



# Verslag Verantwoord Beleggen APG 2019





# Voorwoord



De wereld maakt ongekeerde tijden door. Dat geldt ook voor onze pensioenfondsen en hun deelnemers. Het coronavirus maakt wat we tot nu toe vanzelfsprekend vonden, ongewoon. Bovendien staat ons pensioenstelsel op het punt om ingrijpend hervormd te worden. Ook in deze onwerkelijke periode wil APG dat onze pensioenfondsen en hun deelnemers op ons kunnen rekenen. Om ze van een zo goed mogelijk pensioen te voorzien. En om bij te dragen aan een leefbare, duurzame wereld voor huidige en toekomstige generaties.

Om een aantrekkelijk pensioen te kunnen bieden – nu en later – beleggen we de pensioenpremies van de deelnemers op een verantwoorde manier. We nemen hiermee onze maatschappelijke verantwoordelijkheid. Ons eigen onderzoek en talloze wetenschappelijke studies sterken ons in onze overtuiging dat duurzaamheid niet ten koste gaat van het rendement op onze beleggingen. Sterker nog, door informatie over mens, milieu en goed ondernemingsbestuur mee te nemen in onze analyses, kunnen we betere beleggingsbeslissingen nemen. Zeker omdat we beleggen voor de lange termijn.

We willen hier eerlijk, open en realistisch over berichten in dit verslag. APG beheert 538 miljard euro aan pensioenvermogen. Als grote, wereldwijde pensioenbelegger staan we midden in de maatschappij. Een maatschappij die niet altijd schoon en rechtvaardig is. Als beleggers staan we figuurlijk – en soms zelfs letterlijk – met onze voeten in de modder. Hoe kunnen we dan het beste verandering bewerkstelligen? Niet door alle bedrijven waar sociale of milieukwesties spelen uit te sluiten van belegging, maar juist door met ze in gesprek te gaan. We willen onze invloed als belegger aanwenden om bedrijven aan te sporen duurzamer te werk te gaan: zuinig te zijn op het milieu, de rechten van medewerkers en lokale gemeenschappen te respecteren en zorgvuldig om te gaan met de wereld waarin wij leven.

In dit verslag kunt u lezen hoe we dit doen. Bijvoorbeeld door alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen, te beoordelen op criteria op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en bedrijfsethiek. Door te stemmen op duizenden aandeelhoudersvergaderingen en met honderden bedrijven in gesprek te gaan. Door te beleggen in bedrijven en projecten die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

Wij zijn ervan overtuigd dat we het meeste kunnen bereiken door samen te werken. Zo voeren we samen met andere grote beleggers druk uit op de bedrijven die wereldwijd de meeste CO<sub>2</sub> uitstoten (Climate Action 100+). In Nederland werken we samen in het kader van het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). En in 2020 vindt de officiële oprichting van het SDI Asset Owner Platform plaats, waarin we samen met PGGM, AustralianSuper en British Columbia Investment Management Corporation onze kennis en op kunstmatige intelligentie gebaseerde technologie ter beschikking stellen aan andere financiële instellingen die willen bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

Ons verantwoord beleggingsbeleid en dat van de pensioenfondsen waarvoor wij werken, krijgen nationale en internationale erkenning. Dat is nog geen reden om achterover te leunen. ABP heeft in 2020 nieuw beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen geïntroduceerd, en andere fondsen volgen dit jaar. Om ze zo goed mogelijk van dienst te zijn met de uitvoering van hun beleid, zijn wij steeds op zoek naar nieuwe inzichten en technologieën. Hierbij staat ons één ding altijd voor ogen: het beleggen van pensioengelden doen we voor mensen. Voor ambtenaren, onderwijzers, bouwvakkers, medewerkers van woningcorporaties, onze eigen medewerkers, en nog vele anderen. Voor hun toekomst blijven we ons onverminderd inzetten, wat die toekomst ons ook brengt.

Juli 2020

Gerard van Olphen, voorzitter raad van bestuur APG

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

# 2019 in cijfers

## Dialogo met bedrijven over duurzaamheid en goed bestuur

Aantal bedrijven waarmee APG heeft gesproken



**716** 366  
2019 2018

Aantal gesprekken over



Duurzaamheid\*

**633** 212  
2019 2018



Goed ondernemingsbestuur

**391** 178  
2019 2018



Mensenrechten

**352** 96  
2019 2018



Veilige arbeidsomstandigheden

**163** 74  
2019 2018



Uitbanning kinderarbeid

**21** 15  
2019 2018



Tegengaan corruptie

**138** 34  
2019 2018

\* Onder andere milieu, klimaatverandering en bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

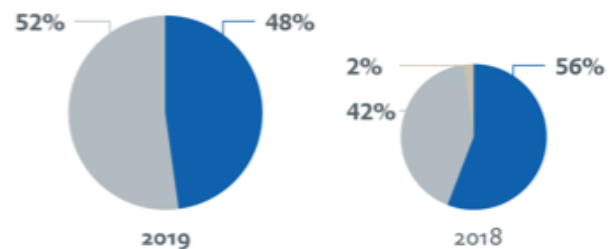
## Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Aandeelhoudersvergaderingen waar wij gestemd hebben

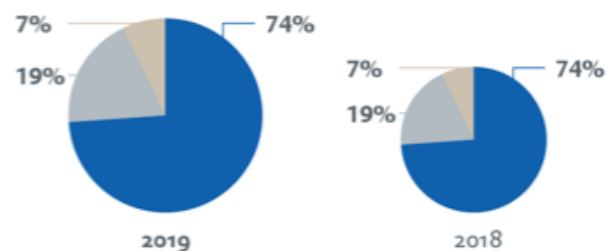


**5.000** 4.732  
2019 2018

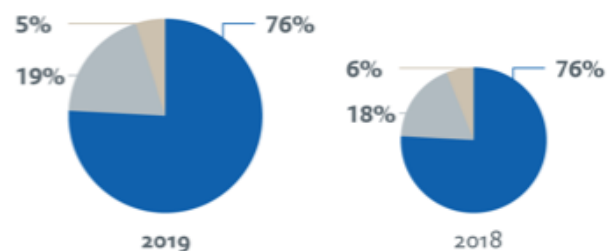
1.770 beloningsvoorstellen



20.692 bestuurdersbenoemingen



Alle 52.909 voorstellen

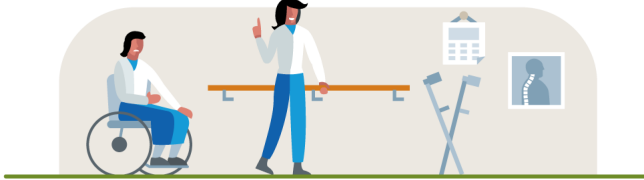


■ Voor ■ Tegen ■ Onthouding/niet gestemd

## Duurzame beleggingen

### Beleggingen in duurzame ontwikkeling\* (in miljarden euro)

**81,2** 69,2 55,3 44,5 38,5  
2019 2018 2017 2016 2015



APG belegt in GTX Medical, een Nederlands bedrijf dat een unieke en veelbelovende therapie heeft ontwikkeld om dwarslaesie-patiënten te helpen hun benen weer te bewegen.

\* Inclusief duurzaam vastgoed in de portefeuille van bpfBOUW, beheerd door Bouwinvest. In 2019 bedroeg dit € 8,9 miljard.

### Beleggingen in green bonds (in miljarden euro)

**9,0** 6,9 4,5 1,9 1,0  
2019 2018 2017 2016 2015



In 2019 belegden we in de eerste groene Nederlandse staatsobligatie. Met de opbrengst financiert de overheid onder andere opwekking van duurzame energie, het energiezuiniger maken van woningen en fietsenstallingen op Utrecht Centraal.

### Beleggingen in hernieuwbare energie (in miljarden euro)

**7,4** 5,8 4,8 3,2 2,6  
2019 2018 2017 2016 2015



Onze infrastructuurbeleggingen wekken jaarlijks 5,3 TWh duurzame energie op. Daarmee voorzien we met onze beleggingen ruim 1,5 miljoen huishoudens van groene energie.

### Afname CO<sub>2</sub>-voetafdruk aandelenportefeuille t.o.v. 2014

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



Voedingsmiddelenbedrijf Nestlé heeft de ambitie om in 2050 per saldo geen CO<sub>2</sub> meer uit te stoten, onder andere door ontwikkeling van CO<sub>2</sub>-arme producten en verpakkingen. APG leidt namens Climate Action 100+ de gesprekken met Nestlé.

## Insluiten en uitsluiten



### Bedrijven beoordeeld als koploper of achterblijver

**10.000+** 7.700 600 0  
2019 2018 2017 2016



### Bedrijven op de uitsluitingslijst

**159** 153 22 19  
2019 2018 2017 2016



### Landen (staatsleningen) op de uitsluitingslijst

**10** 11 10 10  
2019 2018 2017 2016

## Beoordeling door PRI

**A+** A+  
2019 2018

## Totaal belegd vermogen

(in miljarden euro)

**538** 459 470 443  
2019 2018 2017 2016

# Wie is APG



Elke dag opnieuw is APG Groep NV (hierna APG) bezig met iets waar miljoenen Nederlanders ooit mee te maken krijgen of nu al te maken hebben: pensioen. Voor APG gaat pensioen over mensen, over leven en over samen leven. Wij willen verschil maken zodat wij, onze ouders en onze kinderen een goed inkomen hebben, nu en later.

APG is de grootste pensioenuitvoeringsorganisatie van Nederland en zelfs van Europa. Voor vier pensioenfondsen voeren wij het vermogensbeheer uit: ABP (overheid en onderwijs), bpfBOUW, SPW (woningcorporaties) en PPF APG (personeelspensioenfondsen).

Onze missie is 'Samen bouwen aan jouw duurzame toekomst'. Onze organisatie is erop gericht om een zo hoog mogelijke pensioenwaarde te bereiken voor onze klanten.

APG heeft circa 3.000 medewerkers. We hebben twee locaties in Amsterdam en één in Heerlen. In het buitenland hebben we vestigingen in Hongkong en New York. Daarnaast hebben we satellietlocaties in Brussel, Shanghai en Beijing.



# Inhoudsopgave

<b>1 Onze aanpak</b>	9
1.1 Verantwoord beleggen en onze missie	10
1.2 Concrete doelen	10
1.3 Verantwoorde beleggingskeuzes	10
1.4 Aansluiten bij (inter)nationale regelgeving	11
1.5 Voortgang van de uitvoering	11
1.6 Inbedding in de organisatie	11
1.7 Onze pensioenfondsen in top ranglijst duurzaamheid	11
<b>2 Actief beleggen in koplopers en beloften</b>	13
2.1 Wat is insluiting?	14
2.2 Het beleggingsuniversum in kaart gebracht	14
2.3 Koploper of achterblijver? Onze criteria	14
2.4 Verschillen tussen regio's en sectoren	14
2.5 Insluiting blijft werk in uitvoering	15
<b>3 Uitsluiten</b>	16
3.1 Productuitsluiting	17
3.2 Bedrijven die zich niet houden aan wereldwijde afspraken	17
3.3 Uitsluiting van staatsobligaties	17
<b>4 Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen</b>	18
4.1 Bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen	19
4.2 Samenwerken	19
4.3 Duurzame steden en gemeenschappen	21
4.4 APG is een van de grootste beleggers in green bonds	21
<b>5 Mensenrechten en arbeidsomstandigheden</b>	23
5.1 Mensenrechtenbenchmark	24
5.2 Wat wil APG bereiken?	24
5.3 Thema: eerlijke grondstoffen	25
5.4 Thema: digitale rechten in de ICT-sector	25
5.5 Thema: misstanden in de kledingindustrie	25
5.6 Thema: veiligheid in de scheepsbouw	26
5.7 Thema: veiligheid in infrastructuur	26
5.8 Thema: arbeidsomstandigheden kobalt	27
5.9 Thema: kinderarbeid in de cacaosector	27
5.10 Eerste casus IMVB-convenant	27
<b>6 Klimaatverandering en milieu</b>	28
6.1 Sturen op klimaatrisico's	29
6.2 Climate Action 100+	29
6.3 Energiemix	30
6.4 Beleggingen in hernieuwbare energie	31
6.5 CO <sub>2</sub> -voetafdruk aandelen	31
6.6 Klimaatcommitment financiële sector	31
6.7 Verduurzaming woningen	32
6.8 Verantwoord landgebruik	32
<b>7 Goed ondernemingsbestuur</b>	34
7.1 Een actief stembeleid	35
7.2 Stemmen over beloningen	35
7.3 Hoe zit het met de beloningen van APG zelf?	36
7.4 Stemmen over bestuurders	37

7.5 Diverse besturen kunnen betere beslissingen nemen	37
7.6 Betrouwbaarheid data over uitstoot broeikasgassen	38
7.7 Voorkomen van witwassen bij banken	38
8 Vooruitblik 2020 en verder	40
8.1 Nieuw beleid ABP	41
8.2 Beleidsvorming bpfBOUW en SPW	41
8.3 Implementatie IMVB-convenant	41
8.4 SDI Asset Owner Platform	41
8.5 Inzicht in impact op risico en rendement	41
Bijlagen	42
Bijlage 1: Inspelen op klimaatrisico's en -kansen	43
Bijlage 2: Gebruikte afkortingen	46

Hoofdstuk 1

# Onze aanpak



APG belegt het ‘inkomen voor later’ van miljoenen mensen in Nederland, zoals ambtenaren, leraren, bouwvakkers, medewerkers van woningcorporaties en onze eigen medewerkers. Wij willen verschil maken en bijdragen aan een duurzame toekomst voor de huidige en toekomstige generaties. Daarom houden we bij elke beleggingsbeslissing rekening met mens, milieu en goed ondernemingsbestuur.

### 1.1 Verantwoord beleggen en onze missie

Ons streven om bij te dragen aan een prettig leefbare wereld komt terug in onze missie: ‘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.

APG streeft naar een rendement dat past bij een bedrijf dat maatschappelijk betrokken en financieel stabiel is, in het belang van de pensioenfondsklanten 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.

### 1.2 Concrete doelen

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

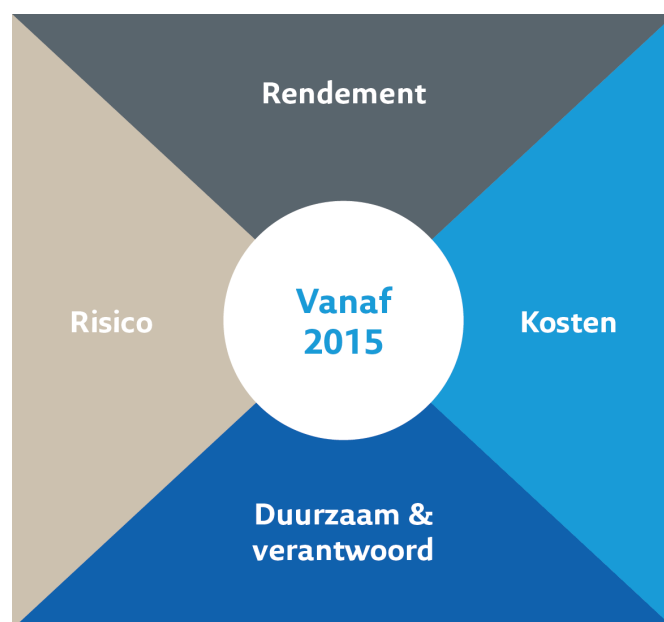
- Het nemen van onze maatschappelijke verantwoordelijkheid.
- Bijdragen aan een goed rendement voor de deelnemers van onze pensioenfondsen, rekening houdend met het risico.
- Het bevorderen van transparantie en een goede werking van de financiële markten.

Onze pensioenfondsklanten hebben voor 2020 concrete, meetbare doelstellingen op het gebied van duurzaam en verantwoord beleggen gesteld die bijdragen aan een leefbare wereld voor huidige en toekomstige generaties.<sup>[1]</sup>

	ABP	bpfBOUW	SPW
CO <sub>2</sub> -voetafdruk aandelen	-25%	-25%	-25%
Beleggingen in duurzame ontwikkeling	€ 58 mld.	€ 12 mld.	
Beleggingen in hernieuwbare energie	€ 5 mld.		
Beleggingen in onderwijs en communicatietechnologie	€ 1 mld.		

### 1.3 Verantwoorde beleggingskeuzes

In 2015 zijn we begonnen om duurzaamheid en verantwoord ondernemen volledig te integreren in onze beleggingsbeslissingen. Bij elke belegging kijken we niet alleen naar verwacht rendement, risico en kosten, maar ook hoe duurzaam en verantwoord de belegging is. We noemen dit het inluitingsbeleid. In 2020 willen we alleen beleggen in bedrijven met voldoende aandacht voor mens, milieu en goed bestuur (ook wel ESG: Environment, Social, Governance). Of in bedrijven waarvan we verwachten dat we ze tot verbetering kunnen aanzetten (hoofdstuk 2).



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

<sup>[1]</sup> Voor ABP eindigde de beleidscyclus op 31 december 2019. Begin 2020 maakte ABP nieuwe doelstellingen voor de periode 2020-2025 bekend. Voor de overige pensioenfondsklanten eindigt de beleidscyclus eind 2020.

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 pensioenbelegger past, hebben wij een uitstekende uitgangspositie om duurzaam en verantwoord te beleggen.

## 1.4 Aansluiten bij (inter)nationale regelgeving

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

## 1.5 Voortgang van de uitvoering

In 2019 voltooiden we de beoordeling van alle ruim 10.000 bedrijven waarin APG via aandelen of obligaties kan beleggen. Maar er kwamen ook weer nieuwe bedrijven bij, die een voorlopige (pro forma-) kwalificatie hebben gekregen. Op basis van deze beoordeling besluiten we in welke bedrijven we beleggen, met welke bedrijven we een verbetertraject aangaan en welke bedrijven niet in de portefeuille worden opgenomen of eruit verdwijnen (hoofdstuk 2).

Daarnaast is er vooruitgang geboekt met onder andere:

- onze beleggingen in bedrijven en projecten die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDI's) en de voorbereidingen voor een SDI Asset Owner Platform samen met anderen (hoofdstuk 4);
- onze thematische verbetertrajecten (engagements) op het gebied van onder andere kinderarbeid en veilige arbeidsomstandigheden (hoofdstuk 5);
- het verminderen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen en het uitbreiden van onze beleggingen in hernieuwbare energie (hoofdstuk 6);
- het bevorderen – ook in samenwerking met andere beleggers – van goed ondernemingsbestuur bij de bedrijven waarin we beleggen (hoofdstuk 7).

## 1.6 Inbedding in de organisatie

APG heeft een team van achttien 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:

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

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

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

## 1.7 Onze pensioenfondsen in top ranglijst duurzaamheid

Onze pensioenfondsklanten scoorden opnieuw uitstekend in de jaarlijkse ranglijst van duurzame pensioenfondsen van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). Net als vorig jaar bezette ABP, onze grootste klant, de eerste plaats. Het fonds behaalde 4,6 van de 5 te halen punten. Bpfbouw schoof op van plaats 3 naar 2. SPW staat net als in 2018 op de vijfde plek. De ranglijst is belangrijk: VBDO onderzoekt elk jaar hoe verantwoord de 50 grootste pensioenfondsen van Nederland beleggen. Als geheel scoorde de pensioensector dit jaar iets lager doordat VBDO de lat hoger heeft gelegd.

## **‘Onderzoek naar invloed op risico en rendement geeft vertrouwen in onze aanpak’**

*Interview met Gabriëlle Krapels, Manager Mandate Research bij APG*

Met de groeiende aandacht voor verantwoord beleggen rijst de vraag: is beleggen met oog voor mens, milieu en goed ondernemingsbestuur ook gunstig voor risico en rendement van de beleggingen? Het is en blijft immers ons doel om deelnemers van een goed pensioen te voorzien. Het antwoord komt van Gabriëlle Krapels, die hiernaar bij APG onderzoek doet.

### **Verantwoord beleggen en rendement, wat zegt de wetenschap?**

‘We hebben de huidige wetenschappelijke inzichten op dit onderwerp in kaart laten brengen door professor Kees Koedijk van de Universiteit Tilburg. Een hele klus, want er is veel academisch onderzoek naar het verband tussen verantwoord beleggen en financiële prestaties. Koedijk heeft meer dan 3.000 wetenschappelijke publicaties bekeken. Zijn conclusie is dat verantwoord beleggen neutraal of licht positief uitpakt voor rendement en risico van een beleggingsportefeuille.’

### **Wat betekent dit in de praktijk voor de manier waarop APG belegt?**

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

### **APG wendt haar invloed aan om bij bedrijven tot verbeteringen te komen. Leidt dat ook tot betere beleggingen?**

‘Een essentieel onderdeel van onze aanpak is dat we alle bedrijven waarin we kunnen beleggen beoordelen op de omgang met mens, milieu en goed bestuur, en in gesprek gaan met bedrijven die nog stappen moeten zetten. De studie van Koedijk laat zien dat succesvolle verbetertrajecten positief uitpakken voor de financiële prestaties van bedrijven op lange termijn. Dat geldt vooral als de dialoog wordt gevoerd over onderwerpen die voor het bedrijf grote financiële gevolgen kunnen hebben.’

### **Heeft APG ook de invloed op risico en rendement in de eigen beleggingsportefeuille onderzocht?**

‘We werken aan een methode om de invloed van verantwoord beleggen op onze portefeuille doorlopend te kunnen meten en volgen. Waar mogelijk hebben we voor de periode sinds 2015 het effect van verantwoord beleggen op risico en rendement in kaart gebracht. Er zijn geen aanwijzingen dat het beleid een negatieve invloed heeft gehad. Daarbij hoort de kanttekening dat we slechts een korte periode konden terugkijken en dat bij beleggen resultaten uit het verleden nooit een garantie bieden voor de toekomst. Maar het geeft wel vertrouwen in onze aanpak.’

Hoofdstuk 2

# Actief beleggen in koplopers en beloften



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

## 2.1 Wat is insluiting?

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

Daarnaast zijn er bedrijven die wel goed scoren op rendement, risico en kosten, maar achterblijven op duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur. In deze ‘achterblijvers’ kunnen we beleggen, maar alleen als we verwachten dat we ze kunnen aanzetten tot verbetering. We noemen het bedrijf dan een ‘belofte’.

Met het 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.

## 2.2 Het beleggingsuniversum in kaart gebracht

In 2019 voltooiden we de beoordeling van alle ruim 10.000 bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen. Deze zijn nu ingedeeld als koplopers of achterblijvers. Ook hebben de portefeuillemanagers vastgesteld met welke achterblijvers zij in gesprek willen gaan. Eind 2019 waren er 240 van zulke ‘beloften’ in onze beleggingsportefeuille.<sup>[3]</sup>

Onze klanten willen vanaf 2020 alleen nog beleggen in koplopers en beloften. Om dit voor hen mogelijk te maken, investeren we in digitale technieken, kunstmatige intelligentie en andere manieren om data over de duurzaamheidsprestaties van beleggingen te verzamelen.

Tegelijkertijd blijft een menselijke hand noodzakelijk. De kwaliteit van ESG-data is nog lang niet op het niveau van die van financiële data, en we investeren veel tijd en geld in het verbeteren ervan.

## 2.3 Koploper of achterblijver? Onze criteria

De criteria die we hebben ontwikkeld om bedrijven te beoordelen, zijn gebaseerd op de principes van de UN Global Compact op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en bedrijfsethiek. We kijken of bedrijven hiervoor een goed beleid hebben. Ook controleren we of ze afspraken in de praktijk nakomen en of er incidenten bekend zijn. Hieronder geven we voorbeelden van thema’s waar we naar kijken. De meeste achterblijvers schoten tekort op bedrijfsethiek en arbeidsrechten.

criterium	Voorbeelden
Bedrijfsethiek	Omkoopings & corruptie, witwassen, ongepast reclame maken voor medicijnen, gebrek aan klokkenluidersregelingen
Arbeidsrechten	Gezondheid en veiligheid op het werk, arbeidsomstandigheden
Mensenrechten	Relaties met lokale gemeenschappen, dataprivacy & -veiligheid
Milieu	Uitstoot van broeikasgassen, normen voor afval en watergebruik, uitbreiding van kolencapaciteit

## 2.4 Verschillen tussen regio’s en sectoren

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

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

<sup>[3]</sup> Een overzicht van bedrijven waarmee we verbetergesprekken hebben gevoerd en de thema’s staat op [apg.nl](http://apg.nl)



## Insluiting: waar kijken we naar? Drie voorbeelden.

### Mijnbouwbedrijven

Bij mijnbouwbedrijven kijken we of de onderneming goed beleid heeft voor het beheersen van risico's als omkoping & corruptie, en risico's op het gebied van gezondheid en veiligheid, mensenrechten en milieu. Ook gaan we na of de onderneming betrokken is geweest bij incidenten, zoals milieuvervuiling, corruptie, of schending van mensenrechten.

### Farmaceutische bedrijven

Farmaceutische bedrijven staan bloot aan risico's op het gebied van onder andere productkwaliteit en -veiligheid, agressieve marketing, en omkoping & corruptie. Denk bijvoorbeeld aan het geven van ongepaste vergoedingen aan artsen voor het voorschrijven van bepaalde medicijnen. We beoordelen of de ondernemingen waarin we beleggen beleid en procedures hebben om deze risico's te beheersen.

### Nutsbedrijven

Nutsbedrijven hebben vaak intensief contact met de overheden in de landen waarin zij actief zijn vanwege de vergunningen die zijn vereist. Dat brengt het risico met zich mee dat zij betrokken raken bij omkoping en corruptie. Wij willen daarnaast niet dat nutsbedrijven nieuwe kolencentrales in gebruik nemen. Als daar toch plannen voor zijn, oefenen we druk uit om hiervan af te zien. In plaats daarvan verwachten we dat het bedrijf plannen maakt voor de overgang naar hernieuwbare energie.

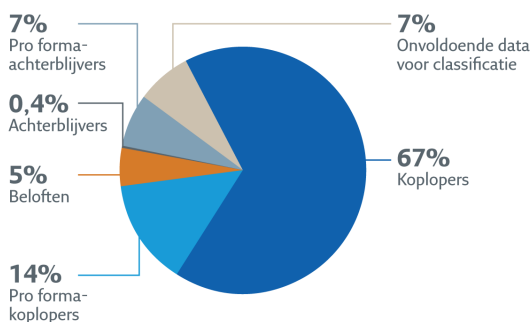
## 2.5 Insluiting blijft werk in uitvoering

Insluiting is nooit 'af'. Bedrijven veranderen en er komen nieuwe bij. Alleen al in 2019 kwamen er ruim 2.000 nieuwe bedrijven bij in ons beleggingsuniversum. Deze moesten ook worden beoordeeld. Ze hebben van ons gedurende het jaar een voorlopige (pro forma-) classificatie als koploper of achterblijver gekregen. In januari 2020 zijn deze classificaties officieel vastgesteld ('bevoren'). De figuren hieronder geven de stand van zaken per eind 2019 weer.

Dit verklaart het nog relatief grote aantal pro forma-classificaties. Per eind 2019 hebben we onze posities in vrijwel alle officieel geclassificeerde achterblijvers verkocht, op 16 na (0,4% van het aantal bedrijven in de portefeuille). Deze willen we ook verkopen, maar dat was per eind 2019 nog niet mogelijk, bijvoorbeeld door handelsrestricties. De figuur hieronder laat de verdeling zien van de beleggingsportefeuille en die van het beleggingsuniversum per eind 2019.<sup>[4]</sup>

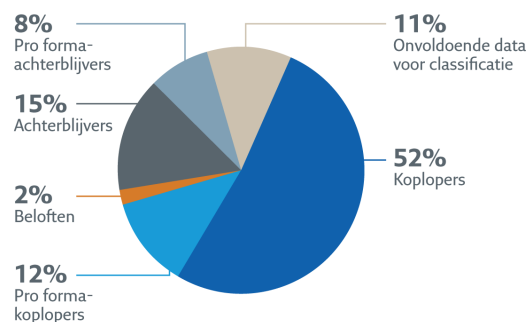
## Koplopers, achterblijvers en beloften: portefeuille vs. beleggingsuniversum (% van aantal bedrijven)

### Beleggingsportefeuille APG (alle vermogensbeheerklanten)



Data per 31 december 2019

### Beleggingsuniversum



<sup>[4]</sup> Dit geldt voor de beursgenoteerde aandelen- en de creditportefeuilles, inclusief beleggingen in beursgenoteerd onroerend goed.

## Hoofdstuk 3

# Uitsluiting



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

### 3.1 Productuitsluiting

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. We beleggen ook niet in tabaksfabrikanten en bedrijven die betrokken zijn bij de productie van (belangrijke onderdelen van) kernwapens. Eind 2019 stonden 156 beursgenoteerde ondernemingen op grond van hun producten op onze uitsluitingslijst.<sup>[5]</sup>

In fabrikanten van wapens die niet verboden zijn, kunnen we wel beleggen, mits ze aantrekkelijk zijn op het gebied van risico, rendement, kosten en duurzaamheid. Onder de deelnemers van onze pensioenfondsklanten bevinden zich onder andere medewerkers van de politie en Defensie. Zonder wapens zou de politie de openbare orde niet kunnen handhaven en een leger vrede en veiligheid niet kunnen waarborgen.

### 3.2 Bedrijven die zich niet houden aan wereldwijde afspraken

Onze klanten 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. Net als in 2018, staan er drie bedrijven op onze uitsluitingslijst vanwege schending van deze principes: het Chinese energiebedrijf PetroChina, het Japanse energiebedrijf Tokyo Electric Power Company en de Amerikaanse supermarktketen Walmart.

#### *Niet-beursgenoteerde ondernemingen*

Op de uitsluitingslijst staan alleen beursgenoteerde bedrijven. In contracten met externe vermogensbeheerders is vastgelegd dat zij ons uitsluitingsbeleid ook toepassen op niet-beursgenoteerde ondernemingen. De lijst die daarvoor wordt gebruikt, omvat nog eens 119 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 staan indexbeleggingen en ETF's (beleggingsinstrumenten die een index volgen) niet op de lijst, omdat die nodig zijn om de beleggingen efficiënt te beheren. We kunnen voor ruim 99% van de beleggingsportefeuille garanderen dat er geen aandelen en obligaties in voorkomen van bedrijven op onze uitsluitingslijst.

### 3.3 Uitsluiting van staatsobligaties

Wanneer de VN-Veiligheidsraad een land straft met een wapenembargo, beleggen we niet langer in staatsleningen van dat land. Nadat in 2019 het wapenembargo tegen Eritrea was opgeheven, hebben we dit land verwijderd van onze uitsluitingslijst. Daarop stonden per eind 2019 tien landen.

<sup>[5]</sup> Deze staat op [apg.nl](http://apg.nl).

## Hoofdstuk 4

# Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen



Eind 2019 had APG € 72,3 miljard belegd in ondernemingen die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

#### 4.1 Bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

Wij gaan voor onze klanten actief op zoek naar beleggingen die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals: SDG's). Deze zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties om te komen tot een betere en duurzame wereld. Denk hierbij aan goed onderwijs voor iedereen, klimaatactie en toegankelijke gezondheidszorg. Deze doelen zijn zo ambitieus dat naast financiering door overheden ook bedrijven en beleggers zullen moeten bijdragen.

APG heeft samen met PGGM een raamwerk ontwikkeld om te bepalen welke ondernemingen met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Deze beleggingen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's)<sup>61</sup>. 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.

#### 4.2 Samenwerken

We vinden het belangrijk dat beleggers, zoals pensioenfondsen, samen optrekken om de Duurzame Ontwikkelingsdoelen te verwezenlijken. Hiertoe hebben we in 2019 samen met PGGM het initiatief genomen tot de oprichting van een SDI Asset Owner Platform. In 2020 hebben we het platform officieel gelanceerd samen met AustralianSuper en British Columbia Investment Management Corporation. Op basis van op kunstmatige intelligentie gebaseerde technologie krijgen institutionele beleggers inzicht in hoeverre hun beleggingen bijdragen aan de SDG's. Gebruikers van de SDI-standaard van het platform hanteren een gemeenschappelijke definitie van SDI's. Hierdoor kunnen ze met één stem met bedrijven spreken en op vergelijkbare wijze rapporteren over de manier waarop zij beleggen in, en bijdragen aan, de SDG's.

Daarnaast zijn we, onder aanvoering van de Secretaris-Generaal van de Verenigde Naties, een samenwerking aangegaan met 29 grote internationale bedrijven en beleggers om samen het beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen aan te jagen. Het project, genaamd Global Investors for Sustainable Development (GISD), duurt voorlopig twee jaar.

### Veelbelovende technologie voor dwarslaesie-patiënten

#### SDG 3: Gezondheid en welzijn

Private equity-belegging GTX Medical heeft een unieke therapie ontwikkeld om mensen met een dwarslaesie te helpen hun benen weer te bewegen. Dit gebeurt met een implantaat dat elektrische stroompjes afgeeft aan het beschadigde ruggenmerg. De eerste resultaten zijn veelbelovend; inmiddels zijn er acht patiënten bekend die weer konden lopen dankzij een combinatie van deze therapie en revalidatie.

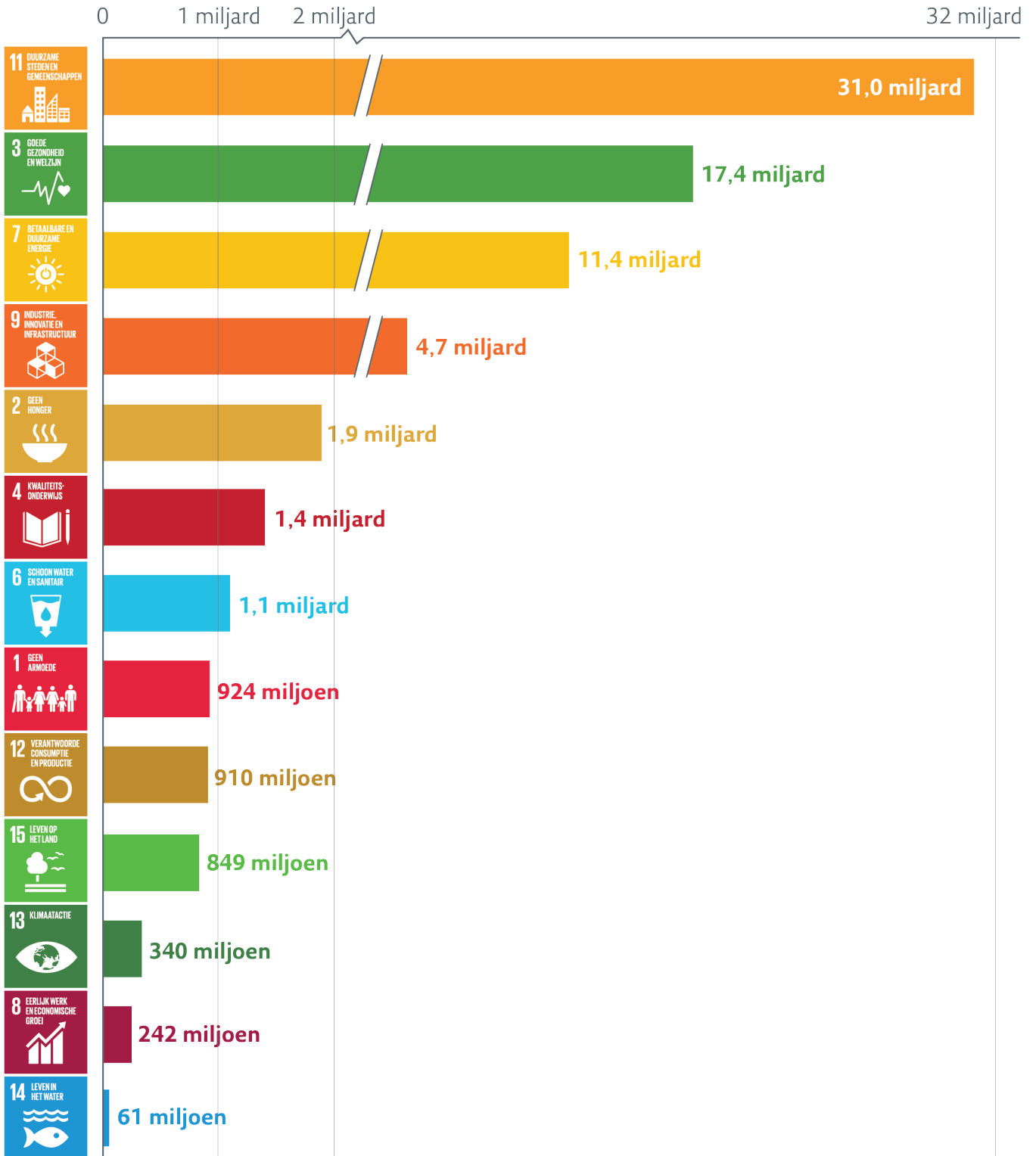
GTX Medical is gevestigd op de High Tech Campus in Eindhoven en aan de Technische faculteit en de faculteit van Biowetenschap (EPFL) in Lausanne (Zwitserland). De therapie is gebaseerd op jarenlang onderzoek door Professor Grégoire Courtine, verbonden aan het EPFL.

Voor onze klant ABP beleggen we in GTX Medical via Inkef. Dit is een durfkapitaal-investeerder die ABP en APG in 2010 hebben opgericht om in veelbelovende, jonge ondernemingen in Europa te investeren.

<sup>61</sup> Sinds 2017 rapporteren we volgens onze SDI-definitie. Voor 2016 en 2015 zijn de HSI-cijfers gebruikt.

# Beleggingen per SDG

(in euro)



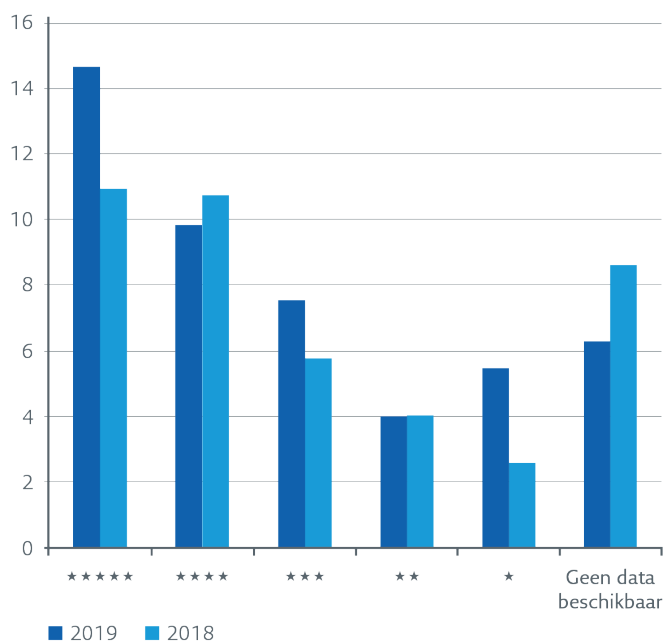
### 4.3 Duurzame steden en gemeenschappen

We hebben € 24,3 miljard<sup>[7]</sup> belegd in duurzaam vastgoed. Hiermee dragen we vooral bij aan SDG 11 - Duurzame steden en gemeenschappen. Wij kwalificeren vastgoed als SDI als het vier of de maximale vijf sterren behaalt in het jaarlijkse duurzaamheidsonderzoek van de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Dit betekent dat zij tot de 40% best presterende fondsen behoren.<sup>[8]</sup>

Wij willen dat al onze vastgoedbeleggingen rapporteren aan GRESB. Op dit moment is dat bij 87% van de (waarde van de) fondsen het geval. Voor onze directe beleggingen in vastgoedfondsen stellen we deelname aan GRESB verplicht. Ook moeten nieuwe beleggingen binnen drie jaar een beoordeling hebben van minimaal vier sterren. De scores van de fondsen waarin wij in 2019 belegd waren, staan in het overzicht hieronder.

#### Hoe duurzaam is ons vastgoed?

GRESB-scores van vastgoedbeleggingen, belegd vermogen in miljarden euro



In 2019 kregen wij van GRESB ook inzicht in het deel van onze operationele vastgoedbeleggingen dat een duurzaamheidscertificaat heeft. Eind 2019 is dit circa 20% van alle vierkante meters die aan GRESB zijn gerapporteerd. Dit ligt ruim boven het gemiddelde (de GRESB Global Average) van 15,8%.

### 4.4 APG is een van de grootste beleggers in green bonds

Onder onze SDI's bevinden zich ook veel green, sustainable & social bonds (hierna: 'green bonds'). Dit zijn obligaties uitgegeven door bedrijven en (semi-)overheidsinstellingen voor de financiering van sociale en duurzaamheidsprojecten.

APG is een van de grootste beleggers op deze markt. In de afgelopen jaren hebben wij een goede relatie opgebouwd met partijen die zulke obligaties willen uitgeven, en ook met banksyndicaten, toezichhouders en certificerende instellingen. We zetten ons netwerk en onze ervaring en kennis in om de markt verder te ontwikkelen.

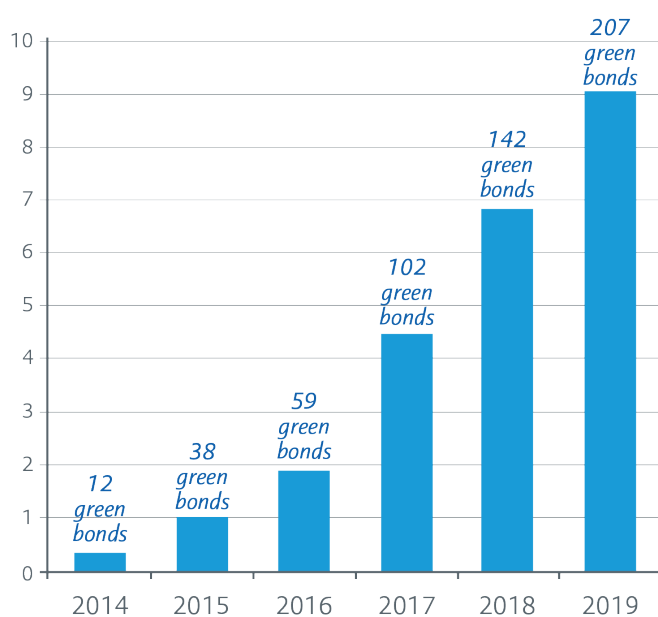
Het is belangrijk dat bedrijven, instanties en overheden die overwegen om green bonds uit te geven, weten wat we van hen verwachten. Dan kan eventuele zorgen over de reactie van beleggers wegnemen en daarmee bijdragen aan de verdere ontwikkeling van de markt. APG heeft daarom de Guidelines for Green, Social and Sustainable Bonds gepubliceerd. Ook organiseert APG jaarlijks een ronde-tafelbijeenkomst met marktpartijen om onze verwachtingen voor green bonds te bespreken. We zoeken de samenwerking om bedrijven aan te sporen kwalitatief hoogwaardige green bonds uit te geven.

<sup>[7]</sup> Dit cijfer heeft betrekking op directe investeringen in vastgoed. De indirecte beleggingen via aandelen in beursgenoteerd vastgoed zijn hierin niet meegenomen.

<sup>[8]</sup> De GRESB-rating geeft aan hoe duurzaam een vastgoedonderneming is in vergelijking met de andere vastgoedondernemingen die door GRESB worden beoordeeld. Vastgoed dat tot de bovenste 20% behoort, krijgt vijf sterren. De 20% laagst scorende vastgoedondernemingen krijgen één ster. Meer informatie: <https://gresb.com>

## Hoe groeide onze portefeuille met green bonds?

In miljarden euro



In mei 2019 belegden we in de eerste groene Nederlandse staatsobligatie. Met de opbrengst financiert de overheid onder andere de opwekking van duurzame energie, het energiezuiniger maken van woningen, fietsenstallingen op Utrecht Centraal, schoon transport en het versterken van de dijken. Het rendement op deze obligatie is vergelijkbaar met een 'gewone' Nederlandse staatslening. Op deze manier levert de belegging niet alleen een goed en stabiel rendement op, maar draagt ze ook bij aan de financiering van de energietransitie in Nederland.

Deze groene obligatie voldoet aan de hoogste standaarden.<sup>[9]</sup> Voor groene staatsobligaties hanteren we dezelfde eisen op het gebied van rendement, risico en kosten als voor alle andere beleggingen.

### Enel geeft de allereerste SDG-obligatie uit

#### *SDG 7: Betaalbare en schone energie*

Namens ABP, bpfBOUW en SPW hebben we in 2019 belegd in de eerste 'SDG-obligatie'. Deze was uitgegeven door het Italiaanse energiebedrijf Enel. Dit bedrijf heeft onze kennis en adviezen gebruikt bij de ontwikkeling van deze duurzame lening. Met het oog op SDG 7 (Betaalbare en schone energie) heeft Enel beleggers toegezegd dat eind 2021 minimaal 55% van zijn capaciteit voor energieopwekking hernieuwbaar is, dus bijvoorbeeld afkomstig uit wind of zon. Als Enel dat niet haalt (het bedrijf stond op 30 juni 2019 op 46% schone energie), krijgen beleggers 0,25 procentpunt meer rente op hun obligaties.

<sup>[9]</sup> Dit betekent dat is vastgelegd waarvoor de opbrengst wordt gebruikt, dat er duidelijke duurzame criteria zijn gevolgd en dat de overheid jaarlijks rapporteert over de uitgaven en het effect daarvan op het milieu.



Hoofdstuk 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](#)) met 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 derde rapportage van de Corporate Human Rights Benchmark (CHRB).<sup>[10]</sup> De CHRB vergelijkt de mensenrechtenprestaties van 195 bedrijven in sectoren waarin het risico op betrokkenheid bij schendingen groot is: kleding, grondstoffen, landbouw en – in 2019 voor het eerst – ICT.

In deze sectoren doet driekwart van de bedrijven het beter als het om mensenrechten gaat dan enkele jaren geleden. Maar we zien ook dat er een kloof gaapt tussen de kleine groep bedrijven die op de goede weg is en het grote aantal bedrijven dat nog weinig aan mensenrechten doet.

APG stond in 2017 mede aan de wieg van de CHRB. Wij verwachten dat de jaarlijkse publicatie van de mensenrechtenindex bedrijven aanspoort serieus werk te maken van mensenrechten en die een plaats te geven in de bedrijfsstrategie. Ook 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.

Steeds meer beleggers omarmen de CHRB voor het beoordelen van de mensenrechtenprestaties van bedrijven. Door het samengaan met de World Benchmark Alliance, ook in 2019, wordt het mogelijk om in de toekomst nog veel meer bedrijven te beoordelen.

## 5.2 Wat wil APG bereiken?

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

- Hebben we beleggingen in bedrijven die in de betreffende sector actief zijn?
- 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 én aan te pakken.

<sup>[10]</sup> Voor de ranglijst wordt gekeken naar onder andere salarissen, werktijden, veiligheid en kinderarbeid. Ook wordt beoordeeld hoe bedrijven omgaan met beschuldigingen van mensenrechtenschendingen.

## 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	Alphabet (Google)
	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	Barrick Gold
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	HeidelbergCement
Nieuws/incidenten	Bedrijven in het nieuws vanwege bv. arbeidsonrust, ongevallen, discriminatie, landconflicten of kinderarbeid	Incidenten kunnen erop wijzen dat bedrijf processen niet op orde heeft en mogelijk mensenrechten worden geschonden	Bedrijf neemt actie om problemen op te lossen, impact te beperken en kans op herhaling te verkleinen	Wynn Resorts

### 5.3 Thema: eerlijke grondstoffen

Vooraf in landen met instabiele of autoritaire regimes kan de aanwezigheid van grondstoffen en - veelal buitenlandse - winningsbedrijven bijdragen aan schending van mensenrechten. Het gaat dan bijvoorbeeld om landrechten, omkoping en corruptie, aantasting van de leefomgeving en onveilige arbeid. APG voerde de afgelopen jaren gesprekken met dertig bedrijven in de grondstoffensector.

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.

Een uitdaging is dat het aan de orde stellen van mensenrechten in 'risicolanden' vaak op politieke gevoelheden stuit. Ook is niet altijd duidelijk wat de verantwoordelijkheid is van een bedrijf en wat van de overheid van het land waarin het bedrijf actief is.

### 5.4 Thema: digitale rechten in de ICT-sector

Wanneer ICT-bedrijven niet op de juiste manier omgaan met persoonlijke gegevens, kan dat leiden tot datalekken en schending van mensenrechten. Zoals het recht op privacy, vrijheid van meningsuiting en bescherming tegen discriminatie. We spreken ook wel van 'digitale rechten'.

We verwachten dat bedrijven in de sector tot op het hoogste niveau aandacht hebben voor privacy en mensenrechten, openheid geven over hun beleid en de uitvoering in de praktijk, en met andere ICT-bedrijven samenwerken om te voorkomen dat digitale rechten worden geschonden.

In 2019 waren we onder andere in gesprek met Facebook, dat in opspraak raakte toen bleek dat het politieke marketingbedrijf Cambridge Analytica toegang had gekregen tot persoonlijke gegevens van gebruikers. Inmiddels heeft Facebook dataprivacy uitdrukkelijk benoemd tot verantwoordelijkheid van het bestuur.

Hoewel er vooruitgang is geboekt, kan respect voor digitale rechten op gespannen voet staan met hoe ICT-bedrijven geld verdienen: door het opbouwen van gebruikersprofielen met 'gratis' diensten en het verkopen van persoonsgerichte advertenties.

### 5.5 Thema: misstanden in de kledingindustrie

APG is sinds 2015 in gesprek met tien grote kledingbedrijven over veiligheid en eerlijke arbeid. We sporen ze onder andere aan transparant te zijn over hun leveranciers, zodat we kledingbedrijven en -merken op hun verantwoordelijkheid kunnen aanspreken. Als bedrijven meer zicht hebben op hun leveranciersketen, kunnen ze misstanden ook effectiever aanpakken.

Het aantal kledingbedrijven dat open is over zijn leveranciers is de afgelopen drie jaar verdubbeld.<sup>[11]</sup> Ook speelt bij de bedrijven waarmee we in gesprek zijn duurzaamheid een groeiende rol bij de keuze en beoordeling van leveranciers.

Sinds de ineenstorting van het productiecomplex Rana Plaza (2013) zijn ruim 1.600 textiel fabrieken in Bangladesh door onafhankelijke inspecteurs beoordeeld op veiligheid. Nadat de Bengalese rechter had bepaald dat de inspecties moesten worden gestaakt, maakten we ons sterk voor voortzetting.<sup>[12]</sup> Dankzij internationale druk werd in mei 2019 beëindiging van de inspecties voorkomen.

Niettemin wordt de kledingsector nog altijd gekenmerkt door lange leveranciersketens, 'fast fashion' en hevige concurrentie op productiekosten. Consumenten blijken vooralsnog beperkt bereid te betalen voor 'eerlijke mode'.

## 5.6 Thema: veiligheid in de scheepsbouw

In de scheepsbouw vinden relatief veel dodelijke ongevallen plaats. APG wil dat scheepsbouwers het belang van arbeidsveiligheid publiekelijk onderkennen en beleid ontwikkelen om de veiligheid te verbeteren.

Onze inspanningen richten zich op een aantal Chinese en Zuid-Koreaanse scheepsbouwers, want in die landen doen zich de meeste veiligheidsincidenten voor. Een belangrijke rol is weggelegd voor een aantal grote afnemers van schepen, die we aansporen om structureel de veiligheid bij leveranciers aan de orde te stellen. We zien dat zij meer dan voorheen letten op veilige arbeidsomstandigheden bij de aanbesteding van orders en leveranciers vaker aanspreken op hun verantwoordelijkheid.

De scheepsbouw is sterk afhankelijk van ontwikkelingen in de wereldeconomie. De kans bestaat dat de grote afnemers van schepen bij economische tegenwind op zoek gaan naar goedkopere alternatieven. Het is de vraag of de Aziatische scheepsbouwers dan uit eigen beweging de ingeslagen weg zullen voortzetten.

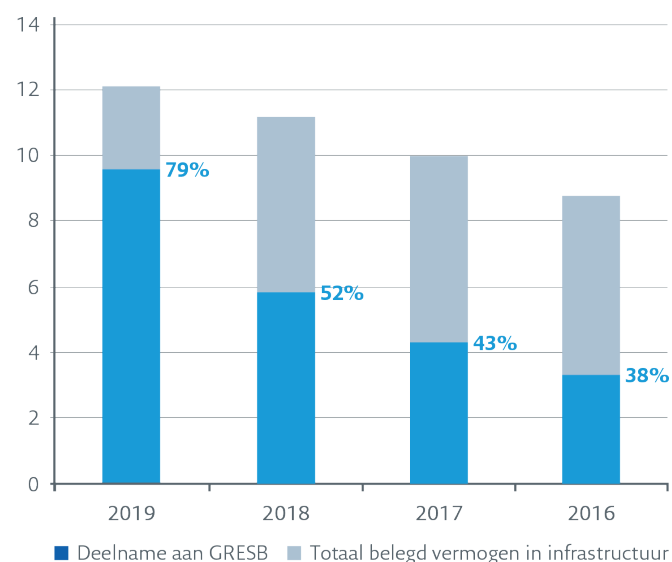
## 5.7 Thema: veiligheid in infrastructuur

Wij willen kunnen beoordelen of bij onze beleggingen in infrastructuur voldoende aandacht wordt gegeven aan veilige en gezonde arbeidsomstandigheden. Onze doelstelling is dat in 2020 minstens de helft van onze infrastructuurbeleggingen meedoet aan de jaarlijkse vergelijking op veiligheid en duurzaamheid van GRESB Infra. APG is hiervan een van de initiatiefnemers.

In 2019 deed 79% van onze beleggingen (op basis van belegd vermogen) mee aan dit onderzoek. Voor investeringen in nieuwe infrastructuur stellen we deelname aan GRESB Infra als voorwaarde.

## GRESB-deelname infrastructuurbeleggingen

In miljarden euro



Voorbeelden van beleggingen van APG in infrastructuur zijn de Route du Soleil in Frankrijk en Merkur Offshore, een groot windpark op het Duitse deel van de Waddenzee (meer hierover in hoofdstuk 6).

Vooralsnog ontbreken betrouwbare cijfers om te kunnen beoordelen of veiligheid en gezondheid in infrastructuur zijn verbeterd. Ook zien we dat bedrijven zich nog vooral richten op hun eigen werknemers en veel minder op die van andere betrokkenen.

<sup>[11]</sup> Zeven (van de tien) bedrijven waarmee we in gesprek zijn, hebben inmiddels een lijst van leveranciers gepubliceerd.

<sup>[12]</sup> APG sloot zich in september 2018 en februari 2019 aan bij oproepen van het Bangladesh Investor Initiative.

## 5.8 Thema: arbeidsomstandigheden kobalt

Kobalt is een onmisbare grondstof voor batterijen in bijvoorbeeld elektrische auto's en smartphones. APG is initiatiefnemer van een samenwerking van grote beleggers voor de aanpak van kinderarbeid bij de kobaltwinning in de Democratische Republiek Congo, waar de helft van de wereldwijde productie vandaan komt.

We richten ons op vijftien grote elektronica-, auto- en batterijproducenten. We willen dat ze in beeld brengen waar hun kobalt vandaan komt en beleid ontwikkelen om het risico op betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen te beperken. Ook verwachten we dat ze maatregelen nemen als ze misstanden op het spoor komen.

De meeste afnemers waarmee we in gesprek zijn hebben inmiddels hun leveranciersketen in kaart gebracht en controles opgezet. Ook hebben enkele bedrijven programma's ontwikkeld voor steun aan lokale gemeenschappen en voor veilige en sociaal rechtvaardige winning van kobalt op kleine schaal.

## 5.9 Thema: kinderarbeid in de cacaosector

Van chocolade- en cacao-bedrijven vragen we onder andere dat ze zich publiekelijk vastleggen op het uitbannen van kinderarbeid en dat ze initiatieven ontwikkelen voor het opsporen en tegengaan van kinderarbeid in de lokale gemeenschappen waar cacao wordt geproduceerd. Ook willen we dat ze samenwerken binnen de sector en over hun inspanningen rapporteren.

We richtten ons de afgelopen jaren op vijf grote afnemers en handelaren van cacao: Barry Callebaut, Lindt & Sprüngli, Mondeléz, The Hershey Company en Nestlé. Samen leveren zij ruim de helft van alle chocola die wereldwijd wordt gegeten. Deze bedrijven hebben grote stappen gezet, waaronder het opzetten van controles om kinderarbeid uit te bannen in honderden lokale gemeenschappen. Binnen het samenwerkingsverband [CocoaAction](#) heeft de sector bovendien een gezamenlijke aanpak voor kinderarbeid ontwikkeld.

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

## 5.10 Eerste casus IMVB-convenant

De Nederlandse pensioensector heeft in 2019 verder invulling gegeven aan het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Daarin zijn afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden en milieu- en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij de bedrijven waarin wordt belegd.<sup>[13]</sup>

Ook werkt een beperkt aantal pensioenfondsen – waaronder ABP, bpfBOUW en SPW – samen bij zes concrete projecten om hun invloed als verantwoorde belegger te vergroten. In 2019 werd de eerste casus binnen dit 'diepe spoor' vastgesteld. Het gaat om een internationaal mijnbouwbedrijf. In de mijnbouw is het risico op betrokkenheid bij schending van mensen- en arbeidsrechten relatief groot. De convenantpartijen ontwikkelen een gezamenlijke strategie om ervoor te zorgen dat de dialoog met het betrokken bedrijf maximaal effect heeft.

In 2019 is daarnaast hard gewerkt aan het 'instrumentarium' dat pensioenfondsen helpt bij het uitvoeren van de afspraken in het convenant. Het aantal deelnemende fondsen is toegenomen tot 81, die gezamenlijk 90% van het Nederlandse pensioenvermogen vertegenwoordigen.

APG was namens onze pensioenfondsklanten een van de voortrekkers van het IMVB-convenant, dat eind 2018 werd ondertekend.

<sup>[13]</sup> Richtsnoer voor de afspraken in het convenant zijn de regels voor multinationale ondernemingen van de OESO en de UN Guiding Principles for Business and Human Rights.

Hoofdstuk 6

# Klimaatverandering en milieu



De gevolgen van klimaatverandering worden steeds zichtbaarder. APG behoort tot een selecte groep vermogensbeheerders die wereldwijd vooroplopen bij het in kaart brengen van klimaatrisico's en de mogelijke impact op de beleggingen.

## 6.1 Sturen op klimaatrisico's

APG belegt over de hele wereld en heeft een zeer gespreide portefeuille. Daarom verwachten we dat de gevolgen van klimaatverandering en de energietransitie voor onze beleggingen zich geleidelijk zullen doen gelden. Wel blijven we waakzaam voor plotselinge en onverwachte veranderingen. Ook nemen we nu al maatregelen om de portefeuille klimaatbestendig te maken, zoals:

- Bij het maken van beleggingskeuzes houden we rekening met de toekomstige kosten die een bedrijf door klimaatverandering moet maken, zoals stijgende kosten voor CO<sub>2</sub>-uitstoot.
- We gaan met bedrijven in gesprek over hun strategie voor de overgang naar een CO<sub>2</sub>-neutrale economie.
- We verlagen de CO<sub>2</sub>-uitstoot van onze aandelenportefeuille in lijn met de doelstellingen van onze pensioenfondsklanten.

APG heeft in 2019 stappen gezet om beter zicht te krijgen op de fysieke en transitierisico's van klimaatverandering bij beleggen in vastgoed. Fysieke risico's (zoals schade door extreem weer) zijn sterk afhankelijk van de locatie van de belegging. We werken aan een database van de fysieke klimaatrisico's van onze wereldwijde vastgoedbeleggingen. Daarbij combineren we informatie van meerdere data-aanbieders.

Transitierisico's gaan over de toekomstige kosten om een vastgoedobject te laten voldoen aan steeds strengere klimaatwetgeving. In 2019 lanceerde APG samen met anderen een initiatief waarmee vastgoedbeleggers kunnen inschatten wat de transitierisico's zijn per type gebouw en per land.<sup>[14]</sup> Het initiatief bouwt voort op de Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM), die wordt gefinancierd door de Europese Commissie. Met financiering van APG en PGGM wordt het CRREM-project uitgebreid met de woningsector en belangrijke vastgoedmarkten buiten de Europese Unie.

Het Asset Owner Disclosure Project (AODP) brengt elk jaar in kaart hoe institutionele beleggers en hun vermogensbeheerders in hun beleid rekening houden met klimaatrisico's en -kansen. In de lijst van de 75 grootste vermogensbeheerders ter wereld staat APG op de vierde plaats. De beoordeling (A) is de hoogste die dit jaar is toegekend. Meer over de manier waarop we rekening houden met klimaatverandering in onze beleggingskeuzes in bijlage 1.

## 6.2 Climate Action 100+

Samen met circa 370 andere grote beleggers voeren we druk uit op 161 bedrijven die wereldwijd de meeste CO<sub>2</sub>-uitstoten. Het gaat om bedrijven 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 invloed uitoefenen.

Climate Action 100+ vraagt van bedrijven dat zij:

- klimaatrisico's en -kansen integreren in hun bestuur, management en bedrijfsmodellen;
- 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).

Nestlé kondigde in oktober aan dat het in 2050 volledig klimaatneutraal wil werken. Dit betekent dat het voedingsmiddelenbedrijf dan per saldo geen CO<sub>2</sub> meer uitstoot. Nestlé zet onder andere in op het ontwikkelen van CO<sub>2</sub>-arme producten en verpakkingen, het stimuleren van verantwoord landgebruik en het aanplanten van bossen. APG heeft binnen Climate Action 100+ de leiding in de gesprekken met Nestlé.

APG maakt ook deel uit van de 'kerngroep' van beleggers die zich binnen Climate Action 100+ richt op grote olie- en gasbedrijven. In december maakte het Spaanse olie- en gasbedrijf Repsol bekend dat het de netto CO<sub>2</sub>-uitstoot in 2050 tot nul willen hebben teruggebracht. Het gaat dan om de eigen uitstoot én die van klanten, zoals automobilisten en elektriciteitscentrales. Naast terugdringing van de uitstoot wil Repsol ook CO<sub>2</sub> opslaan en bossen aanplanten. Sectorgenoot BP zegde in 2019 toe meetbare doelen voor CO<sub>2</sub>-reductie op de korte termijn te stellen en die te koppelen aan de beloning voor het topmanagement. BP heeft zijn klimaatambities inmiddels verder aangescherpt.

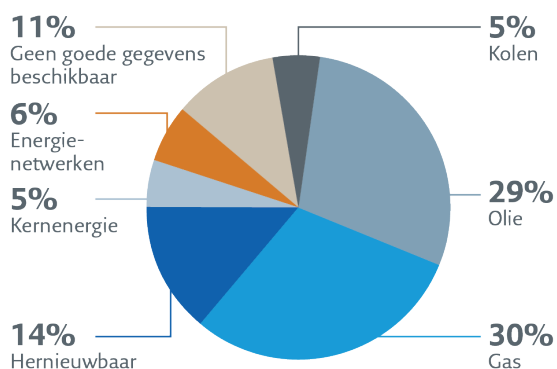
<sup>[14]</sup> De analyse wordt uitgevoerd door het Institut für Immobilienökonomie (IÖ) met ondersteuning van GRESB.

## 6.3 Energiemix

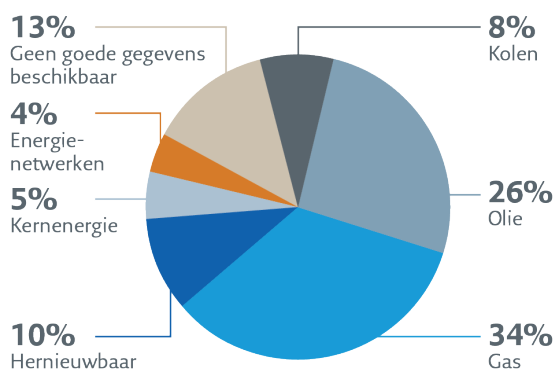
De totale beleggingen van APG in de energiesector bedragen circa € 30,7 miljard. Dit is 6% van het vermogen dat wij namens onze pensioenfondsklanten beheren. Eind 2019 bestond 14% (2018: 11%) van onze energieportefeuille uit hernieuwbare energie. Het aandeel van bruin- en steenkool nam af van 8% in 2015 naar 5% eind 2019. We beleggen nu minder in bedrijven met kolengestookte elektriciteitscentrales, wat bijdraagt aan de doelstelling van onze pensioenfondsklanten om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenbeleggingen te verlagen (zie 6.5).

### Verdeling energiebeleggingen

2019



2015



Toelichting: Bij de berekening van de energiemix kennen we een deel van de waarde van een bedrijf toe aan een specifieke energiebron. De energiemix heeft alleen betrekking op energieproducenten, dus bijvoorbeeld green bonds of producenten van windmolens worden niet meegenomen.

#### Dilemma: Beleggen in kernenergie

APG belegt in energiebedrijf Engie, waarvan een dochterbedrijf eigenaar is van de kerncentrales Doel en Tihange (België). Wij begrijpen dat mensen zorgen hebben over kerncentrales in hun omgeving. APG gebruikt haar rol als aandeelhouder om bij Engie het belang van veiligheid bij kerncentrales te blijven benadrukken.

In 2019 spraken we, net als in voorgaande jaren, met het bedrijf over de veiligheid van Tihange en Doel. Naar ons oordeel gaat Engie zorgvuldig om met de veiligheid van de kerncentrales. Het verantwoordelijke bedrijfsonderdeel staat bovendien onder onafhankelijk toezicht van de Belgische toezichthouder en het Internationaal Atoomenergieagentschap. De komende jaren investeert Engie miljarden in duurzame energie, en verkoopt of sluit het zijn kolencentrales.



## 6.4 Beleggingen in hernieuwbare energie

Onze beleggingen in hernieuwbare energie, zoals zonne- en windenergie, zijn in 2019 opnieuw toegenomen. Eind 2019 hadden we hierin € 7,4 miljard belegd (2018: € 5,8 miljard).<sup>[15]</sup>

In december 2019 nam APG een meerderheidsbelang in Merkur Offshore. Dit windpark in het Duitse deel van de Noordzee bestaat uit 66 windturbines en heeft een capaciteit die voldoende is om 500.000 huishoudens van duurzame elektriciteit te voorzien. Daarmee wordt gedurende de levensduur van het project circa 18 miljoen ton CO<sub>2</sub>-uitstoot voorkomen. Deze belegging wordt gedaan namens ABP en PPF-APG.

Onze infrastructuurbeleggingen wekken jaarlijks 5,3 TWh (2018: 4,7 TWh) duurzame energie op. Uitgaande van een gemiddeld jaarverbruik in Nederland van 3.500 KWh per huishouden, voorzien we met onze beleggingen ruim 1,5 miljoen huishoudens van groene energie.

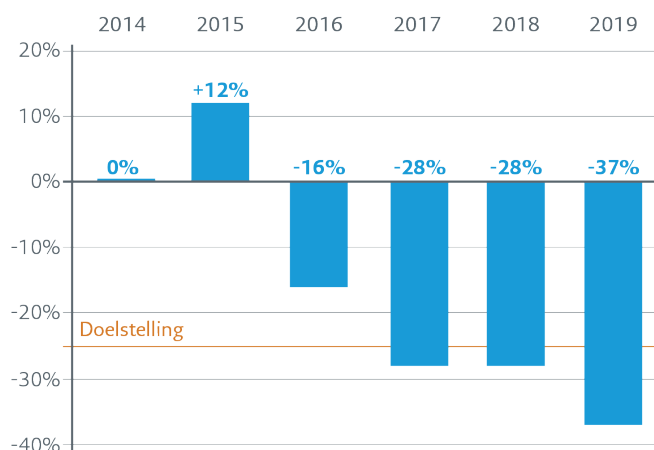
## 6.5 CO<sub>2</sub>-voetafdruk aandelen

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

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen is met 37% gedaald ten opzichte van het peiljaar 2014. De afname in de afgelopen vijf jaar is vooral behaald door minder te beleggen in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren (zoals energie en basismaterialen) en door ons binnen sectoren te richten op de best presterende bedrijven als het om CO<sub>2</sub>-reductie gaat.

De sterke afname van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk houdt daarnaast verband met de uitzonderlijke situatie op de financiële markten door de coronacrisis in het eerste kwartaal van 2020.<sup>[16]</sup> Hierdoor zijn we minder gaan beleggen in sectoren als energie en industrie. Doordat deze sectoren voor een belangrijk deel bijdragen aan de hoeveelheid CO<sub>2</sub> in de aandelenportefeuille, is de afname van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk sterk versneld. Eind 2019 bedroeg de reductie nog -30%.

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



De absolute voetafdruk bedroeg 20,4 miljoen ton CO<sub>2</sub>. Dit is een afname van 44% ten opzichte van 2014. In dezelfde periode bleef de voetafdruk van de benchmark min of meer gelijk. De benchmark is de poule van beleggingen waarmee we vergelijken voor onze rendements- en risicodoelstelling. De conclusie is dat de totale uitstoot van 'de markt' relatief stabiel is gebleven, terwijl de uitstoot van de APG-aandelenportefeuille fors is gedaald.

## 6.6 Klimaatcommitment financiële sector

Investeer in de energietransitie, wees transparant over je CO<sub>2</sub>-uitstoot en neem maatregelen om die te beperken. Die opdracht legden vijftig Nederlandse financiële instellingen, waaronder APG, zichzelf in juli 2019 op door ondertekening van het Klimaatcommitment van de financiële sector. Daarmee sluit de sector zich vrijwillig aan bij het nationaal Klimaatakkoord.

Vermogensbeheerders en pensioenfondsen moeten vanaf 2020 elk jaar laten zien wat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van hun beleggingen en leningen is. Voor aandelen doet APG dat al sinds 2015. Nu gaan we ook de CO<sub>2</sub>-impact van andere beleggingen, zoals obligaties en vastgoed, in kaart brengen. Uiterlijk in 2022 koppelen onze pensioenfondsklanten die aan concrete doelstellingen voor 2030.

<sup>[15]</sup> Bij de berekening van de beleggingen in hernieuwbare energie rekenen we een bedrijf pas mee als een bepaald percentage van de productie verband houdt met hernieuwbare energie. Ook rekenen we green bonds mee waarvan de opbrengst wordt gebruikt voor hernieuwbare energie of technologie die daarmee verband houdt.

<sup>[16]</sup> De CO<sub>2</sub>-voetafdruk wordt steeds vastgesteld op basis van de portefeuillesamenstelling op 31 maart volgend op het verslagjaar.

Ook is afgesproken dat de financiële sector bijdraagt aan de financiering van de energietransitie. In 2019 hebben we namens ABP het ABP Nederlands Energietransitiefonds (ANET) opgezet. Dit fonds investeert in bedrijven die zich inzetten voor de overgang naar duurzame energie in Nederland. ANET richt zich op investeringen in relatief kleine en vernieuwende projecten en bedrijven. ABP heeft € 50 miljoen apart gezet voor ANET; het pensioenfonds kan dit bedrag later nog verhogen.

## 6.7 Verduurzaming woningen

Help mensen hun woning financieel aantrekkelijk te verduurzamen. Dat is de gedachte achter de groene hypotheek van Rabobank-dochter Vista Hypotheken. In januari maakte APG bekend dat het namens ABP, bpfBOUW en SPW ruim € 500 miljoen investeert in deze groene woningleningen. Klanten ontvangen korting op hun hypotheekrente als ze een woning kopen met energielabel-A. De korting geldt ook als klanten hun woning gedurende de looptijd van de hypotheek verduurzamen tot energielabel-A.

APG stond in februari 2019 aan de wieg van LIST Amsterdam, een platform voor het verstrekken van leningen aan Nederlandse woningbouwcorporaties. Dit maakt het voor corporaties makkelijker om aan financiering te komen voor onder andere het verduurzamen van de woningvoorraad. Meer over LIST Amsterdam in het interview op pagina 33.

## 6.8 Verantwoord landgebruik

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

In september sloot APG zich aan bij een oproep van 251 grote beleggers om de ontbossing in de Amazone een halt toe te roepen. De laatste jaren is in deze regio veel bos verloren gegaan door houtkap en bosbranden. De beleggers benadrukken het belang van verantwoord landgebruik voor het behoud van biodiversiteit, voedselzekerheid en het behalen van de klimaatdoelen van Parijs. Daarom moet illegale houtkap en het verbranden van bos voor landbouw stevig worden aangepakt. Ook moet er minder bos legaal worden gekapt en moeten bedrijven maatregelen nemen, zodat voor hun bedrijfsactiviteiten geen bos hoeft te verdwijnen.

## 'Verduurzamen van de huurwoningvoorraad vergt toegang tot financiering'

*Interview met Hans van Westrienen, Senior Portfoliomanager bij APG*

Om de afspraken uit het nationale Klimaatakkoord te halen moeten de woningcorporaties de komende jaren 2,4 miljoen huurwoningen verduurzamen. Een enorme opgave waar veel geld voor nodig is. APG belegt in obligaties voor de financiering van woningcorporaties en was in 2019 mede-oprichter van een platform voor directe leningen aan de sector.

### **Waarom moeten woningcorporaties hun woningvoorraad verduurzamen?**

'In het klimaatakkoord zijn maatregelen afgesproken om de CO<sub>2</sub>-uitstoot terug te dringen met 49% in 2030 en 95% in 2050.<sup>[17]</sup> De 'gebouwde omgeving' moet hier een forse bijdrage aan leveren. Voor de woningcorporaties betekent dit dat zij 2,4 miljoen huurwoningen - een kwart van de Nederlandse woningvoorraad - moeten verduurzamen. Denk bijvoorbeeld aan isolatie en het vervangen van gas door hernieuwbare energiebronnen.'

### **Dat klinkt als een forse opgave...**

'Dat is het ook. Tel daarbij op dat de woningcorporaties elk jaar 34.000 sociale huurwoningen willen bouwen - het dubbele van wat de laatste jaren is gebouwd - om iets aan de oplopende tekorten te doen. En dat ze ook moeten investeren in de leefbaarheid van wijken. Dan is het duidelijk dat er de komende jaren miljarden nodig zijn voor beschikbare, betaalbare en duurzame huurwoningen.'

### **Waarom wil APG bijdragen aan de financiering van woningcorporaties?**

'Het is belangrijk dat woningcorporaties het geld hebben om te investeren in het verduurzamen van woningen én de bouw van nieuwe huurwoningen. Wij willen, namens onze pensioenfondsklanten, bijdragen aan de energietransitie en aan betaalbare huurwoningen voor mensen met een smallere beurs. Zonder betaalbare huurwoningen is in de grote steden minder plek voor bijvoorbeeld beginnende leraren, agenten en verpleegkundigen, terwijl die hard nodig zijn voor een leefbare stad.'

### **Hoe doet APG dat?**

'In 2019 stonden wij aan de wieg van LIST Amsterdam, een online platform voor de financiering van de Nederlandse woningcorporaties. De komst van nieuwe financiers maakt het makkelijker voor de corporaties om geld aan te trekken voor investeringen. Inmiddels zijn via LIST Amsterdam de eerste leningen verstrekt. Daarnaast beleggen we in obligaties van de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) en de Nederlandse Waterschapsbank (NWB). Die verstrekken daarmee op hun beurt leningen aan woningbouwcorporaties.'

### **Hoe zit het met het rendement?**

'Deze beleggingen leveren een stabiel en langjarig rendement op. Leningen aan woningcorporaties voor het uitvoeren van hun publieke taak - zoals het bouwen van sociale huurwoningen - worden via het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) gegarandeerd door de staat. De rente ligt iets hoger dan op Nederlandse staatsobligaties. Zo kunnen we tegen een vergelijkbaar risico een hoger rendement realiseren.'

### **Hoe passen deze beleggingen in de duurzame doelstellingen van onze pensioenfondsen?**

'De obligaties en directe leningen aan woningcorporaties dragen bij aan steden en gemeenschappen die een plek bieden aan iedereen. Dat is een van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen die de Verenigde Naties in 2015 hebben opgesteld. Onze pensioenfondsklanten vinden het belangrijk te beleggen in bedrijven en projecten die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Onze grootste klanten ABP en bpfBOUW hebben daar ook een aparte doelstelling voor.'

<sup>[17]</sup>Ten opzichte van het peiljaar 1990.

## Hoofdstuk 7

# Goed ondernemingsbestuur



86

**NEE** Geen ongeadresseerd reclamedrukwerk, geen Huis aan Huis bladen **NEE**  
Verplichtbaar bij de Gemeente of het 0900-202595 (€ 0,25 p.m.)

102

**NEE** Geen ongeadresseerd reclamedrukwerk, geen Huis aan Huis bladen **NEE**  
Verplichtbaar bij de Gemeente of het 0900-202595 (€ 0,25 p.m.)

**NEE** Geen ongeadresseerd reclamedrukwerk **JA** Wel Huis aan Huis bladen  
Verplichtbaar bij de Gemeente of het 0900-202595 (€ 0,25 p.m.)

88

104

**NEE** Geen ongeadresseerd reclamedrukwerk, geen Huis aan Huis bladen **NEE**  
Verplichtbaar bij de Gemeente of het 0900-202595 (€ 0,25 p.m.)

**NEE** Geen ongeadresseerd reclamedrukwerk **NEE** Geen Huis aan Huis bladen  
Verplichtbaar bij de Gemeente of het 0900-202595 (€ 0,25 p.m.)

90

106

**NEE** Geen ongeadresseerd reclamedrukwerk, geen Huis aan Huis bladen **NEE**  
Verplichtbaar bij de Gemeente of het 0900-202595 (€ 0,25 p.m.)

**NEE** Geen ongeadresseerd reclamedrukwerk, geen Huis aan Huis bladen **NEE**  
Verplichtbaar bij de Gemeente of het 0900-202595 (€ 0,25 p.m.)

92

108

**NEE** Geen ongeadresseerd reclamedrukwerk **NEE** Geen Huis aan Huis bladen  
Hier slaan wij groene energie van [www.groenestroom.nl](http://www.groenestroom.nl)

**NEE** Geen ongeadresseerd reclamedrukwerk **JA** Wel Huis aan Huis bladen  
Verplichtbaar bij de Gemeente of het 0900-202595 (€ 0,25 p.m.)

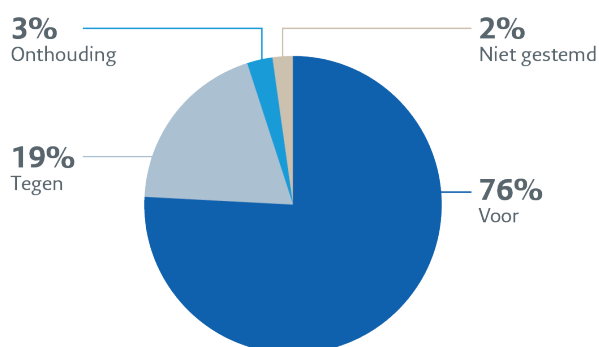
APG beschouwt goed ondernemingsbestuur als een randvoorwaarde voor een bedrijf om verantwoord te kunnen ondernemen.

## 7.1 Een actief stembeleid

APG heeft in 2019 goed ondernemingsbestuur bevorderd door op 5.000 aandeelhoudersvergaderingen te stemmen en met 716 bedrijven in gesprek te gaan. Op onze [website](#) staat een overzicht van deze bedrijven en de onderwerpen waarover wij met ze hebben gesproken. In 2019 hebben we, namens onze pensioenfondsklanten, over ruim 52.000 voorstellen en resoluties gestemd.

### Hoe stemden we over alle 52.909 voorstellen?

Alle voorstellen



## 7.2 Stemmen over beloningen

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

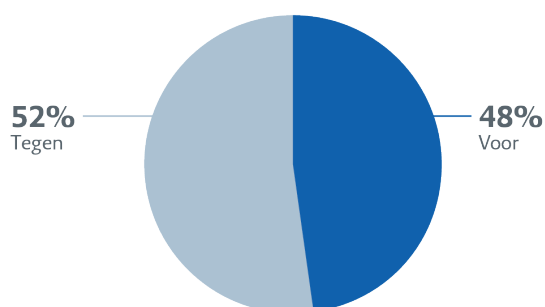
### CVS Health Corp: winst daalt, bonus stijgt

We hebben gesprekken gevoerd met CVS Health Corp, een Amerikaans farmaceutisch bedrijf, over de relatie tussen beloning en prestatie. De bestuursvoorzitter had over 2018 de hoogste bonus in de geschiedenis van het bedrijf ontvangen, terwijl het bedrijf slechte winstcijfers liet zien. We lieten het bestuur weten dat wij verwachten dat er geen bonus wordt uitbetaald (ook niet een deel) als het bedrijf de doelstellingen niet behaalt. We stemden op de aandeelhoudersvergadering tegen het beloningsbeleid, maar waren in de minderheid. We blijven bij het bedrijf aandringen op een grondige hervorming van het beloningsbeleid.

In 2019 stemden we over 1.770 beloningsvoorstellen. Bij 52% van de voorstellen was dit een stem tegen (2018: 42%), bij 48% een stem voor (2018: 56%).

Belangrijke redenen om tegen beloningsvoorstellen te stemmen waren, net als vorig jaar: te royale vertrekregelingen, onvoldoende verband tussen beloning en geleverde prestatie, en onduidelijke prestatie maatstaven.

### Hoe stemden we over 1.770 beloningsvoorstellen?



In 2019 spraken we twaalf grote bedrijven over hun beloningsbeleid binnen het kader van de Amsterdam Groep. Dit is een internationaal samenwerkingsverband van pensioenfondsen en uitvoerders, met gezamenlijk circa € 1,3 biljoen onder beheer. Van de twaalf bedrijven lieten drie verbetering zien.

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

Bij APG voeren we een beheerst en zorgvuldig beloningsbeleid waardoor we gekwalificeerde, integere medewerkers kunnen aantrekken en behouden. Hierbij moet er een balans zijn tussen de beloning van de raad van bestuur en medewerkers, en evenwicht tussen de beloning van verschillende organisatieonderdelen. Ook hechten we veel belang aan gelijkheid van beloning tussen mannen en vrouwen. Zo kregen 125 vrouwen bij APG op 1 juni een loonsverhoging, nadat onderzoek had uitgewezen dat ze minder verdienden dan mannen in dezelfde positie, met vergelijkbare ervaring en vaardigheden.

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

#### 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 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 ongeveer driekwart van alle beleggingen zelf doet en dus de juiste 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 en doordat de kosten van intern beheer lager zijn dan wanneer we het vermogensbeheer zouden uitbesteden aan externe partijen.

In 2019 keerde APG circa € 40 miljoen uit aan variabele beloningen. Van dit bedrag is ongeveer € 6 miljoen in Nederland uitgekeerd.

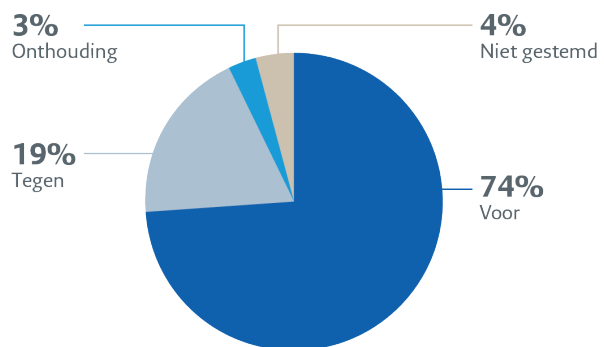
## 7.4 Stemmen over bestuurders

Wanneer wij stemmen over de benoeming van nieuwe bestuurders bij de bedrijven waarin we beleggen, gaan wij na of er een goede balans is tussen het aantal uitvoerende en niet-uitvoerende (toezichthoudende) bestuurders. Ook willen we dat de meerderheid van de niet-uitvoerende bestuurders onafhankelijk is. Bestuurders dienen de juiste kennis en vaardigheden te hebben en regelmatig worden getraind.

Wij verwachten dat als bestuurders na vier jaar aan willen blijven, ze zich kandidaat stellen voor herbenoeming; na twaalf jaar moeten ze zich bij voorkeur jaarlijks kandidaat stellen. Bij grotere bedrijven, en vooral bedrijven in sectoren met een grote impact op mens en milieu, verwachten wij dat er een verantwoordelijke bestuurder is voor duurzaamheidsvraagstukken.

In totaal hebben we in 2019 gestemd over 20.692 benoemingsvoorstellen. We stemden vóór in 74% van de gevallen. Dit is hetzelfde percentage als in 2019.

## Hoe stemden we over 20.692 bestuurders?



## 7.5 Diverse besturen kunnen betere beslissingen nemen

Wetenschappelijk onderzoek steunt onze opvatting dat diversiteit tot betere beslissingen leidt.<sup>[18]</sup> Diversiteit kan te maken hebben met een evenwichtige verdeling in sekse, etnische achtergrond, opleiding, persoonlijkheid en leeftijd. Wij vragen van bedrijven dat ze hier bij de benoeming van bestuurders rekening mee houden.

### Een diverse, inclusieve cultuur bij APG

APG streeft naar een diverse, inclusieve cultuur waarin medewerkers zichzelf kunnen zijn. Niet alleen omdat we geloven in gelijke kansen voor iedereen, maar ook omdat dit leidt tot een hogere tevredenheid en meer betrokkenheid.

In vergelijking met veel andere bedrijven in de financiële sector hebben we nog een lange weg te gaan op het gebied van genderdiversiteit. Twee derde van de APG-medewerkers is man. Vooral bij de afdelingen IT en Vermogensbeheer werken relatief weinig vrouwen. We willen daar geleidelijk verandering in brengen. Binnen de top, maar ook bij de werving van andere medewerkers vragen we bureaus om actief mee te werken aan onze diversiteitsambities.

Bij APG werkt een kleine groep mensen met een beperkt arbeidsvermogen die weinig kansen op de arbeidsmarkt hebben als ze APG zouden moeten verlaten. Daarom hebben we in de cao vastgelegd dat we tien begeleide maatwerkplekken inrichten. Deze zijn speciaal bedoeld voor onze eigen medewerkers, zodat we rekening kunnen houden met hun arbeidsvermogen en we ze kunnen behouden voor APG.

<sup>[18]</sup> Bijvoorbeeld: Marcus Noland, Tyler Moran, Barbara Kotschwar, "Is Gender Diversity Profitable? Evidence from a Global Survey", Peterson Institute for International Economics, 2016.

## **7.6 Betrouwbaarheid data over uitstoot broeikasgassen**

Veel bedrijven hebben ambitieuze doelstellingen om hun CO<sub>2</sub>-uitstoot terug te brengen. Toch neemt de wereldwijde uitstoot nog steeds toe. Om te kijken wat er echt gebeurt bij bedrijven (en niet alleen op papier), pluizen we de klimaatrapportages van bedrijven grondig uit. We komen daarbij bedrijven tegen die grote dalingen in de uitstoot van broeikasgassen rapporteren, uitsluitend doordat ze hun rekenmethodes of aannames hebben aangepast. Zo hebben we gesprekken gevoerd met een Europees vastgoedbedrijf, dat de aannames voor de uitstoot van zijn gebouwen in 2018 had aangepast en zo een daling kon rapporteren. Als het dezelfde aannames had gebruikt als daarvoor, zou er sprake zijn geweest van een stijging.

## **7.7 Voorkomen van witwassen bij banken**

Ook in 2019 was het voorkomen van witwassen door banken een belangrijk onderwerp. We spraken onder andere met Credit Suisse over het tegengaan van omkoping en corruptie en over maatregelen om witwassen te voorkomen. Bij de bank spelen gedrags- en ethieknormen die het bedrijf in 2017 heeft opgesteld nu een belangrijke rol als het gaat om de beoordeling, het aannemen en de promotie van personeel. Ook worden werknemers jaarlijks getraind in het voorkomen van financiële misdrijven. We hebben Credit Suisse gevraagd om zijn anti-omkoping & corruptiebeleid te publiceren. De bank heeft toegezegd om de principes van dit beleid met ons te delen.



## 'Het duurt jaren voordat je voorbij Investor Relations komt'

*Interview met Yoo-Kyung Park, Head of Responsible Investment & Governance Asia-Pacific bij APG*

Als voormalig studentenactivist en investment banker is Yoo-Kyung (YK) Park vastbesloten om het Aziatische bedrijfsleven ten goede te veranderen. Ze is er al elf jaar mee bezig en is nog steeds even gedreven.

### **Op welke manieren verschilt engagement in Azië van die in andere delen van de wereld, zoals Europa?**

'Er is een groot verschil tussen de verschillende landen in Azië. Er zijn ontwikkelde landen, zoals Japan, Singapore en Hongkong, en opkomende landen, waaronder China, India en Zuid-Korea. Wat ze gemeen hebben, is dat hun ESG-standaarden nog in ontwikkeling zijn.'

'Sommige praktijken die we in Europa als vanzelfsprekend beschouwen, zijn niet zo gebruikelijk in Azië. Als je in Europa met een bedrijf in gesprek wil gaan, krijg je het hoger management of zelfs bestuursleden te spreken, en ontvang je meestal de informatie die je nodig hebt. Om dit soort contacten in Azië te krijgen, moet je eerst veel tijd en moeite investeren in het opbouwen van een vertrouwensband. Pas na jaren krijg je toegang tot bestuursleden. Ik ben al elf jaar in gesprek met Samsung Electronics over verschillende onderwerpen op het gebied van goed ondernemingsbestuur. Hoewel het bedrijf positieve veranderingen heeft doorgevoerd, ben ik daar nog steeds niet klaar.'

### **Hoe ontvankelijk zijn Aziatische bedrijven voor wat je van hen vraagt?**

'Het hangt af van wat je vraagt. Als je wilt dat een bedrijf zijn rapportage verbetert, krijg je de afdeling Investor Relations te spreken en is er een goede kans dat ze op je verzoek ingaan. Maar als je wilt dat een bedrijf zijn bedrijfscultuur verandert, of omkoping en corruptie aanpakt, is het niet zo eenvoudig, vooral als je belegging in het bedrijf relatief klein is. In zulke gevallen is het niet gemakkelijk om toegang te krijgen. Dan moet je vindingrijk zijn en andere manieren bedenken om invloed te krijgen. Ik zoek dan samenwerking met andere partijen, zoals politici, diplomaten, maatschappelijke organisaties of de media.'

### **Hoe stel je gevoeliger onderwerpen, zoals mensenrechten, aan de orde?**

'Dat hangt af van het land. In Japan kun je praten over mensenrechten, maar in China moet je minder directe manieren bedenken om ze te bespreken. Je spitst het dan bijvoorbeeld toe op de gezondheid en veiligheid van werknemers, of arbeidsomstandigheden voor arbeidsmigranten. Je moet het specifiek maken. En je koppelt het altijd aan de impact die het kan hebben op de financiële positie van een bedrijf. Toen ik met Koreaanse scheepsbouwers sprak over dodelijke bedrijfsongevallen en geen bevredigend antwoord kreeg, attendeerde ik hun klanten, de grote afnemers van schepen, op deze kwestie. Zij maakten zich wel zorgen over veilige arbeidsomstandigheden en riepen de scheepsbouwers op deze te verbeteren. Verschillende oliemaatschappijen besteden nu meer aandacht aan de veiligheidsnormen voor Koreaanse scheepsbouwers.'

### **Is het feit dat je een vrouw bent een belemmering in sommige landen?**

'Dat was en is het nog steeds. Er zijn een aantal zeer conservatieve landen. Als ik een bijeenkomst organiseer met leidinggevendenden of beleidsmakers in landen als Japan en Zuid-Korea, zijn alle anderen in de zaal mannen en wordt er niet van mij verwacht dat ik vragen stel. Ik merk dat ik harder moet aandringen en meer moeite moet doen om mijn bericht over te brengen. Maar ik vind het niet erg. Mijn boodschap is belangrijk.'

### **Je doet dit werk al meer dan tien jaar. Wat houdt je gemotiveerd om door te gaan?**

'Ik wil verandering. Ik wil niet praten om te praten. Ik zie hoop voor Azië. De cultuur en mentaliteit van bestuursleden veranderen en we zijn erin geslaagd om concrete verbeteringen door te voeren. Wat me de moed geeft om door te gaan is dat ik me altijd gesteund weet door APG en haar pensioenfondsklanten. Ik weet dat ze oprecht verandering willen. Daardoor twijfel ik geen seconde aan wat ik van bedrijven vraag.'

Hoofdstuk 8

# Vooruitblik 2020 en verder



Voor APG zal 2020 onder andere in het teken staan van de implementatie van het nieuwe verantwoord beleggingsbeleid van ABP, de beleidsvorming voor de andere pensioenfondsklanten en de verdere uitvoering van het IMVB-convenant.

### 8.1 Nieuw beleid ABP

Pensioenfondsklant ABP maakte in februari 2020 het vernieuwde beleid duurzaam & verantwoord beleggen voor de periode 2020-2025 bekend. Vertrekpunt is een visie op hoe de wereld er in 2050 uit zou moeten zien: een klimaatneutrale wereldeconomie, gekenmerkt door verantwoord (her)gebruik van grondstoffen, waarin digitale technologie bijdraagt aan duurzame oplossingen.

Het vernieuwde beleid van ABP speelt in op de risico's en kansen die gepaard gaan met de drie grote transitie die deze toekomstvisie de komende decennia vormgeven:

- klimaat en energietransitie;
- grondstoffenschaarste en omgaan met natuurlijke hulpbronnen;
- digitalisering.

Deze thema's sluiten goed aan bij de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Bij de uitvoering van dit beleid zullen we onder andere inzetten op meer beleggen in bedrijven die het goed doen op deze thema's, meer gerichte verbetertrajecten met bedrijven en aanscherping van de criteria voor insluiting. ABP heeft daarnaast besloten om de uitsluiting van staatsobligaties uit te breiden tot landen waartegen een EU-wapenembargo is ingesteld.

### 8.2 Beleidsvorming bpfBOUW en SPW

Voor bpfBOUW en SPW eindigt de beleidsperiode voor verantwoord beleggen op 31 december 2020. Nu al werken we samen met onze klanten aan beleid en doelstellingen voor de periode daarna. Recent hebben bpfBOUW en SPW besloten tot aanscherping op korte termijn van het beleid voor staatsobligaties. Hiervoor worden aanvullende criteria geïntroduceerd, zoals EU-wapenembargo's en beoordelingen van democratie, vrijheid en mensenrechten.

### 8.3 Implementatie IMVB-convenant

In 2020 zal verder invulling worden gegeven aan het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Alle deelnemende fondsen moeten in 2020 de IMVB-bepalingen hebben geïntegreerd in hun beleid. Het IMVB-convenant brengt in de komende jaren ook een uitbreiding van de rapportageverplichtingen met zich mee. Het gaat dan om zowel onze rapportage richting pensioenfondsklanten als om de informatieverstrekking van de fondsen aan deelnemers. Vooruitlopend op deze nieuwe verplichtingen zullen we in 2020 aan de slag gaan met het aanpassen van onze rapportageprocessen. Tot slot zal door de deelnemende partijen aan het 'diepe spoor' worden gewerkt aan aanvullende casussen.

### 8.4 SDI Asset Owner Platform

Na jarenlange samenwerking hebben APG en PGGM in 2019 de oprichting van een SDI Asset Owner Platform aangekondigd. In 2020 is het platform officieel gelanceerd, samen met AustralianSuper en British Columbia Investment Management Corporation. Ons doel is dat een aanzienlijk aantal financiële instellingen een standaard gaat gebruiken om te bepalen in hoeverre ze bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. De methodologie achter het platform maakt op een consistente, systematische manier gebruik van financiële data en kunstmatige intelligentie. Hierdoor kunnen gebruikers met één stem spreken naar bedrijven, op een vergelijkbare manier rapporteren, en transparant zijn naar hun stakeholders over hun bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. We blijven de methodologie verfijnen. Zo willen we vooruitkijkende variabelen opnemen en meten tot welke veranderingen de beleggingen hebben geleid.

### 8.5 Inzicht in impact op risico en rendement

In 2020 zullen we de analyse voor het meten van de impact van verantwoord beleggen op risico en rendement verder verfijnen. Ons doel is om een methode te ontwikkelen waarmee we de invloed van verantwoord beleggen doorlopend kunnen meten en volgen. Dit willen we kunnen doen in uiteenlopende beleggingscategorieën, in eerste instantie voor liquide beleggingen als aandelen en bedrijfsobligaties. Hiermee willen we meer inzicht krijgen in de invloed van de verschillende beleidsinstrumenten, zoals insluiting, uitsluiting en SDI's, op risico en rendement van de beleggingen.

# Bijlagen



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

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

In dit verslag komen klimaatverandering en de energietransitie 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 2019 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).

Om inzichtelijk te maken hoe snel de energietransitie verloopt, heeft APG een klimaatdashboard ontwikkeld. We kijken daarbij naar 20 indicatoren, zoals de wereldwijde vraag naar fossiele brandstoffen en beleggingen in hernieuwbare energie. Het dashboard geeft een indicatie in hoeverre de wereld op schema ligt om de doelstelling van Parijs (beperking van de opwarming met 1,5 tot 2 graden) te realiseren. Uit de meting van eind 2019 blijkt dat de snelheid waarmee de transitie zich voltrekt nog altijd onvoldoende is voor het realiseren van deze doelstelling.

### Het klimaatdashboard



## 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. In 2019 heeft APG een formeel klimaatrisicobeleid vastgesteld en klimaatrisico's toegevoegd aan de risico-taxonomie voor beleggingen. Binnen APG is een klimaatstuurgroep aangesteld, die de taak heeft om de verschillende initiatieven op dit gebied te coördineren en prioriteiten te stellen voor verder onderzoek. De stuurgroep bestaat uit leden van verschillende delen van de organisatie: portefeuillemanagement, risicomangement en fiduciair management.

## 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). 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 (bijv. 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 doordat 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, cementindustrie, olie en gas, vliegtuigindustrie, voedsel en consumentengoederen, 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, watercentrales, 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.

In een vervolganalyse zijn ook de klimaatrisico's voor staatsobligaties in kaart gebracht.<sup>[19]</sup> Hieruit blijkt dat de blootstelling aan landen met een hoog klimaatrisico (fysieke en transitierisico's) zeer beperkt is en overeenkomt met de blootstelling van de benchmark.

Daarnaast heeft APG in 2019 stappen gezet om beter zicht te krijgen op de fysieke en transitierisico's van klimaatverandering bij beleggen in vastgoed. Op basis van informatie van meerdere data-aanbieders ontwikkelen we een database van de fysieke klimaatrisico's van onze wereldwijde vastgoedbeleggingen. In 2019 lanceerde APG samen met anderen een initiatief - voortbouwend op de Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM) - waarmee vastgoedbeleggers kunnen inschatten wat de transitierisico's zijn per type gebouw en per land.

### **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 doen deze analyse elke twee jaar opnieuw om de laatste ontwikkelingen en inzichten mee te nemen in de scenario's.

<sup>[19]</sup> Ongeveer 1% van de landen naar portefeuillewaarde kon niet worden geëvalueerd. De analyse van staatsobligaties geeft een laag-middel-hoog risico per land. Deze analyse is gebaseerd op datasets en methodologie van ND-GAIN (fysiek) en HSBC (transitie).

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 relevante ontwikkelingen op het gebied van regelgeving, technologie en markten.
- APG belegt in de infrastructuurportefeuille al ruim 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 Climate Action 100+.

Met de klimaatscenario-analyse hebben we stappen gezet om klimaatverandering ook verder te integreren in de zogenaamde tweedelijnsfunctie voor risicomangement. Het stoplichtenmodel en dashboard met indicatoren 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 20 indicatoren om inzicht te krijgen in de snelheid waarmee de transitie verloopt. Bijvoorbeeld: vraag naar olie en gas, beleggingen in hernieuwbare energie, en aantal elektrische auto's.
- We meten de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelen- en 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. Onze grootste pensioenfondsklant ABP heeft een doelstelling 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 de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Investments - SDI's). Twee van onze pensioenfondsklanten hebben doelstellingen voor beleggingen in SDI's.

## Bijlage 2: Gebruikte afkortingen

ANET	ABP Nederlands Energie-transitiefonds; in 2018 opgericht fonds, speciaal bedoeld voor beleggingen in relatief kleine projecten en bedrijven die zich richten op innovatieve oplossingen voor het klimaatprobleem
AODP	Asset Owner Disclosure Project; organisatie die in kaart brengt hoe grote vermogenspartijen zicht hebben op gevolgen van klimaatverandering
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
CO <sub>2</sub>	Kooldioxide; een van de broeikasgassen
CRREM	Carbon Risk Real Estate Monitor
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
GISD	Global Investors for Sustainable Development
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
IMVB	Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
PRI	Principles for Responsible Investing; wereldwijde vereniging van zo'n 2.300 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
TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures; werkgroep onder leiding van Michael Bloomberg die in 2017 een rapport uitbracht over hoe onder andere bedrijven en fondsen het beste kunnen rapporteren over klimaatverandering
UNGC	United Nations Global Compact; een initiatief van de Verenigde Naties om bedrijven te stimuleren duurzaam en verantwoord te ondernemen
VBDO	Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling