

**Verslag Verantwoord Beleggen 2022**  
Stichting Personeelspensioenfonds APG

# Inhoud

	Voorwoord	3
	Doelstellingen en resultaten	4
1	Onze aanpak	5
2	Bewust kiezen: insluiten en uitsluiten	9
3	Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen	11
4	Omgaan met klimaatverandering	13
5	Respect voor mensenrechten	16
6	Betrokken aandeelhouderschap	18
7	Vooruitblik 2023	20
Bijlage 1	Hoe berekenen we onze CO <sub>2</sub> -voetafdruk?	21
Bijlage 2	Afkortingen	22

## Voorwoord

Een goed rendement op onze beleggingen is belangrijk, want het rendement levert een belangrijke bijdrage aan de totale pensioenopbouw. Zowel de deelnemers als het bestuur van PPF APG (hierna ‘PPF’) vinden het belangrijk dat het pensioenvermogen op een verantwoorde wijze wordt belegd. Dat 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 verantwoord beleggingsbeleid in 2022. In ons beleid ligt de nadruk op het bewust kiezen voor bedrijven die voldoen aan onze criteria op het gebied van mens, milieu en goed bestuur (Environment, Social, Governance; ESG) of de ambitie hebben om daaraan te voldoen. 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.

In 2022 hebben we ons [Beleid Verantwoord Beleggen](#) verder aangescherpt. Dit betreft aanscherping van het uitsluitingsbeleid voor staatsobligaties (hoofdstuk 2) en een nieuwe doelstelling voor de afname van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van aandelen en bedrijfsobligaties in 2030 (hoofdstuk 4). Een meerderheid van onze deelnemers verwacht van ons ook een ambitieus beleid voor verantwoord beleggen, bleek eerder uit deelnemersonderzoek.

Ook heeft onze uitvoerder in 2022 het stembeleid aangescherpt. Dit betekent dat APG namens ons kritischer oordeelt over onderwerpen op het gebied van klimaat, diversiteit en beloningen en daaraan gevolgen verbindt voor hoe we stemmen op de algemene vergadering van aandeelhouders.

We zoeken actief naar beleggingen die bijdragen aan een duurzame wereld. Eind 2022 hadden we € 229 miljoen (17,5% van het pensioenvermogen) belegd in bedrijven, vastgoed en projecten die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, zoals duurzame steden en schone energie. Een groot deel van deze beleggingen bestaat uit duurzaam vastgoed en obligaties waarmee overheden en bedrijven duurzame projecten financieren (‘obligaties met een duurzaam oogmerk’).

PPF bouwt graag samen aan een goed pensioen in een leefbare wereld. Daarom vinden we het belangrijk dat we het draagvlak voor ons beleid behouden en versterken. In de toekomst zullen we onze deelnemers, net als het verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht, blijven betrekken bij de stappen die we zetten.

## Doelstellingen en resultaten

Op deze pagina vatten we samen wat we in 2022 als verantwoorde belegger hebben bereikt, met tussen haakjes de resultaten in 2021.<sup>1</sup> Verderop in dit verslag gaan we hier dieper op in.

**€ 1.308 miljoen** (€ 1.650 miljoen)

**Totaal belegd vermogen**

**- 62%** (-60%)

**CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelenportefeuille**

**€ 229 miljoen** (€ 273 miljoen)<sup>2</sup>

**Beleggingen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen**

**€ 60 miljoen** (€ 53 miljoen)<sup>3</sup>

**Beleggingen in obligaties met een duurzaam oogmerk**

**48%** (47%)

**Percentage beloningsvoorstellen waar tegen is gestemd**

**152** (150)

**Bedrijven op onze uitsluitingslijst**

**16** (15)

**Staatobligaties op onze uitsluitingslijst**

---

<sup>1</sup> Deze cijfers hebben betrekking op 31 december 2022.

<sup>2</sup> Dat onze beleggingen in de SDG's zijn afgenomen, heeft te maken met ontwikkelingen op de financiële markten en de daling van de wereldwijde aandelenkoersen in 2022.

<sup>3</sup> In 2022 rekenen we voor het eerst 'Sustainability-linked Bonds' (SLBs) mee in deze berekening. Het cijfer voor 2021 is dienovereenkomstig aangepast.

## 1 Onze aanpak

PPF wil een goed pensioen bieden voor onze deelnemers én verantwoordelijkheid nemen voor de wereld waarin we leven, nu en wanneer deelnemers met pensioen gaan. Dit betekent dat wij in onze beleggingsbeslissingen aspecten van duurzaamheid meewegen, omdat wij geloven dat bedrijven met voldoende aandacht voor milieu, mens en goed ondernemingsbestuur op de lange termijn ook betere financiële resultaten laten zien. We noemen dit verantwoord beleggen.

Ons [Beleid Verantwoord Beleggen](#) is tot stand gekomen in samenspraak met het Verantwoordingsorgaan en deelnemers, en sluit nauw aan bij de Nederlandse wet en internationale verdragen waaraan Nederland zich heeft verbonden. Daarnaast onderschrijven we een aantal (inter)nationale regels en standaarden.

Het beleid is een verduidelijking van de missie, visie en beleggingsovertuigingen van PPF. Het biedt het bestuur houvast bij het vaststellen van doelstellingen en het nemen van beleidsbeslissingen in de toekomst. De publicatie van het beleid past - net als dit verslag - in ons streven naar transparantie over verantwoord beleggen.

### Voor en mét deelnemers

PPF vindt het belangrijk dat het Beleid Verantwoord Beleggen aansluit bij de voorkeuren van de deelnemers. In 2021 heeft PPF daarom gepensioneerden en actieve en gewezen deelnemers geraadpleegd over verantwoord beleggen. Hieruit blijkt dat onze deelnemers in meerderheid een ambitieus verantwoord beleggen beleid verwachten van PPF. Wij zijn ervan overtuigd dat wij in het belang van deelnemers handelen door te streven naar een optimaal financieel rendement op het belegde vermogen én verantwoord te beleggen.

### Uitvoering door onze vermogensbeheerder

PPF heeft sinds 2018 een eigen beleid voor verantwoord beleggen. Op die manier kunnen we onze eigen keuzes maken. Tegelijkertijd sluiten we voor een belangrijk deel aan bij het beleid zoals onze uitvoerder dat heeft ontwikkeld; dat ambitieniveau past bij ons en op die manier kunnen we efficiënt werken en de kosten in de hand houden. Ook werken we via onze uitvoerder samen met andere grote beleggers om onze invloed te vergroten.

Ons beleggingsbeleid (en daarmee ook het Verantwoord Beleggen Beleid) wordt vastgesteld door het bestuur. De uitvoering is ondergebracht bij APG Asset Management (hierna: 'APG'), dat ons pensioenvermogen beheert.<sup>4</sup>

APG heeft een team van meer dan 30 specialisten op het gebied van verantwoord beleggen en goed ondernemingsbestuur. Dit team ondersteunt de portefeuillemanagers bij verantwoord beleggen, voert gesprekken met bedrijven over duurzaamheid en goed bestuur, beoordeelt voorstellen voor niet-beursgenoteerde beleggingen en voert het stembeleid uit.

---

<sup>4</sup> Meer hierover op onze website in het document [Samenwerking PPF en uitvoeringsorganisatie](#).

## Inrichting van de governance



### Pijlers verantwoord beleggingsbeleid

PPF is een klein pensioenfonds. We zijn realistisch over de impact van onze beleggingen op het streven naar een duurzame wereld. Juist daarom willen we onze invloed zo strategisch mogelijk benutten. In de uitvoering van ons beleid zijn we afhankelijk van onze uitvoerder. In de tabel op de volgende pagina hebben we ons beleid in zes pijlers samengevat en geven we aan waar:

1. ons beleid bepalend is; wij geven precies aan bij de uitvoerder hoe het beleid concreet moet worden toegepast;
2. wij over het onderwerp een duidelijke overtuiging hebben, maar de inhoudelijke uitwerking aan de uitvoerder laten;
3. de praktijk van de uitvoerder in algemene zin goed bij ons verantwoord beleggen beleid past, en wij ons volgend opstellen.

pijler	omschrijving	principe PPF
1	Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van ons beleggingsproces	overtuiging
2a	We gaan in dialoog met bedrijven waarin we beleggen	volgend
2b	We maken actief gebruik van ons stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen	overtuiging
2c	We willen met onze beleggingen bijdragen aan het Klimaatakkoord van Parijs	overtuiging
3	We zoeken actief naar beleggingen die duurzame ontwikkeling bevorderen	volgend
4	We verwachten van bedrijven dat ze de Global Compact van de VN (UNGC) volgen; we beleggen niet in staatsobligaties van landen met een bindend wapenembargo van de EU of VN-Veiligheidsraad	bepalend
5	We maken ons samen met andere beleggers sterk voor betrouwbare regelgeving om duurzaamheid en goed bestuur te verankeren	volgend
6	We vinden het belangrijk om zo eerlijk en transparant mogelijk over verantwoord beleggen te communiceren en dragen het beleid actief uit	bepalend

## Aansluiten bij regelgeving

Regelgevers, toezichthouders en pensioenfondsen zelf letten steeds meer op de zorgvuldige uitvoering van verantwoord beleggen. PPF heeft in 2022 verder invulling gegeven aan de verplichtingen van het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) (hoofdstuk 5) en de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De SFDR is een Europese richtlijn waarin staat welke informatie financiële instellingen moeten geven over de duurzame impact van het beleggingsbeleid en hun beleggingsbeslissingen. De SFDR-rapportage is als bijlage opgenomen in ons bestuursverslag.

## Verantwoord beleggen en rendement

We 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. Dit blijkt ook uit wetenschappelijk onderzoek.<sup>5</sup>

In het beleid lichten we onze visie op het verband tussen verantwoord beleggen en risico en rendement van de portefeuille toe. Onze uitvoerder heeft in 2018 indices ontwikkeld die inzicht geven in het effect van insluiten en uitsluiten op de aandelenportefeuille van PPF. In 2022 was het effect op het rendement van zowel insluiten als uitsluiten negatief; in de drie voorgaande jaren was het effect positief. Conclusies over het effect op het pensioenrendement op lange termijn kunnen pas worden getrokken als over een langere periode is gemeten.

APG werkt ook aan een methode om vast te stellen wat het effect is van andere instrumenten (bijvoorbeeld CO<sub>2</sub>-voetafdruk) voor verantwoord beleggen op risico en rendement van de portefeuille. Daarbij gaat het ook om andere beleggingscategorieën.

---

<sup>5</sup> Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen (2015), ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2,000 empirical studies, Journal of Sustainable Finance and Investment.

## 2 Bewust kiezen: insluiten en uitsluiten

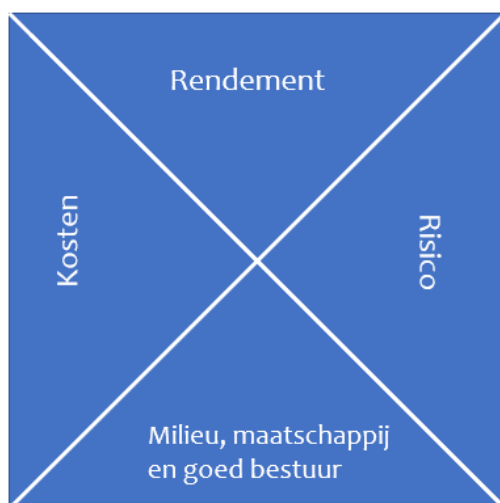
PPF wil beleggen in bedrijven die verantwoord te werk gaan én naar verwachting een goed rendement opleveren. Inzicht in de ESG-prestaties van bedrijven maakt het mogelijk gericht te kiezen voor beleggingen en effectief in gesprek te gaan met bedrijven over verbeteringen.

### 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?

We noemen dit het insluitingsbeleid. Dit beleid is ontwikkeld door onze uitvoerder. PPF hecht belang aan het integreren van ESG in beleggingsbeslissingen, maar laat de keuze voor de wijze waarop dat gebeurt aan onze uitvoerder. We hebben vertrouwen in de kennis en kunde van onze uitvoerder en laten ons periodiek informeren over de resultaten.



Milieu, maatschappij en goed bestuur nemen we mee in elke beleggingsbeslissing.

### Aansluiting bij internationale standaarden

Om te bepalen of bedrijven duurzaam en verantwoord genoeg zijn, gaat onze uitvoerder na of ze beleid hebben voor verantwoord ondernemen. Daarbij sluiten we aan bij de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties (UNGC). Ook controleren we of bedrijven deze afspraken in de praktijk nakomen en of er incidenten zijn, zoals ongelukken of milieuvervuiling. De criteria verschillen per bedrijfstak en houden rekening met de specifieke risico's in de sector. We kijken ook naar de landen en regio's waar bedrijven actief zijn. Van bedrijven met activiteiten in gebieden met een verhoogd mensenrechtenrisico, verwachten we dat ze een goed mensenrechtenbeleid hebben.



## Beleggen, verkopen of verbeteren

Voldoet een bedrijf aan onze criteria én scoort het boven het gemiddelde in de betreffende sector, dan noemen we het een ‘koploper’. Dat zijn bedrijven waarin we graag beleggen, op voorwaarde dat de rendements- en risicovoorzichten goed zijn.

Daarnaast zijn er bedrijven die wel goed scoren op rendement, risico en kosten, maar achterblijven op duurzaamheid en verantwoord ondernemen. Die noemen we ‘achterblijvers’. In deze bedrijven kunnen we beleggen, maar alleen als we verwachten dat we ze kunnen aanzetten tot verbetering. We moeten het rendement van een belegging in het bedrijf dan aantrekkelijk genoeg vinden om tijd en moeite te steken in zo’n verbetertraject. We noemen zo’n bedrijf een ‘belofte’. Onze uitvoerder maakt duidelijk welke verbeteringen er moeten worden gerealiseerd en op welke termijn. Zien we niet genoeg vooruitgang, dan verkopen we op termijn de belegging.

Het insluitingsbeleid sluit aan bij de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en het IMVB-convenant door:

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

Het insluitingsbeleid is formeel alleen van toepassing op aandelen en bedrijfsobligaties. Niettemin neemt onze uitvoerder ESG-criteria ook mee bij beleggingsbeslissingen in alle andere beleggingcategorieën, waaronder vastgoed, infrastructuur, private equity en staatsobligaties.

## Het uitsluiten van beleggingen

In sommige bedrijven of staatsobligaties beleggen wij op voorhand niet. Deze staan op onze [uitsluitingslijst](#). Wij beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij het produceren van tabak, (belangrijke onderdelen van) kernwapens of wapens die verboden zijn volgens internationale verdragen waarbij Nederland is aangesloten (antipersoons-landmijnen, clustermunition, biologische en chemische wapens). Eind 2022 stonden er 152 beursgenoteerde bedrijven op onze uitsluitingslijst.

PPF belegt ook niet in staatsobligaties van landen waartegen de Europese Unie of de VN-Veiligheidsraad een bindend wapenembargo heeft ingesteld, of staatsobligaties van overheden die burgerrechten en democratie ernstig beperken. Eind 2022 stonden er 16 landen op onze uitsluitingslijst waarvan de staatsobligaties zijn uitgesloten.

We besloten in 2022 onze beleggingen in Rusland te verkopen. Aanleiding was de Russische inval in Oekraïne. In Russische staatsobligaties belegden wij al niet vanwege een bindend EU-wapenembargo. Het is nog niet gelukt om deze beleggingen te verkopen vanwege wettelijke beperkingen opgelegd door Rusland.

### 3 Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

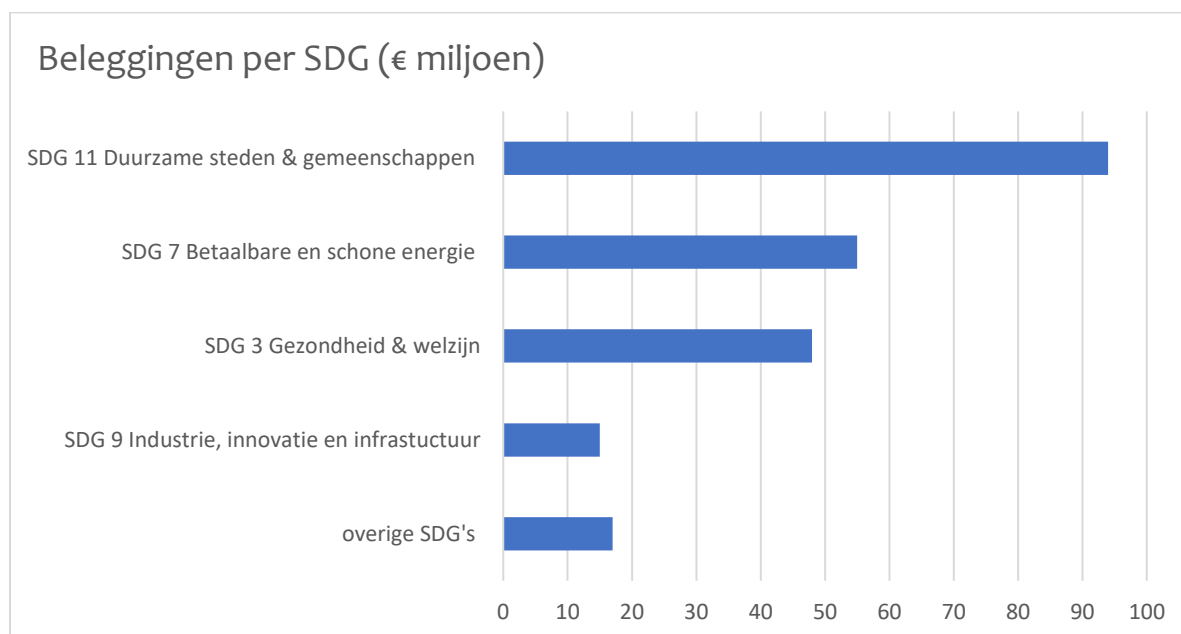
PPF wil een groter deel van het vermogen beleggen in activiteiten die een goed rendement opleveren én bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

#### Bijdragen aan duurzame ontwikkeling

Eind 2022 hadden we € 229 miljoen (2021: € 273 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.

Dat ons belegd vermogen in de SDG's is afgenomen, heeft te maken met ontwikkelingen op de financiële markten en de daling van de wereldwijde aandelenkoersen in 2022. Van het totale pensioenvermogen was 17,5% in 2022 belegd in bedrijven en projecten die bijdragen aan de SDG's; in 2021 was dat nog 16,6%.

APG heeft samen met een andere pensioenuitvoerder een raamwerk ontwikkeld om te beoordelen welke bedrijven met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. We noemen dat Sustainable Development Investments (SDI's). Ook andere grote beleggers maken inmiddels gebruik van deze standaard.<sup>6</sup> Zoals alle beleggingen moeten SDI's voldoen aan onze eisen voor rendement, risico en kosten. Als een bedrijf een reële bijdrage levert aan de SDG's, zien we dat als een extra argument om in dat bedrijf te beleggen.



<sup>6</sup> In 2020 heeft APG samen met drie andere internationale beleggers het [SDI Asset Owner Platform](#) opgericht. Het platform stelt met gebruik van kunstmatige intelligentie vast of en hoeveel bedrijven met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.

## Duurzaam vastgoed levert grote bijdrage

Het grootste deel van onze SDI's bestaat uit vastgoed. We hebben € 61 miljoen belegd in bovengemiddeld duurzaam vastgoed, waarmee we bijdragen aan SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen. 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). Andere Duurzame Ontwikkelingsdoelen waarin we relatief veel beleggen zijn SDG 7: Duurzame en betaalbare energie (€ 55 miljoen) en SDG 3: Goede gezondheid en welzijn (€ 48 miljoen).

## Obligaties met duurzaam oogmerk

Onder onze SDI's bevinden zich veel obligaties met een duurzaam oogmerk. Dit zijn obligaties uitgegeven door bedrijven, overheden en instellingen voor de financiering van sociale en duurzame projecten. Ook beleggingen in obligaties met een duurzaam oogmerk moeten voldoen aan onze eisen voor rendement, risico en kosten. Eind 2022 belegden we in 376 obligaties met een duurzaam oogmerk, met een waarde van € 60 miljoen (€ 2021: 53 miljoen).<sup>7</sup> We belegden onder andere in de eerste groene obligatie van de Europese Unie. De uitgifte van die obligatie maakt deel uit van het Europese herstelplan om de economie van de lidstaten na de Covid-pandemie te versterken én te verduurzamen.

### Weerbaar tegen veranderend klimaat

Vietnam behoort tot de landen die het meest kwetsbaar zijn voor klimaatverandering. PPF belegt via APG in een groene obligatie uitgegeven door de Franse ontwikkelingsbank AFD. Met de opbrengst van deze obligatie worden onder andere projecten gefinancierd in de Vietnamese Mekong-delta. Doel hiervan is het beschermen van de bevolking tegen de gevolgen van extreem weer en de stijgende zeespiegel, het verbeteren van de irrigatie voor de landbouw en het verhogen van de waterkwaliteit. Met deze belegging dragen we bij aan SDG 13: Klimaatactie.

---

<sup>7</sup> In 2022 rekenen we voor het eerst 'Sustainability-linked Bonds' (SLBs) mee in deze berekening. Het cijfer voor 2021 is dienovereenkomstig aangepast.

## 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. PPF wil met haar beleggingen bijdragen aan de doelstelling van het Klimaatverdrag van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 °C.

### Inzicht in klimaatrisico's

APG belegt namens ons in de hele wereld en heeft een gespreide portefeuille. Doordat onze beleggingen worden gespreid, verwachten we dat de gevolgen van klimaatverandering en de energietransitie zich voor onze portefeuille geleidelijk doen gelden. Tegelijkertijd kan voor bepaalde landen, bedrijven of sectoren de impact groot zijn. We maken daarbij onderscheid tussen:

- **fysieke risico's**, die ontstaan door extreem weer of veranderde weerspatronen, zoals overstromingen en droogte;
- **transitierisico's**, die samenhangen met de overgang naar hernieuwbare energiebronnen, zoals strenger beleid, nieuwe technologie en veranderende marktvoorkeuren.

Om de klimaatrisico's te verminderen, brengt APG klimaatrisico's in kaart en nemen we samen met onze vermogensbeheerder maatregelen om die te verminderen. Onze uitvoerder rapporteert over klimaatrisico's volgens de structuur van het raamwerk van de [Task Force on Climate-related Financial Disclosures \(TCFD\)](#).

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

Onze uitvoerder brengt in kaart hoeveel CO<sub>2</sub> wordt uitgestoten door de bedrijven waarin wij aandelen hebben en hoeveel daarvan aan ons is toe te rekenen (CO<sub>2</sub>-voetafdruk). We sluiten ons aan bij de methode en doelstellingen die worden ontwikkeld in het kader van het [Commitment van de Financiële sector aan het Klimaatakkoord](#).

In 2022 was de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelenportefeuille 62% lager (2021: -60%) dan in het peiljaar 2015.<sup>8</sup> Onze doelstelling (-40% in 2025) is daarmee ruimschoots behaald. De forse daling komt doordat sinds 2021 een groot deel van onze aandelenportefeuille is belegd in een indexfonds waarin bedrijven zitten met een lage CO<sub>2</sub>-uitstoot. Ook hebben bedrijven waarin we beleggen hun CO<sub>2</sub>-uitstoot verlaagd, beleggen we in bedrijven die in vergelijking met sectorgenoten weinig CO<sub>2</sub> uitstoten en hebben we ons belang in een aantal CO<sub>2</sub>-intensieve bedrijven in onder andere de staal- en cementindustrie verkocht.

---

<sup>8</sup> De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenbeleggingen is berekend op basis van de aandelenportefeuille eind 2022. In voorgaande jaren rapporteerden we de CO<sub>2</sub>-voetafdruk op basis van de samenstelling van de portefeuille per 31 maart volgend op het verslagjaar. Meer over de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk in bijlage 1.

In 2022 hebben we een nieuwe doelstelling geformuleerd: we streven naar een absolute afname van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelen- én bedrijfsobligatieportefeuille met 50% in 2030 (ten opzichte van 2019). Dit is een belangrijke tussenstap op weg naar een portefeuille met netto nul uitstoot (*net zero emissions*) in 2050 of eerder.

### Druk uitoefenen op grote uitstoters

Wij nemen via APG deel aan [Climate Action 100+](#) (CA100+), dat druk uitoefent op bedrijven die wereldwijd de meeste CO<sub>2</sub> uitstoten.<sup>9</sup> Grote beleggers kunnen effectief druk uitoefenen omdat ze hun krachten bundelen. CA100+ vraagt bedrijven inzicht te geven in hun klimaatrisico's en maatregelen te nemen om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen volgens de TCFD-standaard. APG leidt de dialoog met Holcim en Heidelberg Materials (beide bouwmaterialen) en SK Innovation (petrochemie) en is nauw betrokken bij de dialoog met Stellantis (auto-industrie).

Ook zijn we via APG aangesloten bij de Dutch Climate Coalition (DCC). Dit is een samenwerking van Nederlandse financiële instellingen die bedrijven met een grote klimaatimpact aanspreekt over hun bijdrage aan de klimaatdoelstellingen van Parijs.

In 2022 stemde onze uitvoerder namens ons volgens aangescherpte regels bij bedrijven in de energiesector en in andere sectoren met een grote klimaatimpact. Het aangescherpte stembeleid geldt voor circa 2.000 beursgenoteerde bedrijven in onder andere de mijnbouw, staalindustrie en transportsector.

### Wat doen we met de olie- en gassector?

Onze aanpak richt zich vooral op engagement binnen de Dutch Climate Coalition (DCC) met beleidsmakers en een aantal grote olie- en gasbedrijven. Vanwege de aanscherping van de klimaatcriteria in het insluitingsbeleid van onze uitvoerder (hoofdstuk 2) zijn 31 olie- en gasbedrijven in 2021 en 2022 als achterblijver gekwalificeerd. In totaal gaat het hier om bijna € 60 miljoen aan beleggingen, die eind 2022 vrijwel volledig waren verkocht. Deze aanpak sluit aan bij de opvatting van onze deelnemers, die het bevorderen van de energietransitie en het tegengaan van klimaatverandering als belangrijkste duurzame doelen zien.

Eerder al verkochten we onze beleggingen in bedrijven die een belangrijk deel van hun omzet uit kolenmijnen (30%) of teerzand (20%) halen. De komende jaren bouwen we deze beleggingen nog verder af door de omzetgrens te verlagen tot respectievelijk 5% en 1%.

### Beleggen in klimaatoplossingen

In 2022 had PPF APG € 167 miljoen belegd in SDG-7 (Betaalbare en duurzame energie), SDG-11 (Duurzame steden en gemeenschappen) en SDG-13 (Klimaatactie). Wij hebben de ambitie om meer te beleggen in klimaatoplossingen.

---

<sup>9</sup> Gezamenlijk zijn deze bedrijven en hun producten goed voor circa 80% van de wereldwijde CO<sub>2</sub>-uitstoot.

## Bijdragen aan de transitie

We beleggen via APG in Enphase Energy, een wereldwijd technologiebedrijf voor energiebeheer, zonne-energie en opslag. Het bedrijf, opgericht in 2006, loopt voorop met technologie voor micro-omvormers waarmee zonlicht wordt omgezet in een veilige, betrouwbare en duurzame energiebron. Met de systemen van Enphase Energy kunnen huishoudens, bedrijven en instellingen zelf duurzame stroom opwekken, gebruiken, opslaan en verkopen. Wereldwijd heeft het bedrijf meer dan 58 miljoen micro-omvormers geïnstalleerd. Met deze beleggingen dragen we bij aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.

## 5 Respect voor mensenrechten

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

### Global Compact

Uitgangspunt voor ons beleid voor mensenrechten is de Global Compact van de Verenigde Naties (UNGC). Hierin staan [tien principes](#) voor bedrijven op het gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en het tegengaan van corruptie. Via onze uitvoerder nemen we mensenrechten mee in de beleggingskeuzes door:

- criteria op te nemen voor mensenrechten in ons insluitingsbeleid (hoofdstuk 2);
- bedrijven aan te spreken op respect voor mensenrechten en de rechten van werknemers;
- niet te beleggen in staatsobligaties van landen met een bindend wapenembargo van de VN-Veiligheidsraad of de Europese Unie, of staatsobligaties van overheden die burgervrijheden en democratie ernstig beperken (hoofdstuk 2).

### Inzicht in mensenrechtenprestaties

APG is mede-initiatiefnemer van de Corporate Human Rights Benchmark (CHRB). De CHRB vergelijkt de mensenrechtenprestaties van bedrijven in sectoren waar de risico's groot zijn en is een belangrijke bron van informatie over bedrijven waarin we (kunnen) beleggen. Ook geeft de benchmark informatie om met bedrijven in gesprek te gaan. In 2022 sprak APG namens ons met tientallen bedrijven over mensenrechten en arbeidsnormen, zoals veiligheid op het werk en het recht van werknemers om zich te verenigen.

### IMVB-convenant

In 2018 ondertekenden wij – net als meer dan 70 andere Nederlandse pensioenfondsen – het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Daarin hebben de deelnemende pensioenfondsen afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden en milieu- en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij bedrijven waarin ze beleggen. De IMVB-afspraken zijn gebaseerd op de OESO-regels voor multinationale ondernemingen en de [United Nations Guiding Principles \(UNGPs\)](#). Op onze [website](#) lichten we toe hoe we hieraan invulling geven. Wij:

- stellen vast en beoordelen ('identificeren en prioriteren') de negatieve gevolgen ('impact') van onze beleggingen op milieu en maatschappij, zoals betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen;
- gebruiken onze invloed als belegger om deze negatieve gevolgen te voorkomen of verminderen.

In 2022 publiceerden we op onze website een [overzicht](#) van de resultaten van gesloten engagements, zoals in het convenant is afgesproken. Ook maken we op onze website bekend hoe PPF stemt op aandeelhoudersvergaderingen.

### **Druk uitoefenen als aandeelhouder**

In 2022 diende APG mede namens PPF een aandeelhoudersvoorstel in voor het vergroten van de arbeidsveiligheid bij HDC Hyundai Development, de grootste projectontwikkelaar van Zuid-Korea. Aanleiding was een ernstig arbeidsongeval in januari 2022, slechts enkele maanden na een eerder zwaar ongeluk op een bouwplaats van het bedrijf. Het bedrijfsbestuur besloot de meeste aanbevelingen van APG over te nemen. HDC Hyundai Development zegde onder andere toe het belang van veiligheid vast te leggen in de statuten en een veiligheidsspecialist op te nemen in het bestuur. In 2022 liet het bedrijf een externe veiligheidsinspectie uitvoeren bij 73 gebouwen die in de afgelopen tien jaar zijn gerealiseerd.



## 6 Betrokken aandeelhouderschap

Bedrijven presteren beter als ze goed worden bestuurd en oog hebben voor de lange termijn. Daarom maken we als aandeelhouder via onze uitvoerder actief gebruik van onze invloed om duurzaamheid en goed bestuur te bevorderen. Als daartoe aanleiding is, gaat onze uitvoerder 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 uitvoerder heeft in 2022 op ruim 4.000 aandeelhoudersvergaderingen namens ons gestemd. We kunnen aan zoveel stemmingen meedoen, doordat onze uitvoerder een duidelijk stembeleid heeft. Dat geeft richting voor stemmingen over reguliere agendapunten op Algemene Aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) van bedrijven. In veel gevallen stemt een stemadviesbureau namens ons op basis van dit beleid. Bij voorstellen of stemmingen die nadere bestudering of speciale aandacht vragen, brengt onze uitvoerder namens PPF zelf een stem uit.

In 2022 heeft onze uitvoerder het stembeleid aangescherpt voor bedrijven in de energiesector en bedrijven met een grote klimaatimpact (hoofdstuk 4).

### Stemmen over beloningen

In 2022 stemde onze uitvoerder over bijna 2.000 beloningsvoorstellen. Bij 48% van de voorstellen was dit een stem tegen (2021: 47%). Onze uitvoerder verwacht van bedrijven waarin we beleggen dat ze in het jaarverslag duidelijk maken hoe de beloning voor bestuurders wordt vastgesteld, wat de doelstellingen zijn en welke prestaties moeten worden behaald voordat een beloning of bonus wordt uitbetaald. Ook verwacht APG dat de verhouding tussen de prestatie en de beloning voor topbestuurders passend is.

### Stemmen over bestuurders

In 2022 heeft onze uitvoerder gestemd over de (her)benoeming van bijna 19.000 bestuurders. Van de voorgestelde kandidaten kreeg 74% onze steun. Dit percentage is vergelijkbaar met 2021. Bij het stemmen over bestuurders besteedt onze uitvoerder aandacht aan de diversiteit in het bestuur van bedrijven waarin we beleggen. We zien graag dat het bestuur een afspiegeling is van de maatschappij. Ook willen we dat bestuurders onafhankelijk zijn en voldoende kennis hebben. Dit proberen we te sturen door voor of tegen de (her-)benoeming van kandidaten te stemmen.

### Stemmen over aandeelhoudersvoorstellen

In 2022 stemde onze uitvoerder over ruim 2.000 resoluties ingediend door aandeelhouders. Bij 58% van de resoluties was dit een stem vóór, bij 33% een stem tegen. Onze uitvoerder maakt bij het stemmen over voorstellen van aandeelhouders een doordachte afweging. Het kan zijn dat we het wel eens zijn met het doel van een voorstel, maar niet met de manier waarop dat moeten worden behaald. Ook bieden voorstellen soms te weinig ruimte aan het bestuur om zelf keuzes te maken. In die gevallen kan het zijn dat onze uitvoerder namens ons tegen een aandeelhoudersvoorstel stemt.

## Samen werken aan duurzaamheid

PPF maakt zich samen met andere beleggers nationaal en internationaal sterk voor betrouwbare regelgeving voor duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur. Onze uitvoerder is 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.

APG sloot zich in 2009 als een van de eerste vermogensbeheerders aan bij [Principles for Responsible Investment \(PRI\)](#). Dit door de Verenigde Naties gesteunde netwerk van institutionele beleggers, banken en vermogensbeheerders trekt samen op om verantwoord beleggen verder te ontwikkelen.<sup>10</sup>

De Nederlandse Stewardship Code (2019) heeft als doel het versterken van het verantwoord en betrokken aandeelhouderschap van institutionele beleggers – zoals pensioenfondsen. In de code zijn eisen opgenomen over andere het aangaan van de dialoog met Nederlandse beursgenoteerde bedrijven waarin wordt belegd, het uitoefenen van het stemrecht en transparante communicatie daarover. PPF onderschrijft het [Verantwoord Beleggen & Stewardship Beleid](#) van onze uitvoerder.

---

<sup>10</sup> De publieke rapportage van APG aan PRI is [hier](#) beschikbaar.

## 7 Vooruitblik 2023

In 2023 bouwen we onze beleggingen in bedrijven die een deel van hun omzet halen uit de winning van steenkool of teerzand verder af. Eerder verkochten we al beleggingen in bedrijven die meer dan 30% van hun omzet uit kolenmijnen of meer dan 20% van hun omzet uit teerzandwinning halen. Deze beleggingen zullen we verder afbouwen door de omzetgrens fors te verlagen, tot respectievelijk 5% en 1%.

Onze uitvoerder APG zal in 2023 het insluitingsbeleid (hoofdstuk 2) aanscherpen. Dit betekent dat de criteria verder worden aangepast voor het beoordelen van bedrijven op het gebied van onder andere klimaat, biodiversiteit, mensenrechten en goed bestuur.

Ook staat 2023 in het teken van de implementatie van de Sustainable Finance Disclosure Regulation, de Europese wetgeving die voorschrijft waaraan de informatieverstrekking van pensioenfondsen over de duurzaamheid van hun beleggingen aan moet voldoen.

## Bijlage 1 Hoe berekenen we onze CO<sub>2</sub>-voetafdruk?

De uitstoot van CO<sub>2</sub> speelt een belangrijke rol bij de opwarming van de aarde. Het is daarom van groot belang dat de wereldwijde CO<sub>2</sub>-uitstoot wordt beperkt. Sinds 2013 meet APG de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen in beursgenoteerde aandelen. Ook hebben we een doelstelling voor het verminderen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beursgenoteerde aandelenportefeuille. Sinds het peiljaar 2015 is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de aandelenportefeuille met 62% gedaald.

Voor het bepalen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk kijkt APG hoeveel van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de bedrijven in de aandelenportefeuille voor onze rekening komt, op basis van het percentage van de aandelen in die bedrijven dat wij bezitten. Hierbij gaat het om de CO<sub>2</sub> die bedrijven zelf uitstoten (scope 1) en de CO<sub>2</sub> die wordt uitgestoten bij de productie van de door bedrijven ingekochte energie (scope 2). Bij het berekenen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk per belegde euro maakt onze uitvoerder gebruik van het prijspeil van beleggingen in 2015. Hierdoor voorkomen we dat sterke dalingen en stijgingen van de aandelenkoersen invloed hebben op de CO<sub>2</sub>-voetafdruk.

Ook wordt gecorrigeerd voor de verdeling in de portefeuilles over ontwikkelde en opkomende economieën tussen 2015 en nu. Het resultaat is dat de gerealiseerde afname uitsluitend het gevolg is van de beleggingskeuzes van onze uitvoerder en van de reductie van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de bedrijven waarin wij beleggen. De beschikbaarheid van emissie-gegevens van beursgenoteerde aandelen is over het algemeen goed, vooral voor bedrijven in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren in de ontwikkelde markten. Niettemin spelen schattingen van dataleveranciers een belangrijke rol, vooral voor kleinere bedrijven en bedrijven in opkomende markten.

## Bijlage 2 Afkortingen

<b>APG</b>	De uitvoeringsorganisatie van PPF APG, onder andere verantwoordelijk voor het vermogensbeheer
<b>CHRB</b>	Corporate Human Rights Benchmark; vergelijkt mensenrechtenprestaties van bedrijven in sectoren waar het risico op betrokkenheid bij schendingen groot is. APG is mede-oprichter
<b>CA100+</b>	Climate Action 100+; een samenwerkingsverband van beleggers die druk uitoefenen op bedrijven die wereldwijd de meeste CO <sub>2</sub> uitstoten
<b>CO<sub>2</sub></b>	Koolstofdioxide; het belangrijkste broeikasgas
<b>DCC</b>	Dutch Climate Coalition; een samenwerking van Nederlandse financiële instellingen - waaronder APG - die bedrijven met een grote klimaatimpact aanspreekt over hun bijdrage aan de klimaatdoelen van Parijs
<b>ESG</b>	Environment, Social and Governance; milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur - onderwerpen waarvoor aandacht is bij verantwoord beleggen
<b>GRESB</b>	Global Real Estate Sustainability Benchmark; organisatie opgericht door onder andere APG die de duurzaamheidsprestaties vergelijkt van vastgoedfondsen
<b>IMVB</b>	Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen; in het IMVB-convenant hebben Nederlandse pensioenfondsen afspraken gemaakt over het voorkomen van misstanden bij bedrijven waarin ze beleggen
<b>OESO</b>	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling; de OESO heeft richtlijnen opgesteld voor verantwoord internationaal ondernemen
<b>PRI</b>	Principles for Responsible Investing; wereldwijde vereniging van meer dan 3.000 pensioenfondsen, vermogensbeheerders en bedrijven die verantwoord beleggen willen bevorderen
<b>SDG</b>	Sustainable Development Goals; de Duurzame Ontwikkelingsdoelen zoals opgesteld door de Verenigde Naties in 2015
<b>SDI</b>	Sustainable Development Investment; een belegging die aantrekkelijk is uit financieel oogpunt én bijdraagt aan het realiseren van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen
<b>SFDR</b>	Sustainable Finance Disclosure Regulation; Europese wetgeving die voorschrijft waaraan de informatieverstopping van pensioenfondsen over de duurzaamheid van hun beleggingen aan moet voldoen
<b>SLB</b>	Sustainability-linked bond; obligatie waarbij de uitgever belooft vooraf bepaalde duurzame doelstellingen te behalen
<b>TCFD</b>	Task Force on Climate-related Financial Disclosures; standaard voor het rapporteren over de impact van klimaatverandering op bedrijven en beleggingsportefeuilles
<b>UNGP</b>	United Nations Guiding Principles; richtlijnen voor bedrijven en mensenrechten
<b>UNGC</b>	United Nations Global Compact; internationale richtlijnen voor bedrijven over mensen- en arbeidsrechten, milieu en het voorkomen van corruptie