

# 2018

## Verslag Verantwoord Beleggen



morgen is vandaag

# Inhoudsopgave

Voorwoord 5

2018 in cijfers 7

## Hoofdstuk 1

- 1. Onze aanpak 11
  - 1.1 Verantwoord beleggen en onze missie 11
  - 1.2 Concrete doelen 11
  - 1.3 Steeds meer aandacht voor duurzaam 11
  - 1.4 Uitvoering op schema 12
  - 1.5 Inbedding in de organisatie 12
  - 1.6 Scores pensioenklanten bij VBDO 13
  - 1.7 Bijdragen aan een goed rendement 13

## Hoofdstuk 2

- 2. Actief beleggen in koplopers en beloften 15
  - 2.1 Beleggen, verkopen of verbeteren 15
  - 2.2 Hoe beoordelen we bedrijven? 16
  - 2.3 Hoe ver zijn we? 16
  - 2.4 Uitdagingen 16
  - 2.5 Sturen op verbeteringen 17

## Hoofdstuk 3

- 3. Uitsluiten 20
  - 3.1 Nieuwe productuitsluitingen: tabak en kernwapens 20
  - 3.2 Bedrijven die zich niet houden aan wereldwijde afspraken 20
  - 3.3 Niet-beursgenoteerde ondernemingen 20
  - 3.4 Uitsluiting van landen 20

## Hoofdstuk 4

- 4. Duurzaam beleggen in de VN-doelen 22
  - 4.1 Innovatie: SDI's selecteren met kunstmatige intelligentie 22
  - 4.2 Duurzaam vastgoed speelt een belangrijke rol 27
  - 4.3 Stevige groei green bonds 28
  - 4.4 Groene, duurzame en sociale obligaties 29

## Hoofdstuk 5

- 5. Mensenrechten en arbeidsomstandigheden 31
  - 5.1 Mensenrechtenbenchmark 31
  - 5.2 Wat wil APG bereiken? 31
  - 5.3 Thema: eerlijke grondstoffen 33
  - 5.4 Thema: mensenrechten in de ICT-sector 33
  - 5.5 Thema: misstanden in de kledingindustrie 34
  - 5.6 Thema: veiligheid in de scheepsbouw 34



## Hoofdstuk 5

- 5.7 Thema: veiligheid in infrastructuur 35
- 5.8 Thema: arbeidsomstandigheden kobalt 35
- 5.9 Thema: kinderarbeid in de cacaosector 35

## Hoofdstuk 6

- 6. Klimaatverandering en milieu 37
  - 6.1 APG loopt voorop 37
  - 6.2 Zicht op klimaatrisico's 37
  - 6.3 Beleggingen in hernieuwbare energie 38
  - 6.4 Climate Action 100+ 39
  - 6.5 Follow This-resolutie 39
  - 6.6 Onze CO<sub>2</sub>-voetafdruk 40
  - 6.7 Nationaal Klimaataccoord 40
  - 6.8 Aanpak van ontbossing 40

## Hoofdstuk 7

- 7. Goed ondernemingsbestuur 43
  - 7.1 Stemmen over beloningen 43
  - 7.2 Hoe zit het met de beloningen van APG zelf? 44
  - 7.3 Stemmen over bestuurders 45
  - 7.4 Diversiteit werkt 45
  - 7.5 Ondersteunen van resoluties 46
  - 7.6 Anti-witwasmaatregelen bij banken 46
  - 7.7 Bescherming in Nederland op termijn versterkt 47
  - 7.8 Ondernemingsbestuur bij vastgoedbeleggingen 47
  - 7.9 Invloed uitoefenen in Azië 48
  - 7.10 Nederlandse Stewardship Code 48
  - 7.11 Nieuw Corporate Governance Raamwerk 48

## Hoofdstuk 8

- 8. Verduurzaming van de financiële markten 50
  - 8.1 Ondertekening IMVB-convenant 50
  - 8.2 EU-strategie voor duurzame financiering 50
  - 8.3 Gelijke aandeelhoudersrechten 51
  - 8.4 Versterking governance in de financiële sector 51

## Hoofdstuk 9

- 9. Vooruitblik 2019 en verder 53
  - 9.1 Ontwikkeling Klimaatakkkoord 53
  - 9.2 Verdere uitwerking IMVB 53
  - 9.3 Insluiting: classificatie afgerond 53
  - 9.4 Een platform voor SDI's 53

## Bijlagen

- I Inspelen op klimaatrisico's en -kansen 55
- II Gebruikte afkortingen 58

# Voorwoord





# Voorwoord

Bij APG zetten we ons met ons vermogensbeheer in voor miljoenen mensen, zoals ambtenaren, onderwijzers, bouwvakkers, medewerkers van woningcorporaties en onze eigen medewerkers. Ons doel is om onze pensioenfondsklanten in staat te stellen hen van een goed pensioen te voorzien in een prettig leefbare wereld.

Deze tweeledige doelstelling heeft een plek in het hart van ons bedrijf. Niet alleen om op lange termijn een beter risico-gecorrigeerd rendement te kunnen bieden, maar ook omdat we onze maatschappelijke verantwoordelijkheid willen nemen.

Door te kijken naar meer dan alleen financiële factoren, kunnen we betere beleggingsbeslissingen nemen voor de lange termijn. Onze portefeuillemanagers beoordelen alle beleggingen niet alleen op rendement, risico en kosten, maar ook op de prestaties op het gebied van mens, milieu en goed ondernemingsbestuur. Ook gaan zij het gesprek aan met ondernemingen om hen aan te sporen duurzaam en verantwoord te werk te gaan.

In 2018 hebben we grote vooruitgang geboekt met ons 'insluitingsbeleid'. Dit houdt in dat we alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen (het beleggingsuniversum) beoordelen op risico, rendement, kosten en hoe verantwoord ze te werk gaan. Onze klanten hebben de ambitie om vanaf 2020 alleen nog te beleggen in bedrijven die niet alleen financieel aantrekkelijk zijn, maar ook voorop lopen met verantwoord ondernemen, of de ambitie tonen om zich op dit terrein te verbeteren.

We hebben ook flinke vorderingen gemaakt met de beleggingen die bijdragen aan het behalen van de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties. Deze noemen we Sustainable Development Investments (SDI's).

Eind 2018 hadden we € 69,2 miljard belegd in SDI's (15% van het beheerde vermogen), en had ons data-analyseteam ENTIS 10.000 bedrijven beoordeeld met behulp van kunstmatige intelligentie om te bepalen welke als SDI kwalificeren. Voor ons werk op SDI's ontving APG in 2018 de **IPE Award voor ESG-beleggingen** (beleggingen met aandacht voor milieu, mens en goed ondernemingsbestuur).

In de Global Climate Index van het Asset Owners Disclosure Project (AODP) staat APG bovenaan. Deze ranglijst laat zien in hoeverre de 50 grootste vermogensbeheerders ter wereld in hun beleggingsbeleid rekening houden met de gevolgen en risico's van de opwarming van de aarde. APG heeft als enige vermogensbeheerder de hoogste (AAA) beoordeling.

Onze ambitie om een toonaangevende verantwoorde langetermijnbelegger te zijn wordt ook zichtbaar in onze beslissing om naar een nieuwe locatie te verhuizen, die aan de hoogste duurzaamheidseisen voldoet. Bovendien zijn we bezig om de diversiteit van onze werknemers te vergroten, een onderwerp dat we ook onder de aandacht brengen van de bedrijven waarin we beleggen.

We zijn trots op wat we voor onze pensioenfondsklanten en hun deelnemers bereiken, maar uiteraard is niet alles wat we doen een succes. We lopen geregeld tegen uitdagingen en dilemma's aan. In dit verslag willen we hier open over zijn. We hopen dat u het met interesse zult lezen.

Juli 2019

Gerard van Olphen, *voorzitter raad van bestuur APG*  
Ronald Wuijster, *lid raad van bestuur APG, verantwoordelijk voor Asset Management*

*Door te kijken naar meer dan alleen  
financiële factoren, kunnen we  
betere beleggingsbeslissingen nemen  
voor de lange termijn.*



# 2018 in cijfers

Wat APG in 2018 deed als verantwoord belegger, kan worden samengevat in de volgende cijfers.

## Dialogen met bedrijven over duurzaamheid en goed bestuur

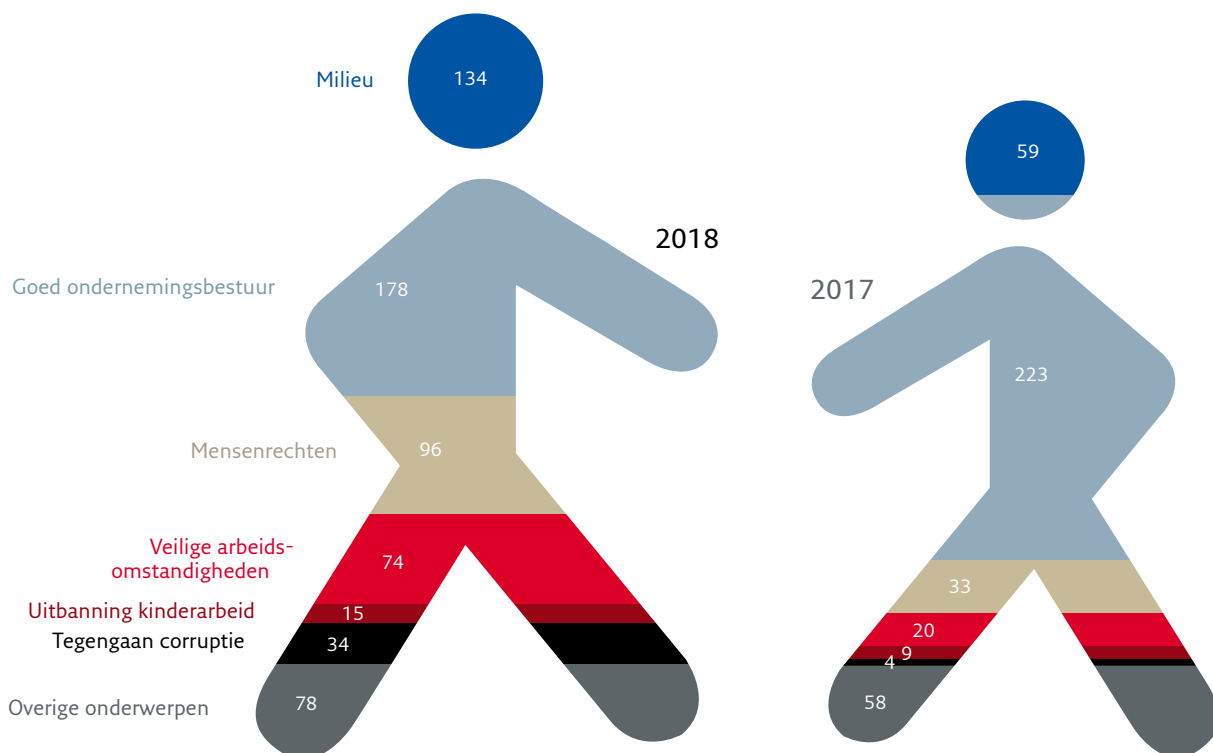
Aantal bedrijven waarmee gesproken werd in 2018

366

Aantal bedrijven waarmee gesproken werd in 2017

322

### Aantal gesprekken over:



## Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Aandeelhoudersvergaderingen waar wij gestemd hebben in 2018

4.732

Aandeelhoudersvergaderingen waar wij gestemd hebben in 2017

4.300

2018

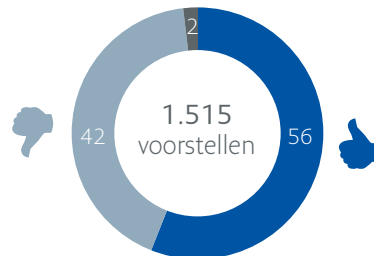
2017

Beloningsvoorstellen  
(in procenten)

 Voor

 Tegen

 Onthouding/niet gestemd

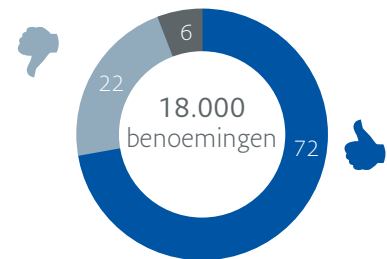
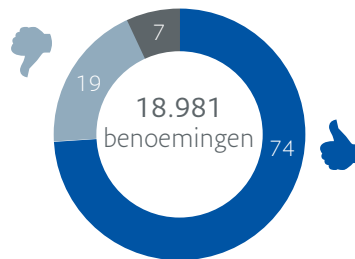


Bestuurdersbenoemingen  
(in procenten)

 Voor

 Tegen

 Onthouding/niet gestemd

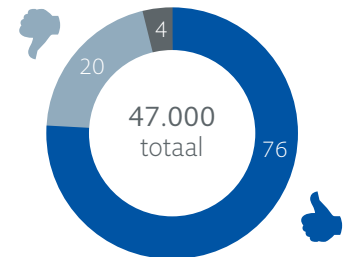
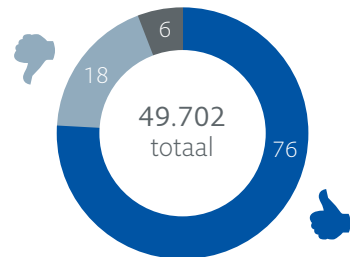


Alle voorstellen  
(in procenten)

 Voor

 Tegen

 Onthouding/niet gestemd







## Duurzame beleggingen

Beleggingen in duurzame ontwikkeling<sup>1</sup>

2018 € **69,2** miljard  
 2017 € **55,3** miljard  
 2016 € **44,5** miljard  
 2015 € **38,5** miljard

Beleggingen in hernieuwbare energie

2018 € **5,8** miljard  
 2017 € **4,8** miljard  
 2016 € **3,2** miljard  
 2015 € **2,6** miljard

Beleggingen in green bonds

2018 € **6,9** miljard  
 2017 € **4,5** miljard  
 2016 € **1,9** miljard  
 2015 € **1,0** miljard

Afname CO<sub>2</sub>-voetafdruk ten opzichte van 2014

2018 **-28,3** %  
 2017 **-27,5** %  
 2016 **-16,0** %

## Insluiten en uitsluiten

Bedrijven beoordeeld als koploper of achterblijver

2018 **7.700**  
 2017 **600**  
 2016 **0**

Landen (staatsleningen) op de uitsluitingslijst

2018 **11**  
 2017 **10**  
 2016 **10**

Bedrijven op de uitsluitingslijst

2018 **153**  
 2017 **22**  
 2016 **19**

Totaal belegd vermogen (in miljarden euro)

2018 **459**  
 2017 **470**  
 2016 **443**  
 2015 **406**

1. Sinds 2017 rapporteren we volgens onze SDI-definitie. Voor 2016 en 2015 zijn de HSI-cijfers gebruikt. Meer hierover op pagina 22.



# Hoofdstuk 1





# 1 Onze aanpak

De premies die deelnemers van onze pensioenfondsklanten en werkgevers elke maand inleggen, beleggen we in verschillende vermogenscategorieën, zoals vastgoed, aandelen en obligaties. Daarbij streven we naar een zo goed mogelijk rendement tegen een aanvaardbaar risico. Daarnaast willen we beleggen op een manier die duurzaam en verantwoord is. Onderzoek dat onze twee grootste klanten, ABP en bpfBOUW, hebben laten uitvoeren, wijst uit dat de meerderheid van hun deelnemers dit van hen verwacht.

## 1.1 Verantwoord beleggen en onze missie

Wij streven naar een rendement dat past bij een bedrijf dat maatschappelijk betrokken en financieel stabiel is, in het belang van de pensioenfondsen en hun deelnemers. Daarmee is onze positie ten opzichte van banken, pensioenverzekeraars, vermogensbeheerders en nieuwkomers in pensioenland duidelijk: wij staan altijd aan de kant van de deelnemer die via zijn pensioenfonds bij ons zijn pensioeneuro's inlegt.

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

.....  
2. Meer hierover in hoofdstuk 2.

## 1.2 Concrete doelen

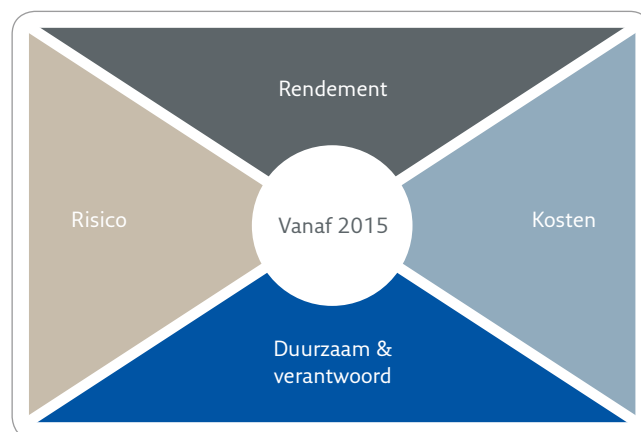
APG heeft drie doelen op het gebied van duurzaam en verantwoord beleggen:

- Bijdragen aan het financieel rendement (gecorrigeerd voor risico).
- Laten zien dat we maatschappelijke verantwoordelijkheid nemen.
- Bijdragen aan de integriteit van de financiële markten.

In 2016 en 2017 hebben onze klanten hun beleid voor verantwoord beleggen verder aangescherpt. Belangrijk onderdeel daarvan zijn concrete, meetbare doelstellingen die in 2020 moeten zijn gerealiseerd. Daarbij gaat het onder andere om een forse uitbreiding van de beleggingen in duurzame ontwikkeling, waaronder die in hernieuwbare energie. Verder moet de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de bedrijven in de aandelenportefeuille worden gereduceerd met 25%.

## 1.3 Steeds meer aandacht voor duurzaam

In 2020 willen we alleen nog beleggen in bedrijven met voldoende aandacht voor mens, milieu en goed bestuur. Of in bedrijven waarvan we verwachten dat we ze tot verbetering kunnen aanzetten. Daarom zijn we in 2015 begonnen om duurzaamheid en verantwoord ondernemen volledig te integreren in onze beleggingsbeslissingen. Bij elke belegging kijken we niet alleen naar verwacht rendement, risico's en kosten, maar ook hoe duurzaam en verantwoord de belegging is.<sup>2</sup>



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

#### 1.4 Uitvoering op schema

Eind 2018 hadden we circa 7.700 van de ruim 10.000 bedrijven waarin APG via aandelen of obligaties kan beleggen beoordeeld op duurzaamheid en verantwoord ondernemen (hoofdstuk 2).

Daarnaast is er vooruitgang geboekt met:

- het verkopen van alle beleggingen in producenten van tabak en (onderdelen van) kernwapens (hoofdstuk 3);
- het in kaart brengen van beleggingen die bijdragen aan de duurzame VN-ontwikkelingsdoelen (hoofdstuk 4);
- onze thematische verbetertrajecten (engagements) op het gebied van onder andere kinderarbeid en veilige arbeidsomstandigheden (hoofdstuk 5);
- het actualiseren van ons Corporate Governance Raamwerk en stembeleid (hoofdstuk 7).

#### 1.5 Inbedding in de organisatie

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

- portefeuillemanagers ondersteunen bij verantwoord beleggen;
- gesprekken voeren met bedrijven over verantwoord ondernemen (engagements);
- voorstellen voor niet-beursgenoteerde beleggingen beoordelen op duurzaamheid en goed bestuur;
- uitvoering van het stembeleid (active ownership);
- en engagement met regelgevers, toezichthouders en stakeholders.

Mede door intensieve samenwerking tussen GRIG en de portefeuillebeheerders is de aandacht voor en kennis van duurzaam en verantwoord beleggen binnen APG fors toegenomen. De beschikbaarheid van betrouwbare duurzaamheidsinformatie is cruciaal voor goede uitvoering van het beleid en blijft dan ook een punt van aandacht. Een van de uitdagingen is dat op het gebied van duurzaamheid en verantwoord ondernemen vaak eenduidige definities ontbreken, zoals die er wel zijn voor financiële data als 'winst'. Anders gezegd: wat duurzaam is en wat niet is deels een kwestie van definitie.

Bij andere onderdelen van APG, zoals Fiduciair Management en Risk Management, zijn ook specialisten werkzaam op het gebied van duurzaam en verantwoord beleggen.

*Wat duurzaam is en wat niet is deels een kwestie van definitie.*

## 1.6 Scores pensioenklanten bij VBDO

Onze pensioenfondsklanten scoorden uitstekend in de jaarlijkse ranglijst van duurzame pensioenfondsen van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). ABP en bpfBOUW behaalden beide de maximale vijf sterren; SPW behaalde vier sterren. Zij behoorden alle tot de zeven best presterende fondsen van Nederland. Lof was er onder andere voor het insluitingsbeleid. Dat is erop gericht om bedrijven waarin we kunnen beleggen te beoordelen op duurzaamheid en verantwoord ondernemen (hoofdstuk 2).

## 1.7 Bijdragen aan een goed rendement

Met de groeiende aandacht voor duurzaam en verantwoord beleggen rijst de vraag: is beleggen met oog voor mens, milieu en goed ondernemingsbestuur ook gunstig voor risico en rendement? Het is en blijft immers ons doel om deelnemers van een goed pensioen te voorzien.

Er is veel wetenschappelijk onderzoek naar het verband tussen verantwoord beleggen en financiële prestaties. Uit veruit de meeste studies blijkt dat aandacht voor ESG niet ten koste hoeft te gaan van het rendement. Het kan zelfs leiden tot meer rendement en minder risico.<sup>3</sup> Het Sustainable Pension Investments Lab (SPIL) heeft een toegankelijke Nederlandse samenvatting van de stand van het onderzoek gepubliceerd.<sup>4</sup>

Het 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.

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

Van onze portefeuillebeheerders verwachten we dat zij minstens hetzelfde rendement kunnen behalen als wanneer we geen rekening zouden houden met ESG.



3. Friede, G., T. Busch and A. Bassen (2015), 'ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies', *Journal of Sustainable Finance and Investment*.
4. Sustainable Pension Investments Lab (2017), 'De financiële prestaties van verantwoord beleggen'. SPIL bestaat uit bestuurders en experts op het gebied van pensioenen en beleggingen die veel waarde hechten aan duurzaamheid. Op persoonlijke titel ontwikkelen zij ideeën voor verduurzaming van de Nederlandse pensioenbeleggingen.



## Hoofdstuk 2



## 2 Actief beleggen in koplopers en beloften

Als actieve langetermijnbelegger hebben we onze eigen beleggingsteams, die het grootste deel van de beleggingen zelf beheren. Onze portefeuillemanagers zijn nauw betrokken bij het beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen. Factoren als mens, milieu en goed ondernemingsbestuur staan voortdurend op hun netvlies als ze beslissingen nemen over beleggingen.

Voorstellen voor nieuwe beleggingen (boven een bepaalde omvang) in niet-beursgenoteerde ondernemingen en nieuwe mandaten voor externe beheerders worden mede beoordeeld door specialisten op het terrein van duurzaamheid en goed bestuur. Zij hebben niet alleen adviesrecht, maar zijn ook betrokken bij het opstellen van de voorwaarden die worden opgenomen in de overeenkomsten die de basis vormen voor de nieuwe beleggingen.

### 2.1 Beleggen, verkopen of verbeteren

Een belangrijk onderdeel van het beleid voor verantwoord beleggen dat we namens onze klanten uitvoeren, is het insluitingsbeleid. Dat betekent dat we alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen, beoordelen op vier criteria: rendement, risico, kosten en duurzaamheid. Bedrijven die op alle vier criteria goed scoren, noemen we 'koplopers'.

In bedrijven die als 'achterblijvers' worden beoordeeld, zullen we vanaf 2020 alleen nog beleggen als de portefeuillemanager verwacht dat hij ze kan aanzetten tot verbetering. Hij moet risico, rendement en kosten aantrekkelijk genoeg vinden om tijd en moeite te steken in een dergelijk verbetertraject. Als aan deze voorwaarden is voldaan, kunnen we erin beleggen en noemen we deze bedrijven 'beloften'. We maken aan zulke bedrijven duidelijk welke verbeteringen we willen zien en houden de voortgang scherp in de gaten.

Zo'n verbetertraject (engagement) kan intensief en langdurig zijn. Als er binnen enkele jaren geen of onvoldoende resultaten zijn, kunnen we stoppen met beleggen in dit bedrijf. Lukt het ons wel om een bedrijf duurzamer en meer verantwoord te laten werken, dan is ons doel bereikt: een

betere belegging in een bedrijf dat bijdraagt aan een duurzame toekomst.

Met dit insluitingsbeleid voldoen we aan de richtlijnen van de OESO (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling) voor onder andere het systematisch vaststellen van ESG-risico's in de portefeuille en het uitoefenen van invloed op bedrijven om die risico's terug te brengen.

#### Dilemma: waarom sluiten we achterblijvers niet gewoon uit?

Deelnemers en maatschappelijke organisaties vragen onze pensioenfondsklanten vaak waarom ze vervuilende beleggingen niet gewoon uitsluiten. Meestal gaat het dan om producenten van fossiele brandstoffen als olie en gas.

Het antwoord is tweeledig: de wereld kan voorlopig nog niet zonder fossiele brandstoffen én onze klanten verwachten dat ze meer resultaat kunnen bereiken met gesprekken over verbetering dan met uitsluiting.

Deskundigen gaan ervan uit dat de vraag naar energie de komende jaren nog flink toeneemt. Waterkracht, wind en zonne-energie zullen maar voor een deel aan die vraag kunnen voldoen. Op dit moment zorgen alternatieve bronnen voor slechts 5% van de wereldwijd geproduceerde energie. Zelfs in een scenario met strengere klimaatregels zal in 2040 niet meer dan 30% van de energie afkomstig zijn van hernieuwbare bronnen. Benzine en diesel blijven nog geruime tijd nodig als brandstof voor voertuigen.

Wel is het duidelijk dat het gebruik van fossiele brandstoffen eindig is. Namens onze klanten dringen wij er dan ook bij bedrijven op aan dat ze hier in hun strategie op vooruitlopen. Dat ze bijdragen aan de overgang naar duurzame energie. Dit is immers ook in hun eigen belang. Hiermee verwachten onze klanten meer te bereiken dan met uitsluiting van deze bedrijven. Als wij fossiele ondernemingen uitsluiten, geven we misschien eenmalig een signaal af, maar kunnen we daarna geen invloed meer uitoefenen.

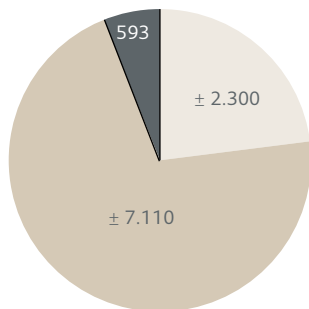
Met deze aanpak bereiken we concrete resultaten. Zie het voorbeeld van Shell, op pagina 39.



## 2018: Grote stappen in het insluitingsbeleid

### Beoordeelde bedrijven op insluitingscriteria

Van de 10.000 bedrijven in het beleggingsuniversum zijn er nu 7.700 beoordeeld op insluitingscriteria.

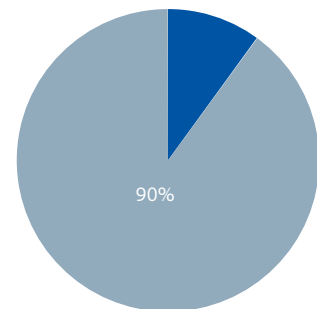


● 2017 ● 2018 ● 2019

### Classificatie van het beoordeelde beleggingsuniversum (31-12-2018)



### Percentage van de waarde van de portefeuille dat is beoordeeld op insluitingscriteria. (31-12-2018)



## 2.2 Hoe beoordelen we bedrijven?

We beoordelen alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen op vier criteria:

- Leveren ze een aantrekkelijk rendement op?
- Is het risico aanvaardbaar?
- Zijn de kosten niet te hoog?
- Gaan de bedrijven voldoende duurzaam en verantwoord te werk?

Om te bepalen of een bedrijf duurzaam en verantwoord genoeg is, gaan we na of het een beleid heeft voor de afspraken die de Verenigde Naties hebben gemaakt over verantwoord ondernemen (UN Global Compact). Daarbij gaat het om mensenrechten, werknemersrechten, milieu en het tegengaan van corruptie. Maakt het bedrijf bijvoorbeeld duidelijk hoe afval veilig wordt verwerkt? Of hoe het rekening houdt met de belangen van lokale gemeenschappen? Of de persoonlijke gegevens van klanten beschermt?

Een beleid op papier is niet voldoende. We controleren ook of het bedrijf afspraken in de praktijk nakomt. Zijn er incidenten bekend, zoals ongelukken of milieuvervuiling? Hoe gaat het bedrijf daar dan mee om? Voor elke bedrijfstak hebben we aparte criteria, die rekening houden met de specifieke risico's die in de sector spelen.

## 2.3 Hoe ver zijn we?

We beoordelen alle ruim 10.000 bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen. Eind 2018 hadden we ruim 7.700 bedrijven beoordeeld (circa 90% van de waarde van onze beleggingen). We zijn begonnen met de verkoop van beleggingen in 'achterblijvers'. Daarnaast zijn 109 bedrijven beoordeeld als 'belofte'; deze bedrijven zullen we duidelijk maken welke verbeteringen wij willen zien en op welke termijn (voorbeelden hiervan op pagina 17). De resterende bedrijven beoordelen we in 2019.

## 2.4 Uitdagingen

Het beoordelen van duizenden bedrijven op uiteenlopende criteria brengt uitdagingen met zich mee. Systemen kunnen niet alles aan en veel wijzigingen moeten handmatig worden doorgevoerd. Schijnbaar voor de hand liggende vragen als 'Wat is een bedrijf?' blijken soms lastiger dan gedacht. Zo kunnen een moederbedrijf en een dochteronderneming twee geheel aparte bedrijven zijn, die in een heel andere industrie opereren en dus elk op andere criteria moeten worden beoordeeld.



Het komt bijvoorbeeld meer dan eens voor dat het moederbedrijf slecht scoort op onze duurzaamheidscriteria, terwijl de dochteronderneming heel goed uit de beoordeling komt. Op basis van ons insluitingsbeleid willen we dan wel in het ene maar niet in het andere bedrijf beleggen. Openbare duurzaamheidsinformatie wordt echter alleen op het niveau van het moederbedrijf gegeven. Dit scheert als het ware moeder en dochter over één kam. We moeten dan zelf het verschil beoordelen en onze conclusies handmatig doorvoeren in het systeem.

## 2.5 Sturen op verbetering

In het kader van ons insluitingsbeleid zijn in 2018 verbeterplannen opgesteld voor 109 bedrijven. Hieronder voorbeelden van bedrijven waarmee we in gesprek waren.<sup>5</sup>

### Wilmar

- *Industrie: voeding (o.a. palmolie)*
- *Doel engagement*
  - Uitvoering van 'No Deforestation, No Peat, No Exploitation Policy'. Dit beleid is gericht op het bestrijden van ontbossing, het verbouwen van palmolie op veengrond en het voorkomen van uitbuiting.
  - Draag bij aan het verbeteren van arbeidsomstandigheden in de palmolie-industrie.

### Volkswagen

- *Industrie: auto's*
- *Doel engagement*
  - Verbetering van de bedrijfscultuur en meer onafhankelijkheid in de raad van commissarissen, waardoor er beter toezicht komt op de bedrijfsactiviteiten en een beter beloningsbeleid.

### Formosa Plastics

- *Industrie: plastic*
- *Doel engagement*
  - Garanderen van de gezondheid en veiligheid van werknemers. Verbetering van het milieubeheer.
- *Specifieke eisen*
  - Stel een gezondheids- en veiligheidsbeleid op volgens de richtlijnen van de International Finance Corporation (IFC) en kom met concrete maatregelen.
  - Stel een milieubeleid op volgens de IFC-richtlijnen. Ontwikkel een gedetailleerd systeem of maatstaven voor milieukwesties als water, afval en koolstof.

### Twenty-First Century Fox

- *Industrie: massamedia*
- *Doel engagement*
  - Effectieve maatregelen tegen seksuele intimidatie en discriminatie.
- *Specifieke eisen*
  - Geef bewijs van een effectieve, anonieme klachtenprocedure, die expliciete garanties geeft dat de werknemer die melding maakt niet wordt bestraft.
  - Verbeter de bedrijfscultuur, onder andere door trainingen en informatie aan te bieden over het beleid tegen discriminatie en seksuele intimidatie.

### HeidelbergCement

- *Industrie: bouwmaterialen, cement*
- *Doel engagement*
  - Sluiting of verkoop van de activiteiten in de Westelijke Jordanoever.
- *Specifieke eis*
  - Neem een beslissing om de Raba-steengroeve te sluiten of verkopen. Voer deze beslissing uit voor eind 2019.<sup>6</sup>

### Credit Suisse

- *Industrie: financiële dienstverlening*
- *Doel engagement*
  - Voorkomen van witwassen, omkoping en corruptie.
- *Specifieke eis*
  - Publiceer een anti-omkoping- en corruptiebeleid, inclusief een verbod op omkoping, corruptie, en het mogelijk maken van dergelijke betalingen.



5. De genoemde doelstellingen en eisen zijn onvolledige samenvattingen.

6. Het Bestuur van HeidelbergCement heeft inmiddels besloten tot verkoop.

# ‘Bedrijfscultuur is vaak oorzaak gebrekkige veiligheid’

Interview met Ben Rosado, senior Credit Analyst bij APG in New York

**Hoe reageer je als belegger als een autofabrikant niet doortastend optreedt als er veiligheidsproblemen zijn? Senior credit analyst Ben Rosado ging het gesprek aan met General Motors (GM).**

## Waarom ben je in gesprek met General Motors?

‘General Motors (GM) heeft een geschiedenis van ernstige veiligheidsincidenten. Zo verzuimde het bedrijf om ernstige gebreken aan het contactslot te melden, hoewel dat binnen de onderneming al jarenlang bekend was. In 2014 riep GM alle auto’s met dit defecte contactslot terug. Het bedrijf erkende later dat het mankement mogelijk 124 doden en honderden gewonden tot gevolg heeft gehad. Mede door de late reactie van GM zetten wij vraagtekens bij de bedrijfscultuur, die gedrag met zulke ernstige gevolgen mogelijk maakte.’

## Wat heeft GM vervolgens gedaan?

‘Sinds 2014 heeft het bedrijf verschillende initiatieven aangekondigd om de productveiligheid te verbeteren. Die zagen er op papier goed uit, maar als belegger wilden we meer zicht hebben op de effectiviteit in de praktijk. Is de veiligheid écht verbeterd, of is het meer voor de Bühne?’

## Wat vraag je van zo’n bedrijf?

‘Dat is moeilijk: bepalen wat we precies van een bedrijf willen. Gebrekkige veiligheid heeft vaak met bedrijfs-cultuur te maken. Bijvoorbeeld werknemers die zich zorgen maken over de veiligheid van een product, maar daarover niet aan de bel durven trekken. De cultuur moet dus veranderen. Maar hoe kan een bedrijf aantonen dat de cultuur verbeterd is?’

‘Samen met het hoger management van GM hebben we afspraken gemaakt over het meten en openbaar maken van bijvoorbeeld het aantal telefoontjes naar hun ‘Speak Up for Safety’-hotline. Hier kunnen werknemers, leveranciers en dealers mogelijke veiligheidsproblemen melden. We dachten met ze mee en merkten dat het bedrijf openstond voor onze vragen en opmerkingen.’

‘Uiteindelijk komt het neer op openheid en in hoeverre het bestuur zich inzet om verbeteringen door te voeren. Van de managers van de duurzaamheids- en veiligheidsteams horen we dat de directie nu in elke vergadering de veiligheid van de auto’s bespreekt.’

## Is hiermee voor jou de kous af?

‘Hoewel de ontvankelijkheid en openheid van GM op zichzelf tekenen van verandering zijn, nemen we dit niet klakkeloos aan. We gaan ervan uit dat het komende duurzaamheidsrapport van GM meer en eerlijker zal rapporteren en blijven hierover met het bedrijf in gesprek.’





# Hoofdstuk 3





# 3 Uitsluiten

Er zijn bedrijven, landen en producten waarin onze klanten sowieso niet willen beleggen. Deze staan op onze uitsluitingslijst.

We beleggen niet in producenten van wapens die verboden zijn volgens internationale verdragen die Nederland heeft ondertekend. Concreet gaat het om bedrijven die betrokken zijn bij het maken van clusterbommen, anti-persoons(land)mijnen en chemische en biologische wapens. Kernwapens die onder het Non-proliferatieverdrag verboden waren, sloten we al uit. Volgens dit verdrag uit 1970, dat Nederland heeft ondertekend, mogen slechts vijf landen kernwapens bezitten, namelijk de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk, Rusland en China.

In fabrikanten van wapens die niet verboden zijn, kunnen we wel beleggen. Niet alleen vanuit rendementsoverwegingen, maar ook omdat wij mede beleggen voor medewerkers van de politie en de krijgsmacht. Zonder wapens zou de politie de openbare orde niet kunnen handhaven en zonder wapens kan de krijgsmacht niet zorgen voor vrede en veiligheid.

## 3.1 Nieuwe productuitsluitingen: tabak en kernwapens

In 2018 besloten onze klanten om te stoppen met beleggen in fabrikanten van tabak en alle bedrijven die betrokken zijn bij de productie van (belangrijke onderdelen van) kernwapens.

In de loop van 2018 hebben we al onze beleggingen in producenten van tabak en kernwapens verkocht. De opbrengst is wereldwijd in diverse andere sectoren belegd. We hebben het effect van deze operatie op rendement en kosten onderzocht. De kosten lagen grotendeels in lijn met de verwachtingen. De afbouw van de belangen in tabak en kernwapens had een positief effect op het rendement over de verkoopperiode.

Eind 2018 stonden in totaal 150 beursgenoteerde ondernemingen op grond van hun producten op onze uitsluitingslijst.

## 3.2 Bedrijven die zich niet houden aan wereldwijde afspraken

We willen dat de bedrijven waarin we beleggen de principes respecteren van de UN Global Compact op het gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en het tegengaan van corruptie. Handelt een bedrijf in strijd met deze uitgangspunten? Dan kunnen we het bedrijf op onze uitsluitingslijst zetten als het niet lukt om via een dialoog aan te zetten tot voldoende verbeteringen.

Op dit moment staan er drie bedrijven op onze uitsluitingslijst vanwege schending van de UN Global Compact: het Chinese energiebedrijf PetroChina, het Japanse energiebedrijf Tokyo Electric Power Company en de Amerikaanse supermarktketen Walmart.

## 3.3 Niet-beursgenoteerde ondernemingen

Op de bovengenoemde uitsluitingslijst staan alleen beursgenoteerde ondernemingen. In contracten met externe vermogens-beheerders is vastgelegd dat zij ons uitsluitingsbeleid ook toepassen op niet-beursgenoteerde ondernemingen. De lijst die daarvoor wordt gehanteerd, omvat nog eens circa 110 ondernemingen. Externe beheerders hoeven 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 zijn indexbeleggingen en ETF's (beleggingsinstrumenten die een index volgen) uitgesloten omdat die nodig zijn om de beleggingen efficiënt te beheren. We kunnen voor ruim 99% van de beleggingsportefeuille garanderen dat er geen aandelen en obligaties in voorkomen van bedrijven op onze uitsluitingslijst.

## 3.4 Uitsluiting van landen

Wanneer de VN-Veiligheidsraad een land straft met een wapenembargo, beleggen we niet langer in staatsleningen van dat land. In 2018 werd Zuid-Soedan toegevoegd aan onze uitsluitingslijst. Daarop staan nu elf landen.

# Hoofdstuk 4



# 4 Duurzaam beleggen in de VN-doelen

Eind 2018 had APG € 69,2 miljard belegd in ondernemingen die bijdragen aan de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties. Dit is circa 15% van het beheerd vermogen.

Bij APG beleggen we het volledige aan ons toevertrouwde vermogen op een verantwoorde manier. Dit houdt in dat we bij alle beleggingen criteria over mens, milieu en goed ondernemingsbestuur (ESG) meenemen in de beoordeling. Met beursgenoteerde bedrijven die achterblijven op dit gebied, gaan we in gesprek om ze aan te zetten tot verbetering. Aan niet-beursgenoteerde beleggingen stellen we vergelijkbare voorwaarden.

Daarnaast hebben onze klanten ABP en bpfBOUW doelstellingen die verder gaan. Zij willen dat wij op zoek gaan naar beleggingen die niet alleen worden beheerd met aandacht voor mens, milieu en goed ondernemingsbestuur, maar die ook bijdragen aan de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties (Sustainable Development Goals: SDG's).<sup>7</sup> Dit zijn doelstellingen gericht op een betere, leefbare wereld, zoals het beëindigen van armoede, het terugdringen van ongelijkheid en het beschermen van het milieu.

Samen met uitvoerder PGGM hebben we een **raamwerk** ontwikkeld om te bepalen welke ondernemingen met hun producten en diensten bijdragen aan de duurzame VN-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 SDG's, zien we dit als een belangrijk voordeel en een extra argument om in dat bedrijf te beleggen.

## 4.1 Innovatie: SDI's selecteren met kunstmatige intelligentie

Om vast te stellen of een onderneming voldoende bijdraagt aan de duurzame VN-ontwikkelingsdoelen, moeten we criteria vaststellen en op basis daarvan veel keuzes maken. In 2017 hebben we dit handmatig gedaan voor duizenden bedrijven. Het vergt grote inspanningen om dit elk jaar opnieuw te doen. Daarom heeft ENTIS, ons data-analyseteam, een unieke methode ontwikkeld om met behulp van kunstmatige intelligentie SDI's te beoordelen.

ENTIS gebruikt slimme algoritmes om te bepalen of beleggingen als SDI kunnen worden beschouwd. Dit gebeurt op basis van criteria die we zelf hebben opgesteld. Uiteraard blijft een menselijke hand nodig. Dat heeft onder andere te maken met de kwaliteit van de beschikbare data en het feit dat de jarenlange ervaring van beleggings- en duurzaamheidsspecialisten bij het interpreteren van informatie niet zomaar door technologie kan worden vervangen. Eind 2018 had ENTIS alle 10.000 bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen in kaart gebracht.

<sup>7</sup> Vóór 2017 definieerden we onze duurzame beleggingen als 'Beleggingen met een hoge duurzaamheidswaarde' (HDI's). Deze waren geïnspireerd op de voorgangers van de duurzame VN-ontwikkelingsdoelen: de Millenniumdoelen. Sinds 2017 rapporteren we over SDI's.





Bron: [www.unric.org/nl](http://www.unric.org/nl)



### Verschafter van microkredieten naar de beurs

*SDG 1 – Geen armoede*

In 2018 ging ASA International, één van de grootste bedrijven op het gebied van microkrediet ter wereld, naar de beurs. Het is het eerste internationale bedrijf voor microkrediet met een beursnotering.

In de tien jaar waarin we in ASA International hebben belegd, nam het aantal klanten toe van 150.000 naar zo'n twee miljoen. De belegging heeft een rendement opgeleverd dat aanzienlijk hoger is dan het gemiddelde van de portefeuille in de afgelopen 10 jaar.

ASA International is een voorbeeld van een belegging die bijdraagt aan SDG 1 - Geen armoede. Microkrediet voorziet in de vraag naar kleine leningen in ontwikkelingslanden. Het gaat om mensen met een laag inkomen, die beperkt of helemaal niet kunnen lenen van een reguliere bank. De leningen (van gemiddeld € 300) zijn vaak te klein om winstgevend te zijn voor gewone banken.

Vooraf vrouwen maken gebruik van microkrediet. Met een lening financieren ze bijvoorbeeld een eigen bedrijfje, waarmee ze hun leefomstandigheden en die van hun kinderen kunnen verbeteren. Door de beursgang kan ASA International meer mensen in ontwikkelingslanden van een kleine lening voorzien, en daarmee helpen een beter bestaan op te bouwen.



## De versterking van de Afsluitdijk

*SDG 13 - Klimaatactie*

De versterking van de Afsluitdijk is nodig om Nederland tegen het water te blijven beschermen. In 2018 gunde Rijkswaterstaat deze opdracht aan consortium Level, waarin onder andere APG participeert.

Deze belegging in Nederlandse infrastructuur draagt bij aan SDG 13 - Klimaatactie. Hieronder valt ook het beperken van de gevolgen van klimaatverandering. Voor een land als Nederland, waarvan een groot deel onder de zeespiegel ligt, is dit extra belangrijk. De opwarming van de aarde leidt immers tot smeltende ijskappen en een stijging van de zeespiegel, waardoor de versterking van dijken meer dan ooit nodig is.

De werkzaamheden aan de ruim 85 jaar oude Afsluitdijk zijn begonnen in het najaar van 2018 en zullen in 2023 zijn afgerond. Nadat de dijk is opgeknapt, kan deze een storm weerstaan die statistisch eens in de tienduizend jaar voorkomt.



## Recycling van staalstof

*SDG 9 - Industrie, innovatie en infrastructuur; SDG 12 - Verantwoorde consumptie en productie*

APG belegt in bedrijfsobligaties van Befesa. Dit Spaanse bedrijf is gespecialiseerd in het recyclen van staalstof en andere restproducten bij de productie van staal. Het bedrijf draagt bij aan het zorgvuldig omgaan met grondstoffen en het terugbrengen van afval. Met 17 recyclingfabrieken in zeven landen behandelt Befesa ruim 1,3 miljoen ton restafval per jaar. Hiervan maakt het ruim 600.000 ton nieuwe materialen.





## Dilemma: palmolie een SDI?

SDG 2 – Geen honger

Palmolie is een belangrijke bron van voeding en van werkgelegenheid op plaatsen waar ze wordt gewonnen. Tegelijkertijd kan de winning van palmolie negatieve gevolgen hebben voor mens en milieu. Hoe gaan we hiermee om?

Een belangrijk probleem met palmolieproductie is ontbossing, dat een gevaar oplevert voor verschillende (beschermde) diersoorten. Ook zijn er diverse gevallen bekend van palmoliebedrijven die lokale bewoners intimideren en van hun land verdrijven, of gebruik maken van kinderarbeid.

Aan de andere kant voorziet palmolie in 35% tot 40% van de wereldwijde vraag naar plantaardige oliën.<sup>8</sup> Plantaardige oliën vallen onder de basisvoedingsmiddelen en palmolie is de goedkoopste variant, die ook nog eens drie tot vijf keer meer opbrengt per eenheid land dan andere oliën. Het is hierdoor een belangrijke voedingsbron voor arme bevolkingsgroepen en draagt bij aan duurzame VN-doelstelling 2 – Geen honger. Bovendien zijn naar schatting alleen al in Indonesië 14 miljoen mensen voor hun inkomen afhankelijk van de palmoliewinning.<sup>9</sup>

APG voert stevige gesprekken met de palmolieproducenten in de beleggingsportefeuille. We hebben een team van lokale specialisten die ter plekke met de bedrijven spreken om ze aan te sporen tot een duurzamere productie van palmolie. We doen dit sinds 2011. APG is een van de oprichtende leden van de PRI Investor Working Group on Sustainable Palm Oil. We vragen bedrijven onder andere om zich bij de Roundtable on Sustainable Palm Oil aan te sluiten. Deze organisatie ontwikkelt wereldwijde criteria voor duurzame palmolie.

*Palmolie is een belangrijke voedingsbron,  
maar kan ook schadelijk zijn voor het milieu.  
Daarom voert APG stevige gesprekken  
met producenten.*

---

<sup>8</sup> CLSA 2018.

<sup>9</sup> Golden Agri Palm Oil Industry factsheet. Bij de berekening is uitgegaan van vier personen per huishouden.





## Arcadis: Nederlandse voortrekkersrol in duurzame doelen

SDG 6 – Schoon water en sanitair; SDG 9 – Industrie, innovatie en infrastructuur;  
SDG 11 – Duurzame steden en gemeenschappen; SDG 13 – Klimaat-actie; SDG 15 – Leven op het land

Harde cijfers over bijdragen van bedrijven aan de duurzame VN-doelen zijn van groot belang om duurzaamheid in het gehele bedrijfsleven naar een hoger plan te brengen. Het Nederlandse bedrijf Arcadis heeft hierin een voortrekkersrol. Het publiceert, als een van de eerste bedrijven ter wereld, in het duurzaamheidsverslag welk percentage van de omzet bijdraagt aan de duurzame VN-doelstellingen. Werken aan duurzame oplossingen is voor Arcadis een kernactiviteit; 80% van de omzet is gerelateerd aan de duurzame VN-doelstellingen.

Arcadis helpt overheden en bedrijven wereldwijd op het gebied van water, milieu, infrastructuur en gebouwen, en heeft een grote reputatie op het gebied van kustbescherming. Zo is het bedrijf betrokken bij de kustbescherming in New York en New Orleans. Ook in Nederland werkt Arcadis aan het klimaatbestendig maken van onze kust.

Wat milieu betreft, biedt de onderneming expertise op het gebied van sanering en het energie-efficiënter en milieuvriendelijker maken van productieprocessen. Op het terrein van infrastructuur en gebouwen gaat het onder andere om het ontwerpen, begeleiden en realiseren van bouwprojecten waarin de energietransitie en circulair bouwen een belangrijke rol spelen. Zo is Arcadis betrokken bij het beeldbepalende duurzame bouwproject Wonderwoods, dat in de komende jaren in het centrum van Utrecht zal verrijzen.

In september 2018 hebben APG en Arcadis met elkaar gesproken over de vraag of de onderneming gezien haar belangrijke positie op het gebied van duurzaamheid concrete cijfermatige informatie over de activiteiten op duurzaamheidsgebied kon gaan geven. Dit heeft bijgedragen aan het besluit van Arcadis om in de duurzaamheidsrapportage op te nemen hoeveel procent van de omzet is gerelateerd aan de duurzame VN-doelen.



Wonderwoods: een gebouw met 'verticale bossen', dat wordt gebouwd in Utrecht

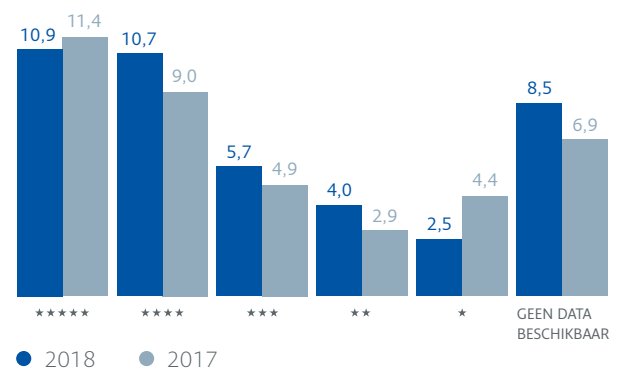
## 4.2 Duurzaam vastgoed speelt een belangrijke rol

Het grootste deel van de SDI's is vastgoed. We hebben € 28 miljard belegd in duurzaam vastgoed, waarmee we fors bijdragen aan SDG 11 – Duurzame steden en gemeenschappen. Voorbeelden zijn East Village London, dat het Olympische dorp van 2012 in Londen omvormt tot een nieuw woongebied met winkels, bars en restaurants, en SATO, dat huurappartementen aanbiedt in Finland en Rusland. Vastgoed kwalificeert als SDI als het vier of de maximale vijf sterren krijgt in het jaarlijkse duurzaamheids-onderzoek van de *Global Real Estate Sustainability Benchmark* (GRESB).<sup>10</sup>

Fondsen in onze portefeuille die een lagere beoordeling hebben, stimuleren wij om hun vastgoed te verbeteren, zodat ze bij een volgende beoordeling ten minste vier sterren behalen. Ook bij partijen die al vier of vijf sterren hebben, dringen we aan op verdere verbeteringen, zodat de benchmark (de lat waarlangs gemeten wordt) steeds hoger komt te liggen.

Wij streven ernaar dat al onze fondsen rapporteren aan GRESB. Op dit moment is dat bij 20% van de fondsen nog niet het geval. Dit betreft met name beursgenoteerd vastgoed. Voor onze directe beleggingen in vastgoed-

### Hoe scoort ons vastgoed in het GRESB-onderzoek? In miljarden euro's



fondsen 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 2018 belegd waren, staan in het overzicht hierboven.

In 2018 kregen wij van GRESB ook inzicht in het aandeel van onze vastgoedbeleggingen dat een duurzaamheids-certificaat heeft. Eind 2018 is dit circa 20% van alle verkante meters die aan GRESB zijn gerapporteerd.

### Duurzame huisvesting voor APG

APG heeft drie kantoorlocaties in Nederland: het hoofdkantoor in Heerlen en twee kantoren in Amsterdam. In 2018 hebben we besloten om al onze Amsterdamse activiteiten samen te voegen in ons huidige pand aan de Basisweg in Amsterdam, vlakbij station Sloterdijk. Onze vestiging aan de Zuidas (Symphony Tower) gaan we dus op termijn verlaten. We zetten deze stap uit kostenoverwegingen en omdat we een kantoorpand willen dat beter past bij wat APG wil zijn: een efficiënte pensioenuitvoerder met een scherp oog voor kosten en duurzaamheid, en een werkgever die werkplezier en vitaliteit stimuleert.

Halverwege 2021 verwachten we te verhuizen. Met de verhuizing besparen we over de looptijd van het huur-

contract (17 jaar) een bedrag van € 87 miljoen, wat bijdraagt aan ons doel om de kosten per deelnemer te verlagen.

Het gebouw aan de Basisweg wordt verbouwd tot een van de meest duurzame gebouwen van Nederland. Onze ecologische voetafdruk proberen we zo veel mogelijk te beperken. Dit houdt in dat we het leeuwendeel van onze CO<sub>2</sub>-uitstoot compenseren, waar mogelijk energiebesparingen realiseren en alleen gebruik maken van groen gas en groene stroom. Het hoofdkantoor van APG in Heerlen is aangesloten op het zogeheten Mijwaterproject, waardoor we het water uit de plaatselijke mijngangen kunnen gebruiken om het gebouw te koelen en verwarmen.

10. 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 vindt u hier.**

### 4.3 Stevige groei green bonds

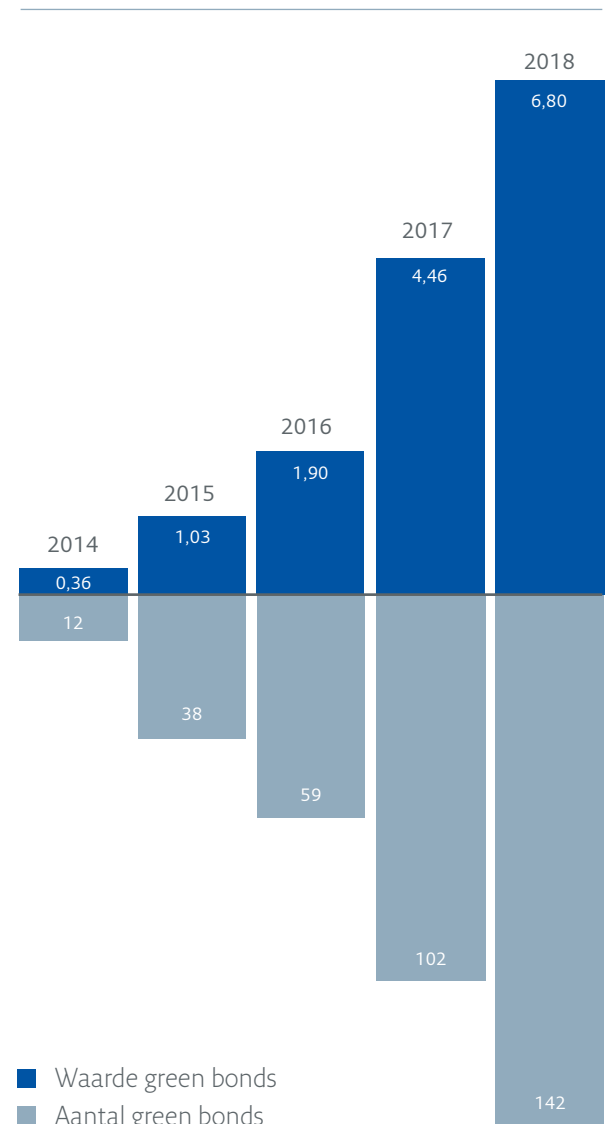
Onder onze SDI's bevinden zich eveneens veel green, sustainable & social bonds (hierna: 'green bonds'). Dit zijn obligaties uitgegeven door bedrijven en (semi-)overheidsinstellingen voor de financiering van sociale en duurzaamheidsprojecten. Op die manier leveren green bonds financieel én maatschappelijk rendement op. Eind 2018 hadden we 142 green bonds met een waarde van ruim € 6,8 miljard.

In februari 2018 belegden we in een green bond uitgegeven door de Belgische staat. De opbrengst wordt onder andere gebruikt voor de aanleg van windparken en een stelsel van snelle railverbindingen in de Brusselse regio. In oktober 2018 kochten we groene staatsobligaties van Ierland voor de financiering van onder andere duurzaam water- en afvalbeheer en projecten gericht op het verminderen van de gevolgen van klimaatverandering.

APG belegt ook in green bonds van internationale instellingen, zoals de Wereldbank en regionale ontwikkelingsbanken als de African Development Bank en de Asian Development Bank. Met de opbrengsten worden projecten gefinancierd op het gebied van bijvoorbeeld scholing, hernieuwbare energie en duurzame infrastructuur.

TenneT is in Nederland het bedrijf met de grootste uitgifte van green bonds. In mei breidden we ons belang in obligaties van het bedrijf verder uit. TenneT investeert de komende jaren miljarden in onder andere de aansluiting van offshore-windparken in de Noordzee op het hoogspanningsnet.

Groei portefeuille green bonds 2014-2018  
in miljarden euro's



*Green bonds leveren financieel én maatschappelijk rendement op.*



#### 4.4 Groene, duurzame en sociale obligaties

Onze beleggingen in green bonds groeien in alle opzichten; in zowel in Europa als daarbuiten, zowel voor bedrijfs- als voor staatsobligaties, en zowel voor financiering van initiatieven op het gebied van duurzaamheid (sustainable bonds) als maatschappij (social bonds) of een combinatie daarvan.

##### Parijs: ov van de toekomst

- Wat: *Grand Paris Express (GPE)*
  - Bond uitgegeven door Franse staat
- GPE is het grootste infrastructurele project van Europa. In de regio-Parijs komen vier nieuwe metrolijnen, 68 nieuwe stations en 200 kilometer extra spoorlijn. Ook worden twee bestaande metrolijnen verlengd. Op die manier wordt het autoverkeer teruggedrongen en krijgen de voorsteden een impuls voor ontwikkeling. GPE zal elke dag 2 miljoen reizigers vervoeren.

##### Aanpak verkeersinfarct Brussel

- Wat: *Gewestelijk ExpresNet (GEN)*
  - Bond uitgegeven door Belgische staat
- De regio-Brussel slijt dicht door het autoverkeer. GEN is een omvangrijk project voor snellere en frequentere verbindingen tussen Brussel en de voorsteden. Ook wordt reizen met trein, metro, tram en bus eenvoudiger door betere aansluiting van de dienstregeling en de invoering van een betaalkaart voor het hele hoofdstedelijke ov.

##### Toegankelijk onderwijs in Nigeria

- Wat: *Afe Bobale Universiteit*
  - Bond uitgegeven door African Development Bank
- In Nigeria kunnen vanwege capaciteitsgebrek 1 miljoen jonge talentvolle mensen niet studeren. Dit project zorgt voor een forse uitbreiding van de universiteit zodat in 2025 er twee keer zoveel studenten terecht kunnen. Er komen onder andere een ziekenhuis met 400 bedden voor de medische faculteit, een centrale bibliotheek, beter agrarisch onderwijs aan boeren in de omgeving en een kleine waterkrachtcentrale.

##### Voorsorteren op de energietransitie

- Wat: *Ontwikkeling hoogspanningsnet*
  - Bond uitgegeven door TenneT
- TenneT beheert het hoogspanningsnet en is de grootste uitgever van groene bedrijfsobligaties in Nederland. De opbrengsten worden gebruikt om het hoogspanningsnet in Nederland en delen van Duitsland klaar te maken voor de energietransitie. Daarbij gaat het bijvoorbeeld om het aansluiten van wind- en zonneparken en het verhogen van de transportcapaciteit voor duurzame stroom.

##### Betaalbaar wonen

- Wat: *Affordable Housing Bonds*
  - Bond uitgegeven door Ned. Waterschapsbank (NWB)
- De NWB verstrekt leningen aan Nederlandse woningcorporaties. Kerntaak van de corporaties is het bouwen, verhuren en beheren van betaalbare huurwoningen tot € 710 per maand (2018). Ook verhuren ze maatschappelijk vastgoed (zoals een wijkbibliotheek) en investeren ze in de leefbaarheid van wijken. Een deel van de financiering wordt gebruikt voor verduurzaming van woningen.

##### Schone energie in India

- Wat: *Solar Transmission Sector Project*
  - Bond uitgegeven door Asian Development Bank
- De betrouwbaarheid van het elektriciteitsnet in India laat veel te wensen over; 300 miljoen mensen hebben nauwelijks toegang tot stroom. Dit project voorziet in verbetering van het hoogspanningsnet en aansluiting van grootschalige zonneparken. Deze schone energie voorkomt jaarlijks 7 miljoen ton CO<sub>2</sub>-uitstoot.



# Hoofdstuk 5



# 5 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). Die omvat principes voor het handelen van bedrijven op het gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en het tegengaan van corruptie.

## 5.1 Mensenrechtenbenchmark

In november verscheen de tweede rapportage van de **Corporate Human Rights Benchmark (CHRB)**.<sup>11</sup> Hierin worden de mensenrechtenprestaties van 101 beursgenoteerde bedrijven in de kleding-, grondstoffen- en landbouwsector vergeleken. Schendingen van mensen- en arbeidsrechten komen in die sectoren nog steeds voor. APG stond aan de wieg van de index.

APG hoopt dat de jaarlijkse publicatie van de mensenrechtenindex bedrijven aanspoort om serieus werk te maken van mensenrechten en deze mee te nemen in de strategie van de onderneming. Daarnaast is de ranglijst voor ons van belang om:

- inzicht te krijgen in de mensenrechtenprestaties van de bedrijven waarin we kunnen beleggen;
- het bewustzijn van bedrijven te vergroten;
- een aanknopingspunt te hebben om met bedrijven in gesprek te gaan over mensen- en arbeidsrechten.

## 5.2 Wat wil APG bereiken?

We hebben op het gebied van mensenrechten speciaal aandacht voor sectoren waarin zich vaak problemen voordoen, zoals de kledingindustrie en de grondstofwinning. Bij de selectie van deze sectoren hebben de volgende factoren een rol gespeeld:

- Zijn wij in de sector belegd?
- Is de problematiek ernstig en heeft deze mogelijk impact op onze beleggingen?
- Verwachten we dat we bedrijven kunnen aanzetten tot verbeteringen?

Met bedrijven in deze sectoren proberen we afspraken te maken om tot verbeteringen te komen. Daarnaast vinden we het belangrijk dat bedrijven zich aansluiten bij initiatieven in hun sector om misstanden te voorkomen en aan te pakken.

<sup>11</sup> Voor de ranglijst wordt gekeken naar bijvoorbeeld salarissen, werktijden, veiligheid en kinderarbeid. Ook wordt beoordeeld hoe bedrijven omgaan met beschuldigingen van mensenrechtenschendingen.



# ‘We kunnen bedrijven echt tot verbetering aanzetten’

Interview met Anna Pot, Manager responsible investments bij APG in New York

**Door met bedrijven in gesprek te gaan over mensenrechten kan APG echt verschil maken, stelt Anna Pot, Manager responsible investments in New York. Dat maakt haar werk inspirerend, maar vergt ook veel geduld. ‘Je plant een zaadje, maar het duurt soms lang voordat het gaat groeien.’**

## **Terugkijkend op 2018, waar ben je trots op?**

‘Dat het is gelukt om zelfs bedrijven die niets deden op het gebied van mensenrechten aan te zetten tot verandering. Er zijn bijvoorbeeld Amerikaanse bedrijven die – nadat we ze daarop hadden aangesproken – voor het eerst een duurzaamheidsverslag gaan publiceren. Het is belangrijk dat bedrijven transparant zijn en publiekelijk verantwoording afleggen. Ook onze inspanningen om veilige arbeidsomstandigheden in de kledingindustrie te bevorderen werpen vruchten af. Zo publiceerde L. Brands, bekend van Victoria’s Secret, eerder dit jaar een lijst van alle kledingfabrikanten die aan het bedrijf leveren. Voor ons is dit een teken dat het bedrijf durft te staan voor de praktijken in de leveranciersketen en bereid is daarover informatie te delen.’

## **Waarom is het belangrijk dat bedrijven de mensenrechten respecteren?**

‘Voor onze pensioenfondsen en hun deelnemers willen we een duurzame en verantwoorde belegger zijn. Respect voor mensenrechten hoort daarbij. Daarnaast moeten bedrijven oog hebben voor de risico’s die verband houden met het schenden van mensenrechten. Denk bijvoorbeeld aan aantasting van de reputatie, dure juridische procedures of boetes. Bedrijven die deze risico’s beperken, zullen ook financieel beter presteren. Dat draagt bij aan het pensioenrendement van de deelnemers.’

## **Er zijn ook bedrijven die maar weinig vooruitgang boeken. Hoe ga je daarmee om?**

‘Uit de Corporate Human Rights Benchmark blijkt inderdaad dat veel bedrijven zich nog te weinig inspannen om schending van mensenrechten te voorkomen en aan te pakken. Dat is teleurstellend. Maar we zien ook dat publicatie van de benchmark bedrijven aanzet om een extra stap te zetten. Adidas heeft dat letterlijk zo gezegd, en dat bedrijf staat nu eerste in de lijst. En er zijn wel meer bedrijven die vertelden dat de CHRB een trigger was om bijvoorbeeld een programma voor mensenrechten te starten. De les is dat verandering tijd kost. Je plant een zaadje, maar het duurt soms lang voordat het gaat groeien.’

## **Welke uitdagingen brengt dit werk met zich mee?**

‘Voordat ik hier in 2008 begon, werkte ik enkele jaren bij Amnesty International en daar heb je al snel het morele gelijk aan jouw kant. Maar in een brede wereldwijde beleggingsportefeuille zoals wij die hebben, kan niet elk bedrijf een mensenrechtenkampioen zijn. Dat betekent dat we ook beleggen in bedrijven die nog flink moeten verbeteren. Dat vind ik soms lastig. Tegelijkertijd zie ik dat we met onze aanpak echt verschil kunnen maken en bedrijven tot verbeteringen kunnen aanzetten. Dat is wat me drijft en waar het APG als verantwoorde lange-termijnbelegger om te doen is.’



## Dialogo over mensenrechten

| Wat kan duiden op risico's? | Voorbeelden  | Mogelijke risico's   | Wat verwachten wij?   | Voorbeeld dialoog |
|-----------------------------|--|--|---|-------------------|
| Sector                      | 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 privacy-beleid | Facebook          |
|                             | 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 mensenrechten-beleid             | Exxon Mobil       |
| Land/regio                  | 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 mensenrechten-beleid             | Heidelberg-Cement |
| Nieuws/incidenten           | Bedrijven in het nieuws vanwege bv. arbeids-onrust, ongevallen, discriminatie, land-conflicten 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                                | Wilmar            |

### 5.3 Thema: eerlijke grondstoffen

In 2018 benaderde APG 25 bedrijven in de grondstoffen-sector over hun prestaties op het gebied van mensenrechten; twaalf daarvan zijn bedrijven die het laagste scoren (onderste 30%) in de mensenrechtenbenchmark.

Van alle betrokken bedrijven verwachten we dat ze een door het bestuur vastgesteld beleid ontwikkelen voor mensenrechten, inclusief de toezegging om onderzoek te doen, bestaande problemen aan te pakken en een klachtenprocedure in te stellen. Nornickel is een voorbeeld van een bedrijf dat duidelijk vooruitgang heeft geboekt. De Russische mijnbouwer heeft inmiddels een gepubliceerd mensenrechtenbeleid en rapporteert over mensenrechten in het duurzaamheidsverslag.

### 5.4 Thema: mensenrechten in de ICT-sector

Wanneer ICT-bedrijven niet op de juiste manier omgaan met de persoonlijke gegevens van hun klanten, kan dat leiden tot schending van mensenrechten. Zoals het recht op privacy, vrijheid van meningsuiting en bescherming tegen discriminatie.

Wij richten ons op negen bedrijven in de sector. We verwachten dat zij tot op bestuursniveau aandacht hebben voor privacy en mensenrechten, openheid geven over hun beleid en uitvoering in de praktijk om deze rechten te beschermen, en met andere ICT-bedrijven samenwerken om te voorkomen dat digitale rechten worden geschonden.

In 2018 gingen wij in gesprek met onder andere Facebook (naar aanleiding van de ophef over de toegang van Cambridge Analytica tot gegevens van gebruikers) en Equifax (dat in 2017 was getroffen door een groot datalek). Ook steunden we een voorstel op de algemene aandeelhoudersvergadering van Apple om op bestuursniveau een mensenrechtencommissie te benoemen.

## 5.5 Thema: misstanden in de kledingindustrie

In december 2018 introduceerde APG de Brooklyn Pledge to Accelerate Change. Hiermee vragen wij kledingbedrijven actie te ondernemen op 57 aanbevelingen, zoals het verbeteren van de rechten van medewerkers en het aanscherpen van het leveranciersbeleid. Dit initiatief is opgezet samen met Brooklyn Fashion + Design Accelerator (BF+DA), een instituut voor ethische mode. Diverse institutionele beleggers hebben inmiddels hun steun betuigd.

Samen met andere grote beleggers publiceerden wij in september 2018 een verklaring waarin we pleiten voor voortzetting van het werk van de organisatie achter het Bangladesh Akkoord. Dit akkoord voorziet sinds 2013 in onafhankelijke veiligheidsinspecties van textiel fabrieken in Bangladesh. De toekomst van het Bangladesh Akkoord is onzeker na het oordeel van het hooggerechtshof dat de organisatie die de controles uitvoert haar kantoor in het land moet sluiten.

## 5.6 Thema: veiligheid in de scheepsbouw

In de scheepsbouw vinden relatief veel dodelijke ongevallen plaats. Daarom vragen we van scheepsbouwers dat ze het belang van veiligheid publiekelijk onderkennen en dat ze een beleid hebben om de veiligheid te verbeteren. De scheepsbouw kreeg de laatste jaren te maken met sterk teruglopende orders en inkomsten. Het aantal bedrijven liep (en loopt nog steeds) terug. In die omstandigheden is het een uitdaging om veiligheid hoog op de agenda van de scheepsbouwers te krijgen.

Wij richten onze inspanningen op acht scheepsbouwers (alle in Azië) en vier grote afnemers van schepen. Vooral bij de Koreaanse scheepsbouwers zien we vooruitgang. Samsung Heavy Industries heeft na de aanscherping van het veiligheidsbeleid verdere stappen gezet om de veiligheid te verbeteren. Hyundai Heavy Industries heeft de procedures aangescherpt en geeft meer openheid over ongelukken en veiligheidsissues.

De betrokkenheid van enkele grote afnemers van schepen is cruciaal. Wij sporen de afnemers aan om veiligheid structureel aan de orde te stellen bij hun leveranciers. De afnemers – waaronder Shell en andere oliemaatschappijen – pakken dat voortvarend op. Een voorbeeld is de gezamenlijke veiligheidsstandaard die zij voor de Koreaanse scheepsbouwers hebben ontwikkeld.





## 5.7 Thema: veiligheid in infrastructuur

APG wil kunnen beoordelen of de beleggingen in infrastructuur voldoende aandacht geven aan veilige en gezonde arbeidsomstandigheden en het milieu. Onze doelstelling is dat in 2020 minstens de helft van de infrastructuurbeleggingen meedoet aan het jaarlijkse onderzoek van GRESB Infra, waarvan wij een van de initiatiefnemers zijn. In 2018 deden 52% van onze beleggingen (op basis van belegd vermogen) mee aan dit onderzoek (2017:43%).

Voorbeelden van beleggingen van APG in infrastructuur zijn de Route du Soleil in Frankrijk en het Åskalen-park in Zweden, een van de efficiëntste windmolenparken in Europa.

## 5.8 Thema: arbeidsomstandigheden kobalt

In november 2018 richtte de internationale vereniging voor verantwoorde beleggers (PRI) een werkgroep op die bedrijven aanzet tot verbetering van de mensenrechten en arbeidssituatie bij de winning van kobalt. APG heeft zitting genomen in de adviescommissie en is actief betrokken bij initiatieven van deze werkgroep.

APG bracht in 2016 een samenwerking van twintig grote beleggers tot stand voor het tegengaan van kinderarbeid bij de kobaltwinning in Congo, waar 60% van de wereldwijde productie vandaan komt. Kobalt is een onmisbare grondstof bij de productie van accu's en oplaadbare batterijen voor onder andere smartphones en elektrische auto's.

Na een moeilijke start zien we dat het bewustzijn en de transparantie bij de afnemers van kobalt (met name elektronica-, auto- en batterijproducenten) toenemen. Renault maakte in 2018 bekend met welke smelters het zaken doet en kondigde controles aan. Ook Apple maakt inmiddels openbaar welke smelters aan het bedrijf leveren en spoort actief kinderarbeid op in de leveranciersketen.

## 5.9 Thema: kinderarbeid in de cacaosector

Van de grote bedrijven in de chocolade- en cacao-industrie verwachten we dat zij kinderarbeid op de plantages tegengaan en zich publiekelijk vastleggen op het uitbannen ervan. Ook willen we dat ze beleid ontwikkelen voor het opsporen van kinderarbeid, rapporteren over hun inspanningen en een grote deel van hun cacao duurzaam produceren.

Wij richten ons op een aantal grote afnemers en handelaren van cacao, die sinds 2015 samenwerken binnen **Cocoa Action**. Dit initiatief beoogt het verhogen van de productiviteit op kleinschalige plantages en het versterken van de lokale gemeenschappen die cacao produceren. Daaronder vallen ook het verbeteren van onderwijs en het ontwikkelen van controles om kinderarbeid te voorkomen. De meeste cacao-bedrijven hebben inmiddels zulke controles ingevoerd.



# Hoofdstuk 6





# 6 Klimaatverandering en milieu

De gevolgen van klimaatverandering worden steeds zichtbaarder. APG is toonaangevend als het gaat om het in kaart brengen van klimaatrisico's en de mogelijke impact op onze beleggingen.

## 6.1 APG loopt voorop

APG is wereldwijd de vermogensbeheerder die het beste rekening houdt met klimaatverandering. Dat blijkt uit onderzoek van het **Asset Owners Disclosure Project (AODP)**, dat in juni 2018 verscheen. Wij zien dit als erkenning dat APG voorop loopt bij het in kaart brengen van klimaat-risico's en -kansen.

AODP publiceert jaarlijks de Global Climate Index. Deze ranglijst laat zien in hoeverre de vijftig grootste vermogensbeheerders bij hun beleggingen rekening houden met de gevolgen van de opwarming van de aarde. APG heeft als enige vermogensbeheerder de hoogste (AAA) beoordeling.

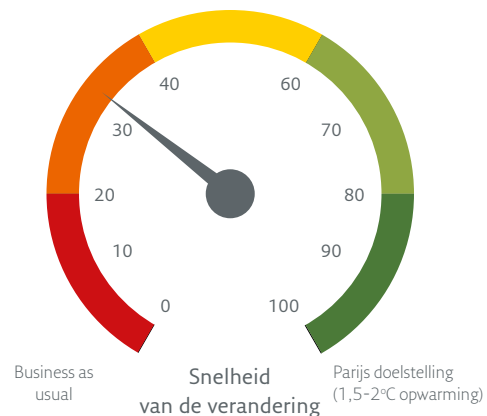
## 6.2 Zicht op klimaatrisico's

APG heeft een analyse uitgevoerd om na te gaan hoe snel de wereldwijde energietransitie verloopt en welke gevolgen klimaatverandering kan hebben voor onze beleggingen, en daarmee voor de pensioenen van de deelnemers van onze pensioenfondsen. Hieruit blijkt dat de energietransitie in het huidige tempo te langzaam gaat om de doelstelling van het Akkoord van Parijs - maximaal twee graden opwarming in 2030 - te halen. En dat klimaatverandering op steeds meer bedrijfssectoren grote impact zal hebben.

Om inzichtelijk te maken hoe snel de energietransitie verloopt, heeft APG een klimaatdashboard ontwikkeld. We kijken daarbij naar 25 indicatoren, zoals de vraag naar olie en gas, en beleggingen in hernieuwbare energie. Slechts vier indicatoren liggen op schema voor het realiseren van 'Parijs'.

Ook voor beleggers heeft klimaatverandering gevolgen. Zo is klimaatverandering voor producenten van hernieuwbare energie een kans, terwijl deze ontwikkeling voor bijvoorbeeld steenkoolbedrijven juist risico's met zich meebrengt.

Het klimaatdashboard



Dit kan zijn weerslag hebben op het langetermijnrisico- en rendementsprofiel van beleggingen in deze sectoren.

Om tijdig maatregelen te kunnen nemen, wil APG inzicht in de (mogelijke) impact op sectoren waarin wij beleggen. Daarom hebben we voor 26 sectoren in kaart gebracht wat de verwachte impact is voor 2022, 2030 en 2040. Het gaat om kansen en risico's op het gebied van Beleid & Regelgeving (bijvoorbeeld CO<sub>2</sub>-prijzen), Technologie & Markt (zoals de introductie van schone alternatieven) en Fysieke Impact (gevolgen van veranderde weerpatronen).<sup>12</sup>

Bij de impact van klimaatverandering onderscheiden we vier clusters van sectoren: 'oplossingen' (bijvoorbeeld hernieuwbare energie), 'transitie' (bijvoorbeeld vastgoed), 'afnemend' (bijvoorbeeld steenkool) en 'neutraal' (bijvoorbeeld telecom). Vóór 2030 zien we in het '2 graden-scenario' al grote transities in bijvoorbeeld elektriciteitsopwekking, vastgoed en de auto-industrie. Daarbij kan het zowel om risico's als kansen gaan. Richting 2040 neemt het aantal sectoren dat in hoge mate te maken krijgt met de gevolgen van klimaatverandering toe.

12. Binnen deze drie categorieën onderscheiden we in totaal 44 soorten klimaatrisico's en -kansen.



Doordat APG in de hele wereld belegt en een zeer gespreide portefeuille heeft, verwachten we dat de gevolgen van klimaatverandering en de energietransitie zich geleidelijk doen gelden. Wel blijven we waakzaam voor plotselinge, onverwachte veranderingen.

Ook nemen we nu al maatregelen om de portefeuille klimaatbestendig te maken:

- Bij het maken van beleggingskeuzes houden we rekening met de toekomstige kosten die een bedrijf door klimaatverandering moet maken, zoals stijgende prijzen voor CO<sub>2</sub>-uitstoot.
- We beleggen minder in fossiele energie (bijvoorbeeld geen nieuwe beleggingen in steenkool) en juist meer in hernieuwbare energie.
- We gaan met bedrijven het gesprek aan over hun strategie voor de transitie naar een CO<sub>2</sub>-arme economie.

Deze maatregelen leiden er enerzijds toe dat wij als vermogensbeheerder een bijdrage leveren aan de energietransitie en anderzijds dat onze beleggingsportefeuille minder kwetsbaar wordt voor de gevolgen van klimaatverandering. Dit sluit aan bij ons streven om voor de

deelnemers van onze pensioenfondsen een goed pensioen in een prettig leefbare wereld te realiseren.

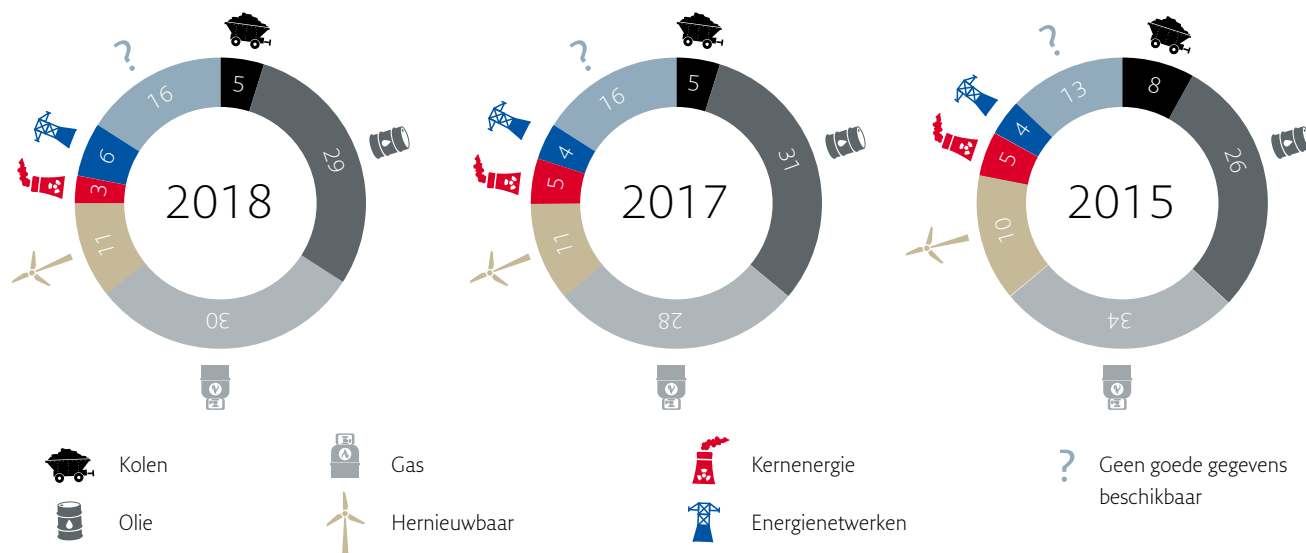
In de toekomst zullen wij de analyse verder verfijnen. Een uitdaging daarbij is dat fysieke risico's sterk lokaal bepaald zijn en daardoor niet op sectorniveau vastgesteld kunnen worden.

### 6.3 Beleggingen in hernieuwbare energie

Onze beleggingen in hernieuwbare energie zijn in 2018 verder toegenomen. Eind 2018 hadden we hier € 5,8 miljard in belegd. Eind 2017 was dat nog € 4,8 miljard.<sup>13</sup> Twee pensioenfondsklanten hebben doelstellingen voor beleggingen in hernieuwbare energie.

Een voorbeeld van de uitbreiding van onze beleggingen in hernieuwbare energie is de vergroting van ons belang in het Noorse energiebedrijf Småkraft in september 2018. Småkraft beheert meer dan honderd waterkrachtcentrales in Noorwegen. Door verdubbeling van de capaciteit moet de productie in 2020 genoeg zijn om 570.000 huishoudens van duurzame energie te voorzien. APG is grootaandeelhouder van Småkraft.

Verdeling energiebeleggingen APG (in procenten)



#### In welke energiebronnen belegt APG?

Onze totale beleggingen in de energiesector bedragen circa € 29,5 miljard. Eind 2018 bestond 11% van onze energieportefeuille uit hernieuwbare energie, vergelijkbaar met het vorige meetmoment in 2017.<sup>14</sup> Circa 16% van de energieportefeuille kunnen wij niet toedelen aan een energiebron omdat de benodigde gegevens niet beschikbaar zijn.

13. Bij de berekening van de beleggingen in hernieuwbare energie rekenen we een bedrijf pas mee als ten minste een bepaald percentage van de productie is gerelateerd aan hernieuwbare energie. Ook rekenen we green bonds mee waarvan de opbrengst wordt gebruikt voor investeringen in hernieuwbare energie of hieraan gelieerde technologie.

14. Bij de berekening van de energiemix van de portefeuille, splitsen we de waarde van het bedrijf uit naar de diverse energiebronnen en wijzen we de betreffende percentages toe aan de energiebronnen in de mix. Er wordt dus een deel van de waarde van een bedrijf toegerekend aan een specifieke energiebron. We richten ons hier puur op energie, dus green bonds of producenten van windmolens worden hier niet in meegenomen.

Onze infrastructuurbeleggingen wekken ongeveer 4.700 gWh op aan duurzame energie. Uitgaande van een gemiddeld jaarverbruik in Nederland van 3.500 kWh per huishouden, voorzien we met onze beleggingen ongeveer 1,3 miljoen huishoudens van volledig groene energie.

#### 6.4 Climate Action 100+

Samen met ruim 300 andere grote beleggers voeren we druk uit op 161 bedrijven die wereldwijd verantwoordelijk zijn voor de meeste CO<sub>2</sub>-uitstoot in onder andere transport, energie en landbouw. Deze samenwerking bestaat sinds 2017 onder de naam **Climate Action 100+**. Door onze krachten te bundelen, kunnen we effectief druk uitoefenen.

Climate Action 100+ vraagt van bedrijven dat zij:

- een raamwerk ontwikkelen voor het vaststellen en volgen van klimaatrisico's en -kansen;
- maatregelen nemen om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen;
- inzicht geven in de financiële risico's van klimaatverandering volgens de standaarden van de Task Force on **Climate-related Financial Disclosures** (TCFD).

In december kondigde Shell in een gezamenlijke verklaring met Climate Action 100+ aan dat de beloning van het topmanagement wordt gekoppeld aan de CO<sub>2</sub>-doelstelling van het bedrijf. We hadden in de periode voorafgaand aan deze aankondiging hierover intensieve gesprekken met Shell gevoerd en aangedrongen op concrete doelen voor de korte en middellange termijn én koppeling van de doelstelling aan de beloning van het management.

Shell loopt wat betreft het stellen van concrete CO<sub>2</sub>-doelstellingen voorop en kan als voorbeeld dienen voor andere bedrijven in de sector. Ook Total heeft toegezegd de uitstoot van CO<sub>2</sub> en andere broeikasgassen te verminderen.

#### 6.5 Follow This-resolutie

APG onthield zich op de aandeelhoudersvergadering van Shell in mei 2018 van stemming over de resolutie van Follow This, een platform dat Shell via de aandeelhouders wil bewegen om te verduurzamen. In deze resolutie eiste Follow This dat Shell zijn klimaatambities van november 2017 verder zou aanscherpen.

Wij waarderen het streven van Follow This om Shell te bewegen de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs te halen. Ook APG levert daar een bijdrage aan: we vragen Shell een actieve rol te spelen in de energietransitie en concrete doelen te stellen voor de korte en middellange termijn.

Maar het was wat ons betreft niet nodig van Shell te eisen dat de pas net gestelde klimaatambitie alweer werd herzien. Belangrijker is het dat Shell de ambitie waarmaakt en gaandeweg verder aanscherpt. Juist daarom hebben wij erop aangedrongen dat het bedrijf de ambitie voor het verminderen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot koppelt aan het beloningsbeleid.

*Samen met ruim 300 andere grote beleggers voeren we druk uit op 161 bedrijven die wereldwijd verantwoordelijk zijn voor de meeste CO<sub>2</sub>-uitstoot in onder andere transport, energie en landbouw.*

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

APG brengt in kaart hoeveel CO<sub>2</sub> wordt uitgestoten door de bedrijven waarin we beleggen en hoeveel daarvan aan ons is toe te rekenen (CO<sub>2</sub>-voetafdruk).<sup>15</sup> De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen is in 2018 met 28% gedaald ten opzichte van het peiljaar 2014. Onze pensioenfondsklanten hebben alle doelstellingen op het gebied van CO<sub>2</sub>-reductie in de aandelenportefeuille. Wij houden voortdurend zicht op de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen en kunnen daarmee rekening houden in de beleggingsbeslissingen.

## 6.7 Nationaal Klimaatakkoord

Op 21 december 2018 werd in Den Haag het nationale Ontwerp Klimaatakkoord getekend. Daarin staan afspraken tussen overheid, bedrijfsleven en maatschappelijke organisaties over de manier waarop Nederland de klimaatdoelen van Parijs wil halen. Over het akkoord is onderhandeld aan 'sectortafels', elk met een eigen taakstelling op het gebied van CO<sub>2</sub>-reductie.

Onze bestuursvoorzitter Gerard van Olphen leidde de bijdrage van de Nederlandse financiële sector aan het Klimaatakkoord. De financiële sector heeft van de overheid geen taakstelling gekregen als het om CO<sub>2</sub>-vermindering gaat, maar heeft zich vrijwillig aangesloten bij het streven naar 49% minder uitstoot in 2030.

De financiële sector, waaronder de pensioenfondsen, wil ook verantwoordelijkheid nemen als het gaat om de financiering van de energietransitie. De taakgroep Financiering heeft de sectortafels inzicht gegeven in de mogelijkheden om initiatieven door de markt (dus met weinig of geen overheidsgeld) te financieren. Ook heeft de sector plannen om knelpunten in de financiering op te lossen.

## 6.8 Aanpak van ontbossing

APG sloot zich in 2018 aan bij een initiatief van zeventig voedselproducenten en supermarktketens om de ontbossing van het Braziliaanse Cerrado-gebied te stoppen. Dit savannegebied is een van de belangrijkste en meest bedreigde ecosystemen ter wereld. Door ontginning voor uitbreiding van de landbouw is de afgelopen jaren een groot deel van de bossen verdwenen.

Ontbossing speelt een belangrijke rol bij de opwarming van de aarde; ongeveer 12% van alle CO<sub>2</sub>-uitstoot is te wijten aan de kap van bomen. Bossen produceren zuurstof en halen CO<sub>2</sub> uit de lucht. Ook komen bij het kappen en verbranden van bossen broeikasgassen vrij.



15. Voor het berekenen van de voetafdruk bepalen we wat ons aandeel is in de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de bedrijven waarin we beleggen. We doen dat op 31 maart. We letten zowel op de uitstoot van de bedrijven zelf als op de uitstoot bij de productie van de energie die door de bedrijven wordt ingekocht. Schommelingen in de aandelenkoersen hebben geen invloed.



# Sturen op minder CO<sub>2</sub> in de aandelenportefeuille

Interview met Herman Bots, Hoofd fundamentele aandelenbeleggingen bij APG

**Hoe zorgt APG ervoor dat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuille in 2020 met 25% is afgenomen? Door ons binnen sectoren te richten op de best presterende bedrijven als het om CO<sub>2</sub>-vermindering gaat en door een verschuiving naar hernieuwbare energie, legt Herman Bots uit.**

## Waarom kiest APG voor deze aanpak?

'Je kunt er ook voor kiezen om voor de gehele aandelenportefeuille te streven naar 25% minder CO<sub>2</sub>. Maar in sommige sectoren, zoals de farmaceutische industrie, is weinig winst te behalen. Daarom kiezen wij ervoor om voor sectoren die relatief veel uitstoten hogere doelstellingen te zetten en juist wat lagere voor sectoren waar de uitstoot toch al beperkt is.'

## Welke sectoren zijn grote uitstoters?

'Dan gaat het om sectoren waar veel fossiele energie wordt gebruikt, zoals aardolie en steenkool. Denk bijvoorbeeld aan fossiel gestookte elektriciteitscentrales, de mijnbouw en de chemische en staalindustrie. We kijken wat de uitstoot van het bedrijf is per euro die we erin beleggen. Door te beleggen in bedrijven die vergeleken met sectorgenoten weinig uitstoten, kunnen we de hoeveelheid CO<sub>2</sub> in onze aandelenportefeuille verminderen.'

## Waarom verkoopt APG die sectoren niet?

'Het verkopen van hele sectoren is niet ons uitgangspunt. Wel streven we naar een verschuiving van fossiele energie naar hernieuwbare energie. Daarom beleggen we al jaren niet meer in nieuwe kolencentrales en hebben we bijvoorbeeld onze aandelen in het Duitse energiebedrijf RWE verkocht. Tegelijkertijd zijn we juist meer gaan beleggen in bedrijven als NextEra Energy, een van de grootste producenten van zonne- en windenergie.'

## Gaat sturen op minder CO<sub>2</sub> niet ten koste van het rendement?

'Het is onze overtuiging dat we zowel de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelenportefeuille kunnen verminderen als de rendementsdoelstelling kunnen halen. NextEra Energy is een voorbeeld van een bedrijf dat niet alleen duurzaam is maar ook prima financiële resultaten behaalt.'

## Waarom is het belangrijk om te sturen op minder CO<sub>2</sub> in de portefeuille?

'APG en onze klanten laten hiermee aan de bedrijven waarin we beleggen zien dat we de aanpak van klimaatverandering belangrijk vinden. Uiteindelijk gaat het erom dat bedrijven minder CO<sub>2</sub> gaan uitstoten. Op die manier wordt onze aandelenportefeuille vanzelf 'schoner'. Om dat te bereiken moeten we onze invloed als aandeelhouder blijven aanwenden en bedrijven aanzetten tot verbeteringen.'



# Hoofdstuk 7



# 7 Goed ondernemingsbestuur

Bedrijven presteren beter als ze goed worden bestuurd, zeker op de lange termijn. Wij zien goed ondernemingsbestuur als een voorwaarde voor duurzaam en verantwoord ondernemen.

APG heeft in 2018 goed ondernemingsbestuur gestimuleerd door op duizenden aandeelhoudersvergaderingen te stemmen en met 366 bedrijven in gesprek te gaan. Op onze **website** staat een overzicht van deze bedrijven en de onderwerpen waarover wij met ze hebben gesproken.

In totaal hebben we in 2018 over ruim 49.000 voorstellen en resoluties gestemd. We kunnen aan zoveel stemmingen meedoen omdat we bij standaard agendapunten die geen bijzondere aandacht vereisen gebruik maken van een stemadviesbureau. Dat stemt namens ons en in lijn met ons stembeleid. Voor voorstellen of stemmingen bij ondernemingen die onze speciale aandacht hebben, stemmen we handmatig.

## 7.1 Stemmen over beloningen

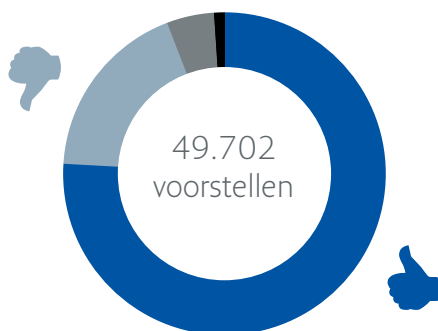
Een belangrijk onderdeel van goed ondernemingsbestuur is een verantwoord beloningsbeleid. Te hoge beloningen voor bestuurders kunnen leiden tot toenemende ongelijkheid, sociale onvrede en maatschappelijke instabiliteit.

Wij vinden dat het beloningsbeleid voor bestuurders in lijn moet zijn met het algemene beloningsbeleid voor alle werknemers van het bedrijf. Het bedrijf moet in het jaarverslag duidelijk vermelden hoe het omgaat met beloning, wat de doelstellingen zijn en welke prestaties moeten worden behaald voordat een beloning of bonus wordt uitbetaald.

In 2018 zijn we samen met andere pensioenbeleggers in gesprek gegaan met dertien bedrijven met hoge beloningen en een onduidelijk verband tussen beloningen en prestaties. Dit zijn bedrijven – zoals Oracle, IBM en American Express – waarin deze groep beleggers aanzienlijke belangen heeft. De gesprekken zijn begonnen in 2018 en zullen doorgaan in 2019.

### Verdeling stemmen

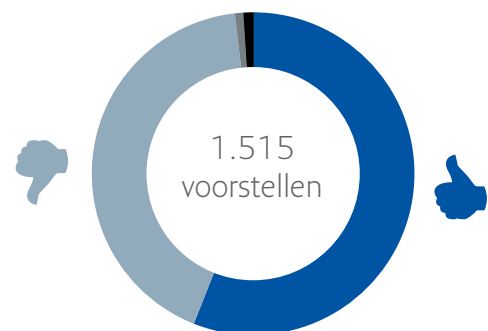
Alle voorstellen



👍 Voor: 76%      🟡 Onthouding: 5%  
👎 Tegen: 18%      ⚫ Niet gestemd: 1%

### Verdeling stemmen

Beloningsvoorstellen



👍 Voor: 56%      🟡 Onthouding: 1%  
👎 Tegen: 42%      ⚫ Niet gestemd: 1%



In 2018 stemden we over 1.515 beloningsvoorstellen. Bij 56% van de voorstellen was dit een stem voor, bij 42% tegen. Dit is vergelijkbaar met de percentages over 2017. Belangrijke redenen om tegen te stemmen waren: te royale vertrekregelingen, onvoldoende relatie tussen beloning en geleverde prestatie, en onduidelijke prestatie maatstaven.

## 7.2 Hoe zit het met de beloningen van APG zelf?

Bij APG werken we aan een duurzaam en verantwoord beloningsbeleid waardoor we gekwalificeerde, integere medewerkers kunnen aantrekken en behouden. Het beleid is gericht op de lange termijn.

Binnen de organisatie streven we naar balans. Dit betekent balans tussen de beloning van de raad van bestuur en medewerkers en balans tussen de beloning van verschillende organisatielagen. Ook hechten we veel belang aan gelijkheid tussen mannen en vrouwen.

We kijken naar wat in de markt gebruikelijk is en hanteren dat als een meetlat voor de beloning van onze medewerkers.

Als grote belegger van pensioengeld werken we in een internationale, commerciële en competitieve markt. Tegelijkertijd vergeten we onze verankering in de Nederlandse samenleving niet. Meer informatie over ons beloningsbeleid staat in ons [jaarverslag](#).

### Een stem tegen een beloningsvoorstel van Van Lanschot Kempen

We stemden in 2018 tegen een voorstel voor de verhoging van de beloning van de CEO van vermogensbeheerder Van Lanschot Kempen. Volgens het bedrijf lag de voorgestelde beloning onder het marktgemiddelde. Wij stelden vraagtekens bij de gebruikte vergelijkingsgroep, waarin veel grotere partijen dan Van Lanschot Kempen waren opgenomen. Daarnaast was de beloning in het verleden ook al sterk gestegen. Ondanks diverse gesprekken die wij met het bedrijf voerden, werd het beloningsvoorstel toch aangenomen. Dit kwam doordat de onderneming een stichting van certificaathouders heeft met stemrecht op alle aandelen die niet op de aandeelhoudersvergadering vertegenwoordigd zijn. Andere stemmers waren in meerderheid tegen.

### Bonussen

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

De reden om onze portefeuillemanagers een variabele beloning uit te keren, is dat APG driekwart van alle beleggingen zelf doet en dus goede mensen in huis wil halen.

Om goede beleggers aan te trekken, is het in de markt gebruikelijk om prestatie-afhankelijke bonussen uit te keren. Deze verdienen zich terug doordat goede beleggers op de lange termijn extra rendement weten te genereren voor de deelnemers.

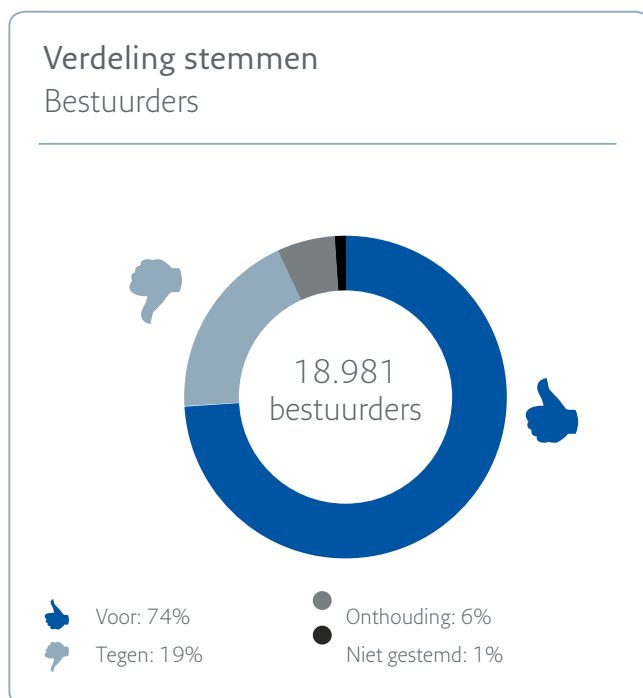
In 2018 keerde APG circa € 31 miljoen uit aan variabele beloningen. Dit komt overeen met circa 10% van onze kosten. Van dit bedrag is ongeveer € 5 miljoen in Nederland uitgekeerd en de rest in het buitenland.

### 7.3 Stemmen over bestuurders

Ook een evenwichtige samenstelling van het bestuur is een belangrijke voorwaarde voor goed ondernemingsbestuur. Als wij stemmen over de benoeming van nieuwe bestuurders, kijken wij of er een goede balans is tussen het aantal uitvoerende en niet-uitvoerende (toezicht-houdende) bestuurders. Ook moet de meerderheid van de niet-uitvoerende bestuurders onafhankelijk zijn. Alle bestuurders moeten de juiste kennis en vaardigheden hebben en regelmatig worden getraind.

Wij verwachten dat bestuurders zich elke vier jaar kandidaat stellen voor herbenoeming; zitten ze langer dan twaalf jaar in het bestuur, dan moeten ze zich bij voorkeur jaarlijks kandidaat stellen. Bij grotere bedrijven, en vooral bedrijven in industrieën met een grote impact op mens en milieu, verwachten wij dat er op bestuursniveau een verantwoorde-lijke wordt aangesteld voor duurzaamheidsvraagstukken.

In totaal hebben we in 2018 gestemd over de (her)benoeming van 18.981 bestuurders. Van de voorgestelde kandidaten kon 74% op onze steun rekenen. Dit percentage is vergelijkbaar met 2017.



16. Bijvoorbeeld: Credit Suisse, 'Thought Leadership from Credit Suisse Research and the World's Foremost Experts,' September 2016. [www.glg.it](http://www.glg.it); McKinsey & Company, 'Delivering Through Diversity,' January 2018. [www.mckinsey.com](http://www.mckinsey.com); Catalyst, 'Companies Behaving Responsibly: Gender Diversity On Boards,' January 2015. [www.catalyst.org](http://www.catalyst.org); MSCI, 'Women on boards and the human capital connection,' March 2018. [www.msci.com](http://www.msci.com)

### 7.4 Diversiteit werkt

Een evenwichtig bestuur betekent ook een divers bestuur. Steeds meer onderzoek laat zien dat diversiteit in het bestuur van bedrijven leidt tot betere beslissingen en resultaten.<sup>16</sup> Hierbij gaat het niet alleen om een evenwichtige verdeling tussen mannen en vrouwen. Ook bestuursleden met een andere etnische achtergrond of met specifieke kennis of ervaring kunnen bijdragen aan betere prestaties van de bedrijven en dus hogere rendementen voor aandeelhouders.

APG heeft samen met andere grote pensioenbeleggers, die samen \$ 2,5 biljoen onder beheer hebben, zestig Amerikaanse bedrijven aangesproken op diversiteit in het bestuur. Van de benaderde bedrijven hebben er 37 vervolgens meer vrouwen in het bestuur benoemd. Ook hebben we ons stembeleid verscherpt: we stemmen altijd tegen de voorzitter van de benoemingscommissie van ondernemingen als er geen vrouw in het bestuur zit.

#### Diversiteit bij APG

APG vindt diversiteit erg belangrijk. Op 6 december 2016 hebben we het Charter Diversiteit ondertekend. Hiermee hebben we ons verbonden om een concrete inspanning te leveren voor een effectief diversiteitsbeleid. Daarnaast hebben we het Charter Talent naar de Top ondertekend, dat zich inzet voor een betere man-vrouwverhouding in de top van de organisatie. In 2018 is met de toetreding van twee vrouwen in de raad van bestuur een belangrijke stap gezet.

APG heeft ook onderzoek gedaan naar het loonverschil tussen mannen en vrouwen binnen de organisatie. Uit dit onderzoek blijkt dat vrouwen 2,2% minder salaris verdienen dan een mannelijke collega in een vergelijkbare positie. In 2019 hebben we dit rechtgezet.

Per 6 februari 2018 is Annette Mosman aangetreden als lid raad van bestuur met de portefeuille Financiën en Risicomanagement. Francine Roelofsen-van Dierendonck is op 1 november 2018 benoemd tot lid raad van bestuur met de portefeuille Deelnemers en Werkgevers Services. Met het toetreden van twee vrouwen tot de raad van bestuur bestaat de raad van bestuur in 2018 voor 40% uit vrouwen en 60% uit mannen. Hiermee is er een evenwichtige verdeling behaald, in overeenstemming met de Wet evenwichtige verdeling van zetels van het bestuur en de raad van commissarissen. Ook de raad van commissarissen voldoet hieraan; deze bestaat voor 33% uit vrouwen en 67% uit mannen.

# Een tegenstem bij Clariant

Interview met Paul Andriessen, portefeuillemanager aandelen bij APG

Als portefeuillemanager aandelen is Paul Andriessen nauw betrokken bij het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Zo stemden we in 2018 op zijn advies tegen een benoemingsvoorstel van het Zwitserse Clariant, een producent van fijnchemicaliën.

## Wat hield het voorstel in?

'Er lag een bestuursvoorstel om vier kandidaten, voorgedragen door partnerbedrijf SABIC, tot niet-uitvoerend bestuurslid te benoemen. SABIC is een groot chemisch bedrijf met een belang van 24,99% in Clariant.'

## Wat was jouw bezwaar?

'Ik was het niet eens met de disproportionele vertegenwoordiging van SABIC in het bestuur, dat uit twaalf leden zou gaan bestaan. Ook vond ik het te vroeg om al nieuwe bestuurders te benoemen, aangezien de financiële details van een belangrijke deal tussen de twee ondernemingen nog moesten worden uitgewerkt. De door SABIC voorgedragen bestuursleden zouden hier dan invloed op kunnen uitoefenen.'

## Had het effect?

'Ik heb mijn zorgen met de onderneming besproken. Maar ondanks onze tegenstem tegen de benoeming, is het bestuursvoorstel uiteindelijk toch aangenomen.'



## 7.5 Ondersteunen van resoluties

In 2018 steunden wij bij drie Italiaanse bedrijven resoluties om namens minderheidsaandeelhouders een kandidaat in het bestuur te benoemen. In alle gevallen werd deze resolutie aangenomen. Hierbij maken we gebruik van een mogelijkheid die de Italiaanse wet biedt aan minderheidsaandeelhouders om eigen kandidaten te benoemen in het bestuur. Uit recent **wetenschappelijk onderzoek** blijkt dat bedrijven met een bestuurslid dat door de minderheidsaandeelhouders is voorgedragen meer dividend uitbetalen en meer sturen op het langetermijnperspectief van de onderneming.

## 7.6 Anti-witwasmaatregelen bij banken

In 2018 hebben we een programma opgestart om in gesprek te gaan met alle financiële instellingen waarin wij een grote positie aanhouden over hun anti-witwasmaatregelen. We hebben met diverse bestuursleden en managers gesproken over witwasincidenten in het verleden en welk beleid en welke maatregelen er nu zijn om deze te voorkomen. Zo willen we in kaart brengen wat het risico op witwaspraktijken bij deze instellingen is en of dit is verbeterd na de veranderingen die ze hebben doorgevoerd.



### Kritische gesprekken met ING

In 2018 voerden wij kritische gesprekken met ING over de voorgenomen wijziging van het beloningsbeleid en de tekortschietende aanpak van witwassen. Wij vonden de voorgestelde verhoging van de beloning van de CEO buitensporig en waren – net als andere aandeelhouders en de politiek – zeer kritisch over dit voorstel. ING trok uiteindelijk onder deze druk het voorstel in.

Verder vroegen wij ING welke maatregelen de bank had genomen om witwassen en financiering van terrorisme te voorkomen. Aanleiding was de boete van € 775 miljoen die ING kreeg opgelegd vanwege gebrekkige controles. De bank heeft nog in 2018 diverse acties ondernomen om geldstromen beter in de gaten te kunnen houden. Wij blijven hierover met ING in gesprek.

### 7.7 Beschermingswetgeving in Nederland op termijn versterkt

Bij het uitoefenen van hun stemrecht lopen aandeelhouders geregeld tegen obstakels aan die het moeilijk maken om ook daadwerkelijk een stem uit te brengen. Wij pakken deze belemmeringen voor de uitoefening van het stemrecht actief aan. Ook staat APG achter het beginsel 'één aandeel, één stem', dat gelijke rechten verleent aan alle aandeelhouders.

APG is tegen buitensporige beschermingsconstructies. In 2018 is in het regeerakkoord bepaald dat het bestuur van een onderneming een wettelijke bedenktijd moet krijgen als aandeelhouders een wezenlijke verandering van de strategie of overname voorstellen. Dit is bedoeld als bescherming tegen ongewenste overnames en is vooral ingegeven door vijandige overnamepogingen op AkzoNobel en Unilever in 2017. Wij vinden dat de Nederlandse wet- en regelgeving al voldoende mogelijkheden biedt om agressieve, op de korte termijn gerichte aandeelhouders op afstand te houden.

### Beschermingsconstructie Ahold Delhaize

Bij Ahold Delhaize stond in 2018 verlenging van een beschermingsmaatregel op de agenda. Deze hield in dat een speciale stichting, Stichting Continuïteit Ahold Delhaize (SCAD), bij een vijandige overname de optie heeft om aandelen te verkrijgen met meer stemrecht dan gewone aandelen. Zo kan de stichting ongewenste investeerders buiten de deur houden.

Wij hebben gesproken met Ahold Delhaize over hun voornemen om deze maatregel te verlengen. Op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering hebben we gevraagd om een aantal aandeelhoudersvriendelijke voorwaarden hierin op te nemen.

Met resultaat. Ahold Delhaize is – in lijn met ons verzoek – met de SCAD overeengekomen dat zes maanden nadat de optie is uitgeoefend een aandeelhoudersvergadering bijeen zal worden geroepen om de situatie met de aandeelhouders te bespreken. Daarnaast zal Ahold Delhaize binnen één jaar nadat de optie is uitgeoefend een aandeelhoudersvergadering bijeenroepen om te stemmen over de annulering van de aandelen die aan de SCAD zijn uitgegeven. Op deze vergadering heeft de SCAD geen stemrecht.

### 7.8 Ondernemingsbestuur bij vastgoedbeleggingen

Met onze vastgoedbeleggers hebben we in 2018 tegen bestuursvoorstellen van Amerikaanse vastgoedfondsen gestemd die het recht van aandeelhouders wilden beperken om een aandeelhoudersvergadering bijeen te roepen.

Daarnaast hebben we gesprekken gevoerd met het Amerikaanse Vornado Realty Trust (VNO). Die hebben er onder andere toe geleid dat het bedrijf heeft ingestemd met de benoeming van een onafhankelijke directeur en versterking van die positie. We zijn voortdurend in gesprek met het bedrijf over diversiteit van het bestuur. Op onze aanbeveling heeft VNO zijn duurzaamheidsverslag verbeterd in lijn met de richtlijnen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

Ook hebben we intensief gesproken met Taubman Centers. De grote invloed van de familie Taubman op het bedrijf ging ten koste van de resultaten en de belangen van minderheidsaandeelhouders als APG. Om die reden steunden wij – met succes – de voordracht van een onafhankelijk bestuurslid door een andere minderheidsaandeelhouder. In januari 2019 heeft Taubman bovendien twee onafhankelijke, vrouwelijke bestuurders aangesteld. We verwachten dat deze benoeming een positieve invloed zal hebben op het bestuur en de prestaties van Taubman.

## 7.9 Invloed uitoefenen in Azië

In Azië verschilt de praktijk op het gebied van goed ondernemingsbestuur sterk met die in Europa en Noord-Amerika. In sommige landen hebben enkele ondernemersfamilies zeer grote invloed op de bedrijven, en de rechten van minderheidsaandeelhouders zijn doorgaans minder goed geregeld. Wel zien we dat het belang van goed ondernemingsbestuur ook in Azië steeds meer wordt onderkend. In 2018 heeft ons lokale team gesprekken gevoerd met diverse partijen, waaronder bedrijven en regelgevers, over de rol en de verantwoordelijkheden van ondernemingsbesturen. Het is in Azië niet gebruikelijk dat ondernemingsbesturen direct aandeelhouders te woord staan. Wij hebben hier echter jarenlang op aangedrongen en die vasthoudendheid is uiteindelijk beloond.

In een aantal Aziatische landen nemen we zitting in commissies en werkgroepen die beleidsmakers en regelgevers adviseren over het verankeren van goed ondernemingsbestuur. Dat is onder andere het geval in India en Hongkong. Ook zijn we ingegaan op een uitnodiging van de Zuid-Koreaanse beurs om zitting te nemen in een commissie van internationale beleggers die optreedt als gesprekspartner van de autoriteiten als het gaat om goed ondernemingsbestuur (corporate governance).

## Beleggen in Chinese aandelen

In 2018 voerden we gesprekken met diverse Chinese ondernemingen. Hierbij gaven we aan op welke terreinen het ondernemingsbestuur naar onze mening tekortschiet en wat mogelijke oplossingen zijn. De Chinese bedrijven stonden open voor onze suggesties. Dit heeft wellicht te maken met de introductie van een Corporate Governance Code voor beursgenoteerde bedrijven in China, waardoor bedrijven toegankelijker worden voor internationale beleggers. In China groeit het besef dat, wil het land aantrekkelijk blijven voor internationale beleggers, bedrijven steeds duurzamer en verantwoordelijker moeten opereren.

In China beleggen we in lokale A shares, die op de beurzen van Shanghai en Shenzhen worden verhandeld. Net als voor onze andere aandelenbeleggingen is duurzaamheid een van de criteria waarop we ondernemingen beoordelen. Er zijn echter weinig gegevens beschikbaar over de duurzaamheidsprestaties van Chinese bedrijven. Wij besteden dan ook veel tijd aan onze eigen analyse van elk bedrijf in onze portefeuille.

## 7.10 Nederlandse Stewardship Code

In 2018 heeft APG meegewerkt aan de totstandkoming van de eerste Nederlandse Stewardship Code. De code stelt eisen aan institutionele beleggers op het gebied van duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur bij beursgenoteerde ondernemingen. Het doel is om hun langetermijnbetrokkenheid te bevorderen. De code is op 1 januari 2019 in werking getreden.

## 7.11 Nieuw Corporate Governance Raamwerk

In 2018 hebben we ons **Corporate Governance Raamwerk** herzien. In vergelijking met de laatste herziening in 2011 geven we een specifiekere uitleg van onze verwachtingen en ons stemgedrag voor de belangrijkste corporate governance-onderwerpen. Ook hebben we ontwikkelingen op het gebied van corporate governance en veranderingen in wet- en regelgeving verwerkt.

APG wil inhoud geven aan de principes van de Nederlandse Corporate Governance Code. APG is niet beursgenoteerd en daarom niet verplicht de Code te volgen. Maar gezien onze rol en verantwoordelijkheid als pensioenuitvoeringsorganisatie, hebben we gekozen voor vrijwillige toepassing van de Code.



# Hoofdstuk 8





# 8 Verduurzaming van de financiële markten

APG zoekt actief de samenwerking op met andere vermogensbeheerders en financiële instellingen. Door kennis en ervaring uit te wisselen en krachten te bundelen, dragen we bij aan duurzame financiële markten en hebben we meer invloed bij bedrijven waarin we beleggen.

## 8.1 Ondertekening IMVB-convenant

Onze pensioenfondsklanten tekenden in december 2018 het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). In het convenant heeft de pensioensector afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden, milieu- en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij bedrijven waarin wordt belegd. Het IMVB is ondertekend door de Pensioenfederatie en 73 pensioenfondsen, die samen bijna 90% van het Nederlandse pensioenvermogen vertegenwoordigen. APG was namens onze pensioenfondsklanten een van de voortrekkers en nauw betrokken bij de onderhandelingen.

De deelnemende partijen in het convenant kunnen gebruik maken van elkaars kennis en ervaring bij het wereldwijd in kaart brengen van milieu- en maatschappelijke risico's en de mogelijk negatieve impact op beleggingen, bij het aanpakken en voorkomen van misstanden, en bij het aanwenden van de invloed als aandeelhouders om problemen bij bedrijven waarin wordt belegd op te lossen. Ook werkt een beperkt aantal ondertekenaars samen bij zes concrete projecten om hun invloed als verantwoorde beleggers te vergroten.

Richtsnoer voor de afspraken van het convenant zijn de regels voor grote vermogensbeheerders van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) en de richtlijnen van de Verenigde Naties voor ondernemingen en mensenrechten (UN Guiding Principles on Business and Human Rights). Eerder werden convenanten voor internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen afgesloten in onder andere de kleding-, banken- en voedingssector.

## 8.2 EU-strategie voor duurzame financiering

De Europese Commissie (EC) streeft naar een duurzamer financieel systeem. Op 8 maart 2018 publiceerde de commissie een actieplan voor hervormingen. Een van de belangrijkste onderdelen is het creëren van een EU-indelingssysteem (taxonomie) om vast te stellen welke beleggingen bijdragen aan duurzame ontwikkeling.

Het plan van de commissie is geïnspireerd op de aanbevelingen van de High Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG), die in januari 2018 **rapport** uitbracht. De HLEG – waarin Claudia Kruse, Hoofd verantwoord beleggen en governance van APG, zitting had – kreeg in 2016 opdracht van de EC om aanbevelingen te doen voor de financiering van duurzame groei.

De door APG ontwikkelde Taxonomy on Sustainable Development Investments (SDI's) wordt door de Europese Commissie genoemd als een van de mogelijke kaders voor het creëren van een EU-breed indelingssysteem voor duurzame beleggingen.

De aanpak van de Europese Commissie kan bijdragen aan een verschuiving van kapitaal naar duurzame oplossingen en het integreren van duurzaamheid in beleggingsbeslissingen. Daarom willen we de betrokkenheid van de financiële sector stimuleren. APG organiseerde in maart en december 2018 bijeenkomsten over de impact van Europese regelgeving op het gebied van duurzaam financieren in de Nederlandse context. Ook bij andere gelegenheden hebben wij onze kennis en ervaring gedeeld.

### 8.3 Gelijke aandeelhoudersrechten

Voor APG is het een principieel punt dat aandeelhouders gelijk worden behandeld. Dit betekent: 'één aandeel, één stem'. Wij spreken ons uit als een bedrijf aandelen uitgeeft met verschillende soorten stemrecht of met slechts beperkt stemrecht. Door beperking van het stemrecht zijn (sommige) aandeelhouders minder in staat om de leiding van het bedrijf verantwoording te laten afleggen, bijvoorbeeld als de top onaanvaardbare besluiten neemt.

De laatste jaren zien we dat enkele Aziatische beurzen geneigd zijn om zogenoemde dual share-structuren mogelijk te maken. APG heeft zowel op eigen initiatief als samen met andere grote beleggers een oproep gedaan aan de desbetreffende beurzen en de toezichthouders om dit voornemen te herzien. Deze inspanningen hebben geen succes gehad. In 2018 besloot zowel de beurs van Singapore (SGX) als Hongkong (HKEx) om duale aandelenstructuren onder voorwaarden toe te staan.

Al enige tijd dringen wij bij de Koreaanse beurs (KRX) aan op versterking van de regels voor goed ondernemingsbestuur en betere bescherming van minderheidsaandeel-

houders. Wij hebben de uitnodiging aangenomen om zitting te nemen in een officiële commissie van internationale beleggers die feedback kan geven over de werking van de financiële markten in Zuid-Korea.

Overigens is het wel mogelijk dat APG belegt in bedrijven die aandelen met verschillend stemrecht uitgeven. Bijvoorbeeld omdat het aandeel volgens het oordeel van de portefeuillebeheerder toch aantrekkelijk is.

### 8.4 Versterking governance in de financiële sector

In november 2018 werd de herziene Duitse Corporate Governance code voor goed ondernemingsbestuur vrijgegeven voor consultatie. De voorgestelde vernieuwde code is onder andere strenger wat betreft beloningsbeleid en onafhankelijkheid van bestuurders. Zo vereist het een onafhankelijke voorzitter van de Raad van Commissarissen, van de beloningscommissie en van de auditcommissie. Verder maakt de code de link tussen duurzaamheid en de strategie van bedrijven expliciet. Claudia Kruse, Hoofd verantwoord beleggen en governance van APG, is lid van de commissie die de code heeft opgesteld.





# Hoofdstuk 9





# 9 Vooruitblik 2019 en verder

Voor APG zal 2019 onder andere in het teken staan van de ontwikkeling van het nieuwe verantwoord beleggingsbeleid van onze grootste klant, ABP, voor de periode na 2020.

## 9.1 Ontwikkelingen Klimaatakkoord

Naar verwachting wordt in de loop van 2019 het nationale Klimaatakkoord getekend, nadat in december 2018 het conceptakkoord was gesloten. De financiële sector heeft zich vrijwillig aangesloten bij het streven naar 49% minder uitstoot in 2030. Dit betekent onder andere dat in het vernieuwde beleid een doelstelling moet worden opgenomen over vermindering van de CO<sub>2</sub>- uitstoot van de gehele portefeuille. De huidige doelstelling heeft alleen betrekking op aandelen.

## 9.2 Verdere uitwerking IMVB

In 2019 zal bovendien verder invulling worden gegeven aan het in december gesloten convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Dit betekent onder andere dat een beperkt aantal deelnemers thema's zal vaststellen waarop zij met bedrijven tot verbetertrajecten (engagement) willen komen. Daarbij zal ook het gesprek worden aangegaan met organisaties op het gebied van bijvoorbeeld mensenrechten en milieu.

## 9.3 Insluiting: classificatie afgerond

In het kader van ons insluitingsbeleid zullen we in 2019 de resterende 2.300 bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen, beoordelen. De achterblijvers zullen we verkopen en voor de nieuwe beloftes zullen we verbeterplannen opstellen. Dit betekent overigens niet dat we daarna klaar zijn. Er komen regelmatig nieuwe bedrijven bij, die we moeten beoordelen. Ook kan een bedrijf dat vandaag een koploper is, morgen een achterblijver zijn. Denk bijvoorbeeld aan een producent van spaarlampen. Eerst een duurzame oplossing, inmiddels ingehaald door de ledtechnologie. Het insluitingsbeleid zal dus een voortdurende inspanning van ons blijven vergen.

## 9.4 Een platform voor SDI's

In 2019 en daarna zullen we doorgaan met onze inspanningen om zoveel mogelijk pensioenfondsen en vermogensbeheerders te betrekken bij ons raamwerk om in de duurzame VN-ontwikkelingsdoelen te beleggen. Hierbij gaat het niet alleen om de methodologie, maar ook om de concrete invulling tot op bedrijfsniveau. Het raamwerk laat immers ruimte voor interpretatie. Het is een behoorlijke uitdaging om de diverse partijen op één lijn te krijgen. We zijn er echter van overtuigd dat, als we hier met ons allen in slagen, dit een grote impuls kan geven aan de inzet van kapitaal voor een duurzame wereld.

# Bijlagen



# Bijlage I

## Inspelen op klimaatrisico's en -kansen

Klimaatverandering heeft grote gevolgen voor samenleving en economie, en dus ook voor beleggers. APG neemt de gevolgen van klimaatverandering voor de beleggingsportefeuille serieus. We geven in deze bijlage aan welke activiteiten APG onderneemt om klimaatrisico's en -kansen in kaart te brengen en te beheersen. In deze rapportage volgen wij het raamwerk zoals vastgesteld door de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

In dit verslag komt klimaatverandering niet alleen aan bod in een eigen hoofdstuk, maar ook verspreid in hoofdstukken waarin andere thema's centraal staan. Deze bijlage gaat in op wat APG in 2018 heeft gedaan, maar ook wat we in eerdere jaren al in gang hebben gezet. Informatie over onze klimaataanpak is ook te vinden in ons rapport aan de Principles for Responsible Investment (PRI).

### 1. Hoe hebben we de governance rond klimaatgerelateerde risico's en -kansen ingericht?

APG is namens onze pensioenfondsklanten verantwoordelijk voor het integreren van klimaatverandering in het beleggingsproces. APG's Global Responsible Investment & Governance team (GRIG) heeft hierin een coördinerende rol. De verschillende beleggingsteams zijn verantwoordelijk voor het managen van de risicoblootstelling binnen hun strategieën. Fiduciair Management neemt klimaatfactoren mee in zijn macro-economische modellen en strategisch portefeuilledadvies aan de pensioenfondsklanten.

APG heeft klimaatverandering opgenomen als aparte categorie in het risicoraamwerk. Dit stelt ons in staat om systematisch de ontwikkelingen van klimaatgerelateerde risico's en kansen in de portefeuille te monitoren. Hiertoe zijn een organisatie-brede stuurgroep en werkgroep ingericht.

### 2. Wat zijn de werkelijke en mogelijke gevolgen van klimaatgerelateerde risico's en -kansen op onze bedrijfsvoering, strategie en financiële planning?

Wij delen klimaatfactoren die impact kunnen hebben op onze beleggingen op de volgende manier in:

| Klimaatfactor                  | Beschrijving   |
|--------------------------------|--|
| Beleid & Regelgeving           | De gevolgen van aangescherpt klimaatbeleid voor bedrijven en beleggers, bijvoorbeeld het beprijzen van CO <sub>2</sub> -uitstoot, stimuleringsmaatregelen voor schonere alternatieven, of beperkingen voor CO <sub>2</sub> -intensieve industrieën.  |
| Technologie, Markt & Reputatie | Gevolgen van het beschikbaar komen van schonere alternatieven voor CO <sub>2</sub> -intensieve productiemethoden of producten (bijv. elektrische auto's of energie-efficiency).<br>Veranderingen in voorkeuren van consumenten, bedrijven en beleggers voor de producten die ze kopen of bedrijven waar ze in willen beleggen. |
| Fysieke Impact                 | De gevolgen van veranderende weerpatronen, waaronder vaker én intenser extreem weer (zoals overstromingen) en structurele veranderingen (bijvoorbeeld langdurige droogte).   |

Binnen deze drie categorieën onderscheiden we in totaal 44 soorten klimaatrisico's en -kansen. Deze factoren kunnen negatieve gevolgen hebben voor onze beleggingen, zoals een afnemende waarde van beleggingen in fossiele brandstoffen. Maar ze kunnen ook zorgen voor nieuwe beleggingskansen in industrieën als hernieuwbare energie, elektrisch transport, en watermanagement.

Om dergelijke klimaatrisico's en -kansen in kaart te brengen voor onze portefeuille, hebben we gebruik gemaakt van scenarioanalyse. Deze techniek is geschikt omdat er weinig historische informatie beschikbaar is. Daarom is het beter om met geconstrueerde toekomstbeelden te werken, en na te gaan wat er met de portefeuille zou gebeuren wanneer zo'n scenario werkelijkheid wordt.

Voor de klimaatanalyse hebben we twee scenario's gebruikt. Eén scenario leidt tot een opwarming van 3,7 graden omdat overheden te weinig actie ondernemen en groene technologieën zich onvoldoende snel ontwikkelen (het zogenaamde 'business-as-usual'-scenario). Het tweede scenario beschrijft een wereld waarin overheden er serieus werk van maken om de klimaatdoelen van Parijs te halen en de markten hierop inspelen (het zogenaamde '2-graden'-scenario).



Met deze scenario's hebben we klimaatrisico's en -kansen specifiek 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 groot en omvattend zijn in 2040. Naar 2040 toe is 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, voedsel en consumentengoederen, de auto-industrie, halfgeleiders en elektrische goederen, landbouw, chemie, en de bouwsector.

Sectoren die extra kwetsbaar zijn, maar ook kansen hebben, voor de fysieke gevolgen van klimaatverandering zijn met name: landbouw, bosbouw, vastgoed, waterkrachtcentrales, olie en gas, voedselverwerking, weg- en railtransport, mijnbouw, elektriciteitscentrales, gezondheidszorg en de bouwsector.

Naast het in kaart brengen van sectoreffecten, hebben we klimaatfactoren ook meegewogen in de macro-economische modellen die we gebruiken voor ons strategisch beleggingsplan. Via twee scenario's ('klimaatkuil' en 'goede globalisering') hebben we de mogelijke gevolgen in kaart gebracht voor groei, inflatie, en andere economische variabelen.

### 3. Welke processen gebruiken we voor het identificeren, beoordelen en managen van risico's die samenhangen met klimaatverandering?

De resultaten van onze klimaatscenario-analyse zijn vastgelegd in een stoplichten-model, waarmee we inzicht hebben in de belangrijkste klimaatkansen en -risico's in 2022, 2030 en 2040. We zullen deze analyse elke twee jaar opnieuw doen om de laatste ontwikkelingen en inzichten mee te nemen in de scenario's. Daarnaast hebben we een dashboard ontwikkeld met 25 indicatoren die samen een beeld geven van de snelheid waarmee de transitie naar een koolstofarme economie verloopt. Het dashboard zal halfjaarlijks bijgewerkt worden.

De portefeuillebeheerders en sectorspecialisten van de verschillende beleggingscategorieën zijn primair verantwoordelijk voor het managen van klimaatgerelateerde risico's en het benutten van kansen, aangezien daar de specifieke kennis aanwezig is over hoe klimaatverandering invloed kan hebben op de beleggingen. Als onderdeel van hun beleggingsanalyse en risicobeheer geven ze aandacht aan klimaatrisico's op de korte, middellange en lange termijn. De inzichten uit de klimaatscenario's kunnen hen wijzen op aandachtspunten en prioriteiten voor verder onderzoek. Hiermee vormen de portefeuillemanagers de zogenaamde eerstelijnsfunctie binnen het raamwerk voor risicomangement.

Een paar voorbeelden van hoe onze beleggers risico's en kansen analyseren en beheren:

- De portefeuillebeheerders volgen actief alle relevante ontwikkelingen op het gebied van regelgeving, technologie en markten. Zo heeft een portefeuillemanager die verantwoordelijk is voor nutsbedrijven in 2018 een bezoek aan Duitsland gebracht en daar gesproken met politici over de ontwikkelingen van de 'kolencommissie', die de Duitse regering adviseert over de uitfasering van de bruinkoolsector.
- APG belegt in de infrastructuurportefeuille al tien jaar niet meer in nieuwe steenkoolcentrales en zal dit in de toekomst ook niet doen. Van steenkoolbedrijven in andere portefeuilles vragen we om te stoppen met uitbreiding van steenkoolcentrales en een strategie te ontwikkelen om over te gaan naar duurzame energie.
- In berekeningsmodellen prijzen we financiële risico's in, zoals CO<sub>2</sub>-prijzen en afnemende inkomsten uit steenkool. Onze beleggers volgen bijvoorbeeld de kosten van batterijtechnologie op de voet, en de relatieve kosten van energiebronnen (de zogenaamde Levelized Cost of Electricity).
- APG voert actief de dialoog met bedrijven om hun CO<sub>2</sub>-uitstoot te verminderen. Dit doen we onder andere in het samenwerkingsverband van Climate Action 100+. In 2018 hebben we in de dialoog met Shell mooie resultaten kunnen boeken.

Met de klimaatscenario-analyse hebben we stappen gezet om klimaatverandering ook verder te integreren in de zogenaamde tweedelijnsfunctie voor risicomangement. Het stoplichten-model en de dashboard met indicators zijn beschikbaar voor managementteams en de risicobeheersafdeling. In de komende jaren zal verder invulling worden gegeven aan deze tweedelijnsfunctie.

#### 4. Welke indicatoren en doelstellingen gebruiken we om klimaat-gerelateerde risico's en kansen te beoordelen en te managen?

- We volgen een set van 25 indicatoren om inzicht te krijgen in de snelheid waarmee de transitie verloopt. Bijvoorbeeld: vraag naar olie en gas, beleggingen in hernieuwbare energie, consumptie van dierlijke producten en hoeveelheid elektrische auto's.
- We meten de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuille en van de vastgoedportefeuille. Voor de beursgenoteerde aandelenportefeuille hebben onze pensioenfondsklanten doelen gesteld met betrekking tot CO<sub>2</sub>-reductie.
- We meten hoeveel we beleggen in hernieuwbare energie. Twee van onze pensioenfondsklanten hebben doelstellingen voor beleggingen in hernieuwbare energie.
- We meten welke bronnen onze energie-gerelateerde beleggingen gebruiken voor het opwekken van energie (kolen, olie, gas, nucleair en hernieuwbaar).
- We meten hoeveel we beleggen in bedrijven die bijdragen aan het bereiken van de duurzame VN-ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Investments – SDI's). Twee van onze pensioenfondsklanten hebben doelstellingen voor beleggingen in SDI's.

# Bijlage II

## Gebruikte afkortingen

|        |  |
|--------|--|
| AODP   | Asset Owner Disclosure Project; organisatie die in kaart brengt hoe grote vermogenspartijen zicht hebben op gevolgen van klimaatverandering  |
| APG AM | APG Asset Management; vermogensbeheerbedrijf van APG   |
| CHRB   | Corporate Human Rights Benchmark; in 2017 opgerichte benchmark die circa 100 bedrijven op hun mensenrechtenbeleid vergelijkt   |
| 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   |
| HLEG   | High-Level Expert Group on Sustainable Finance; groep deskundigen die de Europese Commissie in 2017 en 2018 adviseerde over verduurzaming van de financiële markten  |
| IMVB   | Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen  |
| OESO   | Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling  |
| PRI    | Principles for Responsible Investing; wereldwijde vereniging van zo'n 2.200 pensioenfondsen, vermogensbeheerders en bedrijven die verantwoord beleggen willen bevorderen   |
| SDG    | Sustainable Development Goal; ontwikkelingsdoel dat de Verenigde Naties in 2030 bereikt wil hebben 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 van de VN  |
| SPIL   | Sustainable Pension Investments Lab; samenwerkingsverband van bestuurders en deskundigen uit de Nederlandse pensioen- en beleggingssector die op persoonlijke titel ideeën ontwikkelen over de verduurzaming van pensioengeldbeleggingen |
| TCFD   | Task Force on Climate-related Financial Disclosure; 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      |
| UNGC   | United Nations Global Compact; een initiatief van de Verenigde Naties om bedrijven te stimuleren duurzaam en verantwoord te ondernemen   |



