

Verlag

Verantwoord Beleggen

2022



SPW

Goed voor
elkaar

Inhoud

Voorwoord	3
Verantwoord beleggen in getallen	4
1. Ons beleid voor verantwoord beleggen	5
2. Het insluiten van verantwoorde beleggingen	8
3. Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen	10
4. Omgaan met klimaatverandering	13
5. Streven naar behoud van biodiversiteit	16
6. Respect voor mensenrechten	17
7. Goed bestuur	19
8. Vooruitblik 2023	20
Bijlagen	
Bijlage 1. Inspelen op klimaatrisico's en -kansen	21
Bijlage 2. Hoe meten we onze CO ₂ -voetafdruk?	25
Bijlage 3. Afkortingen	31

Voorwoord

Een goed pensioen in een duurzame wereld

SPW zet zich in voor een goed pensioen voor iedere werknemer van een woningcorporatie, nu en in de toekomst. We vinden het ook belangrijk om bij te dragen aan een leefbare wereld voor huidige en toekomstige generaties. Daarom kiezen we bewust voor beleggingen in bedrijven, overheden, vastgoed, fondsen en andere investeringen die verantwoord omgaan met mens en milieu, en zorgvuldig worden bestuurd.

In dit verslag geven we inzicht in de inspanningen en resultaten van SPW op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen in 2022. We blijven onze inspanningen uitdrukkelijk richten op vier thema's die aansprekend en herkenbaar zijn voor onze deelnemers en andere belanghebbenden: klimaat, biodiversiteit, mensenrechten en goed bestuur. Dit zijn thema's die urgent zijn voor de samenleving en het milieu én waarop wij als pensioenfondsen invloed willen uitoefenen.

SPW wil als belegger bijdragen aan het realiseren van de klimaatdoelstelling van Parijs om de wereldwijde opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 graad. In 2022 was de CO₂-voetafdruk van onze aandelenportefeuille 54% lager dan in het peiljaar 2015. Onze doelstelling voor 2025 (40% afname) is daarmee ruimschoots gehaald. In ons Klimaatactieplan hebben we de doelstelling verder aangescherpt. Ook van onze beleggingen in bedrijfsobligaties, staatsobligaties, vastgoed en private equity meten we de CO₂-voetafdruk. Dit betekent dat we voor 81% van onze beleggingsportefeuille de CO₂-voetafdruk bepalen.

We publiceerden in 2022 ons Klimaatactieplan. Hierin staat per beleggingscategorie hoe we onze beleggingen in lijn brengen met het Klimaatakkoord van Parijs. Ook lichten we in ons Klimaatactieplan toe wat onze klimaatdoelstellingen voor 2030 zijn.

Respect voor de mensenrechten zien wij als een randvoorwaarde om 'goed voor elkaar' te kunnen zijn. We willen daarom dat bedrijven en overheden waarin we beleggen de mensenrechten respecteren. In 2022 hebben we op dit vlak een belangrijke stap gezet: we hebben ons beleid aangescherpt ten aanzien van staatsobligaties van landen die burgervrijheden en democratie ernstig beperken.

SPW zet zich in voor een goed pensioen en blijft zich daarbij ontwikkelen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit doen we met elkaar en voor elkaar. We vinden het daarom belangrijk dat er onder deelnemers breed draagvlak is voor ons beleid. We zullen onze deelnemers dan ook blijven betrekken bij de keuzes die we maken en de stappen die we zetten.

Bestuur Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties

Verantwoord beleggen in getallen

Op deze pagina vatten we de resultaten samen van ons beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen in 2022, met tussen haakjes de resultaten in 2021. Verderop in dit verslag lichten we de doelstellingen en behaalde resultaten toe.



1. Ons beleid voor verantwoord beleggen

Een goed rendement op onze beleggingen is belangrijk; zo houden we de pensioenen voor onze deelnemers betaalbaar en zorgen we nu en in de toekomst goed voor elkaar. Dat goede rendement willen we op een verantwoorde manier behalen.

De pensioenpremies die werknemers en werkgevers elke maand betalen, worden door ons belegd. Bijvoorbeeld in aandelen, obligaties en vastgoed. Dat doen we omdat beleggen op lange termijn meer oplevert dan sparen. Want onze belangrijkste taak als pensioenfonds is te zorgen voor een goed en betaalbaar pensioen.

Wij willen dat de bedrijven en overheden waarin we beleggen verantwoord omgaan met mens en milieu en dat ze goed worden bestuurd. Zo geven we invulling aan onze maatschappelijke verantwoordelijkheid. Ook is het onze overtuiging dat bedrijven die hier aandacht voor hebben op lange termijn beter presteren en dat beleggen in deze bedrijven een lager risico met zich meebrengt.

Wij gebruiken onze invloed om duurzaamheid en goed bestuur te bevorderen bij de bedrijven waarin we beleggen. Dat doen we door

gebruik te maken van onze aandeelhoudersrechten en – via onze vermogensbeheerder APG – met bedrijven in gesprek te gaan om onze verwachtingen over te brengen (engagement).

Ons beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Ons beleid (2021-2025) voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) – dat we samen met APG hebben opgesteld – vormt het richtsnoer voor onze aanpak. We richten ons op een aantal thema's die voor onze deelnemers en andere belanghebbenden aansprekend en herkenbaar zijn. Het gaat om vier thema's die urgent zijn voor de samenleving en het milieu en waarop wij als pensioenfonds invloed kunnen uitoefenen.



Klimaat

- We beleggen nog meer in bedrijven (en vastgoed) die bijdragen aan oplossingen voor klimaatverandering.
- We brengen de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen verder terug.
- In 2022 hebben we nieuwe klimaatdoelen bekendgemaakt voor 2030 om in de pas te lopen met het Klimaatakkoord van Parijs.



Biodiversiteit

- We dragen bewust bij aan het behoud van flora en fauna en willen dat onze beleggingen bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen.
- We verwachten van bedrijven dat ze hun bedrijfsmodellen aanpassen en bijdragen aan oplossingen voor biodiversiteit.
- We sluiten aan bij initiatieven die breed worden onderschreven en steunen de ontwikkeling van meetbare criteria om het gesprek aan te kunnen gaan.



Mensenrechten

- Respect voor mensenrechten is een voorwaarde om 'Goed voor elkaar' te zijn.
- Het is onze visie dat alle bedrijven en overheden de mensenrechten moeten respecteren.
- In 2022 scherpten we onze criteria verder aan om te beoordelen of bedrijven de mensenrechten respecteren volgens internationale standaarden.



Goed bestuur

- Goed bestuur betekent een duidelijk beleid, met concrete (duurzame) doelstellingen en transparantie.
- We willen dat bedrijven 'verantwoord ondernemen' onderdeel maken van de bedrijfsstrategie en geven daarin zelf het goede voorbeeld.
- We hebben in 2022 strengere normen ingevoerd voor stemmen over beloningen, diversiteit in het bestuur en de voortgang van klimaatplannen.

De keuze voor deze thema's is mede tot stand gekomen op basis van onderzoek onder onze deelnemers en het Verantwoordingsorgaan. Ook hebben we gesprekken gevoerd met aangesloten werkgevers en relevante maatschappelijke organisaties. In de toekomst zullen we met onze deelnemers en andere belanghebbenden in gesprek blijven over maatschappelijk verantwoord beleggen.

De pijlers van verantwoord beleggen

Om goede beleggingsbeslissingen te kunnen nemen, letten we op vier factoren: rendement, risico, kosten én hoe bedrijven en overheden omgaan met milieu, maatschappij en goed bestuur. Deze laatste factor noemen we ook wel ESG (Environmental, Social & Governance). Structurele aandacht voor ESG in alle beleggingscategorieën is de kern van ons MVB-beleid.

Ons MVB-beleid gebaseerd op vier pijlers. Naast structurele aandacht voor ESG, sluiten we sommige staatsobligaties en bedrijven uit (hoofdstuk 2), beleggen we in bedrijven, vastgoed en projecten die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (hoofdstuk 3) en hebben we een doelstelling voor het verminderen van de CO₂-voetafdruk van onze aandelenportefeuille (hoofdstuk 4).

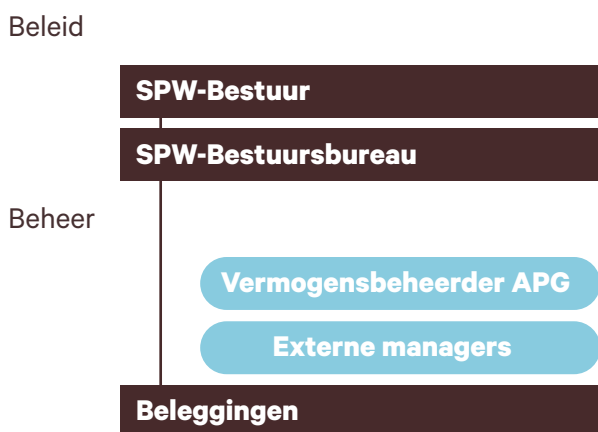
Inbedding in de organisatie

Ons MVB-beleid steunt op vier uitgangspunten:

- Het MVB-beleid is een integraal onderdeel van ons (strategisch) beleggingsbeleid en omvat alle beleggingscategorieën in onze portefeuille.
- MVB is een integraal onderdeel van ons beleggingsproces.
- Het MVB-beleid is opgesteld in lijn met internationale richtlijnen en standaarden.
- We streven naar een goed pensioen voor deelnemers én naar het creëren van langetermijnwaarde voor de maatschappij.

Ons beleggingsbeleid (en daarmee ook het MVB-beleid) wordt vastgesteld door het SPW-Bestuur, dat hierbij ondersteuning krijgt van het Bestuursbureau en de Balansmanagement-commissie. De uitvoering is ondergebracht bij APG, dat ons pensioenvermogen beheert. Als in dit verslag wordt gesproken over uitvoering of beheer, is APG de uitvoerder of vermogensbeheerder.

Inrichting van de governance



Verantwoord beleggen staat geregeld op de agenda van het SPW-Bestuur. Hieraan wordt bovendien extra aandacht gegeven tijdens studie- en kennisdagen. Zo verzorgde onze vermogensbeheerder voor het bestuur een aantal kennissessies over biodiversiteit, het insluitingsbeleid en hoe we met onze investeringen aan de klimaatdoelen kunnen bijdragen.

Samenwerken in duurzaamheid

SPW doet mee aan verschillende samenwerkingsverbanden die gericht zijn op heldere regels voor verantwoord ondernemen en goed ondernemingsbestuur. In Nederland gaat het onder meer om de institutionele beleggersvereniging [Eumedion](#), die als doel heeft de ESG-prestaties van beursgenoteerde bedrijven te verbeteren. Ook zijn wij lid van de [Principles for Responsible Investment \(PRI\)](#), een internationaal netwerk van institutionele beleggers, banken en vermogensbeheerders, die samen optrekken om verantwoord beleggen verder te ontwikkelen. Via ons lidmaatschap willen we onze kennis en inzicht op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen vergroten.

APG is mede namens ons actief binnen het [International Corporate Governance Network \(ICGN\)](#), een samenwerkingsverband van beleggers gericht op het bevorderen van goed ondernemingsbestuur. Op het gebied van klimaat wordt samengewerkt binnen [Climate Action 100+](#) en de [Dutch Climate Coalition](#) (hoofdstuk 4). Wat biodiversiteit betreft neemt APG mede namens ons deel aan onder meer het [Partnership for Biodiversity Accounting Financials \(PBAF\)](#) en de [Finance for Biodiversity Pledge](#).

Aansluiten bij regelgeving

SPW heeft in 2022 verder invulling gegeven aan de verplichtingen van het Nederlandse Klimaatakkoord (hoofdstuk 4), het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (hoofdstuk 6) 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. Meer informatie hierover is als bijlage opgenomen in het [Jaarverslag 2022](#).

Bijdragen aan betere prestaties

Onze vermogensbeheerder APG is regelmatig in contact met bedrijven en fondsen waarin wordt belegd, ook over verbeteringen op het gebied van duurzaamheid. Dit noemen we engagement. Hierdoor blijft APG op de hoogte van risico's en kansen en kan met het management van het bedrijf de dialoog worden aangegaan over de verduurzamingsstrategie. Dit geldt voor zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde beleggingen. Daarnaast oefent APG invloed uit door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) van bedrijven. APG werkt ook met marktpartijen samen om verantwoord beleggen centraal te stellen.

Communicatie met stakeholders

SPW wil deelnemers en andere stakeholders (belanghebbenden) op een transparante manier informeren. Op de [website](#) en in onze nieuwsbrief publiceren we geregeld nieuwsberichten over verantwoord beleggen. Ook staat op onze website:

- ons beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen;
- overzichten van de aandelen, bedrijfsobligaties en staatsobligaties waarin SPW belegt;
- een overzicht van bedrijven en staatsobligaties die zijn uitgesloten;
- een overzicht van bedrijven waarmee we engagement hebben gevoerd;
- een overzicht van bedrijven waarmee het engagement is beëindigd;
- uitleg hoe we aan relevante regelgeving en standaarden voldoen;
- een tool waarmee kan worden opgezocht hoe wij hebben gestemd op aandeelhoudersvergaderingen.

Ook aan de hand van dit verslag informeren we deelnemers en andere stakeholders over hoe wij verantwoord beleggen en lichten we de behaalde resultaten toe.

Waardering voor onze aanpak

SPW blijft zich op het gebied van verantwoord beleggen ontwikkelen. Dat we daar ook waardering voor krijgen, blijkt uit onze zesde plaats in de jaarlijkse [VBDO-beoordeling](#) van duurzame Nederlandse pensioenfondsen. Vooral wat betreft de uitvoering van het beleid scoren we goed.

Maatschappelijk verantwoord beleggen: wat doet dat met het rendement?

Maatschappelijk verantwoord beleggen biedt kansen. Met onze beleggingen kunnen we een bijdrage leveren aan de transitie die nodig is voor een duurzame toekomst. We zijn ervan overtuigd dat zulke beleggingen op lange termijn ook financieel beter presteren. Wetenschappelijk onderzoek steunt ons in de overtuiging dat verantwoord beleggen bijdraagt aan het pensioenrendement en het risico vermindert.¹

Onze vermogensbeheerder APG heeft in 2018 indices ontwikkeld die inzicht geven in het effect van insluiten en uitsluiten (hoofdstuk 2) op de aandelenportefeuille van SPW. We vergelijken het rendement op onze aandelen met een marktgemiddelde (benchmark) waarin ook aandelen zitten waarin we op grond van het insluitings- of uitsluitingsbeleid niet beleggen. In 2022 was het effect op het rendement van zowel insluiten als uitsluiten negatief. In de drie jaren daarvoor was het effect positief. Conclusies over het effect op het pensioenrendement op lange termijn kunnen we pas trekken 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 CO₂-voetafdruk en SDI's) voor verantwoord beleggen op risico en rendement van de portefeuille. Daarbij gaat het ook om andere beleggingscategorieën.

¹ Dit blijkt onder andere uit onderzoek van Friede, G.T. Busch and A. Bassen (2015), 'ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies', Journal of Sustainable Finance, Sustainable Pension

2. Het insluiten van verantwoorde beleggingen

We willen graag beleggen in bedrijven die een positieve bijdrage leveren aan milieu, maatschappij en goed bestuur én naar verwachting een goed rendement opleveren. Daarom beoordelen we alle bedrijven waarin we kunnen beleggen op deze uitgangspunten.

Samen met APG hebben we duurzaamheidscriteria opgesteld waaraan bedrijven moeten voldoen. We noemen dit ook wel ESG (Environmental, Social & Governance) -factoren. Aan de hand van deze factoren beoordelen we systematisch alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen. 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 als de rendements- en risicovoorzichten goed zijn.

Er zijn ook bedrijven die wel goed scoren op rendement, risico en kosten, maar achterblijven op ESG. Die noemen we 'achterblijvers'. In deze bedrijven kunnen we alleen beleggen als we verwachten dat we ze kunnen aanzetten tot verbetering. We moeten het rendement en risico dan aantrekkelijk genoeg vinden om tijd en moeite te steken in zo'n verbetertraject. We noemen dat een 'belofte'. We maken duidelijk welke verbeteringen we willen zien en op welke termijn. We beleggen dus alleen in bedrijven die aan onze criteria voldoen (koplopers) of bedrijven waarvan wij verbetering verwachten (beloften).

Met dit beleid – dat we het insluitingsbeleid noemen – voldoen we aan de [OESO-richtlijnen](#) en het [IMVB-convenant](#) voor het:

- systematisch vaststellen van de negatieve gevolgen van activiteiten van bedrijven waarin wordt belegd voor milieu en maatschappij;
- uitoefenen van invloed op bedrijven om de negatieve gevolgen van hun activiteiten voor milieu en maatschappij te beperken.

Hoe beoordelen we bedrijven?

Voor het bepalen van de ESG-prestaties van bedrijven, gaan we na of ze beleid hebben voor verantwoord ondernemen. Daarbij sluiten we aan bij de principes van de [UN Global Compact](#). Ook controleren we of bedrijven deze afspraken in de praktijk nakomen en of er incidenten zijn, zoals ongevallen of milieuvervuiling. De criteria verschillen per bedrijfstak en houden rekening met specifieke risico's die in de sector spelen. In de infographic op de volgende pagina is voor één sector – de automotive sector – weergegeven hoe we bedrijven beoordelen volgens het insluitingsbeleid.

Aandacht voor ESG bij staatsobligaties

Ook bij staatsobligaties nemen we ESG-factoren mee bij het beoordelen van beleggingen. APG kijkt naar risicofactoren, waaronder de CO₂-uitstoot van het land dat de staatsobligaties uitgeeft. Ook kijkt onze vermogensbeheerder naar de kwaliteit van de overheid, de financiële positie en het vermogen van het land zich aan te passen aan klimaatverandering en de energietransitie. Staatsobligaties van bepaalde landen sluiten we uit. Meer daarover in de paragraaf hieronder.

APG brengt in kaart welk deel van onze staatsobligatieportefeuille is belegd in landen met een hoog klimaatrisico. SPW belegt vooral in staatsobligaties van landen met een hoge kredietwaardigheid. Over het algemeen geldt dat dergelijke landen minder kwetsbaar zijn voor de gevolgen van klimaatverandering.

Sinds 2021 publiceren we de CO₂-voetafdruk² van onze beleggingen in staatsobligaties. Vanaf het verslagjaar 2023 zullen we rapporteren volgens de onlangs beschikbaar gekomen leidraad voor het berekenen van de CO₂-voetafdruk van staatsobligaties van het [Partnership voor Carbon Accounting Financials \(PCAF\)](#).

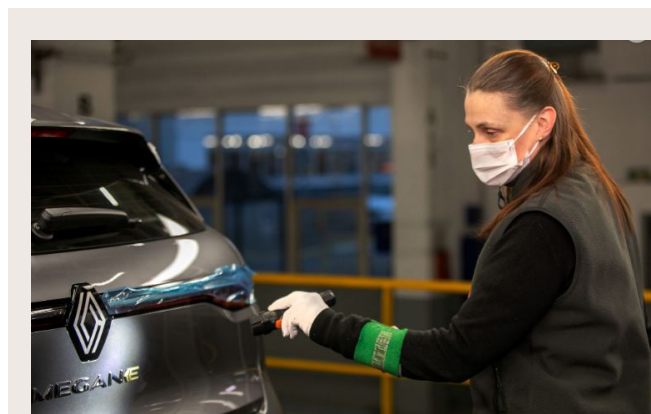
² De berekening van de CO₂-voetafdruk gebeurt op basis van CO₂-equivalent (CO₂e). Dit betekent dat de uitstoot van broeikasgassen (zoals methaan) worden omgerekend naar de broeikaswerking van CO₂. Eén kilogram CO₂-equivalent staat gelijk aan de broeikaswerking van 1 kilogram CO₂.

Uitsluiting

In sommige bedrijven of staatsobligaties beleggen wij op voorhand niet. Deze landen en bedrijven 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, clustermunitie, biologische en chemische wapens). Eind 2022 stonden er 152 beursgenoteerde bedrijven op onze [uitsluitingslijst](#).

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

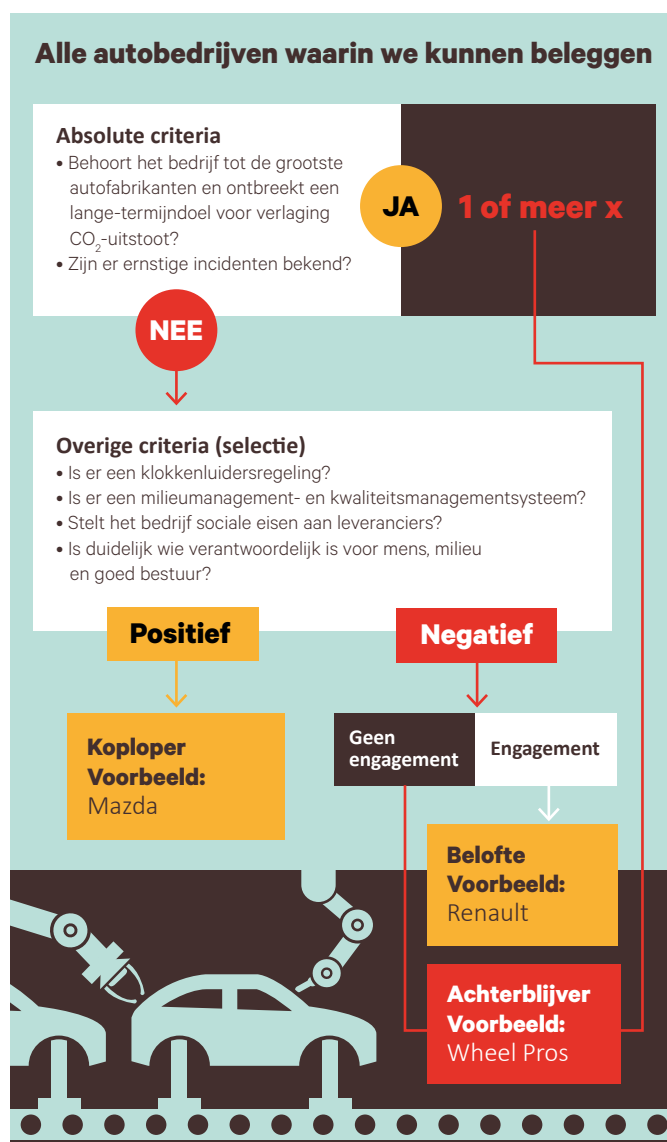
SPW belegt niet in staatsobligaties van landen waartegen de Europese Unie of de VN-Veiligheidsraad een bindend wapenembargo heeft ingesteld. We hebben daarnaast in 2022 ons beleid aangescherpt ten aanzien van staatsobligaties van overheden die burgervrijheden en democratie ernstig beperken. Die aanscherping houdt in dat we niet beleggen in staatsobligaties van landen met de 10% laagste score in de Voice & Accountability index van de Wereldbank. In 2022 zijn deze beleggingen verkocht. Eind 2022 stonden er 16 landen op onze uitsluitingslijst voor staatsobligaties.



Belofte: Renault – onderzoek naar uitstoot

Na het dieselschandaal bij Volkswagen in 2015 waren de toezichthouders alert op mogelijke overtredingen door autofabrikanten bij het rapporteren van de uitstoot van motoren. In 2021 werd Renault door de Franse autoriteiten in staat van beschuldiging gesteld vanwege gesjoemel met de uitstoot van dieselauto's. Het bedrijf weerspreekt de beschuldigingen. Vanwege de aantijgingen en zolang de juridische procedure loopt, oordelen wij dat Renault niet voldoet aan onze ESG-criteria. Wel voert APG engagement met het bedrijf om een vinger aan de pols te houden over het verdere verloop. Vanwege het engagement is Renault een belofte in het kader van ons insluitingsbeleid.

Hoe we bedrijven beoordelen volgens het insluitingsbeleid: automotive sector.



Verkoop van een achterblijver: Wheel Pros

Het Amerikaanse bedrijf Wheel Pros ontwerpt, distribueert en verkoopt (niet-standaard) autowielen, prestatiebanden en systemen voor wielophanging. Veiligheid is van het grootste belang in de auto-industrie. Daarom verwachten we van bedrijven in deze sector onder andere dat ze een gecertificeerd kwaliteitsmanagementsysteem (KMS) hebben; een duidelijke beschrijving van de bedrijfsprocessen gericht op het controleren, beheren en verbeteren van de productkwaliteit. Wheel Pros kon hiervan niet genoeg bewijs leveren. Daarom hebben we het bedrijf als achterblijver beoordeeld en onze belegging in het bedrijf verkocht.

3. Beleggen in de Duurzame Ontwikkelingsdoelen

Door te beleggen in bedrijven die met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen vergroten we onze positieve impact. Deze beleggingen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's).

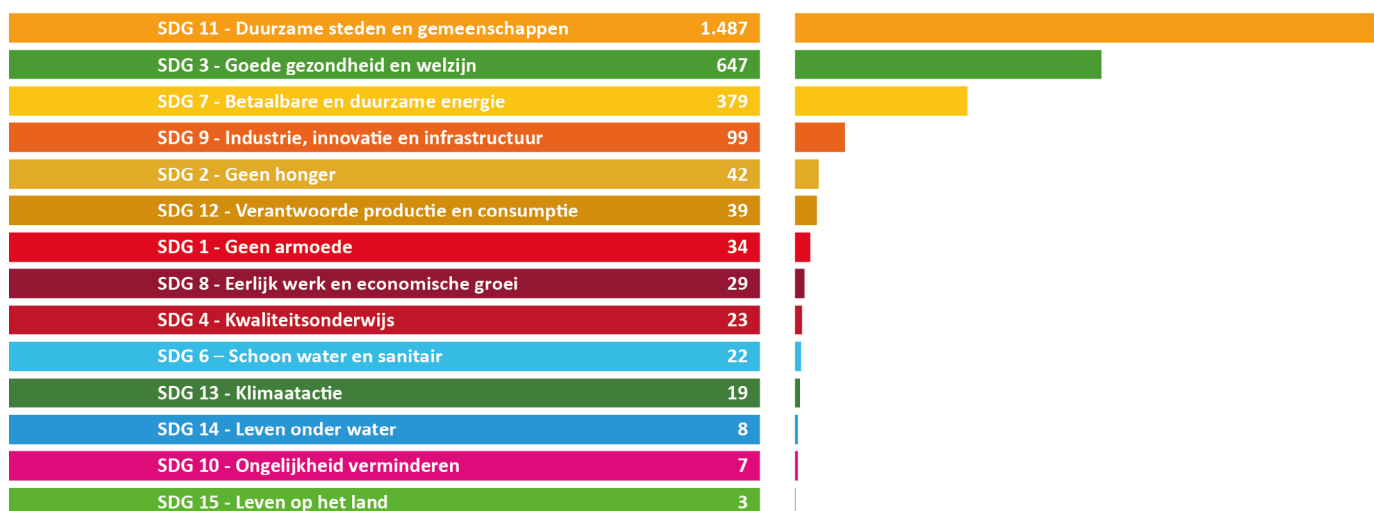
De Duurzame Ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals; SDG's) zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich op bijvoorbeeld gezondheid en welzijn, duurzame steden en gemeenschappen en eerlijk werk. Eind 2022 hadden we € 2,8 miljard belegd in bedrijven, vastgoed en projecten die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Dat is bijna 21% van ons belegd vermogen.

Wat is een duurzame belegging?

Onze uitvoerder APG heeft samen met een andere pensioen-uitvoerder een raamwerk ontwikkeld om te beoordelen of een bedrijf met zijn producten en diensten bijdraagt aan de SDG's.³ Ook andere grote beleggers maken inmiddels gebruik van deze standaard.⁴ Zoals alle beleggingen moeten SDI's voldoen aan onze criteria voor rendement, risico en kosten. Als een bedrijf een reële bijdrage levert aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, zien we dat als een belangrijk voordeel en een extra argument om in dat bedrijf te beleggen.

In de grafiek hieronder staat per Duurzaam Ontwikkelingsdoel weergegeven hoeveel SPW heeft belegd in bedrijven, vastgoed en projecten die aan dat doel bijdragen.

Beleggingen per Duurzaam Ontwikkelingsdoel (x € mln.)



³ Meer informatie over dit raamwerk op de website van onze vermogensbeheerder.

⁴ 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.

Weerbaar tegen veranderend klimaat

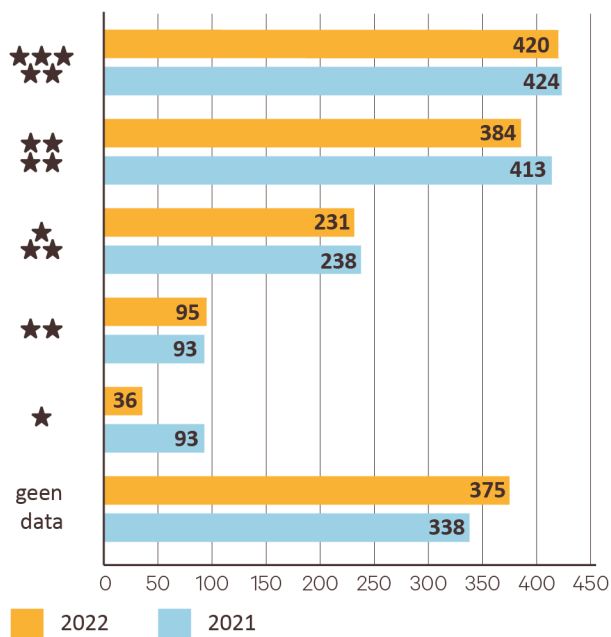
Vietnam behoort tot de landen die het meest kwetsbaar zijn voor klimaatverandering. SPW belegt via APG in een groene obligatie uitgegeven door de Franse ontwikkelingsbank AFD. Met de opbrengst van deze obligatie worden onder andere projecten gefinancierd in de Vietnamese Mekong-delta. Doel hiervan is 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.

Bovengemiddeld duurzaam vastgoed

Een groot deel van onze SDI's bestaat uit vastgoed. We hebben € 804 miljoen belegd in bovengemiddeld duurzaam vastgoed, waarmee we fors bijdragen aan SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen. Vastgoed wordt beoordeeld als SDI als het vier of de maximale vijf sterren krijgt in het jaarlijkse onderzoek van de [Global Real Estate Sustainability Benchmark \(GRESB\)](#).⁵ Dit betekent dat ze wat betreft duurzaamheid tot de 40% best presterende vastgoedfondsen in de wereld behoren.

Fondsen in onze portefeuille die een lagere beoordeling hebben, stimuleren wij om hun vastgoed te verbeteren zodat ze bij een volgende beoordeling minimaal vier sterren behalen. Ook bij partijen die vier of vijf sterren hebben, dringen we aan op verdere verbeteringen. Hierdoor komt de benchmark (de lat waarlangs wordt gemeten) steeds hoger te liggen. In de grafiek hieronder staat weergegeven welke scores het vastgoed waarin SPW belegt heeft behaald in het GRESB-onderzoek.

Scores van onze vastgoedbeleggingen in het GRESB-onderzoek (x € mln.)



⁵ 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 een ster.

⁶ Leningen aan woningcorporaties voor het uitvoeren van hun publieke taak, zoals het bouwen van sociale huurwoningen, worden geborgd door de staat via het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW).

Wij streven ernaar dat al onze fondsen rapporteren aan GRESB. Bij vastgoedfondsen die nog niet aan GRESB rapporteren, gaat het vooral om beursgenoteerd vastgoed. Voor onze beleggingen in private vastgoedfondsen stellen we deelname aan GRESB verplicht. Van de fondsen waarin wij beleggen, rapporteert ruim 75% aan GRESB. Nieuwe vastgoedbeleggingen moeten binnen drie jaar een bovengemiddelde beoordeling hebben.



Werken aan een inclusieve stad

SPW wil bijdragen aan een stad die aan iedereen plaats biedt. De woningcorporaties beheren ruim een kwart van de Nederlandse woningvoorraad. Via APG beleggen wij onder andere in sociale obligaties van de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) en de Nederlandse Waterschapsbank (NWB). Zij verstrekken daarmee op hun beurt leningen aan de woningcorporaties voor de bouw van nieuwe huurwoningen, investeringen in wijkvoorzieningen en het verduurzamen van woningen.

SPW verstrekt ook circa € 20 miljoen aan directe leningen aan de Nederlandse woningcorporaties. Hiervoor is in 2019 een online platform opgericht onder de naam [LIST Amsterdam](#). APG heeft daaraan een belangrijke bijdrage geleverd. Het platform koppelt de geldvraag van woningcorporaties aan het aanbod door pensioenfondsen. Hierdoor komen corporaties makkelijker aan financiering voor verduurzaming, de bouw van nieuwe woningen en investeringen in de leefbaarheid van wijken.

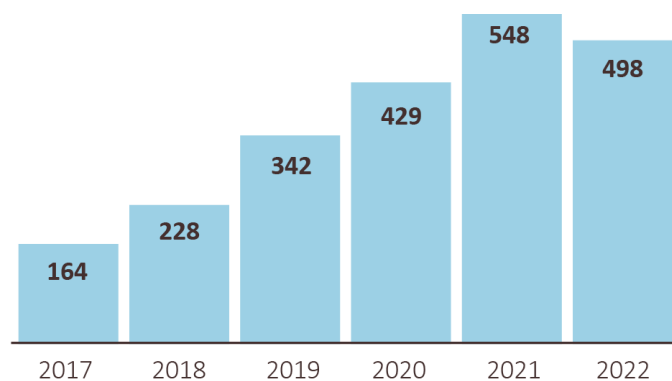
SPW draagt hiermee bij aan de oplossing voor een belangrijke maatschappelijke uitdaging, namelijk het tekort aan betaalbare huurwoningen in de steden. De belegging levert een stabiel en langjarig rendement op.⁶ De obligaties en directe leningen voor woningcorporaties dragen bij aan SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen.

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 groene of maatschappelijke projecten, of een combinatie daarvan ('duurzame projecten'). Aan zulke obligaties stellen we dezelfde eisen voor risico, rendement en kosten als aan andere beleggingen.

Eind 2022 hadden we € 498 miljoen belegd in obligaties met een duurzaam oogmerk. Als gevolg van ontwikkelingen op de financiële markten, zoals rentestijgingen, valt dit bedrag lager uit dan in 2021. We belegden bijvoorbeeld in de eerste groene obligatie uitgegeven door de Canadese overheid. Canada gebruikt de opbrengst voor investeringen in onder andere hernieuwbare energie en bescherming tegen de gevolgen van klimaatverandering. Ook is een belangrijke rol weggelegd voor het behoud van biodiversiteit.

Onze beleggingen in obligaties met duurzaam oogmerk (x € mln.)⁷



Groei 'sustainability-linked bonds'

Sectoren zoals staal, cement en transport zijn belangrijk voor onze basisbehoeften. Maar het zijn ook energie-intensieve sectoren die sterk bijdragen aan de wereldwijde CO₂-uitstoot. Juist voor zulke sectoren kunnen 'sustainability-linked bonds' (SLB's) een manier zijn om vergroening van de bedrijfsactiviteiten te financieren.

Bedrijven die deze obligaties uitgeven, beloven vooraf gestelde duurzame doelen te behalen. Bijvoorbeeld: 'in 2030 is onze CO₂-uitstoot met 40 procent afgenomen'. Lukt dat niet, dan moet het bedrijf aan beleggers meer rente betalen.

De markt voor SLB's groeit snel. Eind 2022 hadden we hier € 25 miljoen in belegd. Via APG maken we ons sterk voor ontwikkeling van deze markt. Wel hanteren we strenge criteria en verwachten we van bedrijven dat ze doelen stellen die ambitieus en meetbaar zijn.

⁷ Dit jaar rapporteren we onder 'obligaties met een duurzaam oogmerk' voor het eerst ook over zogenoemde 'Sustainability-linked bonds' (SLB's). SPW belegt sinds 2020 in deze obligaties. De markt voor SLB's groeit snel.

4. Omgaan met klimaatverandering

Klimaatverandering raakt de toekomst van deelnemers én heeft gevolgen voor onze beleggingen. We willen dat partijen waarin we beleggen maatregelen nemen om de uitstoot van broeikasgassen te beperken en een plan hebben voor de overgang naar een klimaatneutrale economie.

Klimaatverandering is één van de grootste uitdagingen van onze tijd. De gevolgen zijn nu al zichtbaar en nemen in de toekomst in ernst en schaal toe. Voor ons als pensioenfonds is klimaatverandering ook een groot risico. Bedrijven en vastgoed waarin wij investeren, zijn niet toekomstbestendig als zij niet tijdig hun bedrijfsmodel aanpassen aan de gevolgen van klimaatverandering en stappen zetten om over te schakelen op duurzame energiebronnen.

We streven ernaar onze beleggingsportefeuille in lijn te brengen met de afspraken van het Klimaatakkoord van Parijs (2015). Hierin is afgesproken dat in 2050 de wereldwijde stijging van de temperatuur onder 2°C (en liever nog 1,5°C) moet blijven. We hebben de ambitie de opwarming van de aarde te helpen beperken tot 1,5°C. Voor Nederland zijn deze afspraken verder uitgewerkt in het nationale Klimaatakkoord.

Transparant over klimaatimpact

SPW belegt in de hele wereld in verschillende sectoren. 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. We rapporteren over klimaatrisico's volgens de structuur van het raamwerk van de [Task Force on Climate-related Financial Disclosures \(TCFD\)](#) (bijlage 1).

Strengere beoordeling

We scherpen de criteria voor het beoordelen van de klimaatprestaties van bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen verder aan. Op die manier kunnen we de negatieve gevolgen voor de maatschappij per sector en per thema beter aanpakken. In 2022 voerden we strengere criteria in voor sojaproducten en veehouderijen. Ook verwachten we dat bedrijven langetermijndoelstellingen hebben om de uitstoot van broeikasgassen terug te brengen en zijn we scherper op bedrijven die in opspraak raken, bijvoorbeeld vanwege de CO₂-impact van hun producten, het overtreden van sancties en ontbossing.

Klimaatcommitment

Investeer in de energietransitie, wees transparant over de CO₂-uitstoot van je beleggingen en neem maatregelen om die te beperken. Die opdracht legden SPW en andere Nederlandse financiële instellingen zichzelf in 2019 op door ondertekening van het Commitment van de financiële sector aan het Klimaatakkoord (hierna: het [Klimaatcommitment](#)). Hiermee sloot de sector zich vrijwillig aan bij het nationale Klimaatakkoord.

Pensioenfondsen moeten elk jaar laten zien wat de CO₂-voetafdruk van hun relevante beleggingen en financieringen is. SPW doet dat voor aandelen, bedrijfsobligaties, staatsobligaties, vastgoed en private equity. In totaal hebben we hiermee voor 81% van de portefeuille de CO₂-voetafdruk bepaald. Hoe wij de CO₂-voetafdruk berekenen, wordt toegelicht in bijlage 2 van dit verslag.

CO₂-voetafdruk van aandelenbeleggingen

APG berekent wat ons aandeel is in de CO₂-uitstoot van bedrijven waarin we via aandelen beleggen. In 2022 was de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen 54% lager dan in het peiljaar 2015.⁸ Onze doelstelling voor 2025 (40% afname) is daarmee ruimschoots gehaald. Dat heeft onder andere de volgende oorzaken:

- Binnen een aantal van onze aandelenportefeuilles zijn aanpassingen doorgevoerd in de beleggingsstrategie.
- We hebben onze beleggingen in een aantal CO₂-intensieve bedrijven in onder andere de energiesector en de staal- en cementproductie verkocht.

Klimaatactieplan

Zoals afgesproken in het Klimaatcommitment publiceerden we in 2022 ons [Klimaatactieplan](#). Hierin staat per beleggingscategorie hoe we onze beleggingen in lijn brengen met het Klimaatakkoord van Parijs en wat onze klimaatdoelstellingen voor 2030 zijn.

- Voor onze beleggingen in aandelen én bedrijfsobligaties is onze nieuwe doelstelling een absolute afname van de CO₂-voetafdruk met 50% in 2030 (ten opzichte van 2019).
- Ook willen we dat in 2030 minimaal 75% van onze vastgoedportefeuille in lijn is met de reductiepaden van de [Carbon Risk Real Estate Monitor \(CRREM\)](#).⁹ Voor beleggingen die hieraan in 2030 nog niet voldoen, willen we dat er een concreet en tijdsgebonden plan is om binnen redelijke termijn in lijn met CRREM te zijn.

Ook hebben de ondertekenaars van het Klimaatcommitment afgesproken dat de financiële sector bijdraagt aan de financiering van de energietransitie. In het nationale Klimaatakkoord zijn afspraken gemaakt over verduurzaming van vijf sectoren, waaronder de gebouwde omgeving. SPW draagt daar onder andere aan bij door onze beleggingen in bovengemiddeld duurzaam vastgoed (hoofdstuk 3).

Druk uitoefenen op grote uitstoters

Wij nemen via APG deel aan [Climate Action 100+ \(CA100+\)](#), dat druk uitoefent op bedrijven die wereldwijd de meeste CO₂ uitstoten.¹⁰ 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.



CO₂-arme bouwmaterialen

Holcim en Heidelberg Materials hebben beide ambitieuze doelstellingen voor het verduurzamen van hun productie. Bijvoorbeeld door slimmer te ontwerpen waardoor er minder bouwmaterialen nodig zijn of door de ontwikkeling van duurzame alternatieven. Zo is Holcim partner in een Duits onderzoeksproject dat stroom van een windmolenpark op de Noordzee gebruikt om waterstof te produceren. Met die waterstof wordt CO₂-arm cement gemaakt op basis van afvalstoffen. APG richt zich in de dialoog met Holcim en Heidelberg Materials op het zichtbaar maken van hun doelstellingen in hun investeringsbeslissingen.

In 2022 stemde SPW 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, waaronder in de mijnbouw, staalindustrie en transportsector. De belangrijkste aanscherpingen:

- We stemmen alleen nog vóór het klimaatplan van een bedrijf als aan een aantal voorwaarden is voldaan, waaronder een strategie die aantoonbaar in lijn is met het Klimaatakkoord van Parijs om de wereldwijde opwarming te beperken tot 1,5 °C.
- We steunen in beginsel klimaatresoluties ingediend door aandeelhouders, tenzij er zwaarwegende redenen zijn om dat niet te doen.
- We stemmen alleen voor de (her)benoeming van de voorzitter van de Raad van Commissarissen als het bedrijf volledig en transparant is over zijn CO₂ uitstoot.
- We stemmen alleen in met beloningsvoorstellen als duurzaamheidsdoelstellingen deel uitmaken van de beloning.

⁸ De CO₂-voetafdruk van de aandelenbeleggingen is berekend op basis van de aandelenportefeuille eind 2022. In voorgaande jaren rapporteerden we de CO₂-voetafdruk op basis van de samenstelling van de portefeuille per 31 maart volgend op het verslagjaar.

⁹ CRREM ontwikkelt reductiepaden voor het verminderen van de CO₂-voetafdruk van individuele gebouwen in lijn met de klimaatdoelstellingen van Parijs. Onze vermogensbeheerder APG is een van de initiatiefnemers van CRREM.

¹⁰ Gezamenlijk zijn deze bedrijven en hun producten goed voor circa 80% van de wereldwijde CO₂-uitstoot.

Wat doen we in de olie- en gasector?

Klimaatverandering is een van de focusthema's van ons beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. We willen onze beleggingen in lijn brengen met de afspraken in het Klimaatakkoord van Parijs. De olie- en gasector speelt daarin een belangrijke rol. Onze aanpak richt zich vooral op engagement binnen de Dutch Climate Coalition (DCC) met beleidsmakers en een aantal grote olie- en gasbedrijven waarin wij beleggen, waaronder Total en BP. Ook introduceerden we in 2022 een strenger stembelief voor bedrijven in de energiesector.

Vanwege de aanscherping van de klimaatcriteria in ons insluitingsbeleid (hoofdstuk 2) zijn 31 bedrijven in 2021 en 2022 als achterblijver beoordeeld. In totaal gaat het hier om circa € 30 miljoen aan beleggingen, die eind 2022 vrijwel volledig waren verkocht. Zo verkochten we onze beleggingen in Petrobras en Devon Energy. Het is de bedoeling ook de resterende belangen te verkopen.

Eerder al verkochten we onze beleggingen in bedrijven die een belangrijk deel van hun omzet uit kolenmijnen (30%) of teerzand (20%) halen.¹¹ De komende jaren bouwen we deze beleggingen nog verder af door de omzetgrens fors te verlagen tot respectievelijk 5% en 1%.

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.

Beleggen in SDG 7: Betaalbare en duurzame energie

Eind 2022 belegden wij € 379 miljoen in het Duurzame Ontwikkelingsdoel 'Betaalbare en duurzame energie'. Door hierin te beleggen, verminderen we klimaatrisico's in onze beleggingsportefeuille en dragen we bij aan de energietransitie. Voorbeelden van bedrijven waarin we beleggen zijn Vestas Wind Systems (fabrikant van windturbines) en Ørsted, wereldmarktleider voor windenergie op zee.

¹¹ Het gaat hier om kolenmijnen die kolen winnen voor elektriciteitsproductie (zogenaamde thermische kolen). Kolenmijnen die steenkool winnen voor de productie van staal (zogenaamde metallurgische kolen) worden niet op voorhand verkocht. Deze kunnen zich dus nog wel in de portefeuille bevinden.

5. Streven naar behoud van biodiversiteit

Biodiversiteit gaat over alles wat leeft – op het land, in de lucht en in het water. Dat leven staat onder druk. Dat is slecht nieuws voor de natuur én voor onze toekomstige welvaart, want veel sectoren zijn direct of indirect afhankelijk van de variatie aan planten, dieren en insecten. Daarom willen we de negatieve impact van onze beleggingen verkleinen, bijdragen aan oplossingen en onderzoeken hoe de bedrijven waarin we beleggen blootgesteld zijn aan biodiversiteitsrisico's.

In 2022 voerden we strengere criteria op het gebied van biodiversiteit in voor sojaproductenten en veehouderijen. Ook zijn we scherper op bedrijven die in opspraak raken, bijvoorbeeld vanwege ontbossing.

APG ondersteunt namens ons het [Partnership for Biodiversity Accounting Financials \(PBAF\)](#). Dit samenwerkingsverband ontwikkelt een gezamenlijke methodiek om de impact van beleggingen op biodiversiteit te kunnen meten en rapporteren. Ook is onze vermogensbeheerder verbonden aan de [Taskforce on Nature-related Financial Disclosures \(TNFD\)](#). In 2022 ondertekende APG de [Finance for Biodiversity Pledge](#). De deelnemende partijen zeggen toe via hun beleggingen bij te dragen aan het behoud van biodiversiteit, onder andere door samen te werken en engagement te voeren met bedrijven waarin ze beleggen.

Verminderen van de plastic afvalberg

Via APG belegden we in 2022 in een groene obligatie uitgegeven door het Amerikaanse bedrijf PepsiCo, een van de grootste dranken- en voedingsproducenten in de wereld. Met de opbrengst financiert het bedrijf projecten op het gebied van klimaat, verantwoord watergebruik en het verminderen van de plastic afvalberg. PepsiCo wil in 2030 de hoeveelheid gebruikt nieuw plastic per verpakking met de helft hebben verminderd. Dat kan onder andere door meer hergebruikt plastic toe te passen, meer verpakkingen in te zamelen voor hergebruik en nieuwe, navulbare en herbruikbare verpakkingen te ontwikkelen.



Werken aan schoon water

Het Amerikaanse Xylem is een toonaangevend bedrijf op het gebied van watertechnologie en biedt oplossingen voor het verzamelen, transporteren, zuiveren en hergebruiken van water. Via APG beleggen we in dit bedrijf. De doelstellingen van Xylem zijn ambitieus: in 2025 moet 13 miljard m³ water worden gezuiverd voor hergebruik. En voorkomen worden dat 7 miljard m³ vervuild water in het milieu terecht komt. Daarnaast kijkt Xylem hoe de eigen bedrijfsvoering duurzamer kan; in 2025 moeten alle grote bedrijfsinstallaties alleen nog gerecycled water gebruiken. Duurzaam waterbeheer is van groot belang voor behoud van biodiversiteit.

6. Respect voor mensenrechten

We willen dat bedrijven en overheden waarin we beleggen de mensenrechten respecteren. Voor ons is dat een randvoorwaarde om 'goed voor elkaar' te kunnen zijn. Uitgangspunt voor ons beleid op het gebied van mensenrechten is de Global Compact van de Verenigde Naties. Deze omvat [tien principes](#) voor het handelen van bedrijven op het gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en het tegengaan van corruptie.

Mensenrechten in ons beleid

Het is onze ambitie dat alle bedrijven en landen de mensenrechten respecteren. Dat is niet alleen uit menselijk oogpunt belangrijk, maar ook vanuit het oogpunt van onze beleggingen. Een bedrijf dat betrokken is bij schendingen van mensenrechten loopt ook financieel risico, bijvoorbeeld door boetes, reputatieschade of werkvertragingen. Dat kan leiden tot een lager rendement op onze belegging.

We werken samen met APG aan het aanscherpen van de criteria om bedrijven waarin we kunnen beleggen te beoordelen op hun mensenrechtenprestaties. Nu al nemen we mensenrechten mee in onze beleggingskeuzes. Dat doen we onder andere door:

- mensenrechtencriteria op te nemen in ons inclusionsbeleid (hoofdstuk 2);
- bedrijven aan te spreken op respect voor mensenrechten en de rechten van werknemers;
- niet te beleggen in staatsobligaties van landen waarvoor een bindend wapenembargo van de VN-Veiligheidsraad of de EU geldt; ook kijken we scherper naar landen die mogelijk de burgerrechten schenden. In 2022 zijn de beleggingen verkocht in staatsobligaties van landen met de 10% laagste score in de Voice & Accountability index van de Wereldbank.

We besloten in 2022 onze beleggingen in Rusland te verkopen. Aanleiding was de Russische militaire aanval op Oekraïne. Het is nog niet gelukt om alle beleggingen te verkopen vanwege wettelijke beperkingen opgelegd door Rusland.

IMVB-convenant

In het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) heeft de Nederlandse pensioensector afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij bedrijven waarin wordt belegd. In 2022 publiceerden we op onze website een [overzicht](#) van de resultaten van afgesloten engagements in het kader van ons inclusionsbeleid, zoals in het IMVB-convenant is afgesproken. Ook maken we op onze website bekend hoe SPW stemt op aandeelhoudersvergaderingen.

Het IMVB-convenant is gebaseerd op de regels voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) 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.

Na vier jaar intensieve samenwerking liep het IMVB-convenant eind 2022 af. In 2023 vindt de eindevaluatie plaats. De deelnemende partijen zijn in gesprek over een vervolg op de samenwerking.

Inzicht in mensenrechtenprestaties

APG is een van de initiatiefnemers 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 over mensenrechten. In 2022 sprak onze vermogensbeheerder met 44 bedrijven over mensenrechten.

Waar nodig voert APG gesprekken met bedrijven waarin wij beleggen om goede en veilige arbeidsomstandigheden onder de aandacht te brengen. In 2022 sprak APG met 59 bedrijven over arbeidsnormen, zoals veiligheid op het werk en het recht van werknemers om zich te verenigen.



Druk uitoefenen als aandeelhouder

In 2022 diende APG mede namens SPW 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.

7. Goed bestuur

Om verantwoord te kunnen ondernemen, moet het bestuur van een bedrijf op orde zijn. APG besteedt dan ook veel aandacht aan goed bestuur bij de bedrijven waarin we beleggen.

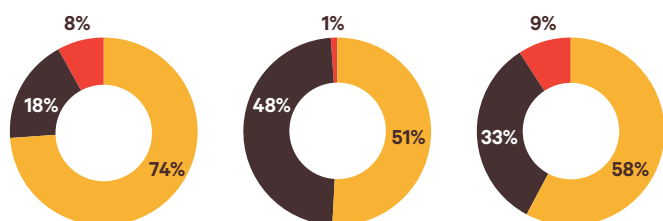
Goed bestuur is wat ons betreft de basis voor duurzaamheid. Zonder goed bestuur, een goede bedrijfsvoering en een goede relatie met aandeelhouders en andere stakeholders, kunnen bedrijven niet succesvol inzetten op duurzame verandering. Ook vanuit het oogpunt van beleggers is het een belangrijk thema, want het zorgt voor vertrouwen in de besluitvorming en de continuïteit van het bedrijf.

Uitoefenen van aandeelhoudersrechten

APG stemde in 2022 namens ons over ruim 46.000 voorstellen en resoluties. We kunnen aan zoveel stemmingen meedoen omdat we een duidelijk stembeleid hebben. Dat beleid geeft richting voor stemmingen over reguliere agendapunten op de algemene aandeelhoudersvergadering (AVA) van bedrijven. In veel gevallen stemt een stemadviesbureau op basis van dit beleid namens SPW. Bij voorstellen of stemmingen die nadere bestudering of speciale aandacht vragen, brengt APG namens SPW zelf een stem uit. APG ontwikkelde samen met International Shareholder Services een verbeterd platform voor het openbaar maken van onze stem op AVA's. Deelnemers en andere stakeholders krijgen via het platform meer inzicht in hoe wij ons stemrecht gebruiken.

Hoe hebben wij in 2022 gestemd?

Bestuurdersbenoemingen Beloningsvoorstellen Aandeelhoudersvoorstellen



■ voor ■ tegen ■ onthouding/niet gestemd

Bestuurdersbeloningen en -benoemingen en duurzaamheid zijn voor SPW de belangrijkste onderwerpen op AVA's. In 2022 hebben wij ons stembeleid aangescherpt voor bedrijven in de energie-sector en in andere sectoren met een grote klimaatimpact (zie hoofdstuk 4).

Wij vinden dat de verhouding tussen de geleverde prestatie en de bonus voor topbestuurders passend moet zijn. We verwachten 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.

Bij het stemmen over bestuurders besteden we 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.

In 2022 stemden we over ruim 2.000 resoluties ingediend door aandeelhouders. Bij 58% van de resoluties was dit een stem vóór, bij 33% een stem tegen. We maken 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 we tegen een aandeelhoudersvoorstel stemmen.

8. Vooruitblik 2023

We vinden het belangrijk om ons in te zetten voor een goed en verantwoord pensioen voor iedere werknemer van een woningcorporatie. Zo zorgen we nu en in de toekomst goed voor elkaar.

In 2023 geven we invulling aan ons Klimaatactieplan dat we eind vorig jaar hebben gepubliceerd: we gaan aan de slag met de uitvoering van de plannen en doelstellingen die we daarin hebben geformuleerd. Op deze manier zetten we concrete stappen om onze beleggingsportefeuille in lijn te brengen met het Klimaatakkoord van Parijs.

Ook 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%).

In samenwerking met onze vermogensbeheerder APG blijven we ons ontwikkelen op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen. Zo onderzoekt APG hoe ons uitsluitingsbeleid voor staatsobligaties breder kan worden toegepast en hoe we in onze

beleggingsaanpak nog meer rekening kunnen houden met milieu, maatschappij en goed bestuur. Onze vermogensbeheerder werkt daarnaast aan het aanscherpen van de criteria om bedrijven te beoordelen op hun mensenrechtenprestaties.

In 2023 zullen we ons ook blijven inzetten voor toegankelijke en duidelijke communicatie over maatschappelijk verantwoord beleggen. Zo besteden we onder het motto 'Meer dan je denkt' regelmatig aandacht aan dit belangrijke thema in onze digitale nieuwsbrief en op onze website. Op die manier willen we onze deelnemers blijven betrekken bij ons verantwoord beleggingsbeleid en het draagvlak ervoor versterken.

Bijlage 1. Inspelen op klimaatrisico's en -kansen

SPW onderschrijft de doelstelling van het Klimaatakkoord van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 °C. Op nationaal niveau is dit uitgewerkt in het Nederlandse Klimaatakkoord. In 2019 hebben we ons hieraan via het [Klimaatcommitment](#) van de financiële sector vrijwillig verbonden.

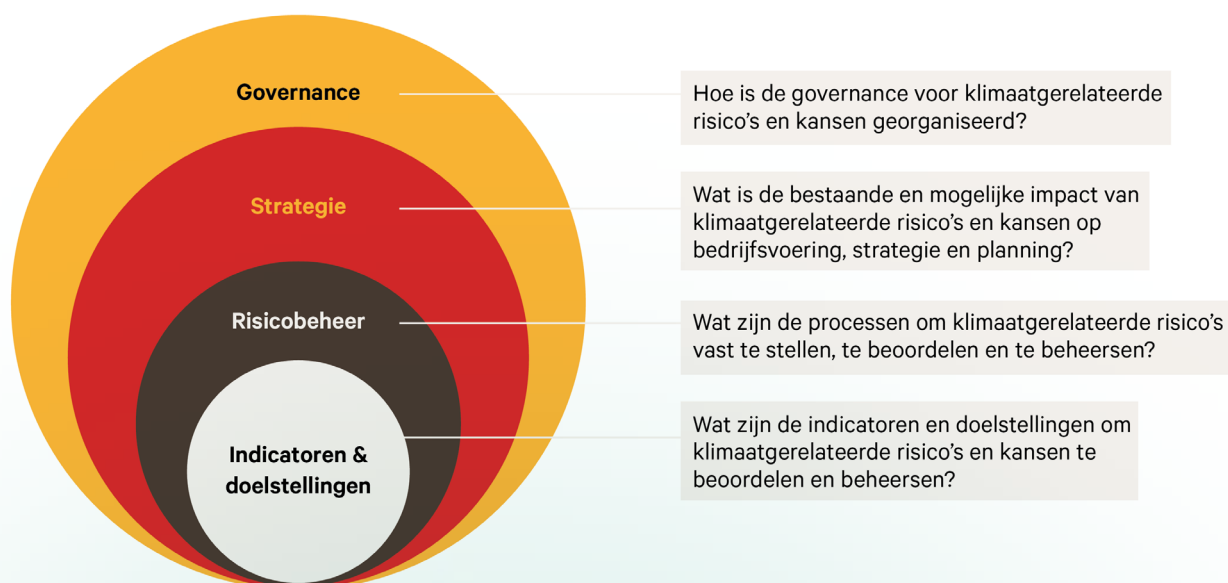
Dit betekent dat we:

- de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen meten en rapporteren;
- maatregelen nemen om de uitstoot te beperken;
- investeren in de energietransitie.

Samen met APG brengen we klimaatrisico's in de beleggingsportefeuille in kaart en nemen we maatregelen om die te verminderen. Ook spelen we in op beleggingskansen die de energietransitie biedt. In deze bijlage rapporteren we daarover. We volgen de structuur zoals voorgeschreven in het raamwerk van de [Task Force on Climate-related Financial Disclosures](#).

APG heeft samen met andere grote beleggers het [Net Zero Investment Framework \(NZIF\)](#) ontwikkeld. NZIF omvat principes en minimumvereisten voor CO₂-reductie, beleggen in klimaatoplossingen en engagement met bedrijven. Het biedt daarmee praktische handvatten om onze beleggingsportefeuille in lijn te brengen met de klimaatdoelstellingen van Parijs.

TCFD-raamwerk



Governance van klimaatrisico's en -kansen

De governance voor het in kaart brengen en beheersen van klimaatrisico's is ingebed in de organisatie en processen van onze vermogensbeheerder APG. Binnen APG is de beleggingscommissie eindverantwoordelijk voor het beheer van de beleggingsportefeuille namens SPW. Dit omvat ook het beheersen van klimaatrisico's en de uitvoering van het [klimaatrisicobeleid](#).

De afdeling portefeuillemanagement is verantwoordelijk voor het beheren van de beleggingen binnen het afgegeven mandaat, inclusief klimaatrisico's en -kansen. Beleggingen boven een bepaalde omvang moeten worden goedgekeurd door het Committee on Investment Proposals (CIP), waarbij duurzaamheidsrisico's (inclusief klimaatrisico's) expliciet worden meegenomen.

Het tweedelijns beheer van klimaatrisico's is de verantwoordelijkheid van de afdeling risicomangement. De afdeling fiduciair management adviseert SPW over de invulling van het strategisch beleggingsplan, inclusief aspecten die verband houden met klimaatrisico's en -kansen. Ook houdt deze afdeling toezicht op de uitvoering van de afgegeven mandaten.

Sinds 2018 heeft APG een multidisciplinaire Klimaat- & Natuurstuurgroep, waarin risk management en portfolio management vertegenwoordigd zijn. De stuurgroep coördineert de aanpak voor het beheersen van klimaatrisico's en is de drijvende kracht achter de uitvoering van het klimaatrisicobeleid.

Gevolgen klimaatrisico's voor onze bedrijfsvoering en strategie

Klimaatverandering en de energietransitie vormen een van de grootste uitdagingen waar de wereld voor staat. Ook voor onze beleggingen kunnen de gevolgen groot zijn. We maken daarbij onderscheid tussen fysieke risico's en transitierisico's. Transitie- en fysieke klimaatrisico's kunnen leiden tot fysieke schade aan assets (zoals vastgoed), waardervermindering van bedrijven en vastgoed waarin we beleggen, of een onjuiste beoordeling van de waarde van onze beleggingen. Dat laatste kan bijvoorbeeld gebeuren als de toekomstige kosten voor het uitstoten van CO₂ niet goed worden ingeschat.

Impact van fysieke en transitierisico's op onze beleggingen



De mate waarin fysieke risico's en transitierisico's optreden is sterk afhankelijk van de snelheid waarmee de transitie verloopt. Omdat het belangrijk is hierin inzicht te hebben, heeft APG een klimaatdashboard ontwikkeld. Op basis van 19 indicatoren brengt APG in kaart hoe ver de wereld op weg is om de klimaatdoelstelling van Parijs – de opwarming beperken tot 1,5 °C – te realiseren. Uit

de meting eind 2022 blijkt dat de transitie nog altijd onvoldoende snel verloopt om deze doelstelling te halen. Ook is de snelheid van de transitie enigszins teruggelopen ten opzichte van 2021.¹² Overigens zal de fysieke impact van klimaatverandering in alle scenario's aanzienlijk zijn, zelfs als de opwarming van de aarde tot 1,5 °C beperkt blijft.

¹² Op een schaal van 0 ('Business as usual') tot 100 (realisatie doelstelling van Parijs) is de snelheid van de transitie 54 (2021: 68). Dat de transitie in 2022 is vertraagd, hangt samen met de versnelling in 2021. Die was voor een belangrijk deel het gevolg van de verminderde economische activiteit door de Covid-pandemie en de lockdowns. In 2022 was er een herstel van de wereldwijde economische activiteit.

Voor de beleggingen berust onze strategie op twee pijlers:

- 1) We identificeren, beoordelen en beheersen klimaatgerelateerde risico's en kansen in de portefeuille en rapporteren daarover
→ Paragraaf Processen voor het beheersen van klimaatrisico's
- 2) We ondernemen actie en stellen doelen die bijdragen aan onze toezegging om bij te dragen aan de doelstellingen van het Klimaatverdrag van Parijs en het Nederlandse Klimaatakkoord
→ Paragraaf Indicatoren en doelstellingen voor klimaatrisico's en -kansen

Processen voor het beheersen van klimaatrisico's

APG beheerst klimaatrisico's in onze beleggingsportefeuille door duurzaamheidsrisico's – waaronder klimaatgerelateerde risico's – te integreren in de beleggingsanalyse.

Bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen, worden door APG beoordeeld op rendement, risico, kosten en de mate waarin ze duurzaam en verantwoord te werk gaan. In 2022 zijn de klimaatcriteria aangescherpt voor de grootste olie- en gasbedrijven en elektriciteitsproducenten. Duurzaamheidsprestaties

maken ook deel uit van de analyse in andere beleggingscategorieën. Zo wordt klimaatrisico meegenomen in de berekening van de waardering van bedrijven waarin we kunnen beleggen.

Bij het in kaart brengen van klimaatrisico's maakt APG gebruik van scenario's; geconstrueerde toekomstbeelden die beschrijven hoe de wereld er in de toekomst mogelijk uitziet. De scenario's hebben verschillende uitgangspunten wat betreft klimaatbeleid en technologische ontwikkeling. Scenario-analyse helpt om beter te begrijpen hoe de weg naar 'Parijs' eruit kan zien en welke impact dit op onze beleggingen heeft. De uitkomsten weegt APG mee in de beleggingsbeslissingen.

Specifiek voor staatsobligaties brengt APG in kaart welk deel van onze portefeuille is belegd in landen met een hoog klimaatrisico. Daarbij wordt gekeken naar zowel fysieke risico's als transitierisico's. Voor fysieke risico's maakt APG gebruik van indicatoren van ND-GAIN over de kwetsbaarheid van een land voor klimaatverandering en de mate waarin het land is voorbereid. Voor beoordeling van het transitierisico kijkt APG onder andere naar de afhankelijkheid van fossiele brandstoffen, CO₂-uitstoot (koolstofintensiteit) en de mogelijkheden om over te schakelen naar een CO₂-arme economie.

Voorbeelden identificatie, beoordeling en mitigatie van klimaatrisico's bij overige beleggingen

Portefeuillebeheerders van APG hebben een strategie geformuleerd voor klimaatrisico's in hun specifieke mandaat. Daarin is vastgelegd hoe ze deze risico's meewegen in de beleggingsanalyse. Financiële risico's, zoals CO₂-prijzen, maken deel uit van de beleggingsanalyse.

Portefeuillebeheerders van APG volgen relevante ontwikkelingen op het gebied van regelgeving, technologie en markt. Bijvoorbeeld de prijzen van batterijtechnologie en de relatieve kosten van energiebronnen ('Levelized Cost of Electricity').

Voor grote investeringen met een lange beleggingshorizon is goedkeuring van het Committee on Investment Proposals (CIP) vereist. Bij relevante beleggingen wordt uitgebreid aandacht besteed aan klimaatrisico's. Voor deze analyse is goedkeuring vereist van het verantwoord beleggingsteam van APG. Dit team kan ook specifieke eisen aan de belegging stellen ten aanzien van het klimaatrisico.

APG voert actief de dialoog met bedrijven waarin SPW belegt om hun CO₂-uitstoot te verminderen en over het inzetten van de transitie in lijn met de klimaatafspraken van Parijs. Dit gebeurt onder andere via de samenwerkingsverbanden Climate Action 100+ en de Dutch Climate Coalition. Indicatoren voor klimaat (governance, doelstellingen, rapportage) zijn geïntegreerd in het stembeleid voor bedrijven met een grote klimaatimpact.

APG meet klimaatrisico's in de vastgoedportefeuille met gebruikmaking van de Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM).

Voor vastgoedbeleggingen heeft APG een meetsysteem ontwikkeld dat fysieke klimaatrisico's in kaart brengt tot op het niveau van individuele gebouwen. APG kan op basis hiervan op verschillende niveaus van de vastgoedportefeuille een score per risico (bijvoorbeeld overstromingen of natuurbranden) berekenen én vaststellen welke investeringen nodig zijn om deze risico's te beperken. Voor transitierisico's heeft APG

bijgedragen aan de ontwikkeling van de Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Dit is een wereldwijde methode om vast te stellen of een gebouw voldoet aan de doelstellingen van 'Parijs'. CRREM heeft 'transitiepaden' opgesteld die voor elk type vastgoed laten zien hoeveel CO₂ per vierkante meter tot 2050 mag worden uitgestoten om binnen de doelstelling te blijven.

Indicatoren en doelstellingen voor klimaatrisico's en -kansen

Klimaat is een van de thema's waarin SPW in het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid extra aandacht geeft. Hiervoor hebben we verschillende concrete doelstellingen geformuleerd. We willen bijdragen aan het tegengaan van klimaatverandering en zetten in op de overgang naar een klimaatneutrale economie.

SPW streeft naar een beleggingsportefeuille met 'netto nul uitstoot' (net zero emissions) in 2050 of eerder. Onze vermogensbeheerder is mede-initiatiefnemer van het Net Zero Investment Framework (NZIF). Dit raamwerk omvat uitgangspunten en minimumvereisten voor CO₂-reductie, beleggen in klimaatoplossingen en engagement met bedrijven. In het [klimaatrisicobeleid](#) van APG staan onder andere de indicatoren voor het identificeren van klimaatrisico's beschreven.

Voorbeelden indicatoren voor klimaatrisico's bij overige beleggingen

APG meet de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties, staatsobligaties, vastgoed en private equity. Hiermee meten we voor 81% van de beleggingsportefeuille de CO₂-voetafdruk (zie bijlage 2).

APG brengt in kaart welk deel van onze portefeuille met staatsobligaties is belegd in landen met een verhoogd klimaatrisico (fysiek en transitie).

APG beoordeelt klimaatrisico's bij beleggingen in beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties aan de hand van criteria in ons insluitingsbeleid (zie hoofdstuk 2), waaronder specifieke criteria voor bedrijven met een grote klimaatimpact.

Voor onze beleggingen hebben we een aantal concrete doelstellingen vastgesteld.

- In 2025 is de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen 40% lager dan in 2015.¹³
- We bouwen onze beleggingen in bedrijven die een deel van hun omzet uit kolenmijnen en teerzand halen verder af.¹⁴
- We beleggen gericht in bedrijven, vastgoed en projecten die bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, inclusief SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.
- In 2022 zijn in ons insluitingsbeleid de criteria voor de klimaatinspanningen van de grote olie- en gasbedrijven en elektriciteitsproducenten aangescherpt. In de toekomst zullen we deze criteria ook toepassen op andere bedrijven met een grote klimaatimpact.

¹³ Deze doelstelling is in december 2022 aangescherpt naar 50% reductie voor de aandelen- en bedrijfsobligatie-portefeuille in 2030 (ten opzichte van 2019). Ook hebben we een specifieke doelstelling opgenomen voor vastgoedbeleggingen: in 2030 is 75% van de portefeuille in lijn met de CRREM-reductiepaden.

¹⁴ Beleggingen in bedrijven die meer dan 30% van hun omzet uit kolenmijnen of meer dan 20% van hun omzet uit teerzand halen, hebben we al verkocht. De komende jaren bouwen we deze beleggingen verder af door de omzetgrens fors te verlagen (tot respectievelijk 5% en 1%).

Bijlage 2. Hoe meten we onze CO₂-voetafdruk?

De uitstoot van CO₂ speelt een belangrijke rol bij de opwarming van de aarde. Het is daarom van groot belang dat de wereldwijde CO₂-uitstoot wordt beperkt.

Sinds 2013 meet APG de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in beursgenoteerde aandelen. SPW heeft een doelstelling voor het verminderen van de CO₂-voetafdruk van de beursgenoteerde aandelenportefeuille. In 2022 hebben we in ons [Klimaatactieplan](#) een nieuwe doelstelling voor 2030 gesteld. Deze doelstelling heeft naast beursgenoteerde aandelen ook betrekking op bedrijfsobligaties.

In het Nederlandse Klimaatakkoord heeft de Nederlandse financiële sector afgesproken elk jaar te laten zien wat de CO₂-voetafdruk van hun relevante beleggingen is. SPW publiceert de CO₂-voetafdruk van de beleggingen in beursgenoteerde aandelen, bedrijfsobligaties, staatsobligaties, vastgoed en private equity. Hiermee rapporteren we voor 81% (2021: 86%) van onze beleggingsportefeuille de CO₂-voetafdruk.

CO₂-voetafdruk (scope 1 en 2)¹⁵ per beleggingscategorie

	belegd vermogen (x € 1 mln)	CO ₂ -uitstoot gerapporteerd (%)	absolute CO ₂ - voetafdruk (tCO ₂ e)	relatieve CO ₂ -voet- afdruk (tCO ₂ e)/€ mln)	indicator datakwaliteit ¹⁶
aandelen	3.878	100%	161.318	42	1,7
ontwikkelde markten	2.977	100%	108.599	37	1,6
opkomende markten	901	100%	52.719	59	1,7
bedrijfsobligaties	2.417	99%	169.646	79	3,0
waarvan verbonden met SDG 7	146	99%	26.480	291	2,3
staatsobligaties	2.285	100%	222.228	97	3,2
ontwikkelde markten	1.605	100%	68.077	42	3,0
opkomende markten	677	99%	154.151	225	3,8
vastgoed	1.562	100%	101.543	65	3,2
private equity	1.369	97%	38.497	31	5,0
subtotaal	11.508	99%	693.232	63	2,8
overige beleggingen	2.186	niet berekend	niet berekend	niet berekend	n.v.t.
totaal	13.694				

¹⁵ Voor de categorie vastgoed zijn ook scope 3 emissies (energieverbruik door huurders) meegenomen.

¹⁶ De indicator datakwaliteit gaat van 1 (hoogste kwaliteit) naar 5 (laagste kwaliteit). De indicator wordt gewogen naar belegd vermogen. Een uitgebreide toelichting staat op pagina 28.

CO₂-voetafdruk (scope 1 en 2) per sector

	belegd vermogen (x € 1 mln)	CO ₂ -uitstoot gerapporteerd (%)	absolute CO ₂ - voetafdruk (tCO ₂ e)	relatieve CO ₂ -voet- afdruk (tCO ₂ e)/€ mln)	indicator datakwaliteit
communicatie	514	99%	3.579	7	2,3
cyclische consumptie- goederen	672	100%	11.039	16	2,6
basis consumptiegoederen	450	100%	13.237	29	2,1
energie	206	100%	47.003	229	2,5
financiële dienstverlening	1.997	100%	3.604	2	3,0
gezondheidszorg	873	100%	4.267	5	2,7
industrie	730	100%	52.853	73	2,7
IT	1.179	100%	9.002	8	2,7
materialen	327	99%	72.180	222	2,3
vastgoed	1.693	100%	887	1	3,1
nutsbedrijven	305	100%	151.361	522	2,1
totaal	8.964 ¹⁷	100%	369.012	42	2,7

SPW berekent de CO₂-voetafdruk van relevante beleggingscategorieën volgens de Global GHG Accounting and Reporting Standard for the Financial Industry, ontwikkeld door PCAF. De CO₂-voetafdruk wordt - op een enkele uitzondering na - berekend op basis van de posities in bedrijven op 31 december 2022.

Vanwege processen van dataleveranciers en het valideren van data door APG duurt het enige tijd voordat de door bedrijven gerapporteerde emissies beschikbaar zijn. De berekening van de CO₂-voetafdruk in 2022 is gebaseerd op bedrijfsemissies in het boekjaar 2021.

Samenvatting meetmethodiek

	Aandelen	Bedrijfsobligaties	Staatsobligaties	Vastgoed	Private equity
Methode	PCAF	PCAF	PCAF-NL	PCAF	APG-methodologie gebaseerd op beursgenoteerde aandelen
Toewijzingsfactor	Ondernemingswaarde incl. contanten	Ondernemingswaarde incl. contanten	Totale uitstaande schuld	Bruto vermogenswaarde	Ondernemingswaarde
Datum positie	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022
Datum CO₂-emissies	2021	2021		2021	2021
Reikwijdte	<ul style="list-style-type: none"> • Scope 1 & 2 • Scope 3 voor beperkt aantal sectoren 	<ul style="list-style-type: none"> • Scope 1 & 2 • Scope 3 voor beperkt aantal sectoren 	Emissies die verband houden met activiteiten van de overheid (operaties en investeringen)	<ul style="list-style-type: none"> • Scope 1, 2 & 3 	<ul style="list-style-type: none"> • Scope 1 & 2 • Scope 3 voor beperkt aantal sectoren
Dataleverancier	ISS ESG	ISS ESG	ISS ESG	GRESB	Sectorgemiddelden afgeleid van beursgenoteerde aandelen (ISS ESG)

Reikwijdte relevante beleggingscategorieën

SPW streeft ernaar de CO₂-voetafdruk van alle relevante beleggingen te meten. Om te bepalen wat relevante beleggingen zijn, volgen we de [Leidraad](#) van het Commitment van de financiële sector aan het Nederlandse Klimaatakkoord. Uitgangspunt is dat alle financieringen en beleggingen

relevant zijn, behalve beleggingen waarvan de CO₂-uitstoot verwaarloosbaar is.

In navolging van de Leidraad beschouwen we alle beleggingen als relevant, met uitzondering van beleggingen in hedgefondsen. Deze fondsen beleggen vooral via afgeleide financiële producten

¹⁷ Omvat de categorieën aandelen, bedrijfsobligaties, private equity en vastgoed. Omvat geen beleggingen die niet met een specifieke sector in verband kunnen worden gebracht.

(derivaten), waarvan de Leidraad stelt dat 'de klimaatimpact (...) doorgaans beperkt [is]'.
Individuele beleggingen zijn relevant als er sprake is van eigenaarschap binnen de kapitaalstructuur en we een CO₂-voetafdruk kunnen vaststellen. We beschouwen contanten (geen voetafdruk) en derivaten (geen eigenaarschap binnen de kapitaalstructuur) niet als relevante beleggingen voor het meten van de CO₂-voetafdruk.

Voor het meten van de CO₂-voetafdruk prioriteren we beleggingscategorieën op basis van de Leidraad, waarin onderscheid wordt gemaakt tussen categorie 1 (prioriteit) en categorie 2 (overige) beleggingscategorieën. Wij rapporteren de CO₂-voetafdruk van alle categorie 1 beleggingscategorieën, met uitzondering van hypotheek (geen beginkapitaal). Ook rapporteren we de CO₂-voetafdruk van een aantal categorie 2 beleggingscategorieën, zoals staatsobligaties en private equity.

Door het ontbreken van eenduidige methodes en gebrek aan betrouwbare data kunnen we nog niet van alle beleggingen en beleggingscategorieën de CO₂-voetafdruk vaststellen. APG is nauw betrokken bij initiatieven om deze uitdagingen het hoofd te bieden.

Rekenformule

We berekenen de volgende getallen voor de portefeuille:

Totale CO₂-voetafdruk in ton CO₂e (tCO₂e)

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

Relatieve CO₂-voetafdruk in ton CO₂e per miljoen euro belegd (tCO₂e / mln €)

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

Toewijzingsfactor

Voor het toeschrijven van de CO₂-emissies van een specifiek bedrijf of asset aan de portefeuille, wordt gebruikgemaakt van een toewijzingsfactor. Deze factor beschouwt de totale belegging in relatie tot de totale kapitaalstructuur van een bedrijf of asset. Binnen de portefeuille kan immers worden belegd in het eigen vermogen of in de schulden van een bedrijf of asset. In lijn met PCAF gebruiken we de 'ondernemingswaarde inclusief cash' (EVIC) voor het totale kapitaal van een bedrijf of activa. Als er geen gegevens beschikbaar zijn voor het bepalen van de EVIC, maken we gebruik van een schatting op basis van een sectorgemiddelde. Voor vastgoed gebruiken we de bruto vermogenswaarde van de asset als uitgangspunt en voor het toeschrijven van de CO₂-uitstoot het door SPW geïnvesteerde kapitaal in het betreffende jaar. De toewijzingsfactor bij staatsobligaties wordt berekend op basis van de totale uitstaande schuld van een land.

Databronnen

APG maakt gebruik van externe dataleveranciers om de CO₂-voetafdruk te berekenen. De primaire bron voor emissiegegevens is de ISS ESG-database. Voor beleggingen in vastgoed maakt APG gebruik van GRESB.

De kwaliteit en volledigheid van de beschikbare data varieert. Daarom vertrouwen we bij het vaststellen van de CO₂-voetafdruk van sommige beleggingscategorieën in belangrijke mate op aannames, schattingen en sectorgemiddelden. Dit betekent dat in die gevallen de vastgestelde CO₂-voetafdruk mogelijk niet nauwkeurig de CO₂-voetafdruk van de desbetreffende beleggingen weergeeft.

Onze vermogensbeheerder streeft voortdurend naar verhoging van de kwaliteit en dekkingsgraad van de data. De dataleveranciers controleren de gerapporteerde emissiegegevens van bedrijven. Zijn deze gegevens inconsistent (bv. aanzienlijk hoger of lager dan sectorgenoten of dan in voorgaande jaren) of onvolledig (bv. niet van toepassing op alle activiteiten van het bedrijf) dan maken onze dataleveranciers gebruik van schattingen. APG controleert data intern voordat deze wordt gebruikt voor het meten van de CO₂-voetafdruk.

Onze vermogensbeheerder beoordeelt de kwaliteit van de data (gewogen op basis van de belegde waarde) volgens de methode vastgesteld door PCAF. Hierbij staat '1' voor de hoogste kwaliteit en '5' voor de laagste kwaliteit.

Beoordeling datakwaliteit

score	emissiedata	fundamentele gegevens
1	Gerapporteerde emissie-data door bedrijven (bijv. via CDP, GRESB of duurzaamheidsverslag), geverifieerd door een derde partij, zoals geleverd door onze dataleverancier.	Belegde waarde in bedrijf en EVIC zijn bekend
2	Gerapporteerde emissie-data door bedrijven (bijv. via CDP, GRESB of duurzaamheidsverslag), geverifieerd door een derde partij, zoals geleverd door onze dataleverancier. OF Schatting van hoge kwaliteit van emissie-data op basis van primaire fysieke activiteit data van energieconsumptie van bedrijf (met specifieke emissie factoren in relatie tot primaire data).	
3	Schatting van gemiddelde kwaliteit van emissie data op basis van primaire fysieke activiteit data van de productie (met specifieke emissie factoren in relatie tot primaire data). OF Gerapporteerde emissie-data door bedrijf, extrapolatie van totale emissies op basis van gedeelde rapportage. OF Schattingen door data-leverancier	
4	Schatting van lage kwaliteit van emissie data door APG op basis van een sub-industrie gemiddelde	
5	Schatting van lage kwaliteit van emissie data door APG op basis van een sub-industrie gemiddelde OF Zeer generieke proxies van emissie data gebaseerd op generieke (niet sector specifieke) gemiddelden	

Reikwijdte van emissies

De CO₂-voetafdruk van individuele beleggingen wordt berekend op basis van de directe en indirecte uitstoot van broeikasgassen van de eigen activiteiten (scope 1 en 2), omgerekend in equivalent ton CO₂ (CO₂e), zoals gedefinieerd door PCAF.

In lijn met de PCAF-standaard houden we ook rekening met de emissies van de volledige waardeketen (scope 3) voor de berekening van de CO₂-voetafdruk van een beperkt aantal sectoren. Scope 3-emissies zijn nog niet zo betrouwbaar in vergelijking met scope 1 en 2-emissies en kunnen bovendien tot dubbeltellingen leiden. Ook rapporteren bedrijven minder vaak hun scope 3-emissies in vergelijking met scope 1 en 2-emissies. We nemen scope 3-emissies vooralsnog voor een beperkt aantal sectoren mee, en onderzoeken de mogelijkheden om scope 3 in de toekomst meer te gebruiken.

We rapporteren de scope 3-emissies van een beperkt aantal sectoren met een relatief grote klimaatimpact. We laten de scope 3-emissies hieronder apart zien. Voor vastgoed zijn scope 3-emissies (energieverbruik door huurders) meegenomen in de tabel op pagina 25.

Overwegingen per beleggingscategorie

Beursgenoteerde aandelen

De beschikbaarheid van gegevens over beursgenoteerde aandelen is over het algemeen goed, vooral voor bedrijven in CO₂-intensieve sectoren in de ontwikkelde markten. Niettemin spelen schattingen van dataleveranciers een belangrijke rol, vooral voor kleinere bedrijven en bedrijven in opkomende markten.

Bedrijfsobligaties

Over het algemeen zijn voor bedrijfsobligaties minder gegevens beschikbaar dan voor beursgenoteerde aandelen. Er is een aanzienlijke overlap tussen deze beleggingscategorieën, maar het universum van bedrijfsobligaties omvat ook kleinere bedrijven en bedrijven die geen beursnotering hebben.

Onze beleggingen in bedrijfsobligaties bestaan voor een belangrijk deel uit obligaties met een duurzaam oogmerk. De opbrengsten van deze obligaties worden gereserveerd voor een bepaald duurzaam doel. Door hierin te beleggen, kunnen we direct bijdragen aan vergroeningsprojecten, ook van bedrijven die CO₂-intensief zijn. Bijvoorbeeld aan een elektriciteitsbedrijf dat deels afhankelijk

CO₂-voetafdruk (scope 3) per beleggingscategorie (geselecteerde sectoren)

	belegd vermogen (x € 1 mln)	CO ₂ -uitstoot gerapporteerd (%)	absolute CO ₂ - voetafdruk (tCO ₂ e)	relatieve CO ₂ -voet- afdruk (tCO ₂ e)/€ mln	indicator datakwaliteit
aandelen	3.878	38%	1.119.558	761	2,0
ontwikkelde markten	2.977	40%	862.654	736	1,9
opkomende markten	901	33%	256.904	860	2,4
bedrijfsobligaties	2.417	18%	428.693	1.076	2,6
waarvan verbonden met SDG 7	146	3%	47.022	15.941	1,0
private equity	1.369	27%	224.724	656	5,0
subtotaal	7.664	30%	1.772.975	802	2,6
overige beleggingen	6.030	niet berekend	niet berekend	niet berekend	n.v.t.
totaal	13.694				

CO₂-voetafdruk (scope 3) per sector (geselecteerde sectoren)

	belegd vermogen (x € 1 mln)	CO ₂ -uitstoot gerapporteerd (%)	absolute CO ₂ - voetafdruk (tCO ₂ e)	relatieve CO ₂ -voet- afdruk (tCO ₂ e)/€ mln	indicator datakwaliteit
communicatie	514	0%	-	-	-
cyclische consumptiegoederen	672	35%	228.824	969	2,6
basis consumptiegoederen	450	63%	87.723	308	2,4
energie	206	100%	421.063	2.047	2,9
financiële dienstverlening	1.997	0%	-	-	-
gezondheidszorg	873	44%	15.459	40	2,4
industrie	730	71%	688.698	1.336	2,9
IT	1.179	22%	48.287	188	1,8
materialen	327	99%	282.921	871	2,7
vastgoed	132	0%	-	-	-
nutsbedrijven	305	0%	-	-	-
totaal	7.385	30%	1.772.975	802	2,6

is van fossiele brandstoffen om elektriciteit te produceren, maar dat een obligatie met een duurzaam oogmerk uitgeeft om te investeren in hernieuwbare energie. Dit geldt met name voor obligaties met een duurzaam oogmerk die primair bijdragen aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.

In de PCAF-standaard staat niet hoe de CO₂-voetafdruk van obligaties met een duurzaam oogmerk moet worden gemeten. We nemen onze beleggingen in obligaties met een duurzaam oogmerk mee in de berekening van de CO₂-voetafdruk op basis van de uitstoot van het hele bedrijf. Deze uitstoot kan veel hoger zijn dan de CO₂-voetafdruk van de projecten die met de opbrengst

van de obligatie worden gefinancierd. De CO₂-voetafdruk van onze bedrijfsobligatieportefeuille wordt daardoor waarschijnlijk te hoog ingeschat. Daarom rapporteren we ook afzonderlijk de CO₂-uitstoot van obligaties met een duurzaam oogmerk die primair bijdragen aan SDG 7.

De obligatieportefeuille omvat naast bedrijfsobligaties ook gesecuriteerde beleggingen (bv. effecten die door hypotheek worden gedekt; 'mortgage backed securities'). De CO₂-emissies van deze beleggingen worden geschat op basis van gegevens over de uitgevende instantie (bijvoorbeeld een bank). Daarmee kunnen we een groter deel van de portefeuille in de berekening meenemen.

17 Deze sector omvat onder andere transport.

18 Deze sector omvat onder andere mijnbouw.

19 Omvat de categorieën aandelen, bedrijfsobligaties en private equity. Omvat geen beleggingen die niet met een specifieke sector in verband kunnen worden gebracht.

Voor het meten van de CO₂-voetafdruk van onze bedrijfsobligaties wordt gebruikgemaakt van CO₂-emissiedata en fundamentele gegevens (bv. ondernemingswaarde en omzet). Is deze informatie voor een specifieke obligatie niet beschikbaar, dan gebruikt APG gegevens over het moederbedrijf. Mogelijk is het moederbedrijf niet volledig representatief voor het emissieprofiel van het bedrijf waarin wij beleggen. Als er geen fundamentele gegevens beschikbaar zijn, maken we gebruik van een schatting op basis van een sectorgemiddelde.

Staatsobligaties

De beleggingscategorie staatsobligaties bestaat voor het grootste deel uit obligaties uitgegeven door overheden. Daarnaast zijn er beleggingen in obligaties uitgegeven door staatsbedrijven of door instanties gelieerd aan overheden. Voor het vaststellen van de CO₂-voetafdruk van deze beleggingscategorie worden alle genoemde beleggingen op dezelfde wijze in de berekening meegenomen. Dit doen we om dubbelstellingen te voorkomen, aangezien de emissies van een staatsbedrijf al behoren tot de overheidsemissies.

Voor beleggingen in samenwerkingsverbanden en ontwikkelingsbanken (bijvoorbeeld de Europese Investeringsbank) kunnen we geen betrouwbare CO₂-voetafdruk vaststellen. Deze beleggingen worden daarom niet meegenomen in de berekening, net als beleggingen in de staatsobligaties van een klein aantal landen.

De reikwijdte van emissies is voor deze beleggingscategorie gedefinieerd als de emissies van directe overheidsactiviteiten en directe investeringen van een overheid. Eind 2022 heeft PCAF een update van de wereldwijde standaard gepubliceerd. Daarin staat onder andere een nieuwe methodologie voor het berekenen van een CO₂-voetafdruk voor staatsobligaties. SPW rapporteert nu nog de CO₂-voetafdruk van staatsobligaties volgens een methode die afwijkt van de nieuwe PCAF-standaard. We verwachten in een later stadium te kunnen rapporteren volgens de vernieuwde standaard.

Vastgoed

De beleggingscategorie vastgoed bestaat uit zowel beursgenoteerde aandelenbeleggingen als privaat vastgoed. De wereldwijde PCAF-standaard richt zich op vastgoedleningen, terwijl onze investeringen in vastgoedaandelen zijn. Daarom meten we de CO₂-voetafdruk consistent met de wereldwijde PCAF-methode voor beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties.

Onze primaire gegevensbron voor CO₂-emissies in deze beleggingscategorie is GRESB. Bij investeringen die niet of slechts gedeeltelijk rapporteren aan GRESB, schatten we emissies als volgt:

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

- Is de sector van de vastgoedbelegging niet bekend én rapporteert de belegging niet aan GRESB? Dan schatten we de emissies op basis van een generiek gemiddelde op basis van al onze vastgoedbeleggingen die wel rapporteren aan GRESB.

De berekening heeft betrekking op de directe en indirecte emissies van de bedrijfsvoering (scope 1 en 2) en het energieverbruik van huurders (downstream scope 3). GRESB levert informatie over de totale CO₂-uitstoot van een vastgoedbelegging (scope 1, 2 en 3). Om die reden is het niet mogelijk om specifiek te rapporteren over de scope-3 emissies van onze vastgoedportefeuille.

Private equity

APG belegt in de beleggingscategorie private equity via externe beheerders in een groot aantal niet-beursgenoteerde bedrijven. In deze beleggingscategorie zijn fundamentele gegevens en informatie over CO₂-emissies zeer beperkt beschikbaar. APG maakt een inschatting van de CO₂-voetafdruk van de private equity-portefeuille aan de hand van sectorgemiddelden, die zijn afgeleid van het universum voor beursgenoteerde aandelen.

Voor het meten van de CO₂-voetafdruk van de private equity-portefeuille, maakt APG gebruik van de positie in sectoren in deze portefeuille, gecombineerd met sectorgemiddelden van de beursgenoteerde aandelenportefeuille, en een proxy van de attributiefactor. In de berekening is een aanpassing opgenomen om rekening te houden met het verschil in de hefboomwerking tussen de kapitaalstructuur van beursgenoteerde bedrijven en private equity-bedrijven. Dit hangt samen met het feit dat private equity in de regel met meer schuld wordt gefinancierd dan beursgenoteerde bedrijven. Daarom vermenigvuldigen we de schuld van de beursgenoteerde bedrijven met de hefboomfactor (1,2).

De berekening van de CO₂-voetafdruk van de private equity-portefeuille is dus gebaseerd op ruwe aannames voor zowel de CO₂-emissies als de fundamentele gegevens. Het cijfer voor de CO₂-voetafdruk van de private equity-portefeuille is dan ook van mindere kwaliteit dan dat van andere beleggingscategorieën.

Sturen op CO₂-voetafdruk

In 2022 was de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen 54% lager dan in het peiljaar 2015. Onze doelstelling voor 2025 is daarmee ruimschoots gehaald.

In 2022 publiceerden we ons [Klimaatactieplan](#) zoals is afgesproken in het Commitment van de financiële sector aan het Klimaatakkoord. Onze nieuwe doelstelling is dat in 2030 de absolute CO₂-voetafdruk van onze aandelen én bedrijfsobligatie-portefeuille 50% lager is dan in 2019.

Bijlage 3.

Gebruikte afkortingen

APG	De uitvoeringsorganisatie van SPW, onder andere verantwoordelijk voor het vermogensbeheer	PBAF	Partnership for Biodiversity Accounting Financials; samenwerking van financiële instellingen die werkt aan een internationale standaard voor het meten en rapporteren over de impact van investeringen op biodiversiteit
AVA	Algemene Vergadering van Aandeelhouders	PCAF	Partnership for Carbon Accounting Financials; internationale standaard voor het meten van de CO ₂ -voetafdruk van beleggingen
CHRB	Corporate Human Rights Benchmark; vergelijkt mensenrechtenprestaties van bedrijven in sectoren waar het risico op betrokkenheid bij schendingen groot is. APG is mede-oprichter	PRI	Principles for Responsible Investing; wereldwijde vereniging van meer dan 3.000 pensioenfondsen, vermogensbeheerders en bedrijven die verantwoord beleggen willen bevorderen
CA100+	Climate Action 100+; een samenwerkingsverband van beleggers die druk uitoefenen op bedrijven die wereldwijd de meeste CO ₂ uitstoten	SBTi	Science-Based Targets initiative
CO₂	Kool dioxide; het belangrijkste broeikasgas	SDG	Sustainable Development Goals; de Duurzame Ontwikkelingsdoelen zoals opgesteld door de Verenigde Naties in 2015
DCC	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	SDI	Sustainable Development Investment; een belegging die aantrekkelijk is uit financieel oogpunt én bijdraagt aan het realiseren van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen
ESG	Environment, Social and Governance; milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur - onderwerpen waarvoor aandacht is bij verantwoord beleggen	SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation; Europese wetgeving die voorschrijft waaraan de informatievervalsing van pensioenfondsen over de duurzaamheid van hun beleggingen aan moet voldoen
CRREM	Carbon Risk Real Estate Monitor; wereldwijde methode om te bepalen of een vastgoedobject voldoet aan de Klimaatverdrag van Parijs	SLB	Sustainability-linked bond; obligatie waarbij de uitgever belooft vooraf bepaalde duurzame doelstellingen te behalen. Lukt dat niet, dan krijgen beleggers een extra rentevergoeding
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark; organisatie opgericht door onder andere APG die de duurzaamheidsprestaties vergelijkt van vastgoedfondsen	TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures; standaard voor het rapporteren over de impact van klimaatverandering op bedrijven en beleggingsportefeuilles
ICGN	International Corporate Governance Network; een internationale organisatie voor de ontwikkeling van normen voor goed ondernemingsbestuur	TNFD	Taskforce on Nature-related Financial Disclosures
IMVB	Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen; in het IMVB-convenant hebben Nederlandse pensioenfondsen afspraken gemaakt over het voorkomen van misstanden bij bedrijven waarin ze beleggen	UNGP	United Nations Guiding Principles; richtlijnen voor bedrijven en mensenrechten
MVB	Maatschappelijk Verantwoord Beleggen	VBDO	Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling
NZIF	Net Zero Investment Framework; initiatief dat beleggers praktische handvatten biedt om de beleggingsportefeuille in lijn te brengen met de afspraken in het Klimaatverdrag van Parijs	WSW	Waarborgfonds Sociale Woningbouw
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling; de OESO heeft richtlijnen opgesteld voor verantwoord internationaal ondernemen		

2022

**Verslag
Verantwoord
Beleggen**

Juni 2023

