingsbeleid. We verwachten dat hedgefondsen ESG-risico's en -kansen meenemen in hun bedrijfsanalyses. Als ze aandelen of obligaties voor een langere termijn aanhouden, verwachten we dat ze een stembeleid hebben voor ESG-kwesties.

APG belegt ook in goed verhandelbare ('liquide') grondstoffen, voornamelijk via futures-contracten. In 2020 heeft APG zeven beurzen gevraagd of ze inzicht hebben in mogelijke misstanden bij de grondstoffen die (via futures) op de beurs worden verhandeld. Aangezien de beurzen de contractkenmerken bepalen, kunnen zij hierop invloed uitoefenen. Inmiddels hebben de beurzen enkele verbeteringen doorgevoerd. Op aandringen van APG en andere beleggers heeft de London Metals Exchange bijvoorbeeld criteria opgesteld om de leveringsketen voor metalen die op de beurs worden verhandeld op duurzaamheid te kunnen beoordelen.

# Uitsluiten



# Uitsluiten

De pensioenfondsen waarvoor wij werken willen in bepaalde bedrijven, landen en producten niet beleggen. Deze staan op onze uitsluitingslijst.

## Productuitsluiting

We beleggen niet in producenten van wapens die verboden zijn volgens internationale verdragen die Nederland heeft ondertekend. Dit zijn bedrijven die betrokken zijn bij het maken van clusterbommen, anti-persoons(land)mijnen en chemische en biologische wapens. We beleggen ook niet in tabaksfabrikanten en bedrijven die betrokken zijn bij de productie van (belangrijke onderdelen van) kernwapens. Eind 2020 stonden 152 beursgenoteerde ondernemingen op grond van hun producten op onze [uitsluitingslijst](#).

In fabrikanten van wapens die niet verboden zijn, kunnen we wel beleggen. Uiteraard gelden daarvoor dezelfde criteria op het gebied van risico, rendement, kosten en duurzaamheid. Onder de deelnemers van onze pensioenfondsen bevinden zich onder andere medewerkers van de politie en Defensie. Zonder wapens zou de politie de openbare orde niet kunnen handhaven en de krijgsmacht vrede en veiligheid niet kunnen waarborgen.

## Bedrijven die zich niet houden aan wereldwijde afspraken

Op onze uitsluitingslijst staan ook drie bedrijven vanwege schending van de principes van de UN Global Compact op het gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en het tegengaan van corruptie. Dit zijn het Chinese energiebedrijf PetroChina, het Japanse energiebedrijf Tokyo Electric Power Company en de Amerikaanse supermarktketen Walmart.

### *Niet-beursgenoteerde ondernemingen*

Op onze uitsluitingslijst staan alleen beursgenoteerde bedrijven. Maar in contracten met externe vermogensbeheerders is vastgelegd dat zij ons uitsluitingsbeleid ook toepassen op niet-beursgenoteerde ondernemingen. De lijst die daarvoor wordt gebruikt, omvat nog eens ruim 130 ondernemingen. In sommige gevallen hoeven externe beheerders het uitsluitingsbeleid niet toe te passen op niet-beursgenoteerde beleggingen die al in de portefeuille zaten vóór invoering van het uitsluitingsbeleid (of delen daarvan). Ook staan indexbeleggingen en ETF's (beleggingsinstrumenten die een index volgen) niet op de lijst, omdat die nodig zijn om de beleggingen efficiënt te beheren. We kunnen voor 99% van de beleggingsportefeuille garanderen dat er geen aandelen en obligaties in voorkomen van bedrijven op onze uitsluitingslijst.

## Uitsluiting van staatsobligaties

We beleggen niet in staatsleningen van landen waaraan de VN-Veiligheidsraad of de Europese Unie een bindend wapenembargo heeft opgelegd. Op grond van bindende EU-wapenembargo's zijn in 2020 zes landen toegevoegd aan onze uitsluitingslijst voor staatsobligaties. Eind 2020 stonden er in totaal vijftien landen op deze lijst.

Hoofdstuk 4

# Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen



# Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

Eind 2020 hadden we € 90,9 miljard belegd in ondernemingen die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

## Bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

Wij gaan voor onze pensioenfondsen actief op zoek naar beleggingen die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals: SDG's). Deze zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties om te komen tot een betere en duurzame wereld. Denk hierbij aan goed onderwijs voor iedereen, klimaatactie en toegankelijke gezondheidszorg.

In 2017 ontwikkelde APG samen met PGGM een raamwerk (taxonomie) om te bepalen welke bedrijven met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Deze beleggingen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's). Net als alle andere beleggingen in onze portefeuille moeten SDI's voldoen aan onze criteria voor rendement, risico en kosten. Als een bedrijf een reële bijdrage levert aan het behalen van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, zien we dit als een belangrijk voordeel en een extra argument om in dat bedrijf te beleggen.

## Samenwerken

Vaak ontbreekt het aan goede en betrouwbare informatie om te beoordelen of bedrijven bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. In 2020 heeft APG daarom samen met PGGM, AustralianSuper en British Columbia Investment Management Corporation het SDI Asset Owner Platform opgericht. Samen hebben we \$ 1 biljoen (1.000 miljard) onder beheer. Het platform stelt met gebruik van kunstmatige intelligentie vast of en hoeveel bedrijven met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

Gebruikers van het platform hanteren een gemeenschappelijke definitie van SDI's. Hierdoor kunnen ze met één stem met bedrijven spreken en op vergelijkbare wijze rapporteren over de manier waarop zij beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Databedrijf Entis levert de gebruikers SDI-beoordelingen voor (tot nog toe) 8.000 bedrijven. De SDI-definitie en -taxonomie zijn openbaar beschikbaar en ook van toepassing op niet-beursgenoteerde beleggingen, zoals vastgoed en infrastructuur. Gebruikers krijgen de SDI-classificaties via Qontigo.

Het SDI AOP nodigt internationale beleggers uit om zich aan te sluiten. De ambitie is om van het platform een wereldwijde standaard voor beleggingen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen te maken.



### Beleggingen per SDG

SDG 11	Duurzame steden en gemeenschappen	€ 36,4 miljard
SDG 3	Goede gezondheid en welzijn	€ 24,6 miljard
SDG 7	Betaalbare en duurzame energie	€ 15,9 miljard
SDG 9	Industrie, innovatie en infrastructuur	€ 4,3 miljard
SDG 2	Geen honger	€ 2,1 miljard
SDG 12	Verantwoorde consumptie en productie	€ 1,4 miljard
SDG 6	Schoon water en sanitair	€ 1,3 miljard
SDG 4	Kwaliteitsonderwijs	€ 1,3 miljard
SDG 15	Leven op het land	€ 905 miljoen
SDG 8	Eerlijk werk en economische groei	€ 820 miljoen
SDG 1	Geen armoede	€ 758 miljoen
SDG 14	Leven in het water	€ 482 miljoen
SDG 13	Klimaatactie	€ 459 miljoen
SDG 10	Ongelijkheid verminderen	€ 49 miljoen



## Verwarmen en koelen met water uit rivieren, meren en plassen

Onttrek warmte of kou uit rivieren, meren en plassen en zet de temperatuurverschillen om in bruikbare energie. Dat is het idee achter een Energie uit Oppervlaktewater (EOW)-installatie.

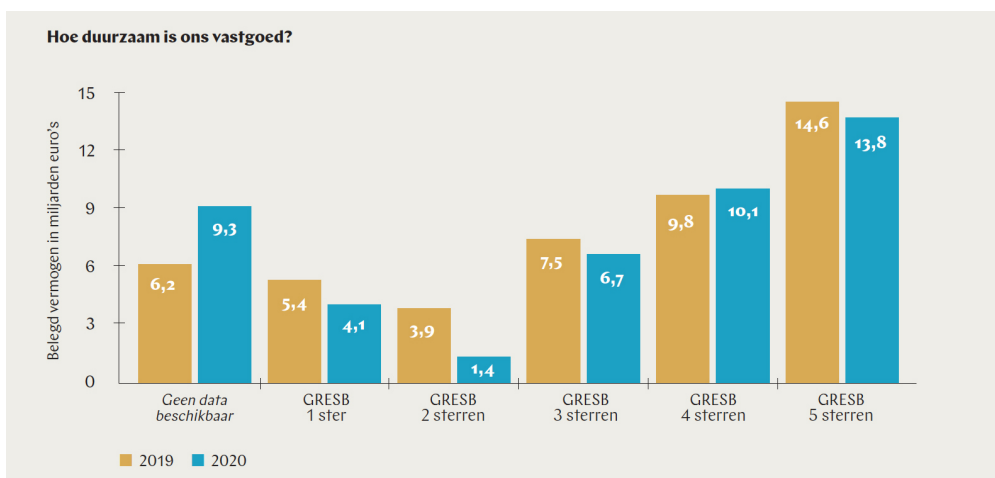
Watertechnologiebedrijf Xylem ontwikkelde een 'plug & play'-oplossing waarmee deze techniek eenvoudig kan worden toegepast. Deze 'skid' is een opengewerkte container waarin de benodigde pompen, filters en warmtewisselaars zijn samengebracht. De techniek bestaat al een tijdje. Het innovatieve van de oplossing van Xylem is dat het om een 'kant-en-klaar' EOW-systeem gaat, in plaats van een systeem dat per project moet worden ontwikkeld. In Wageningen ontwikkelde Xylem een energiesysteem dat in de zomer warmte uit de stadsgracht haalt en opslaat, die vervolgens in de winter wordt gebruikt om een zorgcentrum te verwarmen. Resultaat: 25% meer rendement dan een traditioneel warmte- en koudeopslagsysteem (WKO). Het zorgcentrum bespaart zo fors op de energierekening én verkleint de CO<sub>2</sub>-voetafdruk met ruim 200 ton per jaar.

Xylem is een wereldwijd leidend watertechnologiebedrijf voor andere irrigatie, waterzuivering en energie uit water. APG belegt in een 'green bond' van Xylem. De belegging draagt bij aan SDG 6: Schoon water en sanitair.

# Duurzame steden en gemeenschappen

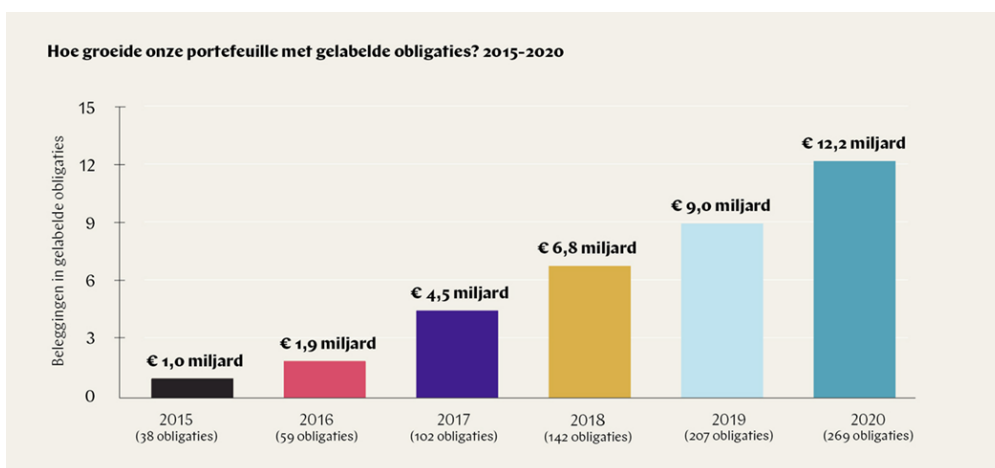
We hebben € 23,9 miljard belegd in duurzaam vastgoed. Hiermee dragen we vooral bij aan SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen. Wij kwalificeren vastgoed als SDI als het vier of de maximale vijf sterren behaalt in het jaarlijkse duurzaamheidsonderzoek van de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Dit betekent dat zij behoren tot de 40% best presterende fondsen die aan deze beoordeling meedoen.<sup>4</sup>

Wij willen dat al onze vastgoedbeleggingen rapporteren aan GRESB. Op dit moment is dat bij 89% van de (waarde van de) fondsen het geval. Voor onze directe beleggingen in vastgoedfondsen stellen we deelname aan GRESB verplicht. Ook moeten nieuwe beleggingen binnen drie jaar een beoordeling hebben van minimaal vier sterren. De scores van de fondsen waarin wij in 2020 belegd waren, staan hieronder.



# Beleggen in gelabelde obligaties

2020 was een recordjaar voor de uitgifte van gelabelde obligaties. Dit zijn obligaties uitgegeven door bedrijven, overheden en instanties voor de financiering van groene, sociale of duurzame (een combinatie van groene en sociale) projecten. Voorbeelden zijn het toepassen van hernieuwbare energie en het bouwen van betaalbare huisvesting voor kwetsbare groepen. Voor gelabelde obligaties - ook wel green bonds genoemd - gelden dezelfde eisen op het gebied van rendement, risico en kosten als voor al onze beleggingen.



<sup>4</sup> De GRESB-rating geeft aan hoe duurzaam een vastgoedonderneming is in vergelijking met de andere vastgoedondernemingen die door GRESB worden beoordeeld. Vastgoed dat tot de bovenste 20% behoort, krijgt vijf sterren. De 20% laagst scorende vastgoedondernemingen krijgen één ster. Meer informatie: <https://gresb.com/wp-content/uploads/2017/07/GRESB-RE-Scoring-Methodology.pdf>

APG is een van de grootste beleggers op de markt voor gelabelde obligaties. In de afgelopen jaren hebben wij een goede relatie opgebouwd met partijen die zulke obligaties willen uitgeven, en ook met banksyndicaten, toezichthouders en certificerende instellingen. We zetten ons netwerk, ervaring en kennis in om de markt verder te ontwikkelen (zie kader). In oktober organiseerden wij een webinar voor onder andere vermogensbeheerders, banken, overheden en geïnteresseerde bedrijven om de uitgifte van gelabelde obligaties in Nederland en de rest van Europa te bevorderen.

In 2020 belegden we namens onze pensioenfondsen onder andere in een duurzame obligatie voor de aanpak van de sociaaleconomische achterstand van etnische minderheden in de VS. Ook belegden we in de eerste Zweedse groene staatsobligatie. Zweden streeft naar klimaatneutraliteit in 2045. De opbrengst van de obligatie wordt onder andere gebruikt voor vergroening van het binnenlands vervoer.

## ‘Gelabelde obligaties leveren financieel én maatschappelijk rendement op’

Interview met Joshua Linder, specialist vastrentende waarden bij APG



2020 was een recordjaar voor groene, sociale en duurzame ('gelabelde') obligaties, met meer deals en meer variatie in grootte, labels en uitgevers. Door de exploderende uitgifte van sociale obligaties in reactie op de coronapandemie heeft de markt het punt bereikt waarop de groei steeds sneller gaat, stelt Joshua Linder vast.

*In welk opzicht was 2020 een recordjaar voor gelabelde obligaties?*

“De markt groeit al sinds het prille begin in 2009. Maar in 2020 is de uitgifte naar een hogere versnelling geschakeld. Er is voor € 405 miljard aan gelabelde obligaties uitgegeven, tegenover € 276 miljard in 2019. Ook neemt de omvang van uitgiftes toe. Google-eigenaar Alphabet, bijvoorbeeld, gaf in 2020 voor € 4,85 miljard een duurzame obligatie uit, vooralsnog de grootste uitgifte van een gelabelde bedrijfsobligatie. We zien ook dat de uitgiftes zijn verdeeld over alle soorten uitgevers - overheden, instellingen en bedrijven - en alle soorten labels - groen, sociaal en duurzaam. Het is een teken dat de markt volwassen wordt.”

“Wat ook opvalt is de groei van de uitgifte van ‘duurzaamheidsgerelateerde’ (sustainability-linked) obligaties. Dit is een teken dat ook deze nog jonge markt de wind in de rug krijgt. Anders dan bij gelabelde obligaties is de opbrengst hiervan niet bestemd voor specifieke ‘groene’ of sociale projecten, maar voor algemene bedrijfsdoelstellingen. Wel legt de uitgever zich vast op bepaalde duurzame doelstellingen. Worden die niet behaald, dan moet op de obligatie extra rente worden betaald.”

*Waarom is het belangrijk dat de markt voor gelabelde obligaties groeit?*

“Gelabelde obligaties leveren zowel een goed en stabiel rendement voor de deelnemers van onze pensioenfondsen als maatschappelijk rendement op. Nu de markt zich in hoog tempo ontwikkelt, kunnen we meer beleggen in gelabelde obligaties en spreiden over sectoren en uitgevers die eerder nog niet in de markt actief waren.”

*Wat doet APG om de markt verder te ontwikkelen?*

“APG is wereldwijd een van de grootste beleggers in gelabelde obligaties. Al vanaf het begin maken we ons sterk voor groei van deze markt. We laten potentiële uitgevers weten wat wij belangrijk vinden en delen onze lessen van eerdere deals. Ik overdrijf niet als ik zeg dat ons engagement met bedrijven en andere betrokkenen een belangrijke aanjager is geweest voor de ontwikkeling van de gelabelde obligatiemarkt. APG staat bekend als een pleitbezorger van gelabelde obligaties en als een partij die zich inspant om de markt verder te ontwikkelen.”

*Zie je geen gevaar voor greenwashing: groene obligaties die toch niet zo ‘groen’ blijken te zijn?*

“We vinden het belangrijk om de groei te stimuleren maar willen tegelijkertijd de integriteit van de markt in stand houden. Dat betekent ook dat we waakzaam moeten blijven voor greenwashing. We helpen bij het ontwikkelen van standaarden voor gelabelde bonds en het bewaken van de kwaliteit daarvan. APG is en blijft pleitbezorger van de markt voor gelabelde obligaties, maar we doen niet zomaar aan elke uitgifte mee. We beleggen alleen als een gelabelde obligatie voldoet aan onze eisen voor risico, rendement, kosten en duurzaamheid.”



## Bijdragen aan het bestrijden van de coronapandemie

Eind 2020 hadden wij ruim € 1 miljard belegd in zogenoemde corona-obligaties. Dit zijn obligaties waarvan de opbrengst wordt gebruikt om de pandemie en de gevolgen van de lockdown voor mensen en bedrijven te bestrijden. Voorbeelden daarvan zijn financiering van noodmaatregelen in de gezondheidszorg, programma's voor behoud van werkgelegenheid en ondersteuning van het midden- en kleinbedrijf.

Zo belegden we € 170 miljoen in sociale obligaties die de lidstaten van de Europese Unie (EU) helpen bij het voorkomen van ontslagen in getroffen sectoren. Bij deze zogenaamde SURE-obligaties gaat het om leningen die door de EU tegen gunstige voorwaarden aan lidstaten worden verstrekt. Lidstaten mogen de leningen gebruiken voor nationale regelingen voor werktijdverkorting. De uitgifte van deze obligaties maakt deel uit van een omvangrijk EU-steunpakket (€ 750 miljard) voor het herstel van de Europese economie. Tegelijkertijd grijpt de EU de gelegenheid aan om de economie structureel te verduurzamen.

In 2020 publiceerden wij een Engelstalige [leidraad](#) die bedrijven en overheden inzicht geeft welke corona-gerelateerde uitgaven mogelijk kwalificeren als sociale of duurzame obligaties. De leidraad sluit aan bij onze eerder verschenen [richtlijnen voor groene, sociale en duurzame obligaties](#)

Ook op andere manieren dragen we bij aan het beteugelen van de gevolgen van de pandemie. In maart drongen we er samen met andere grote beleggers bij bedrijven op aan om de sociale gevolgen van de crisis te beperken en de gezondheid van werknemers voorop te stellen. Ook vroegen we bedrijven om zo veel mogelijk te voorkomen dat werknemers, leveranciers en klanten in financiële problemen zouden raken. We spraken daarnaast individuele bedrijven, zoals Amazon aan op hun verantwoordelijkheid.

Volgens de Amerikaanse organisatie Responsible Asset Allocation Initiative behoort APG wereldwijd tot de vermogensbeheerders die het meeste doen om de gevolgen van de pandemie aan te pakken.

Hoofdstuk 5

# Mensenrechten en arbeids- omstandigheden



# Mensenrechten en arbeidsomstandigheden

APG wil dat de bedrijven waarin we beleggen de mensenrechten respecteren. Uitgangspunt daarbij is de Global Compact van de Verenigde Naties ([UN Global Compact](#)) met principes voor het handelen van bedrijven op het gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en het tegengaan van corruptie.

## Mensenrechtenbenchmark

In november 2020 verscheen de vierde rapportage van de [Corporate Human Rights Benchmark \(CHRB\)](#). De CHRB vergelijkt de mensenrechtenprestaties van 230 bedrijven in sectoren waar het risico op betrokkenheid bij schendingen groot is: kleding, grondstoffen, landbouw, ICT en - in 2020 voor het eerst - de auto-industrie. De index is mede opgericht door APG.

De CHRB laat zien of bedrijven op de goede weg zijn met het vaststellen, voorkomen en aanpakken van mensenrechtenrisico's. Ook geeft de benchmark informatie die we kunnen gebruiken om met bedrijven in gesprek te gaan over mensenrechten.



### Oproep aan Amazon voor veilige werkomgeving

Amazon moet meer details geven over hoe het bedrijf werknemers beschermt tijdens de coronapandemie. Dat was de strekking van een aandeelhoudersvoorstel dat we namens onze fondsen indienden bij het online winkelbedrijf. Het voorstel volgde op een onafhankelijk rapport waaruit bleek dat Amazon de gevolgen voor de veiligheid van werknemers onderschat. Ook bleken sommige opslagplaatsen van het bedrijf verspreidingshaarden van het virus. We dienden het voorstel in samen met enkele andere grote beleggers. Gezamenlijk kondigden we aan het voorstel in stemming te brengen op de jaarlijkse vergadering van aandeelhouders (AVA) als het bedrijf niet afdoende zou reageren. Helaas besloot de Amerikaanse toezichthouder SEC dat Amazon het voorstel op de AVA niet in stemming hoefde te brengen.

# Invloed uitoefenen

In 2020 spraken we namens onze pensioenfondsen met 53 bedrijven over mensenrechten. Verder spraken we met 85 bedrijven over arbeidsnormen, zoals veiligheid op het werk en het recht van werknemers om zich te verenigen. We beoordeelden mensenrechtenrisico's bij nieuwe, niet-beursgenoteerde beleggingen en spraken over dit onderwerp met de managers die deze beleggingen voor ons beheren.

In 2020 gingen we in gesprek met enkele grote autofabrikanten over de gevolgen van de energietransitie voor hun werknemers. Uit de CHRB blijkt dat de focus bij autofabrikanten op een klimaatneutrale toekomst ligt, terwijl de sociale gevolgen onderbelicht blijven. Maar elektrisch rijden, digitalisering en vergaande automatisering hebben grote impact voor miljoenen mensen die in de sector werken. We sporen autofabrikanten aan te investeren in de inzetbaarheid van hun personeel. Ook willen we dat ze afspraken maken met hun leveranciers over het voorkomen en aanpakken van mensenrechtenschendingen in de toeleveringsketen.

In de periode 2015-2020 hadden we speciaal aandacht voor een aantal sectoren waarin zich relatief vaak problemen voordoen op het gebied van mensenrechten, zoals de kledingindustrie en mijnbouw. Deze 'thematische engagements' zijn in 2020 beëindigd.

## Dialog over mensenrechten

Wat kan duiden op risico's?	Voorbeelden	Mogelijke risico's	Wat verwachten wij?
<b>Sector</b>	Telecom- en software	Schending privacy van klanten; overheid vraagt om klantgegevens	Bedrijf laat zien dat het bewust is van de risico's en toont bereidheid actie te ondernemen; heeft mensenrechten- en privacybeleid
	Energie- en mijnbouw	Negatieve impact op lokale gemeenschap; excessief geweld om veiligheid te garanderen	Bedrijf laat zien dat het bewust is van de risico's en toont bereidheid actie te ondernemen; heeft mensenrechtenbeleid
<b>Land/regio</b>	Bedrijven actief in betwist gebied of landen waar mensenrechten worden geschonden	Bedrijf kan (in)direct in verband worden gebracht met schending van mensenrechten	Bedrijf laat zien dat het bewust is van de risico's en toont bereidheid actie te ondernemen; heeft mensenrechtenbeleid
<b>Nieuws/incidenten</b>	Bedrijven in het nieuws vanwege bv. arbeidsonrust, ongevallen, discriminatie, landconflicten of kinderarbeid	Incidenten kunnen erop wijzen dat bedrijf processen niet op orde heeft en mogelijk mensenrechten worden geschonden	Bedrijf neemt actie om problemen op te lossen, impact te beperken en kans op herhaling te verkleinen



## Thema: eerlijke grondstoffen

Vooraf in landen met instabiele of autoritaire regimes kan de aanwezigheid van grondstoffen en - veelal buitenlandse - mijnbouwbedrijven bijdragen aan schending van mensenrechten. Het gaat dan bijvoorbeeld om aantasting van lokale landrechten, omkoping en corruptie, onveilige arbeid en achteruitgang van de leefomgeving.

In de afgelopen jaren voerden we gesprekken met dertig bedrijven in de grondstoffensector. We vroegen bedrijven onder andere een mensenrechtenbeleid te ontwikkelen, controles uit te voeren in hun leveranciersketen en een goede klachtenregeling in te stellen.

Sinds 2015 is het percentage bedrijven in de grondstoffensector dat een mensenrechtenbeleid heeft toegenomen van 60 procent naar meer dan 80 procent. Ook scoren bedrijven in de sector beter in de mensenrechtenbenchmark CHRB. Toch blijven er grote uitdagingen. Een daarvan is dat het aan de orde stellen van mensenrechten in 'risicolanden' vaak erg gevoelig ligt.

## Thema: digitale rechten in de ICT-sector

Bedrijven beschikken over veel persoonlijke gegevens van hun klanten. Als ze daar niet zorgvuldig mee omgaan, kan dat leiden tot datalekken, schending van privacy of aantasting van de vrijheid van meningsuiting. We spreken ook wel van 'digitale rechten'.

De afgelopen jaren richtten we ons op acht bedrijven in de ICT-sector. We vroegen ze om privacy en respect voor mensenrechten tot bestuursverantwoordelijkheid te maken, openheid te geven over hun beleid en uitvoering in de praktijk en met andere bedrijven samen te werken om schending van digitale rechten te voorkomen. De grote techbedrijven Facebook en Alphabet (Google) hebben de verantwoordelijkheid voor digitale rechten sterker verankerd in het bestuur.

De aandacht voor digitale rechten is de laatste jaren sterk toegenomen. Dat komt onder andere door een aantal incidenten, zoals de manipulatie van gegevens van Facebook-gebruikers door Cambridge Analytica. Onder druk van strenge wetgeving (zoals de Europese General Data Protection Regulation) en kritiek van consumenten hebben bedrijven hun klanten meer mogelijkheden gegeven om zelf te bepalen wat er met hun data gebeurt.

## Thema: misstanden in de kledingindustrie

In kledingfabrieken in lagelonenlanden komen nog vaak misstanden voor, zoals onderbetaling en onveilige arbeidsomstandigheden. APC voerde gesprekken met tien grote kledingbedrijven. We vroegen ze om transparant te zijn over hun leveranciers. Zo kunnen we ze aanspreken op hun verantwoordelijkheid en zijn ze beter in staat om misstanden bij leveranciers op te sporen en aan te pakken. Specifieke aandacht was er voor berichten over dwangarbeid van Oeigoeren in de Chinese katoenproductie.

De sector heeft belangrijke stappen gezet als het gaat om transparantie en arbeidsveiligheid. Steeds meer merken en winkelketens wegen veiligheid mee bij de keuze en beoordeling van leveranciers. Ook maken negen van de tien bedrijven waarmee we in gesprek waren inmiddels hun leveranciers openbaar. Daarnaast hebben we ons in de afgelopen jaren sterk gemaakt voor voortzetting van onafhankelijke veiligheidsinspecties van kledingfabrieken in Bangladesh; sinds 2013 zijn ruim 1.600 fabrieken gecontroleerd en is 90 procent van de vastgestelde gebreken opgelost.

Niettemin blijft de druk op leveranciers groot om snel en goedkoop kleding te maken. Bedrijven zullen zich moeten blijven inspannen om de omstandigheden te verbeteren.

## Thema: veiligheid in de scheepsbouw

In de scheepsbouw vinden relatief veel (dodelijke) ongevallen plaats. We dringen daarom al enkele jaren aan op verbetering van de veiligheid bij vier grote Aziatische scheepsbouwers, waaronder de Koreaanse bedrijven Hyundai Heavy Industries en Samsung Heavy Industries. In onze aanpak is een belangrijke rol weggelegd voor grote afnemers van schepen, zoals de olie- en gasmaatschappijen; we sporen ze aan om bij hun leveranciers aan te dringen op het verbeteren van de veiligheid.

Het aantal dodelijke ongevallen in de sector is de laatste jaren afgenomen. Bij de betrokken scheepsbouwers is het bewustzijn over veiligheidsrisico's en de impact op de bedrijfsvoering gegroeid. Ook hebben meer Aziatische scheepsbouwers zich aangesloten bij internationaal erkende veiligheidsstandaarden en is er beperkt vooruitgang geboekt met onder andere het verbeteren van de veiligheidsprocedures.

Meer aandacht voor veiligheid lijkt vooral het gevolg van de druk die wordt uitgeoefend door grote beleggers en afnemers. Het is de vraag of de sector uit eigen beweging verdere stappen zal zetten als in de toekomst de aandacht van beleggers en afnemers mogelijk afneemt.

## Thema: arbeidsomstandigheden kobalt

Kobalt is een onmisbare grondstof voor batterijen in bijvoorbeeld elektrische auto's en smartphones. APG bracht in 2016 een samenwerking van grote beleggers tot stand voor het tegengaan van kinderarbeid bij de kobaltwinning in de Democratische Republiek Congo (DRC), waar de helft van de wereldwijde productie vandaan komt.

In de afgelopen jaren richtten we ons op vijftien grote elektronica-, auto- en batterijproducenten. We vroegen ze in beeld te brengen waar hun kobalt vandaan komt en maatregelen te nemen om misstanden op te sporen en voorkomen.

Inmiddels hebben de meeste bedrijven waarmee we hebben gesproken hun leveranciersketen deels in kaart gebracht. Een uitdaging is dat de leveranciersketen steeds wisselt, waardoor het lastig is deze goed in beeld te krijgen. Bedrijven werken meer samen bij de aanpak van misstanden in de leveringsketen en hebben programma's ontwikkeld om lokale gemeenschappen in de regio's waar kobalt wordt gewonnen te ondersteunen.

## Thema: kinderarbeid in de cacaosector

In Ghana en Ivoorkust - waar 70% van de cacao in de wereld vandaan komt - werken twee miljoen kinderen in de cacao-teelt. APG richtte zich op vijf grote afnemers van cacao<sup>5</sup>; samen leveren zij ruim de helft van alle chocola die wereldwijd wordt gegeten. We vroegen deze bedrijven onder andere zich publiekelijk vast te leggen op het uitbannen van kinderarbeid in de leveranciersketen.

Deze bedrijven hebben grote stappen gezet, waaronder het opzetten van controles om kinderarbeid uit te bannen in honderden lokale gemeenschappen. De sector heeft bovendien binnen [CocoaAction](#) een gezamenlijke aanpak voor kinderarbeid ontwikkeld. Ook is het percentage duurzaam ingekochte cacao gestegen van 11% in 2015 naar 47% in 2020.

De problemen in de sector zijn daarmee nog niet opgelost. Kinderarbeid in de cacao-teelt heeft diepewortelde en structurele oorzaken. Zo zijn de opbrengsten erg laag en zijn hele dorpen afhankelijk van de grillige wereldmarkt voor cacao. Een succesvolle aanpak vergt dan ook de inzet van alle betrokkenen.

## IMVB-convenant

In het convenant [Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen \(IMVB\)](#) (2018) heeft de Nederlandse pensioensector afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden, milieuorganisaties en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij bedrijven waarin wordt belegd. Halverwege 2022 moeten pensioenfondsen alle afspraken hebben ingevoerd. Het convenant is gebaseerd op de [richtlijnen voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling \(OESO\)](#) en de richtlijnen van de Verenigde Naties voor bedrijven en mensenrechten ([UN Guiding Principles](#)).

In 2020 hebben wij samen met onze pensioenfondsen verder invulling gegeven aan de verplichtingen uit het IMVB-convenant en de Europese Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Zoals afgesproken in het convenant, hebben onze fondsen de OESO-richtlijnen vóór 31 december 2020 in hun beleid opgenomen. Als vermogensbeheerder:

- stellen we vast en beoordelen wij ('identificeren en prioriteren') de negatieve gevolgen (impact) van beleggingen op mens en milieu, zoals betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen;
- gebruiken we onze invloed als belegger om deze negatieve gevolgen te voorkomen of verminderen;
- monitoren we doorlopend of er negatieve gevolgen zijn;
- rapporteren we over negatieve gevolgen en maatregelen die we treffen om die te voorkomen en verminderen.

Op onze website lichten wij toe hoe wij de zorgvuldige uitvoering (due diligence) van de OESO-regels en UNGP hebben ingericht.

Binnen het convenant doet een aantal pensioenfondsen - waaronder ABP, bpfBOUW en SPW - mee aan het 'diepe spoor'. Zij bundelen hun invloed om tot verbeteringen te komen bij bedrijven of sectoren waar het risico bestaat op betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen. Een resultaat in 2020 was een verbetertraject bij een bedrijf dat producten levert via een online platform. Eerder startte APG in het kader van het IMVB-convenant een verbetertraject bij een mijnbouwbedrijf.



### **Versterking positie zwarte en latino minderheden**

In 2020 belegden we namens onze pensioenfondsen € 42,5 miljoen in een duurzame obligatie die de sociale en inkomensongelijkheid onder zwarte en latino minderheden in de Verenigde Staten aanpakt. De opbrengst van de obligatie wordt onder andere gebruikt voor het financieren van betaalbare huisvesting, het stimuleren van het eigenwoningbezit en steun aan medische professionals om een praktijk te beginnen in gebieden met een grote zwarte of latino gemeenschap.

De obligatie - uitgegeven door Bank of America - is uniek vanwege de uitgesproken focus op de sociale en economische achterstanden van minderheden in de VS. De opbrengst van de duurzame obligatie is daarnaast bedoeld voor groene projecten op het gebied van hernieuwbare energie en schoon vervoer in de betreffende gemeenschappen.

Hoofdstuk 6

# Klimaatverandering en milieu



# Klimaatverandering en milieu

De gevolgen van klimaatverandering zijn nu al zichtbaar en nemen in de toekomst verder toe. APG behoort tot een selecte groep vermogensbeheerders die wereldwijd vooroploopt bij het in kaart brengen van klimaatrisico's en de mogelijke impact op de beleggingen.

## Sturen op klimaatrisico's

Klimaatverandering heeft grote gevolgen: voor de samenleving, de economie en voor ons als belegger. Voor een duurzame toekomst moet de opwarming van de aarde ruim beneden 2 graden Celsius blijven, maar beter nog onder 1,5 graad. In 2015 hebben 195 landen daarover afspraken gemaakt in het Klimaatverdrag van Parijs. In het Nederlandse Klimaatakkoord is deze doelstelling uitgewerkt. APG en onze pensioenfondsen hebben zich hieraan vrijwillig verbonden.

Als leidende langetermijnbelegger hebben we het belang van klimaatrisico's (en -kansen) al vroeg onderkend. Sinds 2019 hebben we een formeel klimaatrisico-beleid. Hierin is vastgelegd hoe wij klimaatrisico's en -kansen meten, monitoren en beheersen en wordt beschreven welke instrumenten we daarvoor gebruiken. We hebben een breed samengestelde Klimaatstuurgroep ingesteld, die toeziet op de initiatieven voor het beheersen van klimaatrisico's en -kansen.

We brengen klimaatrisico's en -kansen in kaart en rapporteren daarover volgens het raamwerk van de Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). APG belegt over de hele wereld en heeft een zeer gespreide portefeuille. Daarom verwachten we dat voor onze beleggingsportefeuille de gevolgen van klimaatverandering en de energietransitie zich geleidelijk doen gelden. Wel zetten we nu al stappen om onze beleggingsportefeuille in lijn te brengen met de klimaatafspraken van Parijs.<sup>6</sup> Meer over de beoordeling van klimaatrisico's en wat wij doen om deze te beperken in bijlage 1 van dit verslag.

APG is mede voorzitter van een initiatief van de Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC) dat het Net Zero Investment Framework (NZIF) heeft ontwikkeld. Dit raamwerk helpt beleggers om hun beleggingsportefeuilles in lijn te brengen met 'Parijs'. Er staan minimumvereisten in voor het investeren in klimaatoplossingen (zoals hernieuwbare energie) en voor het aanwenden van invloed bij bedrijven waarin wordt belegd. Ook hebben we ons aangesloten bij het Net Zero Asset Managers initiatief (NZAM) van internationale vermogensbeheerders die zich inzetten voor een klimaatneutrale beleggingsportefeuille in 2050. De deelnemende partijen vertegenwoordigen 36 procent van het totale beheerde vermogen in de wereld.

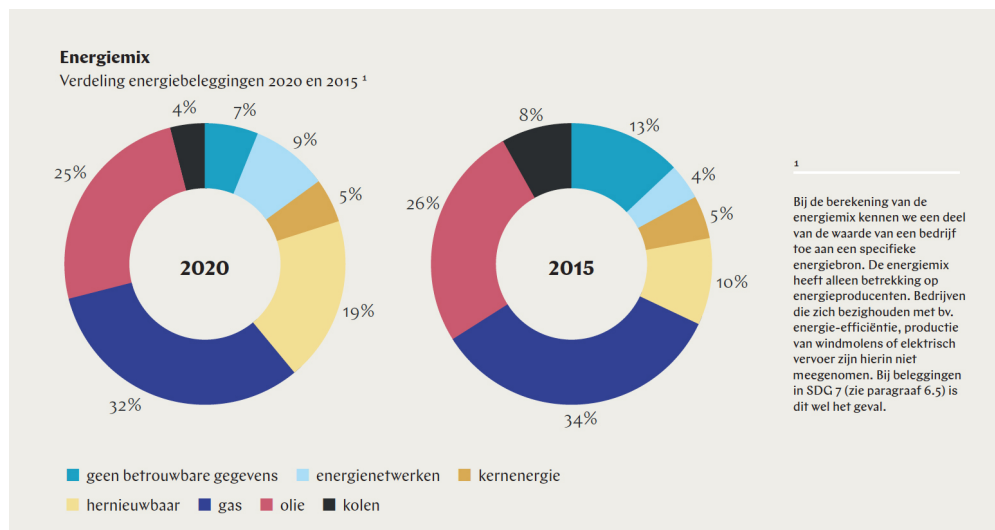
<sup>6</sup> ABP heeft de ambitie uitgesproken dat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingsportefeuille in 2050 tot per saldo nul (net zero emissions) is teruggebracht.

## Reductiepaden naar 'Parijs' voor vastgoed

In 2020 lanceerde de Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) wereldwijde CO<sub>2</sub>-reductiepaden voor commercieel vastgoed. APG is een van de initiatiefnemers, samen met onder andere PGGM, Norges Bank Investment Management (NBIM) en GRESB. Beleggers kunnen met deze reductiepaden nagaan of de verduurzaming van hun vastgoedbeleggingen in lijn is met de klimaatdoelstellingen van Parijs. De gebouwde omgeving draagt circa 40% bij aan de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen. Voor vastgoed brengt klimaatverandering transitierisico's (door strengere klimaatregels) en fysieke risico's (bijvoorbeeld door overstromingen en droogte) met zich mee.

## Energiemix

De beleggingen van APG in de energiesector bedragen circa € 29,9 miljard (ofwel 5% van het vermogen dat we voor onze pensioenfondsen beheren). Eind 2020 bestond 19% van onze energiebeleggingen uit hernieuwbare energie; dit betekent dat sinds 2015 het aandeel hernieuwbare energie in de totale energiebeleggingen bijna is verdubbeld. In die periode nam het aandeel kolen af van 8% naar 4%.



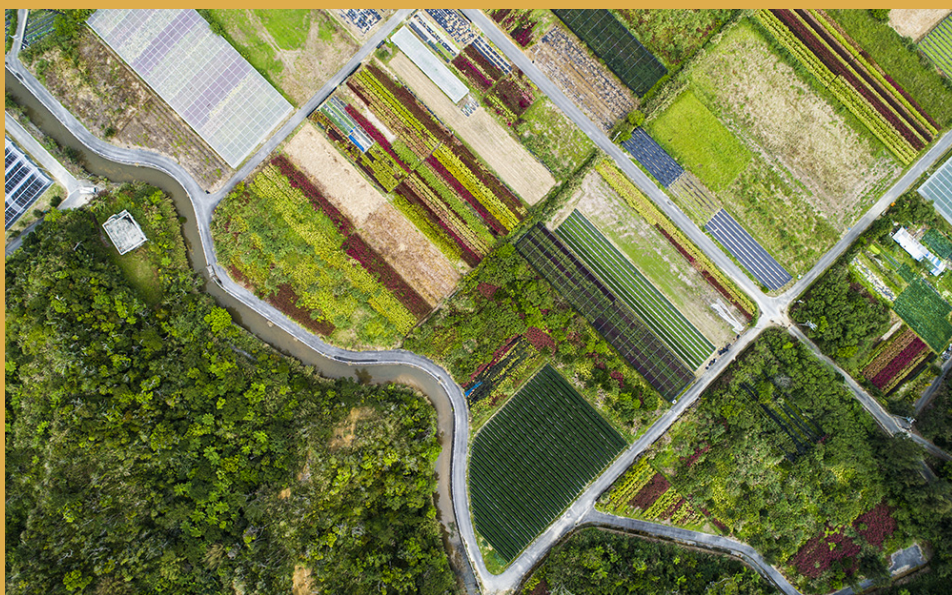
## Klimaatcommitment financiële sector

In het nationale Klimaatakkoord zijn afspraken gemaakt hoe Nederland de klimaatdoelstellingen van 'Parijs' moet realiseren. In 2019 heeft de Nederlandse financiële sector, waaronder APG, zich hier vrijwillig aan verbonden door ondertekening van het [Klimaatcommitment van de financiële sector](#). De deelnemende instellingen zegden toe te investeren in de energietransitie, transparant te zijn over hun CO<sub>2</sub>-uitstoot en maatregelen te nemen om hun impact op het klimaat te beperken.

Vanaf 2020 moeten vermogensbeheerders en pensioenfondsen elk jaar laten zien wat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van relevante beleggingen en leningen is. APG heeft bijgedragen aan een raamwerk voor het rapporteren van CO<sub>2</sub>-impact en aan een overzicht van meetmethoden voor de CO<sub>2</sub>-voetafdruk in de Nederlandse financiële sector. Wij vinden het belangrijk dat financiële instellingen van elkaar leren en werken aan een meetmethode die transparant en controleerbaar is.

APG en zijn pensioenfondsen rapporteren over de CO<sub>2</sub>-voetafdruk volgens de Global GHG Accounting and Reporting Standard for the Financial Industry, ontwikkeld door PCAF. Deze methode, waarvan wij een van de initiatiefnemers zijn, wordt inmiddels door 57 financiële instellingen wereldwijd gebruikt.

De Nederlandse financiële instellingen hebben ook afgesproken bij te dragen aan de financiering van de energietransitie. APG doet dat onder andere door namens onze pensioenfondsen te beleggen in het Duurzame Ontwikkelingsdoel 'Betaalbare en duurzame energie', duurzame infrastructuur en de verduurzaming van de gebouwde omgeving.



## **ANET: Bijdragen aan de Nederlandse energietransitie**

Voor ABP beleggen we via het ABP Energietransitiefonds (ANET) in bedrijven en projecten die innovatieve oplossingen bieden voor de Nederlandse energietransitie. Door al vroeg in veelbelovende projecten en bedrijven te investeren, kunnen we met deze belegging echt verschil maken en de energietransitie stimuleren.

### *Verwarmen met slimme warmtenetten*

Slimme warmtenetten zijn een belangrijke schakel in het verduurzamen van de Nederlandse warmtevoorziening. In 2020 belegde ANET € 45 miljoen in de ontwikkeling van zulke netten in vier Nederlandse gemeenten. Een slim warmtenet combineert verschillende duurzame warmtebronnen voor het verwarmen van woningen, fabrieken en kantoren. Op die manier dragen ze bij aan het verminderen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. De belegging werd gedaan via de gespecialiseerde investeerder Asper Investment Management.

### *Beleggen in veelbelovende start-ups*

In 2020 belegde ANET € 7,5 miljoen in vijftig start-ups met innovatieve oplossingen voor de energietransitie in Nederland. Hiervoor gingen we een samenwerking aan met start-up accelerator Rockstart, dat veelbelovende jonge bedrijven ondersteunt met financiering, kennis en toegang tot relevante netwerken. Door te investeren in een breed gespreide portefeuille van bedrijven, verwachten we voor ABP een goed rendement te behalen tegen een aanvaardbaar risico.



## Aanwenden van onze invloed

Als grote belegger voor de lange termijn oefenen we invloed uit op de bedrijven waarin we beleggen. We brengen onze stem uit op aandeelhoudersvergaderingen en gaan ook met bedrijven in gesprek over wat we van ze verwachten. Dat doen we zowel alleen als samen met andere grote beleggers.

Het samenwerkingsverband [Climate Action 100+](#) voert druk uit op 167 bedrijven die wereldwijd de meeste CO<sub>2</sub> uitstoten. Het gaat om bedrijven in onder andere transport, energie en landbouw. Door onze krachten te bundelen met andere grote beleggers, kunnen we namens onze pensioenfondsen effectief invloed uitoefenen bij de bedrijven waarin we beleggen. APC maakt deel uit van de 'kerngroep' die zich richt op de grote olie- en gasbedrijven.

Van de bedrijven die wereldwijd de meeste CO<sub>2</sub> uitstoten, verwachten we dat ze:

- laten zien met welke klimaatrisico's ze te maken hebben en hoe ze die beheersen;
- maatregelen nemen zodat ze minder broeikasgassen uitstoten;
- klimaatambities stellen in lijn met 'Parijs', en die vertalen naar meetbare doelen op de korte en middellange termijn;
- hun klimaatdoelstellingen koppelen aan de bestuurdersbeloningen;
- rapporteren volgens de richtlijnen van de Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

We nemen klimaat mee in het stemmen over bestuurdersbenoemingen en -beloningen bij bedrijven die wereldwijd de meeste CO<sub>2</sub> uitstoten. We stemmen tegen de bestuurdersbeloning, -benoeming of het jaarverslag bij bedrijven die geen CO<sub>2</sub>-doelstelling hebben of hun klimaatdoelen niet koppelen aan de beloning van bestuurders. In 2020 deden we dat onder andere bij [Vistra Cooperation](#), [Philips 66](#) en [Devon Energy](#).

In 2020 verkochten wij ons belang in het Zuid-Koreaanse nutsbedrijf [KEPCO](#). Het bedrijf zette - ondanks onze grote bezwaren - plannen voor nieuwe kolengestookte elektriciteitscentrales in Indonesië en Vietnam door. We hebben ons steeds tegen dit plan verzet en alles uit de kast gehaald om het bedrijf op andere gedachten te brengen. In totaal verkochten we sinds 2019 ons belang in acht bedrijven vanwege plannen voor nieuwe of grotere kolencentrales.

## ‘Er is geen toverformule. Elk bedrijf vergt weer een andere benadering’

*Interview met Ivan Lee, senior analist en portfoliomanager bij APG*



In 2020 liet het Filipijnse bedrijf Ayala Corp. weten dat de energietak alle belangen in kolengestookte centrales vóór 2030 van de hand doet. Eerder had het bedrijf nog plannen voor nieuwe kolencentrales. Portfoliomanager Ivan Lee voerde een intensieve dialoog met AC Energy, de energietak van het bedrijf.

*Waarom is deze aankondiging belangrijk?*

“De groeiende Aziatische economieën maken op grote schaal gebruik van kolen om in de stijgende behoefte aan elektriciteit te voorzien. Maar voor het behalen van de Parijse klimaatdoelen is het van belang dat de regio overschakelt op hernieuwbare of schonere energiebronnen. Ayala Corp. is een gerespecteerd bedrijf en een van de grootste conglomeraten van de Filipijnen. Dit is een signaal voor andere bedrijven in de regio: denk en handel met het oog op de energietransitie bij investeringen voor de lange termijn.”

*Is engagement in Azië anders dan in Europa of de VS?*

“De diversiteit in Azië is enorm. Er zijn opkomende economieën als de Filipijnen en Indonesië, maar ook rijke en hoogontwikkelde landen als Japan en Zuid-Korea. En alles daar tussenin. Voor alle Aziatische landen geldt dat het niet vanzelfsprekend is dat bedrijven in gesprek gaan met hun aandeelhouders, zoals we in Europa en de VS al tientallen jaren gewend zijn. We zien dat de laatste tijd veranderen, juist ook wat betreft klimaat. Maar in de regel moeten we nog steeds meer moeite doen om als aandeelhouder te worden gehoord.”

*Hoe spreek je bedrijven aan op hun verantwoordelijkheid?*

“In Azië hebben families of overheden vaak een groot bedrijfsbelang. Bij familiebedrijven ligt de focus op de lange termijn; het doorgeven van de onderneming aan toekomstige generaties. APG belegt ook voor de lange termijn, dus dat belang delen we. Voor overheden geldt dat ze invloed kunnen uitoefenen op bedrijven waarvan ze eigenaar zijn of waarin ze een controlerend belang hebben. Soms is het dus een voordeel als een familie of overheid grootaandeelhouder is. Maar tegelijkertijd kan dat onze invloed als buitenlandse belegger beperken. Daarom moeten we vertrouwen opbouwen, begrijpen wat wel en niet haalbaar is en via de juiste kanalen invloed uitoefenen.”

*Wat werkt goed en wat juist niet?*

“Er bestaat geen toverformule, elk bedrijf vergt weer een andere benadering. Een dwingende aanpak werkt meestal niet. We hebben er als minderheidsaandeelhouder de machtspositie niet voor, of we behalen alleen een oppervlakkig succes: bedrijven doen dan toezeggingen voor de bühne, terwijl er in werkelijkheid niets verandert. Liever ga ik met bedrijven en hun eigenaren in gesprek zodat ik ook hún zienswijze begrijp. Tegelijkertijd probeer je ze te overtuigen dat ze beter afscheid kunnen nemen van plannen voor nieuwe kolencentrales en inzetten op de energievoorziening van de toekomst. Zonder de indruk te wekken dat je alles beter denkt te weten. Het is een subtiel spel.”

*En wat als een bedrijf niet wil luisteren?*

“Dan voeren we de druk op, bijvoorbeeld door gebruik te maken van ons stemrecht, betrokken regeringen aan te spreken of samen te werken met andere aandeelhouders en milieuorganisaties. Collega's hebben bijvoorbeeld alles uit de kast gehaald om het Koreaanse energiebedrijf KEPCO te weerhouden van de bouw van nieuwe kolencentrales. Toen het bedrijf de uitbreiding toch doorzette, hebben we onze aandelen verkocht. Die stap zetten we bij voorkeur pas als al onze inspanningen nergens toe leiden. Het liefst blijven we aan boord als aandeelhouder, om zo veel mogelijk invloed te kunnen uitoefenen.”

*Welke dilemma's kom je tegen op het pad naar meer duurzaamheid?*

“Keuzes voor een duurzamer koers hebben vooral grote impact op landen en mensen die nog geen eerlijke kans hebben gehad om te profiteren van industrialisatie en economische voorspoed. Daarin moeten we een balans vinden. Schone technologie, groeiende bereidheid om deze te financieren en een transitie bij bedrijven van fossiele naar hernieuwbare energie banen hopelijk de weg naar een duurzamer toekomst. Een toekomst waarin welvaart en welzijn evenwichtiger zijn verdeeld. Niet alleen in Azië, maar in de héle wereld.”

## Dilemma: fossiele energiebedrijven verkopen of invloed uitoefenen?

APG en zijn pensioenfondsen maken zich sterk voor een CO<sub>2</sub>-arme economie, zoals in Parijs en in het Nederlandse Klimaatakkoord is afgesproken. Hiervoor gebruiken we onze invloed bij de bedrijven waarin we beleggen en maken we beleggingskeuzes die passen bij het streven naar een klimaatneutrale wereld in 2050. Zo beleggen we steeds meer in hernieuwbare energie en steeds minder in fossiele energie.

Sommige deelnemers van onze pensioenfondsen gaat dit niet ver genoeg. Zij zien dat wij liever vandaag dan morgen onze beleggingen in fossiele energiebedrijven verkopen. Ook door maatschappelijke organisaties en in de media worden onze fondsen hierop aangesproken. We begrijpen die bezorgdheid. Onze pensioenfondsen en wij als uitvoerder luisteren daar goed naar, want we realiseren ons dat we ons bestaansrecht ontlenden aan de deelnemers en voor hén werken aan een goed pensioen.

Volgens het Internationale Klimaatpanel van de VN (IPCC) is het niet reëel dat de wereld 'van de ene op de andere dag' volledig overschakelt van fossiele op hernieuwbare energie. Dit panel van gerenommeerde wetenschappers heeft scenario's opgesteld voor het beperken van de opwarming van de aarde tot 1,5 à 2 graden Celsius, zoals in Parijs is afgesproken. In die scenario's is er weliswaar een transitie van fossiele naar hernieuwbare energie, maar is er ook in 2050 nog een rol weggelegd voor fossiele energie. Net als overheden en veel bedrijven baseren wij ons op de inzichten van het IPCC.

Momenteel komt 80% van het wereldwijde energieverbruik uit fossiele bronnen. Er is nog niet genoeg hernieuwbare energie om in de vraag naar energie te voorzien. Een wereld zonder fossiele energie betekent dus ook dat productie die hiervan afhankelijk is stil komt te liggen. Dan gaat het bijvoorbeeld om voedselproductie, maar ook om de productie van windmolens en zonnepanelen.

Ook is er vooralsnog onvoldoende wetenschappelijk bewijs dat het verkopen van alle fossiele beleggingen de energietransitie dichterbij brengt. Verkopen we deze beleggingen, dan geven we samen met onze pensioenfondsen weliswaar eenmalig een signaal af, maar daarna zijn we onze invloed kwijt. De kans is dan groot dat een andere belegger ons belang koopt zonder dat er bij de bedrijven in kwestie iets is veranderd. Wij vinden het beter om onze invloed als belegger te gebruiken om bedrijven aan te sporen versneld over te gaan op hernieuwbare energie. Daardoor neemt de wereldwijde CO<sub>2</sub>-uitstoot écht af. Voorbeelden daarvan staan in dit verslag.

## SDG 7: Betaalbare en duurzame energie

Eind 2020 belegden wij namens onze fondsen € 15,9 miljard in het Duurzame Ontwikkelingsdoel 'Betaalbare en Duurzame Energie' (SDG 7).<sup>7</sup> Door hierin te beleggen, verminderen we klimaatrisico's in onze beleggingsportefeuille en dragen we bij aan de energietransitie. ABP heeft de doelstelling om in 2025 € 15 miljard te beleggen in SDG 7.

APG deed in 2020 een aanvullende investering van € 250 miljoen in Småkraft, een Noorse producent van waterkrachtenergie. Met deze investering bouwt het bedrijf tientallen nieuwe kleine waterkrachtcentrales. Uiteindelijk zal Småkraft genoeg duurzame energie opwekken voor 570.000 huishoudens. De investering volgt op twee eerdere beleggingen in het bedrijf, waardoor APG in totaal € 540 miljoen in Småkraft heeft geïnvesteerd.

In 2020 namen we met een groep internationale financiële instellingen deel aan een kapitaalronde in Northvolt. Met de € 1,35 miljard aan leningen die het bedrijf hiermee ophaalde, bouwt Northvolt twee 'gigafabrieken' voor duurzamere lithium-ion-accu's in Zweden en Duitsland. Northvolt is de grootste Europese producent van deze accu's, die onder andere worden gebruikt voor elektrische auto's. De fabriek in Zweden zal zelf volledig op hernieuwbare energie draaien en levert genoeg energie om 15.000 elektrische auto's een jaar lang te laten rijden.

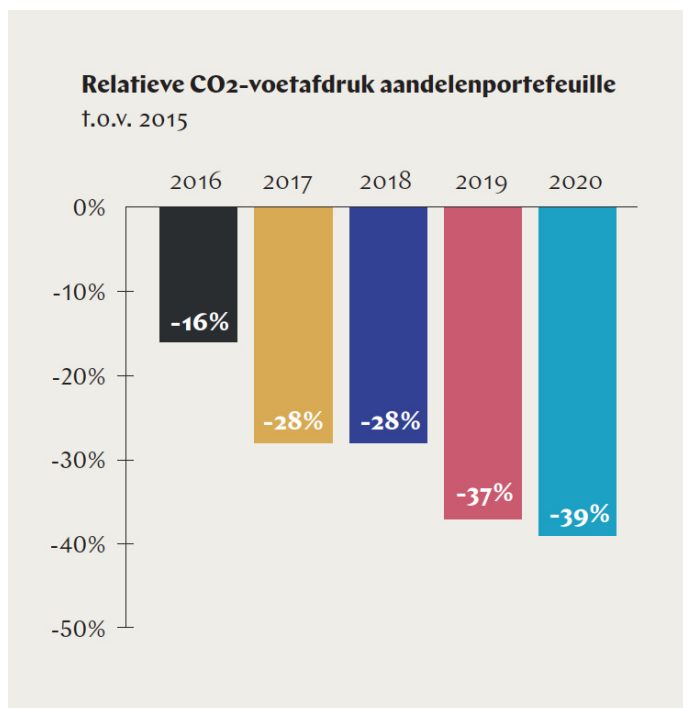
## CO<sub>2</sub>-voetafdruk

APG brengt in kaart hoeveel CO<sub>2</sub> wordt uitgestoten door bedrijven waarin we via aandelen beleggen en hoeveel daarvan aan ons is toe te rekenen (CO<sub>2</sub>-voetafdruk). Onze pensioenfondsen hebben allemaal een doelstelling voor CO<sub>2</sub>-reductie van de aandelenbeleggingen. Wij houden voortdurend zicht op de CO<sub>2</sub>-voetafdruk en kunnen daarmee rekening houden bij beleggingsbeslissingen.

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen is met 39% gedaald ten opzichte van het peiljaar 2015.<sup>8</sup> De lagere voetafdruk komt onder andere doordat bedrijven waarin APG belegt hun uitstoot verlagen. Ook richten we ons op bedrijven die in vergelijking met andere bedrijven in hun sector weinig CO<sub>2</sub> uitstoten. Bovendien was de voetafdruk eind 2020 tijdelijk lager door de coronacrisis en verschuivingen in de portefeuille.

<sup>7</sup> In voorgaande jaren rapporteerden we over beleggingen in hernieuwbare energie. Vanaf 2020 rapporteren we over beleggingen die meetbaar bijdragen aan Duurzaam Ontwikkelingsdoel 7: Betaalbare en duurzame energie.

<sup>8</sup> De CO<sub>2</sub>-voetafdruk wordt vastgesteld op basis van de portefeuillesamenstelling op 31 maart volgend op het verslagjaar.



Dit jaar publiceert APG voor het eerst de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingen in bedrijfsobligaties, vastgoed en private equity (zie bijlage 2). Hiermee rapporteren we over 57% van de portefeuille de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Door hierover te rapporteren, sluiten we aan bij afspraken in het Commitment van de financiële sector aan het Klimaatakkoord. Uiterlijk in 2022 koppelen onze fondsen hieraan klimaatdoelstellingen voor 2030. Meer over hoe wij de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen bepalen in bijlage 2 van dit verslag.

## Verduurzaming gebouwde omgeving

In het nationale Klimaatakkoord is afgesproken dat de 'gebouwde omgeving' een forse bijdrage levert aan het terugdringen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. De woningcorporaties spelen daarin een belangrijke rol. Zij staan voor de opgave 2,4 miljoen woningen – een kwart van de Nederlandse woningvoorraad – te verduurzamen. Tegelijkertijd moeten er tienduizenden huurwoningen worden gebouwd om iets aan de oplopende tekorten te doen. Natuurlijk is hiervoor financiering nodig.

APG verstrekt ruim € 550 miljoen aan directe leningen aan Nederlandse woningcorporaties. In 2019 is hiervoor het online platform LIST Amsterdam opgericht. Wij leverden een belangrijke bijdrage aan de totstandkoming. Eind 2020 waren 71 corporaties aangesloten. Voor onze pensioenfondsen levert de belegging een langjarig gegarandeerd rendement op.<sup>9</sup>

Naast deze directe leningen beleggen we ook in obligaties van de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) en de Nederlandse Waterschapsbank (NWB). Die verstrekken daarmee op hun beurt leningen aan, onder andere, woningbouwcorporaties.

Ook helpen we mensen om hun koopwoning financieel aantrekkelijk te verduurzamen. Sinds 2019 hebben wij namens ABP, bpfBOUW en SPW € 728 miljoen belegd in de groene woningleningen van Rabobank-dochter Vista Hypotheken. Klanten ontvangen korting op hun hypotheekrente als ze een woning kopen met energielabel-A. De korting geldt ook als klanten hun woning gedurende de looptijd van de hypotheek tot energielabel-A verduurzamen.

<sup>9</sup> Leningen aan woningcorporaties voor het uitvoeren van hun publieke taak, zoals het bouwen van sociale huurwoningen, worden geborgd door de staat via het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW)

## Verantwoord landgebruik

Ontbossing speelt een grote rol bij de opwarming van de aarde; ongeveer 12% van alle CO<sub>2</sub>-uitstoot in de wereld is daaraan te wijten. Ook gaat de biodiversiteit achteruit als er minder bossen zijn of als de bodem uitgeput raakt.

De uitbreiding van landbouwgronden is een belangrijke oorzaak. We voeren daarom druk uit op voedingsbedrijven, die grote afnemers zijn van de landbouw. We vragen dat ze ontbossing in hun toeleveringsketen tegengaan. Binnen Climate Action 100+ zijn we betrokken bij de dialoog met Unilever en Nestlé. Beide bedrijven streven naar een 'ontbossingsvrije' leveranciersketen in 2023.

Ook investeren we namens onze fondsen in productiebossen en landbouwgronden. Voor ons als langetermijnbelegger is het belangrijk dat landbouwgrond waarin we investeren wordt beheerd met het oog op de toekomst. Op die manier behoudt het land zijn waarde. APG ontwikkelt richtlijnen voor verantwoord landgebruik bij investeringen in landbouwgrond. Hiermee houden we zicht op de duurzaamheidsprestaties van onze investeringen en geven we grondbeheerders inzicht in hoe we die beoordelen.

In 2020 maakten we bekend dat we namens onze fondsen het [Partnership for Biodiversity Accounting Financials \(PBAF\)](#) ondersteunen. Binnen dit samenwerkingsverband ontwikkelen financiële instellingen een gezamenlijke methodiek om de impact van hun beleggingen op biodiversiteit te meten en rapporteren. Via hun beleggingen kunnen ze zo gericht sturen op herstel en bescherming van de natuur.

Het team verantwoord beleggen team van APG is vanaf 2020 vertegenwoordigd in de informele technische expertgroep in voorbereiding op de lancering van de Taskforce on Nature-Related Financial Disclosures (TNFD). Het doel is om een raamwerk te ontwikkelen voor het rapporteren over, beheersen van en inspelen op natuurgerelateerde risico's en-kansen.<sup>10</sup>

<sup>10</sup> In 2021 publiceerde de technische expertgroep haar [rapport](#).

Hoofdstuk 7

# Goed ondernemings- bestuur



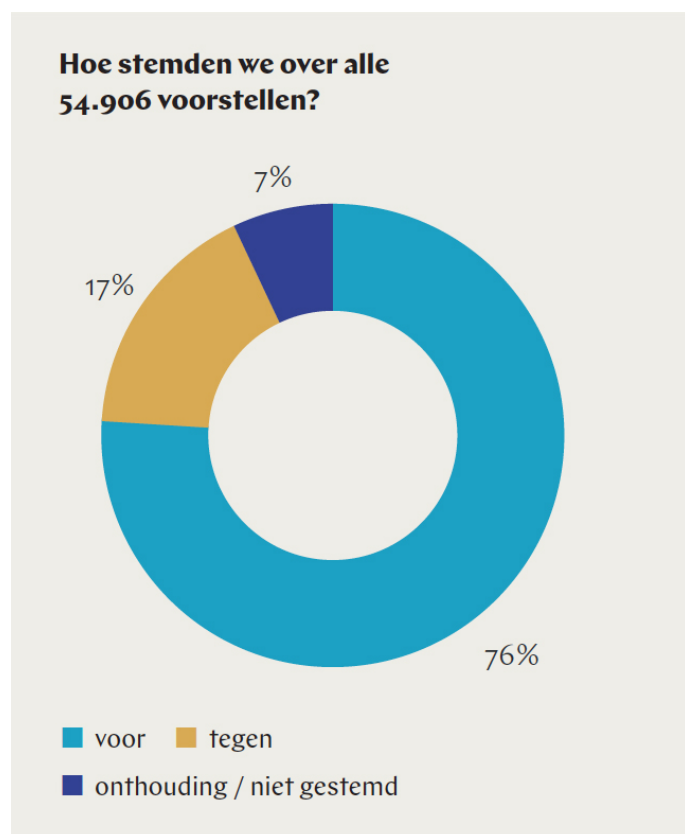


# Goed ondernemingsbestuur

Goed ondernemingsbestuur is een randvoorwaarde voor een bedrijf om verantwoord te kunnen ondernemen.

## Een actief stembeleid

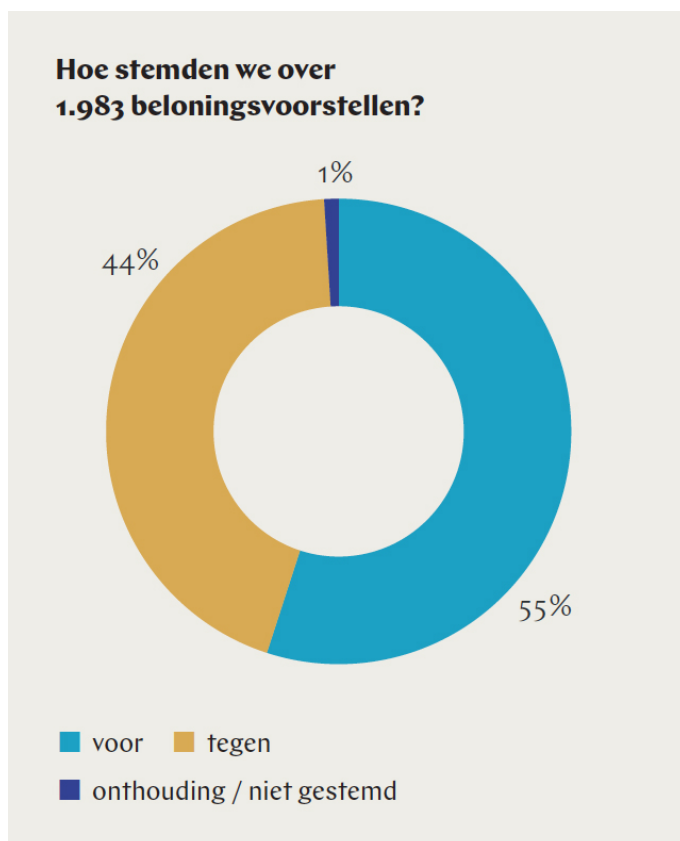
We hebben in 2020 goed ondernemingsbestuur bevorderd door op ruim 5.000 aandeelhoudersvergaderingen te stemmen en met 437 bedrijven in gesprek te gaan. Op onze website staat een [overzicht](#) van deze bedrijven en de onderwerpen waarover wij met ze hebben gesproken. In 2020 hebben we namens onze fondsen over bijna 55.000 voorstellen en resoluties gestemd.



## Stemmen over beloningen

Het beloningsbeleid voor bestuurders moet in lijn met het algemene beloningsbeleid voor de werknemers van het bedrijf. Wij verwachten van bedrijven waarin we beleggen dat ze in het jaarverslag duidelijk maken hoe wordt omgegaan met de beloning voor bestuurders, wat de doelstellingen zijn en welke prestaties moeten worden behaald voordat een beloning of bonus wordt uitbetaald.

In 2020 stemden we over 1.983 beloningsvoorstellen. Bij 44% van de voorstellen was dit een stem tegen, bij 55% een stem voor. Buitensporig hoge ontslagvergoedingen, vooral in de Verenigde Staten, zijn een belangrijke reden voor een tegenstem.





## Een stem tegen het beloningsbeleid

Vanaf 2020 moet het beloningsbeleid van een Nederlands beursgenoteerd bedrijf wettelijk ten minste 75% van de aandeelhoudersstemmen achter zich krijgen. Daarnaast moeten bedrijven in het beloningsverslag - waarin ze verantwoording afleggen over het salaris en de variabele beloning voor de top - aangeven hoe ze rekening houden met de 'maatschappelijke acceptatie'. Aandeelhouders hebben bij het beloningsverslag een adviserende stem, de zogenaamde 'say on pay'. APG stemde samen met andere beleggers vier keer met succes tegen het beloningsbeleid van een Nederlands bedrijf.<sup>11</sup>

APG keerde zich – zonder succes - ook tegen het beloningsbeleid bij onder andere Van Lanschot Kempen, Basic-Fit en Signify (de voormalige lichtdivisie van Philips). In het oog sprong de tegenstem bij Ahold Delhaize - het moederbedrijf van Albert Heijn. APG vindt het onjuist dat het bedrijf het belang van duurzaamheid bij het vaststellen van de beloning heeft verminderd. Ook heeft Ahold Delhaize maar één duurzaamheids criterium voor de beloning. Dat criterium - het aandeel gezonde voeding in de verkoop van eigen merk-voedingsproducten - is ook nog eens nauwelijks te controleren.

## Hoe zit het met de beloningen bij APG zelf?

Wij vragen van bedrijven dat ze in hun beloningsverslag - waarin ze verantwoording afleggen over het salaris en de variabele beloning voor de top - aangeven hoe ze rekening houden met de 'maatschappelijke acceptatie'. We willen ook zelf voldoen aan de eisen die we stellen aan de bedrijven waarin we beleggen. Dat geldt ook voor de beloning van onze medewerkers en de Raad van Bestuur. Er moet een balans zijn tussen de beloning van de raad van bestuur enerzijds en medewerkers anderzijds, en evenwicht tussen de beloning van verschillende organisatieonderdelen. Waar we de verschillen niet kunnen verklaren, grijpen we in.

We kijken naar wat in de markt gebruikelijk is als meetlat voor de beloning van onze medewerkers. Als grote belegger van pensioengeld werken we in een internationale, commerciële en competitieve markt. We zoeken een goed evenwicht tussen een aantrekkelijk beloningsbeleid en ons doel om een zo groot mogelijke pensioenwaarde te creëren voor de deelnemers van onze pensioenfondsen. Uitgebreide informatie over ons beloningsbeleid staat in ons [jaarverslag](#).

### Bonussen bij APG

De raad van bestuur van APG krijgt geen variabele beloning (bonus). Ook voor medewerkers bij APG in Nederland is variabele beloning niet gebruikelijk. In Nederland komen alleen APG-medewerkers met een directe invloed op het beleggingsresultaat in aanmerking voor een variabele beloning. Voor medewerkers van het bedrijfsonderdeel Vermogensbeheer in het buitenland zoeken wij een balans tussen wat aanvaardbaar is en wat in het betreffende land gangbaar is.

In 2020 keerde APG € 46,7 miljoen uit aan variabele beloningen. Van dit bedrag is € 7,5 miljoen in Nederland uitgekeerd. Meer informatie staat in ons [jaarverslag](#).

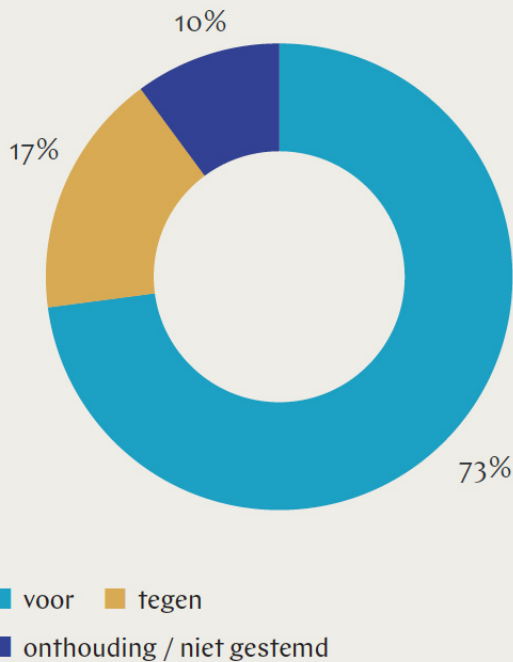
## Stemmen over bestuurders

We kijken bij het stemmen over de (her)benoeming van bestuurders of het bestuur evenwichtig en divers is. Ook moet de meerderheid van de niet-uitvoerende bestuurders onafhankelijk zijn. Alle bestuurders moeten de juiste kennis, ervaring en vaardigheden hebben. De samenstelling en de prestaties van het bestuur en van individuele bestuursleden moeten regelmatig worden geëvalueerd.

Wij verwachten dat bestuurders individueel worden benoemd en regelmatig voor herbenoeming worden voorgedragen. De termijn voor individuele bestuurders moet worden beperkt tot maximaal twaalf jaar. Bij grotere bedrijven, en vooral bedrijven in sectoren met een grote impact op mens en milieu, verwachten wij dat er een bestuurder is die verantwoordelijk is voor duurzaamheidsvraagstukken.

In totaal hebben we in 2020 gestemd over 20.284 benoemingsvoorstellen. We stemden in 73% van de gevallen vóór.

### Hoe stemden we over 20.284 bestuurders?



## Diversiteit in het bestuur

Wij vragen van bedrijven dat ze bij de benoeming van bestuurders rekening houden met de diversiteit in het bestuur. Diversiteit kan te maken hebben met een evenwichtige verdeling in geslacht, etnische achtergrond, opleiding, persoonlijkheid en leeftijd. Wij zijn ervan overtuigd dat diversiteit tot betere beslissingen leidt. Wetenschappelijk onderzoek steunt ons hierin.<sup>12</sup>

### Diversiteit en inclusie bij APG: vijf kernpunten

APG streeft naar diversiteit en een inclusieve cultuur. Dit sluit direct aan bij onze missie 'samen bouwen aan jouw duurzame toekomst'. We gaan hierbij uit van vijf kernpunten:

1. We willen een afspiegeling zijn van de maatschappij: we kunnen ons dan ook beter inleven in de wensen van onze klanten.
2. We hebben diversiteit aan talenten en competentie nodig: dat maakt ons wendbaarder en verbetert onze resultaten.
3. We werken aan een duurzame toekomst: dat kan alleen met een duurzaam profiel, met 3.000 unieke collega's.
4. We willen dat iedereen zichzelf kan en durft te zijn. Dit is een voorwaarde voor een grote betrokkenheid.
5. We creëren een veilige omgeving, waar mensen zich durven uit te spreken: dat helpt ons om ons te positioneren als een zelfbewuste speler in de pensioenwereld.

Meer hierover in het [jaarverslag](#) van APG.

<sup>12</sup> Bijvoorbeeld: Marcus Noland, Tyler Moran, Barbara Kotschwar, "Is Gender Diversity Profitable? Evidence from a Global Survey", Peterson Institute for International Economics, 2016.

Hoofdstuk 8

# Vooruitblik



# Vooruitblik

We leven in een bijzondere tijd. De wereld waarin we leven, staat voor grote veranderingen. Deelnemers, media en andere belanghebbenden hechten steeds meer belang aan duurzaam en verantwoord beleggen. Als gevolg hiervan liggen de beleggingen die we voor onze pensioenfondsen doen steeds meer onder een vergrootglas. Dit is goed, want het houdt ons scherp. Tegelijkertijd vereist dit een intensivering van diensten als communicatie, woordvoering en reputatiemanagement.

## Onze fondsen scherpen hun beleid aan

De pensioenfondsen waarvoor wij werken hebben hun ambities en doelstellingen op het gebied van verantwoord beleggen aangescherpt. ABP maakte al in 2020 zijn nieuwe beleid tot 2025 bekend; bpfBOUW en SPW doen dat in 2021.

Onze fondsen willen nieuwe klimaatdoelstellingen ontwikkelen voor 2030, waaronder doelen voor CO<sub>2</sub>-vermindering van de beleggingen in aandelen en andere beleggingscategorieën. Ze maken deze doelstellingen in 2022 bekend, zoals afgesproken in het Klimaatcommitment van de financiële sector. Dit is een belangrijke tussenstap op weg naar een klimaatneutrale beleggingsportefeuille in 2050.

Om deze en andere duurzame ambities van onze pensioenfondsen mogelijk te maken, scherpen we in 2021 de criteria aan voor het beoordelen van bedrijven op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur. Ook ontwikkelen we nieuwe criteria, onder andere voor klimaatverandering, die begin 2022 worden ingevoerd.

Met de sterke toename van de belangstelling voor duurzaam en verantwoord beleggen willen onze fondsen deelnemers en andere belanghebbenden actiever informeren over de dialoog met bedrijven (engagement) en wat deze oplevert. Dit zal van ons als uitvoerder extra inspanningen vergen op het gebied van onder andere communicatie en reputatiemanagement.

## Een wereldwijde standaard voor Sustainable Development Investments

We maken werk van onze ambitie om met het SDI Asset Owner Platform tot een wereldwijde standaard voor beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen te komen. We breiden het aantal beoordeelde bedrijven uit van 8.000 naar circa 10.000 en gaan naast aandelen ook bedrijfsobligaties beoordelen. Ook verfijnen we de standaard door bijvoorbeeld vooruitkijkende data, zoals patenten, op te nemen en door onderzoek te doen naar specifieke duurzame thema's. Op die manier maken we de standaard voor gebruikers nog aantrekkelijker.

## Inzicht in impact op risico en rendement

Onze pensioenfondsen zijn in het leven geroepen om hun deelnemers een goed pensioen te bieden. Verantwoord beleggen mag dus niet ten koste gaan van het rendement op onze beleggingen. Om dit goed in de gaten te houden, meten we het effect van verantwoord beleggen op risico en rendement. We ontwikkelen onze analyses verder om meer inzicht te krijgen in de invloed van de verschillende beleidsinstrumenten, zoals insluiting, uitsluiting en SDI's, op risico en rendement van de beleggingen.

In 2021 verfijnen we onze methode voor het meten van het effect van verantwoord beleggen op risico en rendement van de portefeuille. Zo gaan we ook het effect meten van de reductiedoelstelling van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk en de beleggingen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Voor aandelen voeren we dit begin 2021 in. Later dit jaar volgen bedrijfsobligaties, beursgenoteerd vastgoed en leningen aan overheden en bedrijven in opkomende landen.

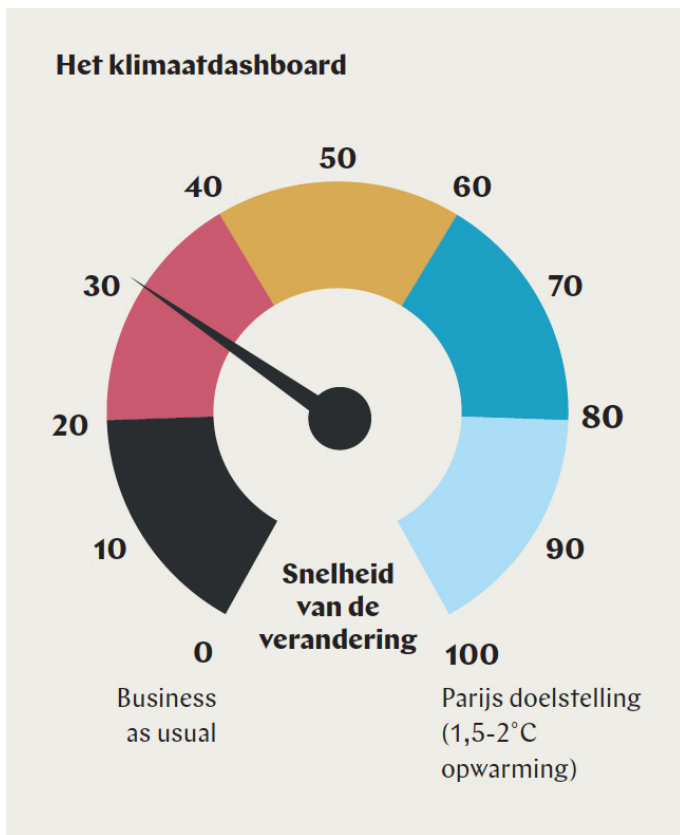


# Bijlagen

# Bijlage 1: Inspelen op klimaatrisico's en -kansen

In deze bijlage geven we aan welke activiteiten we ondernemen om klimaatrisico's en -kansen in kaart te brengen en te beheersen. We volgen daarbij het raamwerk zoals vastgesteld door de Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

APG heeft een klimaatdashboard ontwikkeld. Dat geeft op basis van twintig indicatoren (zoals de vraag naar fossiele brandstoffen en beleggingen in hernieuwbare energie) een indicatie in hoeverre de wereld op schema ligt om de klimaatdoelstellingen van Parijs te behalen. De snelheid waarmee de transitie verloopt, is van invloed op de fysieke risico's en transitierisico's die samenhangen met klimaatverandering. Daarmee is deze informatie van belang voor onze beleggingsbeslissingen en het inspelen op klimaatrisico's en -kansen in onze beleggingsportefeuille.



Uit de meting van eind 2020 blijkt dat de transitie nog niet snel genoeg verloopt om de doelstelling van Parijs te halen.

## 1. Hoe heeft APG de governance rond klimaatgerelateerde risico's en kansen ingericht?

We houden toezicht op klimaatgerelateerde risico's en kansen in onze beleggingsportefeuille. Sinds 2019 hebben we een formeel klimaatrisico-beleid, waarin is vastgelegd hoe wij klimaatrisico's en -kansen meten, monitoren en beheersen en staat beschreven welke instrumenten we daarvoor gebruiken. We hebben een Klimaatstuurgroep ingesteld, die toeziet op de initiatieven voor het beheersen van klimaatrisico's en -kansen. De Klimaatstuurgroep bestaat uit vertegenwoordigers op het hoogste managementniveau van Portfolio Management, waaronder het Global Responsible Investment and Governance Team, samen met Risk Management en Fiduciair Management (FM). De Stuurgroep geeft regelmatig updates aan de beleggingscommissie.

De beleggingscommissie is eindverantwoordelijk voor de totale beleggingsportefeuille, en houdt toezicht op klimaatrisico's in de portefeuille en de implementatie van het klimaatrisicobeleid. De afdeling Portfolio Management is verantwoordelijk voor het beheren van beleggingen binnen het afgegeven mandaat, inclusief het managen van ESG-gerelateerde risico's en kansen. De afdeling Risk Management is verantwoordelijk voor de tweedelijnsmeting en monitoring van klimaatrisico's. De afdeling Fiduciair Management is verantwoordelijk voor het adviseren van de klanten over het invullen van het strategisch beleggingsplan in mandaten voor verschillende beleggingscategorieën. Daarnaast houdt deze afdeling toezicht op de implementatie van de afgegeven mandaten en hoe klimaatrisico's daarin zijn meegenomen.

## 2. Wat zijn de gevolgen van klimaatgerelateerde risico's en kansen voor onze beleggingen?

In onderstaande tabel staat aangegeven hoe we klimaatfactoren die impact kunnen hebben op onze beleggingen indelen. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen transitierisico's en fysieke risico's. Transitierisico's hangen samen met de (versnelde) transitie naar een CO<sub>2</sub>-arme economie. Fysieke risico's hebben te maken met de gevolgen van klimaatverandering voor bijvoorbeeld gebouwen en infrastructuur.

Klimaatfactor	Beschrijving
<b>Beleid en regelgeving</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>De gevolgen van aangescherpt klimaatbeleid voor bedrijven en beleggers, bijvoorbeeld het bepalen van CO<sub>2</sub>-uitstoot, stimuleringsmaatregelen voor schonere alternatieven, of beperkingen voor CO<sub>2</sub>-intensieve industrieën en producten.</li> </ul>
<b>Technologie, markt &amp; reputatie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gevolgen van het beschikbaar komen en goedkoper worden van schonere alternatieven voor CO<sub>2</sub>-intensieve productiemethoden of producten (bijv. elektrische auto's, dalende kosten van hernieuwbare energiebronnen, energie-efficiëntie).</li> <li>Veranderingen in voorkeuren van consumenten, bedrijven en beleggers voor de producten die ze kopen of bedrijven waar ze in willen beleggen.</li> </ul>
<b>Fysieke impact</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>De gevolgen van veranderende weerpatronen, waaronder vaker én intenser extreem weer (zoals overstromingen), en structurele veranderingen (zoals langdurige droogte, aanhoudende hogere temperaturen).</li> </ul>

Binnen deze drie categorieën onderscheiden we meer gedetailleerde klimaatrisico's en -kansen. Deze kunnen negatieve gevolgen hebben voor onze beleggingen. Een voorbeeld daarvan zijn de gevolgen van een afnemende vraag naar fossiele brandstoffen voor beleggingen in fossiele energiebedrijven. Maar ze kunnen ook zorgen voor nieuwe beleggingskansen in sectoren als hernieuwbare energie, elektrisch transport, en watermanagement.

Het doel van het Klimaatakkoord van Parijs is helder: beperking van de opwarming tot maximaal 2 °C en bij voorkeur 1,5 °C. Maar de weg daarnaartoe is minder eenduidig. Het transitiepad is sterk afhankelijk van de beschikbare technologie en van het door landen gevoerde klimaatbeleid. Een complicerende factor is ook dat historische informatie weinig houvast biedt omdat de wereld in de toekomst ingrijpend moet veranderen.

Vanwege deze onzekerheden maken we bij het in kaart brengen van klimaatrisico's en -kansen gebruik van scenario's. Deze geconstrueerde toekomstbeelden beschrijven hoe de wereld er in de toekomst uit zou kunnen zien. De scenario's hebben verschillende uitgangspunten met betrekking tot klimaatbeleid en technologische ontwikkeling. Scenarioanalyse helpt ons beter te begrijpen hoe de weg naar 'Parijs' er uit kan zien en welke impact dit op onze beleggingen heeft.

Deze analyses voeren we op verschillende niveaus uit. De uitkomsten wegen we mee in de beleggingsbeslissingen.

Daarnaast hebben we een top-down klimaatanalyse uitgevoerd voor economische sectoren.

Voor deze analyse zijn twee scenario's gebruikt:

- een scenario dat leidt tot een opwarming van 3,7 °C ('business-as-usual'-scenario); overheden ondernemen te weinig actie en groene technologie ontwikkelt zich niet snel.
- een scenario waarin de doelstelling van Parijs wordt gehaald ('2 °C'-scenario); overheden maken serieus werk van de klimaatdoelstellingen en de markten spelen hierop in.<sup>13</sup>

Met deze scenario's hebben we klimaatrisico's en -kansen uitgewerkt voor 26 economische sectoren. Deze sectoren vertegenwoordigen samen ruim de helft van de waarde van de beleggingsportefeuille. Hierbij hebben we vooruit gekeken naar 2022, 2030 en 2040.

Het beeld dat hieruit ontstaat is dat de effecten van klimaatverandering in 2040 groot en omvattend zijn. Naar 2040 toe verloopt de transitie geleidelijk voor een wereldwijde en gediversifieerde portefeuille als die van APG. Maar de transitie kan wel gepaard gaan met disruptieve veranderingen en onverwachte kantelpunten, die we goed in de gaten moeten blijven houden. Vóór 2030 zien we in het 2-gradenscenario al grote transities plaatsvinden, met bijbehorende risico's en kansen, met name in de volgende sectoren: elektriciteitscentrales, vastgoed, de cementindustrie, olie en gas, de vliegtuigindustrie, chemie en de bouwsector.

Sectoren die extra kwetsbaar zijn voor de fysieke gevolgen van klimaatverandering, maar waarvoor de fysieke gevolgen van klimaatverandering ook kansen bieden, zijn onder andere: olie en gas, weg- en railtransport, de bouwsector en de landbouw.

In 2020 hebben we ook een klimaatanalyse uitgevoerd voor landen waarin we via staatsobligaties kunnen beleggen. Daarbij is gekeken naar zowel het risicoprofiel voor transitierisico's als voor fysieke risico's. Hieruit blijkt dat slechts een klein deel van onze beleggingen in staatsobligaties in de categorie 'hoog' transitie- of fysiek risico valt.

### **3. Welke processen gebruiken we voor het beheersen van risico's die samenhangen met klimaatverandering?**

De resultaten van de klimaatscenario-analyse voor landen en sectoren leggen we vast in een stoplichten-model, dat inzicht biedt in de belangrijkste klimaatkansen en -risico's in 2022, 2030 en 2040. Deze analyse doen we elke twee jaar opnieuw om de laatste ontwikkelingen en inzichten mee te nemen in de scenario's. In 2021 voeren we deze analyse opnieuw uit, op basis van ambitieuzere scenario's.

De portefeuillebeheerders en sectorspecialisten van de verschillende beleggingscategorieën zijn primair verantwoordelijk voor het managen van klimaatgerelateerde risico's en het benutten van kansen. Zij hebben de specifieke kennis om te beoordelen hoe klimaatverandering invloed kan hebben op de beleggingen en hoe zich dit vertaalt naar de waardering van individuele beleggingen. Als onderdeel van hun beleggingsanalyse en risicobeheer geven ze aandacht aan klimaatrisico's op de korte, middellange en lange termijn. Hierbij kunnen ze gebruik maken van de hierboven beschreven instrumenten, zoals de klimaatanalyse voor sectoren en landen.

<sup>13</sup> In 2021 voeren we deze analyse opnieuw uit. Daarbij gebruiken we een ambitieuzer scenario, dat uitgaat van het streven naar het beperken van klimaatverandering tot ruim onder 2 °C.

De inzichten uit de klimaatscenario's bieden aandachtspunten en prioriteiten voor verder onderzoek. Hiermee vormen de portefeuillebeheerders de zogenaamde eerstelijnsfunctie binnen het raamwerk voor risicomanagement. Voor beleggingen in sectoren met een hoog risico (zoals aangemerkt in de klimaatanalyse) moeten de beleggers uitdrukkelijk aangeven hoe zij risico's en mogelijke financiële impact daarvan beoordelen.

Enkele voorbeelden van hoe wij risico's en kansen analyseren en beheren:

- De portefeuillebeheerders volgen actief relevante ontwikkelingen op het gebied van regelgeving, technologie en markten.
- Bedrijven die elektriciteit opwekken met kolengestookte elektriciteitscentrales vragen we te stoppen met uitbreiding en een strategie te ontwikkelen voor de transitie naar duurzame energie.
- In berekeningsmodellen prijzen we financiële risico's in, zoals CO<sub>2</sub>-prijzen en afnemende inkomsten uit steenkool. We volgen bijvoorbeeld de prijsontwikkeling van batterijtechnologie en de relatieve kosten van energiebronnen ('Levelized Cost of Electricity').
- Voor grote investeringen met een lange beleggingshorizon, zoals directe investeringen in infrastructuur, is goedkeuring van de 'commissie investeringsvoorstellen' vereist. Het beleggingsvoorstel besteedt bij relevante beleggingen op basis van onder andere scenario-analyse uitgebreid aandacht aan de transitie- en fysieke risico's van klimaatverandering. Voor deze analyse is goedkeuring vereist van het team verantwoord beleggen van APG. Dit team kan ook specifieke eisen aan de belegging stellen ten aanzien van het klimaatrisico.
- We voeren actief de dialoog met bedrijven waarin we beleggen om hun CO<sub>2</sub>-uitstoot te verminderen en over het inzetten van de transitie in lijn met de klimaatafspraken van Parijs. Dit gebeurt onder andere via het samenwerkingsverband Climate Action 100+.

Met de klimaatscenario-analyse zetten we stappen om klimaatverandering verder te integreren in de verschillende stadia van het beleggingsproces. Het stoplichten-model en het dashboard met indicatoren zijn beschikbaar voor managementteams, de afdeling Fiduciair Management en de afdeling Risk Management.

#### **4. Welke indicatoren en doelstellingen gebruiken we om klimaatgerelateerde risico's en kansen te beoordelen en te managen?**

- We volgen 20 indicatoren om inzicht te krijgen in de snelheid waarmee de transitie verloopt. Bijvoorbeeld: de vraag naar olie en gas, beleggingen in hernieuwbare energie en trends in de verkopen van elektrische auto's.
- We meten de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van verschillende portefeuilles: aandelen, bedrijfsobligaties, private equity en vastgoed. Voor de beursgenoteerde aandelenportefeuille hebben al onze klanten een reductiedoelstelling.
- We meten met welke bronnen (kolen, olie, gas, nucleair en hernieuwbaar) onze energie-gerelateerde beleggingen energie opwekken.
- We meten hoeveel we beleggen in bedrijven die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, waarvan een aantal is gerelateerd aan klimaatverandering en de energietransitie. ABP en bpfBOUW hebben doelstellingen voor beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.



## Klimatrisico's in de praktijk: vastgoed

Bij vastgoedbeleggingen is het van groot belang inzicht te hebben in de transitie- en fysieke risico's van klimaatverandering.

We hebben een meetsysteem ontwikkeld voor fysieke risico's tot op het niveau van individuele gebouwen. Dit gebeurt op basis van de geografische coördinaten van onze wereldwijde vastgoedbeleggingen. We hebben onderzoek gedaan naar de meetmethodes van verschillende dataleveranciers. Daaruit blijkt dat dataleveranciers de klimatrisico's van een specifiek object sterk verschillend kunnen beoordelen. Daarom combineren we de inzichten van twee dataleveranciers. Op basis van hun informatie kunnen we op verschillende niveaus van de vastgoedportefeuille een score per risico (bijvoorbeeld overstroming, bosbranden) berekenen.

Op deze manier kunnen we voor nieuwe beleggingen de fysieke risico's van de specifieke locatie meenemen in de beleggingsanalyse. Op basis van de informatie van onze dataproviders kan ook worden vastgesteld welke investeringen voor een specifiek object nodig zijn om de fysieke gevolgen van klimaatverandering tegen te gaan. Dit inzicht kan gevolgen hebben voor de prijs die we voor een vastgoedbelegging willen betalen. De uitkomsten zijn inzichtelijk gemaakt in een dashboard en kunnen eenvoudig worden geïntegreerd in het risicomanagement.

Het inprijzen van transitierisico's wordt voor beleggingen in vastgoed steeds belangrijker. APG is medeoprichter van de Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM), een wereldwijde meetmethode om vast te stellen of een gebouw voldoet aan de Parijse klimaatdoelen. De CRREM-tool laat voor elk type vastgoed zien hoeveel CO<sub>2</sub> per vierkante meter er in de toekomst per jaar mag worden uitgestoten. Door de integratie van de CRREM-tool met de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), kan op termijn ook worden vastgesteld welk deel van onze vastgoedportefeuille in lijn is met Parijs. Andere betrokken vermogensbeheerders zijn PGGM, Norges Bank Investment Management (NBIM) en Ivanhoé Cambridge.

## Bijlage 2: Hoe meten we de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen?

APG meet sinds 2013 de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingen in beursgenoteerde aandelen. Ook hebben al onze klanten een doelstelling voor het verminderen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van hun beursgenoteerde aandelenportefeuille.

In het Nederlandse Klimaatakkoord hebben pensioenfondsen en vermogensbeheerders afgesproken elk jaar te laten zien wat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van hun relevante beleggingen is. Dit jaar publiceert APG voor het eerst de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingen in bedrijfsobligaties, vastgoed en private equity. Hiermee rapporteren we over 57% van de portefeuille de CO<sub>2</sub>-voetafdruk.

In 2022 maken onze fondsen nieuwe klimaatdoelstellingen bekend, inclusief doelstellingen voor vermindering van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van relevante beleggingscategorieën. In deze bijlage lichten we toe hoe APG de CO<sub>2</sub>-voetafdruk meet en voor beursgenoteerde aandelen stuurt op vermindering.

### **Meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk**

APG berekent en publiceert de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van relevante beleggingscategorieën volgens de Global GHG Accounting and Reporting Standard for the Financial Industry, ontwikkeld door PCAF. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk is - op een uitzondering na - berekend op basis van de posities op 31 december 2020. Indien deze gegevens niet beschikbaar waren, werden de meest recente positiegegevens gebruikt. De methode voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van aandelen, verschilt van de methode die we sinds 2015 gebruiken om te sturen op de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuille. Wat die verschillen zijn, wordt hieronder toegelicht. Vooralsnog blijven beide methodes naast elkaar bestaan. Sinds 2015 is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuille met 39% gedaald.

### **Reikwijdte relevante beleggingscategorieën**

APG streeft ernaar om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van alle relevante beleggingen te meten. Sinds 2020 doen we dit behalve voor aandelen ook voor bedrijfsobligaties, vastgoed en private equity. Door methodologische uitdagingen en het ontbreken van data is het nog niet mogelijk om van alle beleggingen en alle beleggingscategorieën de CO<sub>2</sub>-voetafdruk vast te stellen. APG is nauw betrokken bij initiatieven om deze uitdagingen het hoofd te bieden.

## Wat is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen?

	Belegd vermogen (x € 1 mln)	Vermogen waarvan uitstoot gerapporteerd (x € 1 mln)	Absolute CO <sub>2</sub> - voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e)	Relatieve CO <sub>2</sub> - voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e / mln €)
<b>Aandelen</b>	<b>198.324</b>	<b>198.324</b>	<b>14.519.620</b>	<b>73</b>
- ontwikkelde markten	152.427	152.427	8.801.090	58
- opkomende markten	45.897	45.897	5.718.530	125
<b>Bedrijfsobligaties</b>	<b>74.571</b>	<b>48.710</b>	<b>7.295.187</b>	<b>150</b>
- waarvan groene obligaties			801.125	
<b>Vastgoed</b>	<b>45.704</b>	<b>45.418</b>	<b>1.376.168</b>	<b>30</b>
<b>Private equity</b>	<b>34.241</b>	<b>33.748</b>	<b>1.661.651</b>	<b>49</b>
<b>Totaal</b>	<b>352.840</b>	<b>326.200</b>	<b>24.852.626</b>	<b>76</b>

In het overzicht hieronder staat welke methode we gebruiken voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de diverse beleggingscategorieën. Individuele beleggingen waarvan we niet systematisch over fundamentele gegevens (zoals omzet en ondernemingswaarde) beschikken, zijn niet meegerekend bij de vaststelling van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk.

### Samenvatting meetmethodiek

	Aandelen	Bedrijfsobligaties	Vastgoed	Private equity
<b>Methode</b>	PCAF-Global	PCAF-Global	PCAF-Global	APG-methode, gebaseerd op beursgenoteerde aandelen
<b>Toewijzingsfactor</b>	Ondernemingswaarde incl. contanten	Ondernemingswaarde incl. contanten	Bruto vermogenswaarde	Ondernemingswaarde
<b>Datum positie</b>	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020
<b>Datum CO<sub>2</sub>-emissies</b>	Combinatie 2018 en 2019	Combinatie 2018 en 2019	2019	Combinatie 2018 en 2019
<b>Reikwijdte</b>	Scope 1 & 2	Scope 1 & 2	Scope 1, 2 & 3	Scope 1 & 2
<b>Dataleverancier</b>	Trucost	Trucost, aangevuld met ISS ESG	GRESB	Sectorgemiddelden afgeleid van beursgenoteerde aandelen (Trucost)
<b>Beleggingen inbegrepen in de CO<sub>2</sub>-voetafdruk</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gewone aandelen</li> <li>Preferente aandelen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bedrijfsobligaties</li> <li>Green bonds</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alle vastgoedbeleggingen (beursgenoteerd en in private markten)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alle private equity beleggingen</li> </ul>
<b>Percentage portefeuille-emissies geschat door APG</b>	9%	3%	30%	100%



## Rekenformule

### Totale CO<sub>2</sub>-voetafdruk in ton CO<sub>2</sub>e (tCO<sub>2</sub>e)

$$\text{APG CO}_2\text{-voetafdruk (tCO}_2\text{e)} = \sum \text{Beleggingsspecifieke emissies (tCO}_2\text{e)} \times \frac{\text{Totale beleggingen (mln €)}}{\text{Totaal kapitaal belegging (mln €)}}$$

### Relatieve CO<sub>2</sub>-voetafdruk in ton CO<sub>2</sub>e per miljoen euro belegd (tCO<sub>2</sub>e / mln €)

$$\text{APG relatieve CO}_2\text{-voetafdruk (tCO}_2\text{e / mln €)} = \frac{\text{APG CO}_2\text{-voetafdruk (tCO}_2\text{e)}}{\text{Marktwaaarde relevante APG beleggingen (mln €)}}$$

## Toewijzingsfactor

Voor het toeschrijven van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van een bedrijf of asset (bv. een vastgoedobject) aan APG maken we gebruik van een toewijzingsfactor. Deze factor is gebaseerd op de totale belegging van APG in relatie tot het totale kapitaal van een bedrijf of asset. We kunnen immers beleggen in het eigen vermogen en/of de schulden van een bedrijf of asset. Zoals is voorgeschreven door PCAF gebruiken we de ondernemingswaarde inclusief contanten (EVIC) voor het totale kapitaal van een bedrijf of activa. Als deze niet beschikbaar is, gebruiken we ondernemingswaarde of de totale balanswaarde. Voor vastgoed gebruiken we de bruto vermogenswaarde van de asset.

## Databronnen

APG koopt data in bij externe dataleveranciers om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk te berekenen. Om voor een zo groot mogelijk deel van de portefeuille de CO<sub>2</sub>-voetafdruk te kunnen berekenen, gebruiken we (van hoge kwaliteit naar lagere kwaliteit) de volgende hiërarchie:

1. Emissies gerapporteerd door het bedrijf of de asset via CDP, GRESB, het jaarverslag of het duurzaamheidsverslag van het bedrijf, zoals verstrekt door onze dataleveranciers;
2. Emissies geschat door onze dataleveranciers;
3. Emissies geschat door APG op basis van de gemiddelde CO<sub>2</sub>-intensiteit (tCO<sub>2</sub>e / mln. € omzet) van de sector.

Onze primaire bron voor emissiegegevens is de Trucost-database. Voor bedrijfsobligaties vullen we deze informatie aan met gegevens van ISS ESG. Voor vastgoed maken we gebruik van GRESB.

We investeren fors in het onderhouden en verbeteren van de datakwaliteit. De dataleveranciers controleren de door bedrijven gerapporteerde emissiegegevens. Zijn deze gegevens inconsistent (bv. aanzienlijk hoger of lager dan sectorgenoten of dan in voorgaande jaren) of onvolledig (bv. niet van toepassing op alle activiteiten van het bedrijf), dan maken onze dataleveranciers gebruik van schattingen. APG controleert data van de grootste uitstoters in de portefeuille en in geval van opvallende veranderingen voordat deze wordt gebruikt voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk.

Vanwege processen van dataleveranciers en het valideren van data door APG duurt het enige tijd voordat de door bedrijven gerapporteerde emissies beschikbaar zijn. De berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk in 2020 is gebaseerd op bedrijfsemissies in de boekjaren 2018 en/of 2019.

APG streeft ernaar de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van alle relevante beleggingen te meten. In de ideale wereld zouden we in alle gevallen de gerapporteerde emissies van onze beleggingen gebruiken, maar die zijn niet altijd beschikbaar. Daarom vertrouwen we in belangrijke mate op aannames,

schattingen en sectorgemiddelden bij de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Dit betekent dat, afhankelijk van de beleggingscategorie, de vastgestelde CO<sub>2</sub>-voetafdruk mogelijk geen nauwkeurige weergave is van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de desbetreffende beleggingen. Voor sommige beleggingscategorieën, zoals private equity, is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk dan ook slechts nuttig voor informatieve doeleinden. De indicator ‘% portefeuille-emissies geschat door APG’ in de tabel ‘Samenvatting meetmethodiek’ laat zien in hoeverre het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van schattingen afhankelijk is. APG werkt samen met toezichthouders, bedrijven, sectorinitiatieven en externe vermogensbeheerders aan het verbeteren van de datakwaliteit.

### **Reikwijdte van de emissies**

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van individuele beleggingen wordt berekend op basis van de directe en indirecte uitstoot van broeikasgassen van de eigen activiteiten (scope 1 en 2), omgerekend in equivalent ton CO<sub>2</sub> (CO<sub>2</sub>e), zoals gedefinieerd door PCAF. Momenteel houden we geen rekening met de emissies van de volledige waardeketen (scope 3) voor de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Een uitzondering is de beleggingscategorie vastgoed, waar we de uitstoot van het energieverbruik door huurders wel meenemen in de berekening. Voor overige sectoren zijn scope 3-emissies nog niet betrouwbaar genoeg. Ook zou het tot dubbeltellingen leiden. Wel onderzoeken we mogelijkheden om scope 3 in de toekomst te gebruiken.

### **Overwegingen per beleggingscategorie**

#### *Beursgenoteerde aandelen*

De beschikbaarheid van gegevens over beursgenoteerde aandelen is over het algemeen goed, vooral voor bedrijven in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren in ontwikkelde markten. Niettemin spelen schattingen van dataleveranciers een belangrijke rol, vooral voor kleinere bedrijven en bedrijven in opkomende markten.

De vaststelling van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van beursgenoteerde aandelen is gewijzigd doordat sinds 2020 ook de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van bedrijfsobligaties wordt gemeten. Voorheen werden emissies alleen toegerekend aan aandeelhouders (op basis van marktkapitalisatie). Sinds 2020 wordt de CO<sub>2</sub>-uitstoot van een bedrijf toegerekend aan alle vermogensverschaffers, dus aan zowel het eigen vermogen als het vreemd vermogen (toerekening op basis van de totale kapitaalstructuur).

#### *Bedrijfsobligaties*

In 2020 hebben we voor het eerst de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de bedrijfsobligatie-portefeuille gemeten. Daarvoor is de methode aangepast om emissies toe te kennen op basis van de totale kapitaalstructuur (zie ‘Beursgenoteerde aandelen’). Over het algemeen zijn voor bedrijfsobligaties minder gegevens beschikbaar dan voor beursgenoteerde aandelen. Er is een aanzienlijke overlap tussen deze beleggingscategorieën, maar het universum van bedrijfsobligaties omvat ook kleinere bedrijven en bedrijven die geen beursnotering hebben. Opgemerkt moet worden dat de beleggingen in bedrijfsobligaties voor een belangrijk deel uit groene obligaties bestaan. De opbrengsten van deze obligaties worden gereserveerd voor een bepaald duurzaam doel. Door te beleggen in groene obligaties kunnen we direct bijdragen aan vergroeningsprojecten, ook van bedrijven die relatief CO<sub>2</sub>-intensief zijn. Denk bijvoorbeeld aan een elektriciteitsbedrijf dat gedeeltelijk afhankelijk is van fossiele brandstoffen om elektriciteit te produceren, maar dat een groene obligatie uitgeeft om te kunnen investeren in hernieuwbare energie (zoals windmolens).

PCAF biedt voornamelijk geen leidraad hoe om te gaan met groene obligaties die bijdragen aan CO<sub>2</sub>-reductie. Bovendien is het een uitdaging om gegevens te verkrijgen over de

emissiereducties die verband houden met een groene obligatie. Om compleet te zijn, nemen we onze beleggingen in groene obligaties mee in de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Dit doen we op basis van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het hele bedrijf. Deze uitstoot kan aanzienlijk hoger zijn dan de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de afgezonderde projecten waarvoor de green bond is bedoeld. Dit leidt waarschijnlijk tot een aanzienlijke overschatting van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze bedrijfsobligatieportefeuille. Daarom rapporteren we ook afzonderlijk de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van groene bedrijfsobligaties.

De obligatieportefeuille bestaat naast bedrijfsobligaties uit staatsobligaties, overheidsgerelateerde obligaties en gesecuritiseerde beleggingen (bv. effecten die door hypotheek worden gedekt; *mortgage-backed securities*). Hoewel staatsobligaties relevant zijn voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille, is er vooralsnog geen methode gekozen om deze te meten. Voor gesecuritiseerde beleggingen hebben wij nog geen inzicht in de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de onderliggende activa. Ook is het niet mogelijk de toewijzingsfactor te bepalen. Daarom richt de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk zich uitsluitend op bedrijfsobligaties.

Voor het berekenen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van bedrijfsobligaties maken we gebruik van CO<sub>2</sub>-emissiecijfers en fundamentele gegevens (bv. ondernemingswaarde en omzet). Als deze gegevens voor een specifieke obligatie niet beschikbaar zijn, gebruiken we informatie over het moederbedrijf. Mogelijk is het moederbedrijf niet representatief voor het emissieprofiel van het bedrijf waarin wij beleggen. Als fundamentele gegevens niet systematisch beschikbaar zijn, kunnen we geen CO<sub>2</sub>-voetafdruk berekenen.

#### *Vastgoed*

De beleggingscategorie vastgoed bestaat uit zowel beursgenoteerde aandelenbeleggingen als privaat vastgoed. De wereldwijde PCAF-standaard richt zich op vastgoedleningen, terwijl onze investeringen in vastgoedaandelen zijn. Daarom meten we de CO<sub>2</sub>-voetafdruk consistent met de wereldwijde PCAF-methode voor beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties. Onze primaire gegevensbron voor CO<sub>2</sub>-emissies in deze beleggingscategorie is GRESB. Bij investeringen die niet of slechts gedeeltelijk rapporteren aan GRESB, schatten we emissies als volgt:

- Rapporteert een vastgoedbelegging emissies voor slechts een deel van de objecten in de portefeuille? Dan berekenen we de totale emissies door te extrapoleren naar 100% van de portefeuille.
- Rapporteert een vastgoedbelegging niet aan GRESB? Dan schatten we de emissies op basis van de gemiddelde emissies van andere vastgoedbeleggingen in onze portefeuille binnen de desbetreffende sector die wel aan GRESB rapporteren.
- Is de sector van de vastgoedbelegging niet bekend én rapporteert de belegging niet aan GRESB? Dan schatten we de emissies op basis van een generiek gemiddelde op basis van al onze vastgoedbeleggingen die wel rapporteren aan GRESB.

De berekening heeft betrekking op de directe en indirecte emissies van de bedrijfsvoering (scope 1 en 2) en het energieverbruik van huurders (downstream scope 3). GRESB levert informatie over de totale CO<sub>2</sub>-uitstoot van een vastgoedbelegging (scope 1, 2 en 3). Om die reden is het niet mogelijk om specifiek te rapporteren over de scope 3-emissies van onze vastgoedportefeuille.

#### *Private equity*

APG belegt in de beleggingscategorie private equity via externe beheerders in een groot aantal niet-beursgenoteerde bedrijven. In deze beleggingscategorie zijn fundamentele gegevens en

informatie over CO<sub>2</sub>-emissies zeer beperkt beschikbaar. APG schat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de private equity-portefeuille aan de hand van sectorgemiddelden afgeleid van het universum voor beursgenoteerde aandelen.

Voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de private equity-portefeuille maken we gebruik van de positie in sectoren in deze portefeuille, gecombineerd met sectorgemiddelden van de beursgenoteerde aandelenportefeuille, en een schatting van de toewijzingsfactor. In de berekening is een aanpassing opgenomen om rekening te houden met het verschil in de hefboomwerking tussen de kapitaalstructuur van beursgenoteerde bedrijven en private equity-bedrijven. Dit hangt samen met het feit dat private equity in de regel met meer schuld wordt gefinancierd dan beursgenoteerde bedrijven. Daarom vermenigvuldigen we de schuld van de beursgenoteerde bedrijven met de hefboomfactor 1,2.

De berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de private equity-portefeuille is dus gebaseerd op ruwe aannames wat betreft emissies en fundamentele gegevens (bv. omzet en ondernemingswaarde). Het cijfer voor de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de private equity-portefeuille is dan ook van mindere kwaliteit dan dat van andere beleggingscategorieën.

### **Sturen op de CO<sub>2</sub>-voetafdruk**

Al onze fondsen hebben een doelstelling voor het verminderen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van hun beursgenoteerde aandelenportefeuille. Voor de andere beleggingscategorieën is er nog geen doelstelling. In lijn met de afspraken in het Klimaatcommitment van de financiële sector zullen onze fondsen uiterlijk in 2022 nieuwe klimaatdoelstellingen bekendmaken, inclusief CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen voor private equity, bedrijfsobligaties en vastgoed.

### **Verskil tussen sturen en meten**

Het doel en de vereisten voor het sturen op een lagere CO<sub>2</sub>-voetafdruk van beursgenoteerde aandelen zijn anders dan voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Daarom verschilt ook de methode. Doordat we verschillende methodes gebruiken, kan er een verschil zitten tussen het cijfer van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van beursgenoteerde aandelen en het cijfer dat wordt gebruikt om hierop te sturen.

	Meten	Sturen
<b>Belangrijkste vereisten</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transparantie bieden aan externe stakeholders over de CO<sub>2</sub>-voetafdruk</li> <li>• Eenvoudig te begrijpen en uit te leggen aan externe stakeholders</li> <li>• Vergelijkbaarheid van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk met andere financiële instellingen</li> <li>• Naleving van externe normen en regelgeving</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De mogelijkheid om data te integreren in het beleggingsproces; dit vereist dat de data op dagelijkse basis voor de portefeuillebeheerders beschikbaar zijn</li> <li>• Stabiliteit van datapunten om onnodige impact en omzet in de portefeuille te vermijden</li> <li>• Externe factoren waarop wij als belegger geen invloed hebben, mogen geen impact hebben op de CO<sub>2</sub>-voetafdruk</li> </ul>
<b>Datapunten</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Totale CO<sub>2</sub>-voetafdruk (tCO<sub>2</sub>e)</li> <li>• Relatieve CO<sub>2</sub>-voetafdruk (tCO<sub>2</sub>e / mln€)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reductiepercentage van de relatieve CO<sub>2</sub>-voetafdruk (tCO<sub>2</sub>e / mln € genormaliseerde belegde waarde) t.o.v. peildatum (maart 2015)</li> </ul>
<b>Toewijzingsfactor</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Totale APG beleggingen / Totaal kapitaal (ondernemingswaarde inclusief contanten)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Totale APG beleggingen / marktkapitalisatie (alleen aandelen)</li> </ul>
<b>Toegepaste correcties</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verdeling portefeuille tussen ontwikkelde en opkomende markten constant t.o.v. peildatum</li> <li>• Belegd vermogen in relatieve CO<sub>2</sub>-voetafdruk gecorrigeerd voor fluctuaties in aandelenkoersen, waardoor stijgende of dalende koersen geen invloed hebben</li> </ul>
<b>Datum</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gebaseerd op portefeuille 31 december</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gebaseerd op portefeuille 31 maart (na verslagjaar)</li> </ul>
<b>Standaard</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PCAF-Global</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• APG-methode</li> </ul>

In januari 2021 publiceerde De Nederlandsche Bank (DNB) een [onderzoekspaper](#) over de effecten van prijsinflatie en fluctuerende valutakoersen op de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Door prijsinflatie of veranderende wisselkoersen kan de voetafdruk waarop wordt gestuurd sterker dalen dan de voetafdruk waarin voor deze effecten wordt gecorrigeerd. Andersom kan ook. Dit onderschrijft het belang van stuurindicatoren die niet worden beïnvloed door externe variabelen. APG corrigeert daarom sinds 2015 de relatieve voetafdruk voor effecten zoals prijsinflatie. Het sturen op deze relatieve CO<sub>2</sub>-voetafdruk heeft in de afgelopen jaren ook geleid tot een absolute reductie van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beursgenoteerde aandelenportefeuille.

## Bijlage 3: Gebruikte afkortingen

ANET	ABP Nederlands Energie-transitiefonds; in 2018 opgericht fonds, speciaal bedoeld voor beleggingen in relatief kleine projecten en bedrijven die zich richten op innovatieve oplossingen voor het klimaatprobleem
AODP	Asset Owner Disclosure Project; organisatie die in kaart brengt hoe grote vermogenspartijen zicht hebben op gevolgen van klimaatverandering
CDP	Carbon Disclosure Project; internationale non-profit organisatie ter bevordering van het openbaar maken van de milieu-impact van bedrijven
CHRB	Corporate Human Rights Benchmark; in 2017 opgerichte benchmark die circa 230 bedrijven op hun mensenrechtenbeleid vergelijkt
CO <sub>2</sub>	Kooldioxide; een van de broeikasgassen
CO <sub>2</sub> e	CO <sub>2</sub> -equivalent; eenheid voor de broeikaswerking van CO <sub>2</sub> , lachgas (N <sub>2</sub> O), methaan (CH <sub>4</sub> ) en fluorhoudende gassen - één kilogram CO <sub>2</sub> -equivalent staat gelijk aan de broeikaswerking van 1 kilogram CO <sub>2</sub>
CRREM	Carbon Risk Real Estate Monitor; wereldwijde meetmethode om vast te stellen of een gebouw voldoet aan de doelstelling van het Klimaatakkoord van Parijs
ESG	Environmental, Social and Governance; milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur - onderwerpen waarvoor aandacht is bij verantwoord beleggen
ETF	Exchange traded fund; mandje met beleggingen dat net als aandelen wordt verhandeld aan de beurs
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark; organisatie opgericht door onder andere APG, die de duurzaamheidsprestaties vergelijkt van vastgoedfondsen
GRIG	Global Responsible Investment and Governance Team; APG-deskundigen op terrein van duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur
IIGCC	Institutional Investors Group on Climate Change
IMVB	Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen
NZAM	Net Zero Asset Managers Initiative
NZIF	Net Zero Investment Framework
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
PBAF	Partnership for Biodiversity Accounting Professionals
PCAF	Partnership for Carbon Accounting Financials; wereldwijde standaard voor het rapporteren over de CO <sub>2</sub> -voetafdruk van beleggingen en investeringen
PRI	Principles for Responsible Investing; wereldwijde vereniging van ruim 3.000 pensioenfondsen, vermogensbeheerders en bedrijven die verantwoord beleggen willen bevorderen
SDG	Sustainable Development Goal; ontwikkelingsdoel dat de Verenigde Naties in 2030 wil hebben bereikt om de wereld duurzamer te maken
SDI	Sustainable Development Investment; een belegging die aantrekkelijk is uit financieel oogpunt én bijdraagt aan het realiseren van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation; Europese wetgeving die voorschrijft waaraan de informatie van pensioenfondsen over de duurzaamheid van hun beleggingen moet voldoen
TCFD	Taskforce on Climate-related Financial Disclosures; werkgroep onder leiding van Michael Bloomberg, die in 2017 een rapport uitbracht over hoe onder andere bedrijven en fondsen het beste kunnen rapporteren over klimaatverandering
TNFD	Taskforce on Nature-Related Financial Disclosures
UNGC	United Nations Global Compact; een initiatief van de Verenigde Naties om bedrijven te stimuleren duurzaam en verantwoord te ondernemen
VBDO	Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling