



Verslag verantwoord beleggen 2019

Stichting Personeelspensioenfonds APG

Inhoud

Voorwoord

Doelstellingen en resultaten

- 1 Onze aanpak
- 2 Bewust kiezen: ons insluitings- en uitsluitingsbeleid
- 3 Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen
- 4 Omgaan met klimaatverandering
- 5 Opkomen voor mensenrechten
- 6 Betrokken aandeelhouderschap
- 7 Vooruitblik 2020

Bijlage 1: Hoe berekenen we onze CO₂-voetafdruk?

Bijlage 2: Gebruikte afkortingen

Voorwoord

Een goed rendement op onze beleggingen is belangrijk, want het rendement levert een belangrijke bijdrage aan de totale pensioenopbouw. PPF APG (hierna 'PPF') wil graag een verantwoorde belegger zijn en maakt dankbaar gebruik van de kennis en kunde van onze uitvoerder op het terrein van verantwoord beleggen. Het past binnen onze overtuiging dat verantwoord ondernemen op termijn tot betere financiële resultaten leidt. Zo gaat financieel rendement voor een goed pensioen hand in hand met maatschappelijk rendement voor een duurzame toekomst.

In dit verslag leggen we verantwoording af over de inspanningen en resultaten van de uitvoering van ons beleggingsbeleid op het gebied van verantwoord beleggen in 2019. Hierbij ligt de nadruk op het bewust kiezen voor bedrijven die vooroplopen bij verantwoord ondernemen of die de ambitie hebben om tot die kopgroep te behoren. Daarom beoordelen we alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen op rendement, risico, kosten én in hoeverre zij verantwoord te werk gaan.

Eind 2019 had onze vermogensbeheerder APG ruim 10.000 bedrijven beoordeeld. Vrijwel alle beleggingen in bedrijven die niet aan onze criteria voldoen ('Achterblijvers') zijn verkocht. Maar insluiting blijft 'werk in uitvoering'; bedrijven veranderen en er komen ook steeds weer nieuwe bedrijven bij.

Wij zoeken actief naar beleggingen die bijdragen aan een duurzame wereld. Eind 2019 hadden we € 182 miljoen belegd in bedrijven en projecten die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, zoals duurzame steden en schone energie. PPF belegde eind 2019 ruim € 20 miljoen in hernieuwbare energie. Een groot deel van deze beleggingen bestaat uit obligaties waarmee overheden en bedrijven duurzame projecten financieren ('green bonds').

De pensioensector - waaronder PPF - heeft in 2019 verder invulling gegeven aan het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Daarin heeft een groot aantal Nederlandse pensioenfondsen afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden en milieu- en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij bedrijven waarin wordt belegd.

PPF bouwt graag samen aan een goed pensioen in een leefbare wereld. Daarom vinden we het belangrijk dat er breed draagvlak is voor ons beleid en dat we weten hoe deelnemers denken over verantwoord beleggen. Wij zullen hen dan ook, net als het verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht, blijven betrekken bij de stappen die we zetten.

Doelstellingen en resultaten

Wat we in 2019 hebben bereikt als verantwoord belegger, kan worden samengevat in de volgende getallen. Verderop in dit verslag gaan we hier dieper op in. Tussen haakjes de resultaten in 2018.

€ 1.379 miljoen (€ 1.161 miljoen)
Totaal belegd vermogen

52% (42%)
Percentage beloningsvoorstellen waar tegen is gestemd

-37% (-28%)
Daling van de CO₂-voetafdruk van onze aandelenportefeuille (t.o.v. 2015)¹

€ 28,5 miljoen (€ 21,4 miljoen)
Beleggingen in groene obligaties

€ 20,2 miljoen (€ 14,7 miljoen)
Beleggingen in hernieuwbare energie

716 (366)
Beursgenoteerde bedrijven waarmee contact was over duurzaamheid en goed bestuur

€ 182 miljoen (€ 138 miljoen)
Beleggingen in de duurzame VN-ontwikkelingsdoelen

159 (153)
Bedrijven op onze uitsluitingslijst

4.995 (4.727)
Aandeelhoudersvergaderingen waarop is gestemd

10 (11)
Landen op onze uitsluitingslijst

¹ De CO₂-voetafdruk wordt vastgesteld op 31 maart volgend op het jaar waarop het cijfer betrekking heeft.

1 Onze aanpak

PPF APG ('PPF') streeft naar een betaalbaar en waardevast pensioen voor zijn deelnemers, oud-deelnemers en gepensioneerden. Daarnaast willen we verantwoord beleggen, zodat huidige en toekomstige generaties van hun pensioen kunnen genieten in een prettig leefbare wereld. Dat gaat prima samen; duurzaam beleggen én een goed rendement tegen een aanvaardbaar risico.

Beleid voor verantwoord beleggen

In 2018 hebben wij in samenspraak met het verantwoordingsorgaan² en deelnemers eigen [beleid](#) ontwikkeld voor verantwoord beleggen. Dit beleid is in april 2019 gepubliceerd op onze website.

Het beleid is een verduidelijking van de missie, visie en beleggingsovertuigingen van PPF. Het biedt het bestuur houvast bij het vaststellen van duurzame doelstellingen en het nemen van beleidsbeslissingen in de toekomst, zoals over eventuele productuitsluitingen. Net als dit jaarverslag past de publicatie van het beleid in ons streven naar transparantie over doelen, resultaten en dilemma's van verantwoord beleggen.

Onze missie

PPF APG wil voor alle belanghebbenden een deelnemersgericht, integer, deskundig, toekomstbestendig en efficiënt pensioenfonds zijn. Nu en in de toekomst. We houden hierbij rekening met de ambitie om de pensioenen te verhogen (de toeslagambitie), de hoogte van de premie redelijk te houden en de beleggingsrisico's te beheersen. Hierbij hebben we oog voor maatschappelijke ontwikkelingen en de belangen van alle betrokkenen bij het fonds.

Uitgangspunten en strategische pijlers

Het beleid van PPF voor verantwoord beleggen heeft een aantal uitgangspunten. Het beleid:

- draagt bij aan het financiële rendement, rekening houdend met risico's en kosten;
- geeft blijk van maatschappelijke verantwoordelijkheid;
- draagt bij aan de waarborging van de integriteit van de financiële markten.

Wij vinden het belangrijk dat bij beleggingsbeslissingen structureel rekening wordt gehouden met rendement, risico, kosten én hoe bedrijven omgaan met mens, milieu en goed bestuur (environment, social & governance: ESG). Met bedrijven die tekortschieten wat betreft ESG, gaat onze vermogensbeheerder APG in gesprek om tot verbeteringen te komen. Je leest meer over dit 'insluitingsbeleid' in hoofdstuk 2.

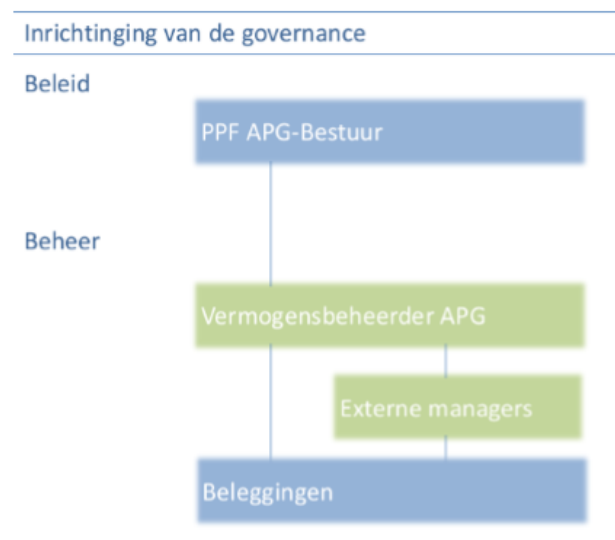
Naast structurele aandacht voor ESG, is ons beleid voor verantwoord beleggen gebaseerd op een aantal pijlers. Zo zijn sommige bedrijven en producten uitgesloten (hoofdstuk 2), zoeken we actief naar beleggingen die de Duurzame Ontwikkelingsdoelen ondersteunen (hoofdstuk 3) en streven we ernaar om de CO₂-voetafdruk van onze portefeuille in 2020 met 25% te hebben verlaagd ten opzichte

² Het verantwoordingsorgaan (VO) adviseert het bestuur over het beleid. Ook beoordeelt het VO jaarlijks achteraf of het bestuur goed heeft gehandeld. Het VO bestaat uit vertegenwoordigers van de werkgevers, de deelnemers en gepensioneerden.

van 2015 (hoofdstuk 4). Ook gebruiken we onze invloed als aandeelhouder om bij bedrijven aandacht voor ESG te bevorderen (hoofdstuk 6).

Uitvoering door onze vermogensbeheerder

Ons beleggingsbeleid (en daarmee ook het beleid voor verantwoord beleggen) wordt vastgesteld door het bestuur. De uitvoering is ondergebracht bij APG Asset Management (hierna: 'APG'), dat ons pensioenvermogen beheert. Waar in dit verslag wordt gesproken over uitvoering of beheer, is APG uitvoerder of vermogensbeheerder.³



APG heeft een team van achttien specialisten op het gebied van goed ondernemingsbestuur en duurzaamheid. Tot de taken van dit team behoren onder andere:

- het adviseren en ondersteunen van PPF op het gebied van verantwoord beleggen;
- het ondersteunen van portefeuillemanagers bij verantwoord beleggen;
- het voeren van gesprekken met bedrijven over duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur (engagement);
- het beoordelen van voorstellen voor niet-beursgenoteerde beleggingen op duurzaamheid en goed bestuur;
- de uitvoering van het stembestand.

Gebundelde krachten

PPF is geen groot pensioenfonds. We zijn dan ook realistisch over de impact van onze beleggingen op het streven naar een duurzame wereld. Juist daarom willen we onze invloed zo strategisch mogelijk benutten. We sluiten aan bij het beleid voor verantwoord beleggen zoals onze vermogensbeheerder dat heeft ontwikkeld; dat doen we omdat het ambitieniveau bij ons past en omdat we op die manier de kosten in de hand houden en efficiënt kunnen werken. Tegelijkertijd willen we binnen die kaders onze eigen keuzes maken.

³ Meer hierover op onze website in het [document Samenwerking PPF APG en uitvoeringsorganisatie](#).

Verantwoord beleggen en rendement

Wij zijn ervan overtuigd 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.

In 2019 heeft hoogleraar Kees Koedijk (Universiteit van Tilburg) onderzocht wat de academische literatuur zegt over het verband tussen verantwoord beleggen en financiële prestaties.⁴ Hij concludeert dat verantwoord beleggen neutraal tot licht positief uitpakt voor het rendement en risico van een beleggingsportefeuille.

Uit de studie van Koedijk blijkt ook dat door succesvolle verbetertrajecten het rendement van bedrijven op lange termijn kan verbeteren. Dit sluit aan bij ons insluitingsbeleid; we beoordelen bedrijven op ESG-criteria en gaan in gesprek met bedrijven die nog stappen moeten zetten.

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

⁴ Het onderzoek, waarvoor meer dan 2.000 publicaties zijn geanalyseerd, is te lezen op <https://finance-ideas.nl/esg-wetenschappelijke-literatuurstudie/>

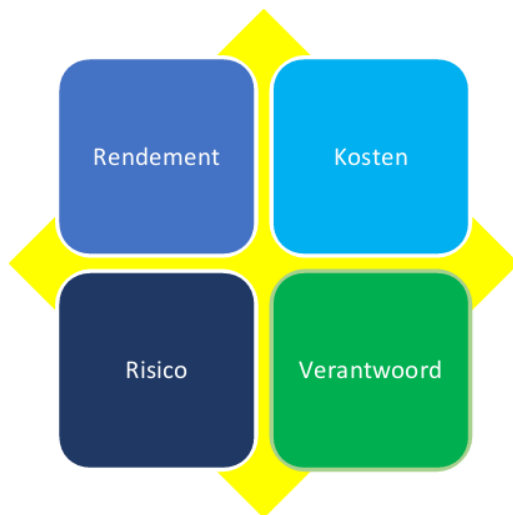
2 Bewust kiezen: ons insluitings- en uitsluitingsbeleid

PPF wil alleen beleggen in bedrijven die verantwoord te werk gaan én naar verwachting een goed rendement opleveren. Inzicht in de ESG-prestaties van bedrijven maakt het mogelijk gericht te kiezen voor beleggingen en effectief in gesprek te gaan met bedrijven over verbeteringen.

Het insluiten van beleggingen

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

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



Milieu, maatschappij en goed bestuur nemen we mee in elke beleggingskeuze

Om te bepalen of een bedrijf verantwoord genoeg is, gaan we na of het beleid heeft voor de afspraken die de Verenigde Naties hebben gemaakt over verantwoord ondernemen (UN Global Compact). Daarbij gaat het om mensenrechten, werknemersrechten, milieu en het tegengaan van corruptie. Maakt het bedrijf bijvoorbeeld duidelijk hoe afval veilig wordt verwerkt? Of hoe het rekening houdt met de belangen van lokale gemeenschappen? Beleid op papier is niet genoeg; we controleren ook of het bedrijf de afspraken in de praktijk nakomt.

Beleggen, verkopen of verbeteren

Voldoet een bedrijf aan onze criteria voor rendement, risico, kosten en ESG? Dan noemen we het een 'koploper'. Het is een bedrijf waar we graag in beleggen.

Daarnaast zijn er bedrijven die weliswaar goed presteren op rendement, risico en kosten, maar achterblijven als het om verantwoord ondernemen gaat. Deze bedrijven noemen we achterblijvers. We beleggen alleen in deze bedrijven als we verwachten dat we ze kunnen aanzetten tot verbetering

én onze beleggers ze aantrekkelijk genoeg vinden om tijd en moeite te steken in een verbetertraject. Als aan deze voorwaarden is voldaan, spreken we van een 'belofte'.

Een verbetertraject kan intensief zijn. We voeren gedurende langere tijd een dialoog met een bedrijf en controleren op de voortgang. Als er onvoldoende resultaten zijn, kunnen we stoppen met beleggen in het bedrijf. Lukt het ons wel om een bedrijf meer verantwoord te laten werken, dan is ons doel bereikt: een betere belegging én een bedrijf dat bijdraagt aan een duurzame toekomst.

Mijnbouw: een scala aan ESG-risico's

Bij mijnbouwbedrijven beoordelen we of ze goed beleid hebben voor het voorkomen en bestrijden van omkoping en corruptie, en op het gebied van gezondheid, veiligheid, mensenrechten en milieu. Ook kijken we of ze bij incidenten betrokken zijn geweest.

- Voorbeelden van koplopers: Anglo American, Newmont Goldcorp Corp
- Voorbeelden van beloften: BHP Billiton, Rio Tinto, Glencore, Vale

Vale: bied genoegdoening aan slachtoffers mijnramp

Na een dambreuk bij een mijn in Brumadinho (Brazilië) begin 2019, waarbij 270 mensen om het leven kwamen, drongen we bij eigenaar Vale aan op ingrijpende maatregelen om de veiligheid te verbeteren. Omdat we niet tevreden waren met de reactie van het bedrijf, stemden we tegen het beleid van het bestuur. We willen dat tot op de bodem wordt uitgezocht wat er is misgegaan. Ook moeten de nabestaanden financiële compensatie van Vale krijgen.

Nutsbedrijven: geen uitbreiding van de kolencapaciteit

Nutsbedrijven hebben vaak intensief contact met de overheid in de landen waarin zij actief zijn. Dit brengt het risico met zich mee dat ze betrokken raken bij omkoping en corruptie. Daarnaast willen wij niet dat nutsbedrijven hun kolencapaciteit uitbreiden. 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.

- Voorbeelden van koplopers: Hong Kong & China Gas, Endesa
- Voorbeelden van beloften: RWE

RWE: stop de uitbreiding van kolencentrales

Wij hebben het Duitse nutsbedrijf RWE gevraagd om zijn plannen voor nieuwe kolencentrales stop te zetten en in plaats daarvan met een plan te komen om kolengestookte elektriciteit uit te faseren. In april 2019 kondigde RWE de annulering aan van het BOAplus project, een bruinkool-gestookte elektriciteitscentrale van 1,1 gigawatt in Duitsland. Het bedrijf bevestigde dat het geen nieuwe kolencentrales zal bouwen.

Hoe ver zijn we?

APG beoordeelt alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen. Eind 2019 had onze vermogensbeheerder ruim 10.000 bedrijven beoordeeld. Maar insluiting blijft ‘werk in uitvoering’; bedrijven veranderen en er komen ook steeds nieuwe bedrijven bij waarin we kunnen beleggen. Alleen al in 2019 kwamen er ruim 2.000 nieuwe bedrijven bij. Deze bedrijven hebben een voorlopige (pro forma) classificatie gekregen.

We hebben onze beleggingen in vrijwel alle officieel geclassificeerde achterblijvers verkocht. In de portefeuille zaten eind 2019 nog enkele achterblijvers. Door onder andere handelsrestricties konden we die beleggingen nog niet verkopen.

Het uitsluiten van beleggingen

Er zijn bedrijven en landen waarin we op voorhand niet beleggen. Deze staan op onze [uitsluitingslijst](#). PPF belegt niet in:

- staatsobligaties van landen waarvoor een wapenembargo van de VN-Veiligheidsraad van kracht is;
- 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-persoonsmijnen, en chemische en biologische wapens;
- kernwapens, voor zover die onder het Non-proliferatieverdrag⁵ vallen.
- bedrijven die in strijd handelen met de uitgangspunten van de Verenigde Naties voor verantwoord ondernemen (UN Global Compact).

Als er in de toekomst aanleiding is om nieuwe productuitsluitingen in overweging te nemen, zal het bestuur de verschillende overlegorganen van het fonds bij deze keuze betrekken en deelnemers daarover informeren.

Bedrijven en landen op de uitsluitingslijst

Eind 2019 stonden 159 bedrijven op onze uitsluitingslijst. Van de bedrijven op de uitsluitingslijst zijn er drie uitgesloten vanwege schending van de UN Global Compact: het Chinese energiebedrijf PetroChina, het Japanse energiebedrijf Tokyo Electric Power Company en de Amerikaanse supermarktketen Walmart. In 2019 werd Eritrea verwijderd van de lijst van landen waarvan de staatsobligaties zijn uitgesloten. Daarop staan nu tien landen.

⁵ Dit verdrag uit 1970 verbiedt de ontwikkeling en het bezit van kernwapens door andere landen dan de oorspronkelijke kernmachten: de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk, Rusland en China.

3 Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

PPF wil een groter deel van het vermogen beleggen in activiteiten die niet alleen een goed rendement opleveren, maar die ook bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

Toename beleggingen in duurzame doelen

Eind 2019 hadden we € 182 miljoen (2018: € 138 miljoen) belegd in bedrijven en projecten die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Deze Sustainable Development Goals (SDG's) zijn in 2015 vastgesteld door de Verenigde Naties en richten zich onder andere op armoedebestrijding, klimaatactie en duurzame steden en gemeenschappen.

De Duurzame Ontwikkelingsdoelen dragen bij aan een leefbare wereld



Wat is een duurzame belegging?

Samen met PGGM heeft onze vermogensbeheerder een raamwerk ontwikkeld om te beoordelen welke bedrijven met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.⁶ We noemen dat Sustainable Development Investments (SDI's). Net als andere beleggingen moeten SDI's voldoen aan onze criteria voor rendement, risico en kosten. Als een bedrijf een reële bijdrage levert aan de SDG's, zien we dit als een extra argument om in dat bedrijf te beleggen.

SDI's in private equity

Bedrijven die bijdragen aan duurzame land- en tuinbouw kunnen als SDI worden beoordeeld. Het Nederlandse BOAL is wereldwijd een toonaangevende ontwerper en fabrikant van hightech-dakbedekkingssystemen voor tuinbouwkassen. Het bedrijf maakt deel uit van onze private equity beleggingsportefeuille.

BOAL hecht grote waarde aan duurzaamheid in de bedrijfsvoering, zoals bij het selecteren van leveranciers en de inkoop van grondstoffen. BOAL richt zich op het hightech segment in glas- en foliekasbedekking. Vanwege ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid en milieu zijn de rendementsvooruitzichten positief.

⁶ Meer informatie over dit raamwerk op www.apg.nl/en/publication/SDI%20Taxonomies/918

Duurzaam vastgoed levert de grootste bijdrage

Het grootste deel van onze SDI's is vastgoed. We hebben € 64 miljoen belegd in duurzaam vastgoed, waarmee we bijdragen aan SDG 11 - Duurzame steden en gemeenschappen.⁷ Vastgoed wordt als SDI geclassificeerd als het vier of de maximale vijf sterren krijgt in het jaarlijkse duurzaamheidsonderzoek van de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB).⁸

Verdere groei green bonds

Onder onze SDI's bevinden zich veel green, sustainable & social bonds (hierna: green bonds). Dit zijn obligaties uitgegeven door bedrijven en (semi-)overheidsinstellingen voor de financiering van sociale en duurzaamheidsprojecten. Green bonds leveren daarmee zowel financieel als maatschappelijk rendement op. Eind 2019 hadden we 207 (2018: 141) green bonds met een waarde van € 28,5 miljoen (€ 2018: 21,4 miljoen).

In 2019 belegden we in de eerste groene obligatie die rechtstreeks verband houdt met de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. De uitgever van de obligatie, het Italiaanse energiebedrijf Enel, belooft dat 55% van zijn capaciteit voor het opwekken van elektriciteit eind 2021 hernieuwbaar is. Als het bedrijf dat niet waarmaakt, ontvangen beleggers 0,25% extra rente op hun obligaties.

In mei 2019 belegden we in de eerste groene Nederlandse staatsobligatie. Met de opbrengst financiert de overheid uitgaven voor onder andere het opwekken van duurzame energie, schoon transport en het energiezuinig maken van woningen. Zo betaalt de belegging zich voor onze deelnemers op twee manieren uit; ze draagt bij aan een goed en stabiel rendement én aan de financiering van de energietransitie in Nederland.

⁷ Dit cijfer heeft betrekking op niet-beursgenoteerd vastgoed. De indirecte beleggingen via aandelen in beursgenoteerd vastgoed zijn hierin niet meegenomen.

⁸ De GRESB-score geeft aan hoe duurzaam een vastgoedonderneming is in vergelijking met andere door GRESB beoordeelde vastgoedondernemingen. Vastgoed dat tot de bovenste 20% behoort, krijgt vijf sterren. De 20% laagst scorende vastgoedondernemingen krijgen één ster.

4 Omgaan met klimaatverandering

Klimaatverandering brengt kansen en risico's met zich mee voor onze beleggingen. Veranderingen in wet- en regelgeving, de opkomst van nieuwe technologieën en de fysieke impact op bijvoorbeeld gewassen en gebouwen kunnen gevolgen hebben voor de bedrijven waarin we beleggen en daarmee op het rendement van onze beleggingen

CO₂-voetafdruk van de portefeuille

Onze vermogensbeheerder brengt in kaart hoeveel CO₂ wordt uitgestoten door de bedrijven waarin wij aandelen hebben en hoeveel daarvan aan ons is toe te rekenen. Dit wordt de CO₂-voetafdruk genoemd (voor de manier waarop deze wordt berekend, zie bijlage 1). We streven ernaar dat eind 2020 de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen 25% lager is dan in 2015. Eind 2019 was een daling gerealiseerd van 37%.

De CO₂-voetafdruk wordt berekend op basis van de portefeuillesamenstelling van 31 maart volgend op het verslagjaar. Vooral in het eerste kwartaal van 2020 is de CO₂-voetafdruk zeer sterk gedaald. Als gevolg van de uitzonderlijke situatie op de financiële markten door de coronacrisis is onze vermogensbeheerder minder gaan beleggen in sectoren als Energie en Industrie. Doordat deze sectoren voor een groot deel bijdragen aan de hoeveelheid CO₂ in onze aandelenportefeuille, is de afname van de CO₂-voetafdruk in het eerste kwartaal sterk versneld.

De forse afname in het eerste kwartaal van 2020 illustreert dat de CO₂-voetafdruk een momentopname is en dit jaar sterk is beïnvloed door beleggingskeuzes die samenhangen met de bijzondere marktomstandigheden. Structureel is de reductie behaald door minder te beleggen in sectoren die het overgrote deel van de CO₂-voetafdruk voor hun rekening nemen (Basismaterialen, Nutsbedrijven, Energie en Industrie) en door ons binnen deze sectoren te richten op bedrijven die minder CO₂ uitstoten dan hun sectorgenoten. Zo beleggen we minder in elektriciteitsbedrijven met kolengestookte centrales en juist meer in bedrijven die relatief veel duurzame energie opwekken.

Beleggen in hernieuwbare energie

In 2019 zijn onze beleggingen in hernieuwbare energie verder toegenomen. Eind 2019 hadden we hierin € 20,2 miljoen belegd (2019: € 14,7 miljoen). Een groot deel van onze beleggingen in hernieuwbare energie zijn green bonds. Dit zijn obligaties waarmee overheden en bedrijven duurzame projecten financieren.

Druk uitoefenen op grote uitstoters

Samen met meer dan 370 andere grote beleggers voert onze vermogensbeheerder druk uit op 161 grote bedrijven die wereldwijd de meeste CO₂ uitstoten. Deze samen werking bestaat sinds 2017 onder de naam [Climate Action 100+](#).⁹ Door krachten te bundelen kan APG namens ons effectief druk

⁹ Climate Action 100+ vraagt van bedrijven te rapporteren volgens de standaarden van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). De samenwerking is gericht op bedrijven in sectoren die relatief veel CO₂ uitstoten, zoals transport, energie, landbouw en zware industrie.

uitoefenen. Het samenwerkingsverband vraagt bedrijven inzicht te geven in de klimaatrisico's waarmee ze te maken hebben én maatregelen te nemen zodat ze minder broeikasgassen uitstoten.

Onze vermogensbeheerder maakt binnen Climate Action 100+ deel uit van de 'kerngroep' van beleggers die zich vooral richt op de grote olie- en gasbedrijven. Ook coördineert APG de dialoog met de voedingssector en leidt onze vermogensbeheerder de gesprekken met Unilever en Nestlé.

Nestlé: klimaatneutraal in 2050

Voedingsmiddelenbedrijf Nestlé kondigde in oktober aan dat het bedrijf in 2050 klimaatneutraal wil werken. Dit betekent dat het bedrijf per saldo geen CO₂ meer uitstoot. De voedingsindustrie en het daarvoor benodigde landgebruik zorgen voor een kwart van de wereldwijde CO₂-uitstoot. Nestlé zet onder andere in op het ontwikkelen van CO₂-arme producten en verpakkingen, het stimuleren van verantwoord landgebruik en de aanplant van bossen.

Oliebedrijven: Repsol en BP

Het Spaanse oliebedrijf Repsol kwam in december met ambitieuze klimaatdoelen. Het bedrijf wil de netto uitstoot van CO₂ in 2050 tot nul hebben teruggebracht. Het gaat dan niet alleen om de eigen uitstoot, maar ook om die van klanten, zoals automobilisten en elektriciteitscentrales. Naast terugdringing van de uitstoot wil Repsol ook CO₂ opslaan en nieuwe bossen aanplanten. BP zegde in 2019 toe meetbare doelen voor CO₂-reductie op de korte termijn te stellen en die te koppelen aan de beloning voor het topmanagement. Intussen heeft BP de klimaatambities weer verder aangescherpt.

Inzicht in klimaatrisico's

Het [Asset Owner Disclosure Project](#) (AODP) brengt in kaart hoe institutionele beleggers en hun vermogensbeheerders rekening houden met klimaatrisico's en -kansen. In de lijst van de 75 grootste vermogensbeheerders ter wereld staat APG op de vierde plaats. Onze vermogensbeheerder kreeg de hoogste beoordeling (A) die dit jaar is toegekend.

5 Opkomen voor mensenrechten

PPF wil dat de bedrijven waarin we beleggen de mensenrechten respecteren. Daarom heeft onze vermogensbeheerder speciaal aandacht voor het voorkomen en aanpakken van misstanden in kwetsbare sectoren.

Global Compact

Het uitgangspunt voor ons beleid voor mensenrechten is de [Global Compact](#). Deze omvat tien principes opgesteld door de Verenigde Naties voor de omgang van bedrijven met mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en het tegengaan van corruptie.

Focus op kwetsbare sectoren

In november 2019 verscheen de derde rapportage van de [Corporate Human Rights Benchmark](#) (CHRB). De CHRB vergelijkt de mensenrechtenprestaties van 195 bedrijven in sectoren waar het risico op betrokkenheid bij schendingen groot is: kleding, grondstoffen, landbouw en – in 2019 voor het eerst – ICT.¹⁰ De index is mede opgericht door APG.

We hebben speciaal aandacht voor sectoren waarin zich vaak problemen rondom mensenrechten voordoen, zoals de kleding- en grondstoffenindustrie en de landbouw. 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 aan te pakken.

Sector en issue	Wat vragen we zoal van bedrijven	Op wie richten we ons?
Kinderarbeid in de cacao sector	<ul style="list-style-type: none"> Ga kindarbeid op de plantages tegen Leg je publiekelijk vast op de uitbanning ervan Ontwikkel beleid voor het opsporen Produceer een groter deel van de cacao duurzaam 	<p>Grote afnemers van cacao en enkele grote handelaren.</p> <p>Voorbeelden van bedrijven met wie we in gesprek zijn: Nestle, Mondelez</p>
Arbeidsomstandigheden kobaltwinning	<ul style="list-style-type: none"> Breng in beeld waar het kobalt dat bij de productie wordt gebruikt vandaan komt Neem maatregelen om kindarbeid op te sporen 	<p>Grote elektronica-, auto- en batterijproducenten.</p> <p>Voorbeelden van bedrijven met wie we in gesprek zijn: Apple, Renault</p>
Veiligheid en arbeidsrechten in de kledingindustrie	<p>Via de in december 2018 door vermogensbeheerder geïntroduceerde Brooklyn Pledge to Accelerate Change, vragen wij kledingbedrijven concrete actie te ondernemen op 57 aanbevelingen zoals het:</p> <ul style="list-style-type: none"> Verbeteren van de rechten van medewerkers Aanscherpen van het leveranciersbeleid 	<p>Grote kledingbedrijven</p> <p>Voorbeelden van bedrijven met wie we in gesprek zijn: Inditex, Nike</p>

¹⁰ Voor de ranglijst is gekeken naar bijvoorbeeld salarissen, werktijden, veiligheid en kindarbeid. Ook wordt beoordeeld hoe bedrijven omgaan met beschuldigingen van mensenrechtenschendingen

	<ul style="list-style-type: none"> • Vergroten van consumentenbewustzijn • Laat zien dat inkoop van kleding duurzaam is georganiseerd • Laat zien hoe werknemersrechten in de leveranciersketen zijn geïntegreerd in de bedrijfsstrategie • Ontwikkel en publiceer een door het bestuur goedgekeurd beleid voor mensenrechten 	
Eerlijke grondstoffen	<ul style="list-style-type: none"> • Ontwikkel en publiceer een door het bestuur goedgekeurd beleid voor mensenrechten • Doe onderzoek naar incidenten, pak bestaande problemen aan en stel een gedegen klachtenprocedure in 	<p>25 grootste bedrijven in de grondstoffensector</p> <p>Voorbeelden van bedrijven met wie we in gesprek zijn: Gazprom, Nornickel</p>
Digitale rechten in de ICT	<ul style="list-style-type: none"> • Leg de verantwoordelijkheid voor privacy en mensenrechten op bestuursniveau • Geef openheid over beleid en uitvoering in de praktijk • Werk samen binnen de sector om schending van digitale rechten te voorkomen 	<p>Grote bedrijven in de ICT-sector</p> <p>Voorbeelden van bedrijven met wie we in gesprek zijn: Apple, Facebook</p>

IMVB-convenant

De Nederlandse pensioensector - waaronder PPF - heeft in 2019 verder invulling gegeven aan het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Daarin heeft een groot aantal Nederlandse pensioenfondsen afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden en milieu- en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij bedrijven waarin wordt belegd.¹

De deelnemende partijen kunnen gebruikmaken van elkaars kennis en ervaring bij het wereldwijd in kaart brengen van de risico's en negatieve impact van beleggingen, bij de aanpak en preventie van misstanden en bij het aanwenden van invloed om problemen op te lossen. Richtsnoer daarbij zijn de OESO-richtlijnen voor maatschappelijk verantwoord ondernemen en de beginselen van de Global Compact van de Verenigde Naties.

6 Betrokken aandeelhouderschap

Bedrijven presteren beter als ze goed worden bestuurd en oog hebben voor de lange termijn. Daarom maken we als aandeelhouder actief gebruik van onze invloed om duurzaamheid en goed bestuur te bevorderen. Als daartoe aanleiding is, gaat onze vermogensbeheerder met een bedrijf in gesprek. Ook oefenen we ons stemrecht uit bij alle bedrijven waarvoor we mogen stemmen op de aandeelhoudersvergadering.

Uitoefenen van ons stemrecht

Onze vermogensbeheerder heeft in 2019 over ruim 52.000 voorstellen en resoluties gestemd. We kunnen aan zoveel stemmingen meedoen, doordat we bij agendapunten die geen bijzondere aandacht vereisen, gebruik maken van een stemadviesbureau. Dat stemt namens ons en in lijn met ons stembeleid. Voor voorstellen of stemmingen bij bedrijven die onze speciale aandacht hebben, stemt onze vermogensbeheerder zelf.

Stemmen over beloningen

In 2019 stemden we over 1.769 beloningsvoorstellen. Bij 52% van de voorstellen was dit een stem tegen (2018: 42%). Belangrijke redenen om in 2019 tegen beloningsvoorstellen te stemmen waren, net als vorig jaar: te royale vertrekregelingen, onvoldoende relatie tussen beloning en geleverde prestatie, en onduidelijke prestatie maatstaven. Onze vermogensbeheerder zette de samenwerking binnen de Amsterdam Group voort. Dit is een internationaal initiatief van pensioenfondsen en uitvoerders dat bedrijven aanspreekt op hun beloningsbeleid.

Stemmen tegen nieuwe beloningsregels Ahold Delhaize

In april 2019 sprak een groep Nederlandse beleggers, onder aanvoering van APG, zich uit tegen het voornemen van supermarktketen Ahold Delhaize om de regels voor de beloning van het topmanagement te veranderen. Terwijl duurzaamheidsprestaties tot dan toe voor 20% meetelden in de bepaling van de beloning, werd dit in het plan verlaagd tot 15%.

Ook veranderde Ahold Delhaize de groep bedrijven waarmee het de beloningen vergelijkt. Door bedrijven in de vergelijkingsgroep op te nemen die veel groter zijn en in andere markten opereren, kan het beeld ontstaan dat de beloning bij Ahold Delhaize achterblijft. Aanpassing van de vergelijkingsgroep leek bedoeld om op termijn de beloning voor bestuurders te kunnen verhogen.

Wij stemden tegen het beloningsvoorstel. Dit kon niet verhinderen dat het voorstel van de aandeelhouders groen licht kreeg: ruim 92% stemde voor.

Stemmen over bestuurders

In 2019 hebben we gestemd over (her)benoeming van 20.681 bestuurders. Van de voorgestelde kandidaten kon 75% op onze steun rekenen. Dit percentage is vergelijkbaar met 2018. Wij zien een evenwichtige samenstelling van het bestuur als voorwaarde voor goed ondernemingsbestuur. Daarbij kijken we onder andere naar de verhouding tussen uitvoerende en niet-uitvoerende (toezichthoudende) bestuurders en de onafhankelijkheid van de toezichthouders.

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.

Wetenschappelijk onderzoek ondersteunt onze opvatting dat diversiteit in het bestuur tot betere beslissingen leidt.¹¹ Wij vragen van bedrijven dat ze hier bij de benoeming van bestuurders rekening mee houden. APG heeft samen met andere grote pensioenbeleggers zestig Amerikaanse bedrijven aangesproken op diversiteit in het bestuur. Daarvan hebben er 37 vervolgens meer vrouwelijke bestuurders benoemd. Ook is ons stembeleid aangescherpt; we stemmen altijd tegen de voorzitter van de benoemingscommissie van bedrijven waar geen vrouw in het bestuur zit.

Invloed uitoefenen op bedrijven via engagement

In gesprekken met bedrijven maakt onze vermogensbeheerder duidelijk wat we verwachten op het gebied van duurzaamheid en goed bestuur. Vaak bundelen we hierbij onze krachten met andere beleggers. In 2019 hebben we via APG met 716 beursgenoteerde bedrijven gesproken over thema's op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur (ESG).

Anti-witwasmaatregelen bij banken

Het voorkomen van witwassen door banken was in 2019 net als in voorgaande jaren een belangrijk onderwerp. APG sprak onder andere met Credit Suisse over het tegengaan van omkoping en corruptie en over maatregelen om witwassen te voorkomen. In 2017 heeft de bank gedrags- en ethieknormen opgesteld die inmiddels een belangrijke rol spelen bij het aannemen, beoordelen en bevorderen van personeel. Ook worden werknemers jaarlijks getraind in het voorkomen van financiële misdrijven.

Samen werken aan duurzaamheid

Samen met andere beleggers maken we ons nationaal en internationaal sterk voor betrouwbare regelgeving op het gebied van duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur. We zijn onder andere aangesloten bij Eumedion, een vereniging van institutionele beleggers in Nederland die als doel heeft de prestaties van beursgenoteerde bedrijven op het gebied van ESG te verbeteren.

Nederlandse Stewardship Code

In 2019 is de Nederlandse Stewardship Code tot stand gekomen. De code heeft als doel de betrokkenheid van institutionele beleggers (zoals pensioenfondsen) te vergroten en stelt eisen aan duurzaamheid, transparantie en goed ondernemingsbestuur bij beursgenoteerde bedrijven. PPF voldoet aan de Nederlandse Stewardship Code. Hoe we dit doen, staat beschreven in het [Verantwoord Beleggen & Stewardship Beleid](#) van onze vermogensbeheerder.

¹¹ Bijvoorbeeld: Marcus Noland, Tyler Moran, Barbara Kotschwar, "Is Gender Diversity Profitable? Evidence from a Global Survey", Peterson Institute for International Economics, 2016.

7 Vooruitblik 2020

PPF vindt het belangrijk om te weten hoe deelnemers denken over verantwoord beleggen. Daarom zullen we in 2020 veel aandacht blijven besteden aan toegankelijke en duidelijke communicatie over verantwoord beleggen. Op die manier willen we deelnemers en werkgevers betrekken bij de beleidskeuzes die het fonds maakt en het draagvlak voor het verantwoord beleggen beleid vergroten.

Samen met onze vermogensbeheerder hebben we in 2019 onderzocht of we staatsobligaties kunnen toetsen op aanvullende criteria, zoals EU-wapenembargo's, mensenrechten en corruptie. Het bestuur heeft recent een voorstel aangenomen dat zal leiden tot aanscherping van het beleid voor staatsobligaties.

Bijlage 1 Hoe berekenen we onze CO₂-voetafdruk?

Voor het bepalen van de CO₂-voetafdruk kijkt APG hoeveel van de CO₂-uitstoot van de bedrijven in onze aandelenportefeuille voor onze rekening komt, op basis van het percentage van de aandelen in die bedrijven dat wij bezitten. Hierbij gaat het om de CO₂ die bedrijven zelf uitstoten en de CO₂ die wordt uitgestoten bij de productie van de door hen ingekochte energie (de zogenoemde scope 1- en scope 2-emissies).

Bij het berekenen van de CO₂-voetafdruk per belegde euro maken wij gebruik van het prijspeil van beleggingen in 2015. Hierdoor voorkomen we dat sterke dalingen en stijgingen van de aandelenkoersen invloed hebben op de relatieve CO₂-voetafdruk. Ook wordt gecorrigeerd voor de verdeling in de portefeuilles over ontwikkelde en opkomende economieën tussen nu en 2015. Het resultaat is dat de getoonde afname puur het gevolg is van de keuze van de beleggers bij onze vermogensbeheerder en van de reductie van de CO₂-uitstoot van de bedrijven waarin wij beleggen.

Bijlage 2 Gebruikte afkortingen

AODP	Asset Owner Disclosure Project; organisatie die in kaart brengt hoe grote vermogenspartijen zicht hebben op 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
CO₂	Kooldioxide; het belangrijkste broeikasgas
ESG	Environmental, Social and Governance; milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur – onderwerpen waarvoor aandacht is bij verantwoord beleggen
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark; organisatie opgericht door onder andere APG die de duurzaamheidsprestaties van vastgoedfondsen vergelijkt
IMVB	Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
SDG	Sustainable Development Goal; ontwikkelingsdoel dat de Verenigde Naties in 2030 bereikt wil hebben om de wereld duurzamer te maken
SDI	Sustainable Development Investment; een belegging die aantrekkelijk is uit financieel oogpunt én bijdraagt aan het realiseren van de duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN
TCFD	Taksforce on Climate –related Financial Disclosure; internationale standaard voor het rapporteren over de impact van klimaatverandering door bedrijven en fondsen