



verslag  
maatschappelijk  
verantwoord  
beleggen

bpfBOUW 2025



[bpfbouw.nl](https://bpfbouw.nl)

**bpf** BOUW

# Inhoudsopgave

---

Voorwoord	4
Doelstellingen en resultaten	6
1. Onze aanpak op hoofdlijnen	12
2. Duurzaam wonen, werken en leven	20
3. Klimaat	30
4. Arbeidsomstandigheden	38
5. Circulariteit	42
6. Aandacht voor mens, milieu en goed bestuur	46
7. Samenwerking en communicatie	54
8. Vooruitblik	56
Bijlagen	
1. Over dit verslag	58
2. Toelichting rapportagecriteria	60
3. Afkortingen	62
4. Meetmethode van de CO2-voetafdruk	64
5. Gerapporteerde resultaten in meer detail	78
6. Eindnoten	80



Een leefbare wereld,  
nu en straks

Een pensioengids waar je op kunt bouwen in een veranderende toekomst: dat is het uitgangspunt van bpfBOUW als pensioenfonds voor de Nederlandse bouwsector. We beleggen de pensioenpremies van werknemers en werkgevers in de bouwsector en zorgen voor een degelijke en doelgerichte uitvoering. Eén die past bij nu, maar die zich ook ontwikkelt, want de wereld verandert continu. Ons doel is om een stabiele pensioengids te zijn voor onze deelnemers en te zorgen voor een best mogelijk pensioen in een leefbare wereld, nu én straks. Hierbij hoort een solide en verantwoord beleggingsbeleid.

In ons Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (2021-2025)<sup>1</sup> zijn drie thema's gedefinieerd waar bpfBOUW de focus op heeft gelegd in deze periode. Deze onderwerpen zijn bepaald op basis van wat onze deelnemers belangrijk vonden. De focus lag op klimaat, arbeidsomstandigheden en circulariteit. Goed bestuur en het respecteren van mensenrechten door bedrijven zien we als randvoorwaarden voor maatschappelijk verantwoord beleggen.

In dit verslag laten we zien hoe wij - samen met onze vermogensbeheerders - werk maken van maatschappelijk verantwoord beleggen en kijken terug op de beleidsperiode van de afgelopen vijf jaar. We geven voorbeelden uit de praktijk: van investeringen, de duurzame thema's waaraan we extra aandacht geven en hoe we invloed uitoefenen bij bedrijven en projecten waarin we beleggen. We geven inzage in de voortgang die we geboekt hebben op onze ambities. Soms is de praktijk weerbarstig en gaat verandering langzamer of moeizamer dan we willen. Daarom komen ook onze dilemma's en uitdagingen aan bod.

### Een nieuw Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (2026-2030)

In 2025 hebben we ons Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (MVB-beleid) herijkt voor de periode 2026-2030. Hierin hebben we onder andere de resultaten van het meest recente deelnemersonderzoek meegenomen. We hebben bij de focusthema's nieuwe of aanvullende kwantitatieve doelstellingen geformuleerd. Meer over het beleid 2026-2030 en de nieuwe doelstellingen is te lezen in het [Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid \(2026-2030\)](#).

BpfBOUW is vanaf 1 januari 2026 overgestapt op de nieuwe pensioenregels. Het pensioen dat de deelnemers hebben opgebouwd is overgezet naar de nieuwe pensioenregeling. Hierdoor zijn er zaken gewijzigd. Meer hierover is [hier](#) te lezen. De overgang naar de nieuwe regeling staat los van de herijking van ons MVB-beleid en heeft hier geen impact op.

### Duurzame ontwikkelingsdoelen

Eind 2025 was € 21,3 miljard (32% van ons vermogen) belegd in bedrijven die met hun producten bijdragen aan het behalen van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (Sustainable Development Goals) en in vastgoed met een bovengemiddelde duurzaamheidsscore (2024: € 21,5 miljard, 31% van het

---

vermogen). De duurzame ontwikkelingsdoelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich op een betere wereld, zoals duurzame steden en gemeenschappen, goede gezondheid en welzijn en betaalbare en duurzame energie.

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

Eind 2025 was de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties 46% lager dan in het peiljaar 2019 (2024: 51% lager). Dit is een lichte daling van het reductiepercentage ten opzichte van eind 2024, wat betekent dat er per eind 2025 meer CO<sub>2</sub>-emissies zijn toegewezen aan de bpfBOUW beleggingsportefeuille dan per eind 2024. We zien dit terug in de portefeuille aandelen ontwikkelende markten. Daarnaast zien we dat meer dan 300 bedrijven zelf zijn gaan rapporteren over hun scope 1 en 2 emissies. Hierdoor worden de cijfers accurater.

Ook beleggen we bijna € 3,5 miljard in bedrijven en projecten die bijdragen aan het duurzame ontwikkelingsdoel (SDG) 7: 'Betaalbare en duurzame energie' (2024: € 2,9 miljard). Voor vastgoedbeleggingen zetten we in op minder energieverbruik en hebben we de ambitie om de energiezuinigheid van ons vastgoed te verhogen door verduurzamingsmaatregelen uit te voeren, zoals verbeteren van isolatie, het installeren van PV-panelen en het plaatsen van LED verlichting.

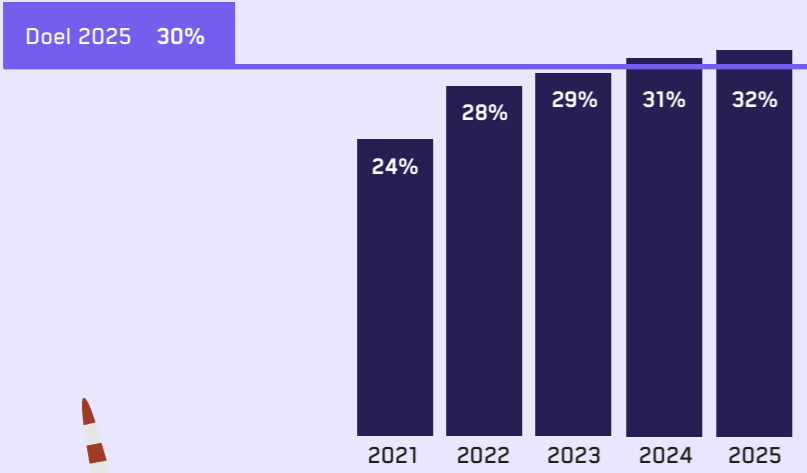
#### **Zorgvastgoed**

Met een vergrijzende bevolking dreigt er een structureel tekort te ontstaan aan (betaalbare) zorgwoningen. Wij zien beleggen in zorgvastgoed daarom als een kans om bij te dragen aan een oplossing voor een grote maatschappelijke uitdaging. Zorgvastgoed is vastgoed dat specifiek is ontworpen, gebouwd of aangepast voor gebruik in de zorgsector en heeft betrekking op drie segmenten: Verzorgd Wonen, Intramurale Zorg en Zorgcentra. Eind 2025 hadden we hier € 953 miljoen in geïnvesteerd (2024: € 879 miljoen).

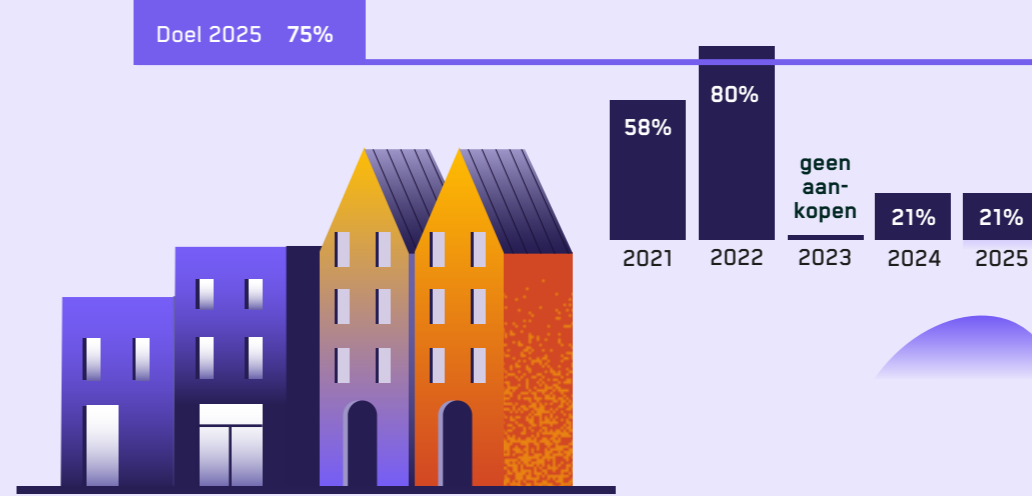
#### **Bestuur bpfBOUW**

# Duurzaam wonen, werken en leven

% van onze beleggingen dat bijdraagt aan duurzame ontwikkeling

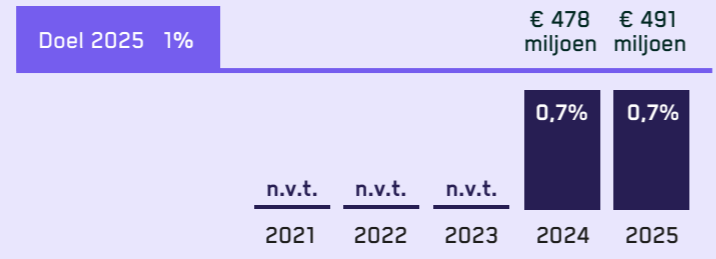


% middenhuur van onze aankopen in Nederlandse woningen

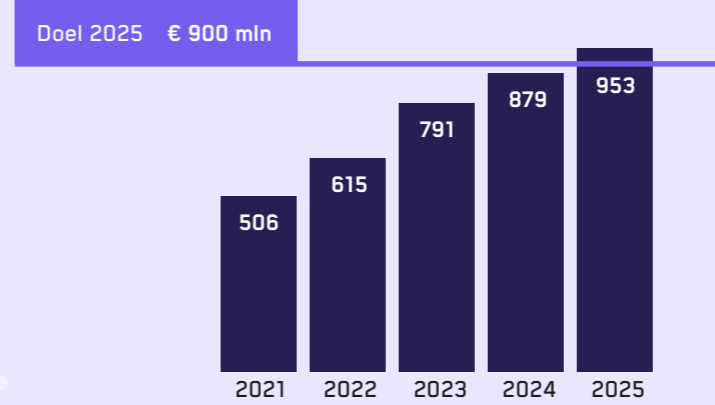


Ons vermogen belegt in impactmandaten\*

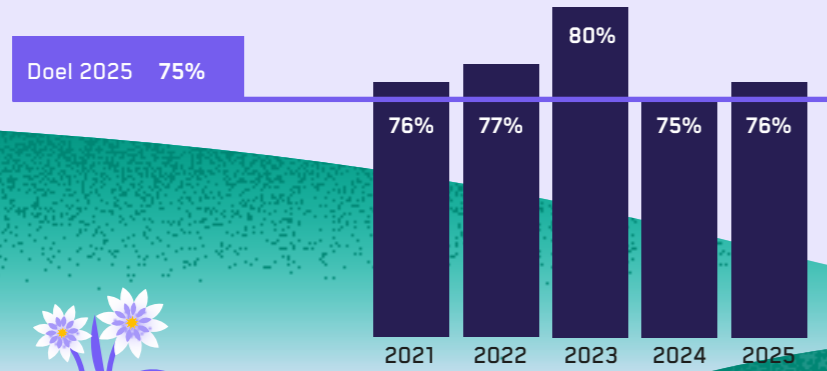
\*De impactmandaten zijn in 2023-2024 opgezet.



Onze beleggingen in Nederlands zorgvastgoed (x € mln.)

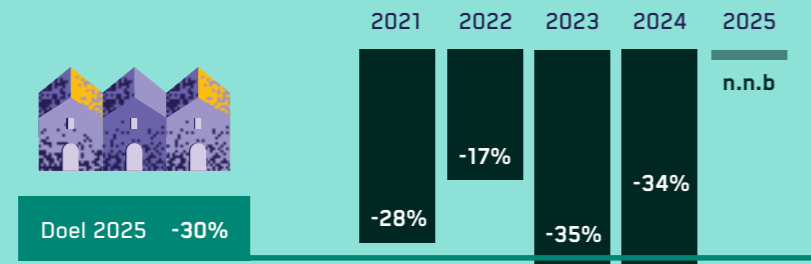


% van ons vastgoed met vier of vijf GRESB-sterren

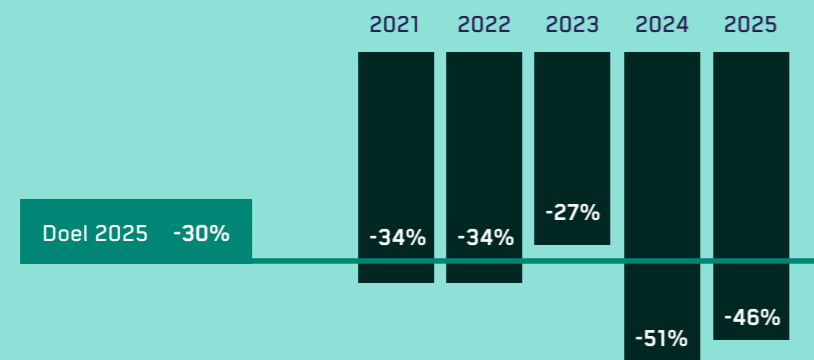


# Klimaat

Energieverbruik Nederlands vastgoed (t.o.v. 2015)

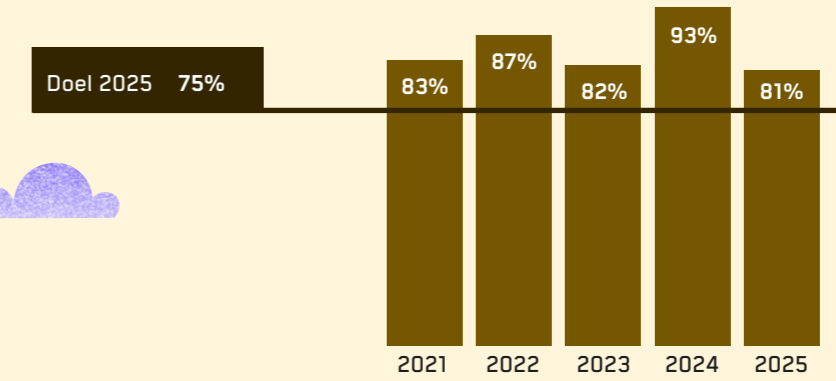


CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelen en bedrijfsobligaties (t.o.v. 2019)<sup>3</sup>

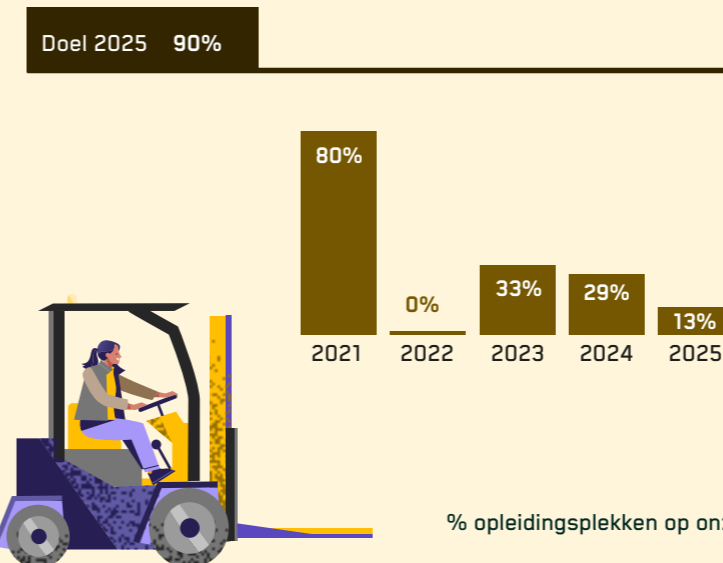


# Arbeidsomstandigheden

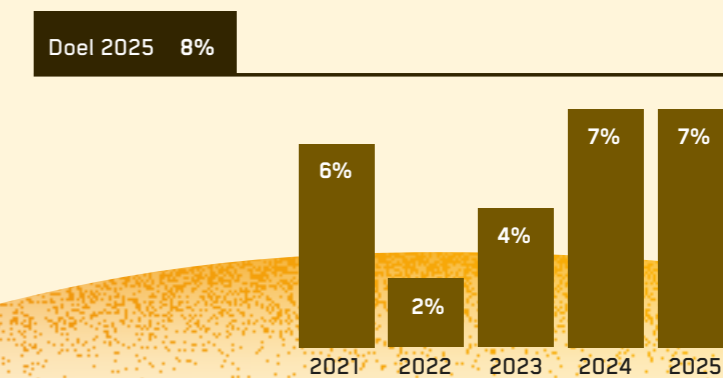
% Bewuste bouwplaatsen



% Nederlandse bouwplaatsen met werkplekken voor mensen met afstand tot arbeidsmarkt



% opleidingsplekken op onze Nederlandse bouwplaatsen



# Circulariteit

In 2025 waren voor 8 van de 8 (100%) opgeleverde bouwprojecten het materialendossier via de basisbestanden beschikbaar.<sup>4</sup>

(Doelstelling 2025: materialendossier voor 75% nieuwe acquisities)



## Onze aanpak op hoofdlijnen

BpfBOUW belegt de pensioenpremies van werknemers en werkgevers werkzaam in de bouwsector. Dat doen we omdat beleggen op lange termijn meer oplevert dan sparen. Wij willen dat bedrijven (en vastgoed) waarin we beleggen verantwoord omgaan met mens en milieu. Ook zien we graag dat ze goed worden bestuurd. Dit wordt ESG (Environment, Social & Governance) genoemd.

### Uitgangspunten van ons beleid

Het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid 2021-2025 omvatte onze ambities, doelstellingen en aanpak voor deze periode. Hierbij zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- We realiseren een **goed en betaalbaar pensioen** door te beleggen met oog voor rendement, risico, kosten en duurzaamheid.
- We zien het als onze **maatschappelijke verantwoordelijkheid** om als belegger invloed uit te oefenen en bedrijven aan te zetten tot meer verantwoord gedrag.
- We streven naar **langetermijnwaardecreatie** voor onze deelnemers én de maatschappij.
- We dragen bij aan de **integriteit en transparantie van financiële markten**.
- We zijn een betrokken en verantwoordelijk pensioenfonds en realiseren onze doelstellingen in **samenwerking** met anderen.

Deze uitgangspunten sluiten aan bij onze missie dat wij samen met deelnemers, werkgevers en andere stakeholders verbonden aan de bouwnijverheid bouwen aan een inkomen voor nu, straks en later.

### Onze duurzame thema's

Als pensioenfonds voor de bouwsector willen we met onze beleggingen bijdragen aan duurzaam wonen, werken en leven. Binnen dit overkoepelende thema hebben we in deze beleidsperiode drie belangrijke thema's die centraal staan: klimaat, arbeidsomstandigheden en circulariteit.



## Onze duurzame thema's

### Duurzaam wonen, werken en leven

We willen met onze beleggingen bijdragen aan duurzaam wonen, werken en leven.  
[Lees hierover in hoofdstuk 2](#)

#### Klimaat

We willen bijdragen aan het verminderen van klimaatverandering en inzetten op de overgang naar hernieuwbare energie.

[Lees hierover in hoofdstuk 3](#)

#### Arbeidsomstandigheden

We maken ons sterk voor veilige arbeidsomstandigheden, eerlijk loon en ontwikkelingsmogelijkheden voor de arbeidskrachten van nu en de toekomst.

[Lees hierover in hoofdstuk 4](#)

#### Circulariteit

We zetten ons in voor een efficiënte en verantwoorde omgang met grondstoffen.

[Lees hierover in hoofdstuk 5](#)

### De doelstellingen per duurzaam thema

#### Duurzaam wonen, werken en leven:

- Eind 2025 draagt 30% van ons belegd vermogen bij aan duurzame ontwikkeling.
- 1% van ons belegd vermogen is in 2025 gealloceerd naar impactmandaten.
- In 2025 heeft 75% van onze vastgoedportefeuille vier of vijf sterren in het jaarlijkse GRESB-onderzoek ontvangen.
- Jaarlijks is meer dan 75% van onze nieuwe aankopen van Nederlandse woningen bestemd voor middenhuur.
- In 2025 hebben we € 900 miljoen geïnvesteerd in Nederlands zorgvastgoed.

#### Klimaat:

- In 2030 is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk (scope 1 & 2) van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties 50% lager dan in 2019; voor 2025 streven we tussentijds naar een vermindering van 30%.
- In 2030 is het energieverbruik van ons Nederlandse vastgoed 35% lager dan in 2015; voor 2025 streven we tussentijds naar een vermindering van 30%.

#### Arbeidsomstandigheden:

- In 2025 is 75% van onze Nederlandse bouwplaatsen een Bewuste Bouwplaats.
- 8% van het personeelsbestand op onze Nederlandse bouwplaatsen bestaat in 2025 uit opleidingsplekken.
- In 2025 zijn op 90% van onze Nederlandse bouwplaatsen werkplekken voor mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt.

#### Circulariteit:

- 75% van onze nieuwe vastgoedacquisities in Nederland heeft een materialendossier.

#### Nieuw Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid 2026-2030

In 2025 hebben we ons Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid opnieuw onder de loep genomen voor de periode 2026-2030. Bij een aantal focusthema's hebben we nieuwe of aanvullende doelstellingen geformuleerd. Meer over de nieuwe doelstellingen is te lezen in het [Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid \(2026-2030\)](#).

Met onze beleggingen willen we bijdragen aan de transitie die nodig is voor een duurzame toekomst. Ook gebruiken we onze invloed bij bedrijven en (vastgoed)objecten waarin we beleggen om ze aan te zetten tot het vergroten van hun positieve impact en het verkleinen van hun negatieve impact. Hoofdstuk 6 gaat hier verder op in.

### Voorkeuren deelnemers en andere stakeholders

Het belang van onze deelnemers staat centraal bij de beslissingen die we nemen. We voeren dan ook periodiek [verschillende deelnemersonderzoeken](#) uit; de resultaten van ons laatste deelnemersonderzoek zijn [hier](#) te vinden. Bij het ontwikkelen van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (MVB-beleid) vragen we onze deelnemers welke onderwerpen zij het meest relevant vinden. We luisteren ook goed naar andere belanghebbenden, zoals werkgevers, experts uit de bouwsector, wetenschappers en maatschappelijke organisaties.

### ESG-risico's

In 2024 is bpfBOUW gestart met het project om ESG-risico's, ofwel duurzaamheidsrisico's, beter te integreren in het risicobeheer. In 2025 heeft bpfBOUW hier verdere stappen in gezet, wat tevens het belang van dit onderwerp voor het fonds onderstreept.

Het ESG-risico hebben we gedefinieerd als 'het risico dat ESG-factoren het pensioenfonds onverwachts beïnvloeden op de doelen rondom strategie, reputatie, financieel, compliance en operationele processen'. BpfBOUW hanteert voor ESG-risico een risicobereidheid van 'risicotolerant'. De risicobereidheid geeft aan in welke mate het fonds bereid is risico te lopen ten aanzien van het betreffende risico.

BpfBOUW weegt ESG-risico's integraal mee in het beleggingsbeleid en beleggingsbeslissingen. Het is onderdeel van beleggingsbeslissingen om deze risico's te identificeren en op materialiteit te beoordelen. Het is helaas nog niet mogelijk om voor alle duurzaamheidsrisico's de (financiële) impact op het rendement te bepalen: dit wordt veroorzaakt door beperkte beschikbaarheid van betrouwbare en consistente data. Naarmate er meer en betere data beschikbaar komt, zal het inzicht in het effect van ESG-risico's toenemen. Ontwikkelingen hierop maken deel uit van de periodieke evaluatie voor ESG-risico's.

In 2024 ontwikkelden wij samen met onze uitvoerders APG en Bouwinvest ESG-risico-indicatoren om ook na de beleggingsbeslissing periodiek de risicobeoordeling en -monitoring uit te voeren voor onze portefeuille. In 2025 hebben we deze Kritische Risico Indicatoren (hierna: KRI's) en bijbehorende signaalwaarden geïmplementeerd. Met periodieke rapportages monitoren we onze blootstellingen aan de geïdentificeerde duurzaamheidsrisico's. Op basis van de rapportages bepalen we periodiek of de risicoblootstelling past bij onze risicobereidheid.

### Kritische Risico Indicatoren: risicofactoren rondom belangrijke onderwerpen

Drie KRI's maken gebruik van de risicofactoren en resultaten van een door onze uitvoerder APG ontwikkelde tool voor duurzaamheidsrisico's. Hiervoor maken we gebruik van de Materiality Map van de Sustainability Accounting Standards Board (SASB): een raamwerk waarmee wordt ingeschat hoe belangrijk een risico is en wat het effect kan zijn op de waarde van een belegging. Deze informatie wordt verrijkt met specifieke beleggingsdata om inzicht te krijgen in de mate van risicobeheersing door een bedrijf.

Elke van de drie KRI's is samengesteld uit een aantal risicofactoren rondom een specifiek onderwerp, namelijk klimaat & milieu, sociale risico's en governance gerelateerde risico's. De KRI voor sociale risico's kijkt bijvoorbeeld naar risicofactoren over arbeidsomstandigheden, mensenrechten & gemeenschap, en toegankelijkheid & betaalbaarheid. Meer hierover is te lezen in ons [Sustainability Risk Integration \(SRI\)-statement](#).

### Voorbeeld – beheersing fysieke klimaatrisico's vastgoed

Onze vastgoedvermogensbeheerder Bouwinvest monitort de mogelijke impact van klimaatverandering op de waarde van onze vastgoedportefeuille. Klimaatdatasets worden geanalyseerd om in beeld te krijgen welke klimaatrampen (bijvoorbeeld overstromingen en orkanen) op welke termijn eventueel tot significante waardedaling zouden kunnen leiden. Er wordt op kwartaalbasis gerapporteerd welk percentage van de vastgoedportefeuille is blootgesteld aan het risico op een dergelijke klimaatramp. Wanneer de blootstelling boven de acceptabele bandbreedtes uitkomt kunnen er beheersmaatregelen worden genomen die de klimaatbestendigheid van de assets verhogen.

Voorbeelden van manieren waarop we ESG meenemen in onze beleggingsportefeuille en daarmee de blootstelling naar ESG-risico's ook verwachten te verminderen:

- Bij elke beleggingsbeslissing wegen we factoren op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur (ESG) mee. Alle bedrijven in onze aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles beoordelen we aan de hand van ESG-criteria. Bij illiquide beleggingen zijn ESG-criteria onderdeel van het investeringsvoorstel.
- We gaan met bedrijven in gesprek en sporen ze aan tot verbeteringen en het beperken van de risico's.
- We oefenen actief ons stemrecht uit op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) van bedrijven waarin we beleggen.
- We brengen klimaatrisico's en -kansen voor onze beleggingen in kaart.
- We streven ernaar de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties te verminderen.
- Ook hebben we als doel om het (fossiele) energieverbruik van onze beleggingen in Nederlands vastgoed te verminderen.
- We streven ernaar te beleggen in oplossingen voor klimaatverandering en onze invloed aan te wenden voor het realiseren van betere arbeidsomstandigheden.

Meer over onze beleggingen en hoe maatschappelijk verantwoord beleggen hier onderdeel van vormt is te lezen op onze [website](#).

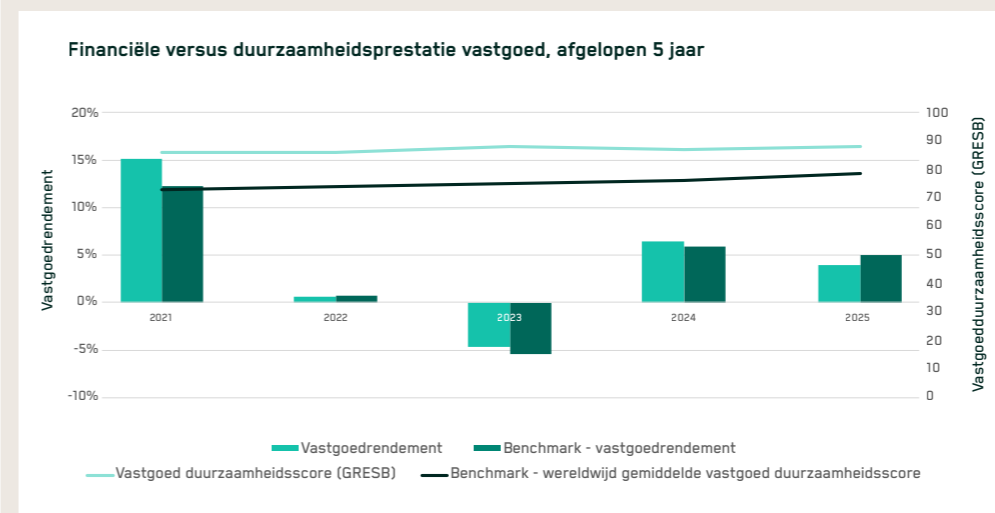
Naast onze kwalitatieve beoordeling van de mogelijke impact van klimaatrisico's, onderzoeken we mogelijke risico-indicatoren om de eventuele (financiële) impact van deze risico's te meten. We richten ons hierbij op onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties. Ook willen wij de financiële impact van fysieke klimaatrisico's op de vastgoedportefeuille verder inzichtelijk krijgen. Dit zal in 2026 verder bekeken worden.

### Wat betekent verantwoord beleggen voor het rendement?

BpfBOUW ziet het als haar verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst. Daarom kiezen wij bewust voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit is in lijn met onze overtuiging dat verantwoord beleggen bijdraagt aan het verbeteren van het risico- en rendementsprofiel van onze beleggingen. Ook in 2025 onderzocht APG de impact van ons MVB-beleid op het risico- en rendementsprofiel van liquide (eenvoudig verhandelbare) beleggingen in onze portefeuille. Dat gebeurde aan de hand van een vergelijking van het risico en rendement van de aangepaste indices (voor de uitvoering van ons beleid) met een breder marktgemiddelde. Implementatie via actieve keuzes van de portefeuillemanagers maakte geen deel uit van de analyse. Uit deze analyse blijkt dat het effect van dit beleid in 2025 verschilde per beleggingscategorie: in de ene beleggingscategorie observeren we betere resultaten, in een andere juist een iets lager rendement. Ook in voorgaande jaren lieten de resultaten van deze analyse een wisselend beeld zien. Verdere conclusies over het effect op het pensioenrendement kunnen we pas trekken als over een langere periode is gemeten.

Voor vastgoedbeleggingen komt er steeds meer bewijs dat beleggen in duurzame gebouwen een hoger financieel rendement oplevert. Dit komt onder andere door lagere exploitatiekosten, meer comfort, welzijn en productiviteit van gebruikers, en een verbeterde bedrijfsreputatie. De resultaten wijzen ook op een mogelijk negatief effect op huurinkomsten en prijzen voor gebouwen met relatief zwakke duurzaamheidsprestaties.

Voor onze vastgoedportefeuille gelden de laatste jaren vergelijkbare resultaten. De duurzaamheidsprestaties van onze portefeuille zijn de afgelopen beleidsperiode bovengemiddeld. Het beleggingsrendement op onze vastgoedbeleggingen is - over de gehele beleidsperiode (2021-2025) bekeken - ook bovengemiddeld geweest. Dit is in lijn met onze overtuiging dat verantwoord beleggen bijdraagt aan het verbeteren van het risico- en rendementsprofiel van onze beleggingen.



## SFDR

De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ziet toe op informatieverstrekking over duurzaamheid. BpfBOUW herzielt haar SFDR informatie periodiek. Omdat de pensioenregelingen van bpfBOUW ecologische en/of sociale kenmerken promoten, verstrekt het fonds in het jaarverslag informatie over duurzaamheid, zie bijlage 4 SFDR van ons jaarverslag. In deze bijlage zijn we ook transparant over de mate van afstemming van onze beleggingen op het Europese kader ter bevordering van duurzame beleggingen (ook wel de 'EU Taxonomie').

## Uitvoering door vermogensbeheerders

Het bestuur van bpfBOUW stelt het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (MVB-beleid) vast. Het bestuur wordt over het beleggingsbeleid, en daarmee ook over het MVB-beleid, geadviseerd door de commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB).

Bouwinvest Real Estate Investors (Bouwinvest) beheert onze beleggingen in vastgoed (eind 2025 €14,4 miljard). APG Asset Management (APG) beheert onze overige beleggingen (eind 2025 € 51,7 miljard). De vermogensbeheerders beleggen namens bpfBOUW het pensioengeld, voeren de dialoog met bedrijven en projecten waarin we beleggen (engagement) en voeren het stembeleid uit. APG en Bouwinvest kunnen ook externe managers inschakelen. Waar in dit verslag wordt gesproken van uitvoering, beheer of aankoop, is APG of Bouwinvest de uitvoerder, beheerder of aankoper.

## Jaarlijkse evaluatie

Het MVB-beleid stellen we eens in de vijf jaar op hoofdlijnen vast. Het huidige beleid was vastgesteld voor 2021-2025. Deze rapportage kijkt terug op 2025 en de beleidsperiode 2021-2025. In 2025 hebben we ons beleid strategisch onder de loep genomen en herijkt voor de periode 2026-2030. Meer over het nieuwe beleid is te lezen op onze website.

Naast deze vijfjaarlijkse herijking houden we ook gedurende de beleidsperiode de doelstellingen en de impact op de portefeuille goed in de gaten. Indien nodig scherpen we dan ook gedurende de beleidsperiode aan. Deze evaluaties hebben we in 2021-2025 periodiek uitgevoerd, en zullen we ook in de komende beleidsperiode uitvoeren.

## Onderzoek naar Duurzame Ontwikkeling

BpfBOUW is deelnemer aan het onderzoek van de [Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling \(VBDO\)](#), die een ranglijst opstelt op van duurzame Nederlandse pensioenfondsen. Vanaf 2024 wordt dit onderzoek elke twee jaar uitgevoerd in plaats van jaarlijks. In 2024 behaalde bpfBOUW in de categorie pensioenfondsen met een belegd vermogen van meer dan € 30 miljard de tweede plaats. In de algehele ranglijst behaalden we de vierde plaats (van de 47 deelnemende fondsen). Het volgende onderzoek zal in 2026 plaatsvinden.

# Duurzaam wonen, werken en leven



Als pensioenfondsen voor de bouwsector willen wij met onze beleggingen bijdragen aan duurzaam wonen, werken en leven.

## Wat hebben we bereikt?

- 32% van onze beleggingen draagt bij aan één of meer Duurzame Ontwikkelingsdoelen
- 0,7% van ons vermogen is belegd in impactmandaten (€ 491 miljoen)
- 76% van onze vastgoedbeleggingen behaalde vier of vijf sterren in het GRESB-onderzoek
- 21% van onze aankopen in 2025 in Nederlandse woningen is middenhuur
- We hebben in totaal € 953 miljoen geïnvesteerd in zorgvastgoed

Met onze beleggingen streven we ernaar bij te dragen aan de overgang naar een duurzame toekomst. BpfBOUW ziet het als haar verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst. We zijn ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen goed samengaat met onze financiële ambitie: het realiseren van een voldoende hoog en stabiel pensioen voor onze deelnemers.

## Beleggen in de SDG's

BpfBOUW belegt gedurende de beleidsperiode steeds meer in vastgoed met een bovengemiddelde duurzaamheidsscore en in bedrijven die met hun producten bijdragen aan de [Duurzame Ontwikkelingsdoelen](#) (Sustainable Development Goals; SDG's). Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich op een betere wereld. Beleggingen die hieraan bijdragen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's).

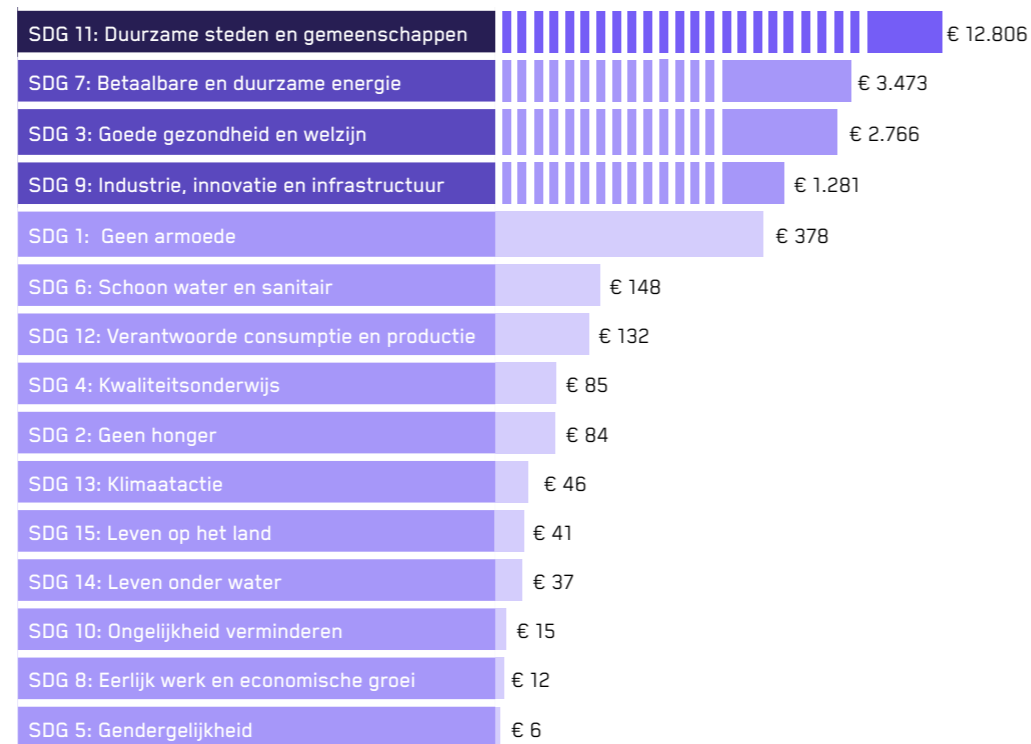
APG hanteert een [taxonomie](#) (raamwerk) om vast te stellen of een bedrijf met zijn producten en diensten bijdraagt aan de SDG's, en dus wordt beoordeeld als een SDI. Dit zijn geen duurzame beleggingen in de zin van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Eind 2025 droeg € 21,3 miljard (32% van ons vermogen) bij aan één of meer Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Hiermee is de doelstelling die we stelden voor 2025 (30% van ons vermogen in SDI's) behaald. Gedurende de beleidsperiode 2021-2025 is dit aanzienlijk toegenomen: aan het begin van de beleidsperiode (eind 2020) droeg circa 22% van ons belegd vermogen (€ 16,1 miljard) bij aan SDG's. De absolute en relatieve groei van SDI's is onder meer te danken aan nieuwe investeringen in SDI's en een grotere allocatie naar SDI's binnen beleggingscategorieën. Vooral de beleggingsportefeuille vastrentende waarden droeg bij aan de toename in de beleidsperiode. Dit is met name toe te schrijven aan onze beleggingen in labelled bonds: obligaties waarvan de opbrengsten expliciet worden gebruikt voor projecten met een specifiek ESG doel, zoals het financieren van hernieuwbare energie, energie-efficiëntie of schoon transport. Net als alle beleggingen moeten SDI's voldoen aan onze eisen voor rendement, risico en kosten.

Met onze beleggingen dragen we vooral bij aan SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen, SDG 7: Betaalbare en duurzame energie en SDG 3: Goede gezondheid en welzijn. De grootste absolute stijgingen hebben we in de beleidsperiode 2021-2025 gezien in SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen, SDG 7: Betaalbare en duurzame energie en SDG 9: Industrie, Innovatie en Infrastructuur. Relatief gezien zijn de grootste stijgingen in deze periode te zien in SDG 15 (Leven op het land), SDG 1 (geen armoede) en SDG 9 (industrie, innovatie en infrastructuur).

In 2024 bedroegen onze beleggingen in SDI's € 21,5 miljard (31% van ons vermogen).

### Onze beleggingen per SDG eind 2025 (x € miljoen)



### Onze SDI's per beleggingscategorie eind 2025

(x € miljoen) <sup>5</sup>			
	Totaal beleggings-categorie	SDI	% SDI beleggings-categorie
Vastgoed <sup>6</sup>	€14.454	€10.947	76%
Bedrijfsobligaties	€13.775	€3.961	29%
Aandelen ontwikkelde markten	€12.351	€2.243	18%
Staatsobligaties	€12.130	€2.271	19%
Private equity	€4.036	€612	15%
Hedgefondsen	€3.194	€774	24%
Obligaties opkomende markten	€2.925	€236	8%
Aandelen opkomende markten	€2.355	€204	9%
Overig	€249	€60	24%
<b>Totaal<sup>7</sup></b>	<b>€66.218</b>	<b>€21.309</b>	<b>32%</b>

APG is mede-initiatiefnemer van het SDI Asset Owner Platform (SDI AOP). Internationale beleggers maken van de methodologie en data gebruik om vast te stellen welke bedrijven met hun producten bijdragen aan de SDG's. In 2025 zijn de krachten van SDI AOP gebundeld met Net Purpose, een platform voor duurzame beleggers, om de investeringen te versnellen om SDG's te verwezenlijken.<sup>9</sup> De entiteit is nu een van de grootste onafhankelijke aanbieders en biedt een uniforme standaard en platform om duurzame en impactdoelstellingen na te streven.

### Bijdragen aan de SDG's in opkomende landen

We beleggen sinds 2022 via APG in een fonds voor private leningen in opkomende landen. Met dit fonds van ILX Management worden bedrijven en projecten gefinancierd die bijdragen aan de SDG's. Het ILX Fund bouwt, mede namens bpfBOUW, een portefeuille op van participaties in leningen verstrekt door onder andere regionale ontwikkelingsbanken. Eind 2025 hadden we € 86,5 miljoen aan beleggingen in ILX.

Voorbeelden van projecten en bedrijven die in 2025 via ILX zijn gefinancierd:

**Vinschool** – Een lening om de uitbreiding van de activiteiten van Vinschool ondersteunen. Vinschool is een particuliere aanbieder van onderwijsdiensten in Vietnam en beheert kleuterscholen, basisscholen en middelbare scholen. Hierbij wordt onder andere gekeken naar het aantal studenten dat toegang krijgt tot kwalitatief goed onderwijs, met een focus op afgelegen gebieden en specifieke programma's enerzijds en betaalbaarheid anderzijds. Daarnaast houdt het project toezicht op de energie-efficiëntie en het waterverbruik van zijn faciliteiten en heeft het project een genderinclusieve dimensie door middel van personeelstrainingen op gendergerelateerde onderwerpen en bewustwordingscampagnes voor studenten over seksuele intimidatie. Deze belegging draagt vooral bij aan SDG 4: Kwaliteitsonderwijs en aan SDG 8: Eerlijk werk en economische groei.


**Ruisi Windpark** – Een lening aan JSC Wind Power voor het Ruisi Windcentrale-project in Georgië, wat het ontwerp, de bouw en de exploitatie van een windcentrale van 206 Megawatt omvat. Het project heeft als doel de hernieuwbare energievoorziening in Georgië te vergroten en de doelen van het land (vermindering van uitstoot van broeikasgassen en versterking van energiezekerheid) te ondersteunen. De investering draagt bij aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie, SDG 8: Eerlijk werk en economische groei en SDG 13: Klimaatactie.

### Labelled bonds (obligaties met een duurzaam oogmerk)

Onder onze SDI's bevinden zich veel labelled bonds, ook wel obligaties met een duurzaam oogmerk genoemd: dit zijn obligaties waarvan de opbrengsten expliciet worden gebruikt voor projecten met een specifiek doel zoals het financieren van hernieuwbare energie, energie-efficiëntie of schoon transport. We onderscheiden:

- **groene obligaties** voor de financiering van duurzame projecten
- **sociale obligaties** voor de financiering van maatschappelijke projecten
- **duurzame obligaties** voor de financiering van een combinatie van duurzame en maatschappelijke projecten
- **Sustainability-linked bonds (SLB)** waarbij de uitgever de vergoeding koppelt aan vooraf gestelde duurzaamheidsdoelstellingen<sup>9</sup>

Aan beleggingen in dergelijke obligaties stellen we dezelfde eisen wat betreft rendement, risico en kosten als aan andere beleggingen. Hoewel we het belangrijk vinden dat de markt zich ontwikkelt, blijven we kritisch: we beleggen niet in elke obligatie met een duurzaam oogmerk en beoordelen ze ook niet bij voorbaat als SDI.<sup>10</sup>

	Groen	Sociaal	Duurzaam	SLB	
	€ 2.773	€ 101	€ 339	€ 46	
					<b>€ 3.259</b>
<b>Onze obligaties met een duurzaam oogmerk in 2025 (x € miljoen)</b>					
	Groen	Sociaal	Duurzaam	SLB	totaal
<b>2025</b>	€ 2.773	€ 101	€ 339	€ 46	€ 3.259
<b>2024</b>	€ 3.176	€ 98	€ 159	€ 63	€ 3.496
<b>2023</b>	€ 2.744	€ 76	€ 162	€ 141	€ 3.123
<b>2022</b>	€ 1.562	€ 228	€ 223	€ 124	€ 2.137
<b>2021</b>	€ 1.636	€ 314	€ 215	€ 139	€ 2.304

Eind 2025 hadden we bijna € 3,3 miljard (2024: 3,5 miljard) belegd in labelled bonds. Hiermee dragen we vooral bij aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie, SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen, en SDG 9: Industrie, innovatie en infrastructuur.

#### Beleggen in bovengemiddeld duurzaam vastgoed

Het grootste deel van onze SDI's bestaat uit vastgoed met een bovengemiddelde duurzaamheidsscore. Eind 2025 hadden we hierin € 10,9 miljard belegd. Dat een groot deel van onze SDI's bestaat uit duurzaam vastgoed, komt omdat bpfBOUW relatief meer dan andere grote pensioenfondsen in vastgoed belegt.<sup>11</sup> We spreken van bovengemiddeld duurzaam vastgoed als een fonds vier of de maximale vijf sterren behaalt in het jaarlijkse onderzoek van GRESB (meer hierover in hoofdstuk 6). Dit betekent dat een fonds wat betreft duurzaamheid tot de bovenste 40% van de deelnemende fondsen behoort.

Alle vijf Nederlandse sectorfondsen waarin bpfBOUW belegt behaalden vijf GRESB-sterren. Bij de buitenlandse vastgoedbeleggingen nam het aantal beleggingen met vier of vijf sterren toe ten opzichte van vorig jaar. Voor de totale vastgoedportefeuille nam het percentage vastgoed met een bovengemiddelde duurzaamheidsscore toe van 75% in 2024 naar 76% in 2025. De toename is vooral het gevolg van hogere scores binnen de internationale mandaten, doordat verschillende grotere beleggingen zijn verhoogd van 3 naar 4 of 5 sterren.

#### Beleggen met impact

In 2022 formuleerden we een nieuwe ambitie om meer naar impactbeleggingen te alloceren met een focus op 'impact first'. Impactbeleggingen zijn beleggingen met de intentie een positieve, meetbare sociale en/of milieu-impact te maken, naast financieel rendement.<sup>12</sup> De impactmandaten moeten bijdragen aan onze prioriteitsthema's klimaat en circulariteit, of aan het overkoepelende thema 'duurzaam wonen, werken en leven'. Ons streven was dat eind 2025 1% van ons belegd vermogen (circa €662 miljoen) beschikbaar zou zijn voor beleggingen in impactmandaten.

Om de doelstelling te verwezenlijken hebben we impactmandaten in de beleggingscategorieën vastgoed, private equity en beursgenoteerde aandelen opgezet in de afgelopen jaren: in 2023 zijn de impactmandaten in private equity en vastgoed opgezet, in 2024 volgde het impactmandaat voor beursgenoteerde aandelen. Vanaf die momenten kunnen de mandaten gevuld worden met impactbeleggingen in de betreffende beleggingscategorieën. Eind 2025 bedroeg het belegd vermogen in de drie impactmandaten in totaal circa € 491 miljoen (0,7% van ons vermogen). Dit betekent dat de target van 1% van het vermogen niet behaald is, wat meerdere redenen heeft. Zo is er bij illiquide beleggingen sprake van een vertraging tussen het moment dat een beleggingsbeslissing wordt gemaakt en het moment dat het kapitaal daadwerkelijk belegd is. Het tempo waarin het toegezegde kapitaal belegd wordt ligt lager dan verwacht.

Daarnaast worden de mogelijkheden beïnvloed door het aanbod van impactbeleggingen. Het aantonen van positieve impact is vaak lastig. Pas als een bedrijf met duidelijke cijfers laat zien dat het een positieve bijdrage aan de maatschappij levert, mag een belegging een impactbelegging genoemd worden. Wij beoordelen en selecteren onze impactbeleggingen zorgvuldig.

#### Impactbeleggen in beursgenoteerde aandelen

Ons impactmandaat voor beursgenoteerde aandelen richt zich op investeringen in bedrijven die bijdragen aan het herstel van ecosystemen en de veerkracht van de samenleving helpen versterken. De focus ligt op de overgang naar een regeneratieve economie. Hierbij is aandacht voor niet alleen het minder, langer en opnieuw gebruiken van grondstoffen, maar ook het herstel en de versterking van natuurlijke hulpbronnen. Voorbeelden van thema's zijn efficiënt en slim gebruik van grondstoffen, hernieuwbare energie en regeneratieve landbouw. In 2024 is dit mandaat opgezet. Eind 2025 hadden we € 304 miljoen in dit mandaat belegd.

### Watertechnologie

Xylem Inc. (2011), een Amerikaans watertechnologiebedrijf, is een wereldwijde watertechnologieleverancier die oplossingen biedt voor kritieke waterproblemen. Het bedrijf is gespecialiseerd in het ontwerp, de productie en het onderhoud van innovatieve systemen voor water- en afvalwaterbeheer. Xylem Inc. richt zich op slimme waterinstallaties, behandelingsoplossingen en analyses, met als doel de waterkwaliteit, efficiëntie en duurzaamheid te verbeteren in de residentiële, commerciële en industriële sectoren. Het bedrijf ontwerpt oplossingen die de watergebruiksefficiëntie verbeteren en verontreinigende stoffen in afvalwater verminderen; deze dragen bij aan het verminderen van waterschaarste en het verbeteren van de waterkwaliteit.

Xylem Inc. draagt bij aan SDG 6 door geavanceerde watertechnologieën te bieden die wereldwijde wateruitdagingen aanpakken; het waarborgt toegang tot schoon water en sanitaire voorzieningen, wat direct bijdraagt aan gezondere ecosystemen en gemeenschappen.

#### Impactbeleggen in vastgoed

Bij impactbeleggen in vastgoed hebben wij het Dutch Social Impact Real Estate Partnership met pensioenfonds ABP opgericht. In dit partnership richten wij ons op betaalbare, passende en gezonde huisvesting, met een focus op mensen met lagere en middeninkomens, zoals zorgmedewerkers, politieagenten, medewerkers in de bouw en andere cruciale beroepsgroepen. Ook richten we ons hierbij op investeringen in energiezuinige en duurzame woningen. Deze dragen niet alleen bij aan de betaalbaarheid, maar ook de leefkwaliteit. Het belegd vermogen voor bpfBOUW bedroeg eind 2025 € 37,5 miljoen.<sup>13</sup>



### 75 nieuwbouwapartementen in Maarssen

Bouwinvest heeft 75 nieuwbouwapartementen in Maarssen verworven. Het project realiseert voornamelijk sociale en middenhuurwoningen en draagt bij aan betaalbaarheid in een regio met hoge woningvraag. De energiezuinige woningen beperken de CO<sub>2</sub>-uitstoot en verlagen woonlasten. De investering laat zien hoe een impactgerichte woonstrategie stabiele lange termijn inkomsten kan combineren met maatschappelijke meerwaarde.

#### Impactbeleggen in private equity

Ook onze beleggingen binnen het impactmandaat voor private equity hebben als doel een positieve, meetbare sociale en/of milieu-impact te maken, naast financieel rendement. Voorbeelden van thema's zijn de klimaattransitie en circulariteit. Eind 2025 was er € 149 miljoen gealloceerd naar dit mandaat.

In 2024 en 2025 heeft bpfBOUW meerdere kapitaal toezeggingen gedaan. Dit wordt vervolgens in delen opgevraagd door de vermogensbeheerder. Dit kan de beheerder over een bepaald tijdsbestek doen, afhankelijk van (het moment van) de investeringen, waardoor het feitelijke belegd vermogen op dit moment lager ligt dan het gealloceerde vermogen.



### Biodiversiteit bevorderen door bijdrage aan behoud van bijen

Via APG beleggen we binnen het impactmandaat voor private equity in Beewise, een start-up die wereldwijd high-tech bijenkorven ontwikkelt. Het bedrijf gebruikt kunstmatige intelligentie en robotica om een gezonde leefomgeving te behouden en kolonies te beschermen tegen plagen (zoals parasieten) om de bijensterfte te verminderen. Op deze manier wil het bedrijf bijdragen aan het behoud van biodiversiteit en duurzame landbouw. Biodiversiteit en duurzame landbouw zijn belangrijke impactthema's omdat de wereld uiteindelijk betere landbouwopbrengsten, verbeterde

ecosysteemgezondheid en meer voedselzekerheid nodig heeft. Bijen vormen hier een belangrijk onderdeel van: zij zijn de belangrijkste bestuivers voor ongeveer een derde van het voedsel dat wereldwijd wordt geconsumeerd. Door gezonde kolonies te bevorderen vermindert de technologie van Beewise de sterfte van bijen met circa 80%, waardoor de hoeveelheid bijen toeneemt.

Ook binnen andere beleggingscategorieën geven we invulling aan onze ambitie om meer te beleggen met impact. Zo beleggen we sinds 2024 onder andere via de Impact Private Credit-strategie (IPC) van AllianzGI.<sup>14</sup> In de herijking van ons Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid (voor 2026-2030), die wij in 2025 uitgevoerd hebben, heeft bpfBOUW verder onderzocht voor welke andere beleggingscategorieën impactbeleggen mogelijk zou zijn. Ook hebben we onze ambities vormgegeven in de doelstellingen. Meer hierover is te lezen in het nieuwe Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid 2026-2030.

#### Bijdragen aan betaalbaar wonen

BpfBOUW ziet een betaalbare woning als een basisbehoefte. Helaas is ook in Nederland niet voor elke woningzoekende een geschikte woning beschikbaar. De krapte laat zich het meest voelen in de grote en middelgrote steden. Met een vergrijzende bevolking dreigt bovendien een structureel tekort te ontstaan aan (betaalbare) zorgwoningen. Wij zien toegang tot betaalbare huurwoningen en zorgvastgoed als een kans om bij te dragen aan een oplossing voor een grote maatschappelijke uitdaging.

#### Woningen voor middenhuur

Een deel van de oplossing zien wij in het bouwen van meer betaalbare huurwoningen. Daarom beleggen we in een Nederlands woningenfonds dat specifiek aandacht geeft aan investeringen in woningen met een huurprijs in het middenhuursegment, van €900 tot € 1.185 per maand (in 2025). Voor de periode 2021-2025 streven we ernaar dat meer dan 75% van de acquisities van nieuwe woningen waarin we beleggen uit middenhuur bestaat. Van de woningen die het woningfonds in 2025 aankocht, is 21% middenhuur (2024: 21%). Dit percentage blijft in 2025 achter op de doelstelling doordat bij een grote aankoop in het verleden in de vastlegging van de afspraken nog geen harde eis opgenomen was omtrent middenhuur, waardoor er bij de ontwikkeling ook niet specifiek rekening gehouden is met woningen in dit segment. In de betreffende aankoop is echter veel ruimte gereserveerd voor studenthuisvesting, wat buiten de range van middenhuur valt, maar wel degelijk een grote bijdrage levert aan betaalbaar wonen. Ook voor een andere aankoop geldt dat een groot deel is gereserveerd voor studenthuisvesting.

### Betaalbaar wonen in Hoofddorp

Via het Bouwinvest Residential Fund beleggen wij in Nederlandse woningen. In september 2025 kocht het Bouwinvest Residential Fund 121 middenhuurwoningen in Hoofddorp. Het Nieuwe Noord is een grootschalige gebiedstransformatie waarbij een voormalig bedrijventerrein wordt omgevormd tot een duurzame, groene woonwijk. De appartementen zijn vooral geschikt voor één- en tweepersoonshuishoudens en draagt bij aan de verduurzaming van de portefeuille en voldoet aan de strenge duurzaamheidsdoelen van het Residential Fund.

### Leningen aan woningcorporaties

BpfBOUW heeft in totaal € 284 miljoen directe leningen verstrekt aan de Nederlandse woningcorporaties, die vooral in sociale woningbouw investeren. 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.

Leningen aan woningcorporaties voor het uitvoeren van hun publieke taak, zoals het bouwen van sociale huurwoningen, worden gegarandeerd door het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) met het Rijk en de gemeenten als achtervang. Deze beleggingen leveren een stabiel en langjarig rendement met laag risico op en dragen bij aan SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen.

### Beleggen in hypotheek

BpfBOUW belegt in Nederlandse hypotheek. Eind 2025 omvatte onze portefeuille €2,0 miljard<sup>15</sup> aan Nederlandse hypotheek. Het merendeel hiervan heeft energielabel A (47%); dit is licht gestegen ten opzichte van vorig jaar (46% in 2024). Het aandeel met energielabel B en C is gelijk gebleven (respectievelijk 12% en 17%). Het aantal onbekende labels is gedaald van 6% (2024) naar 1% (2025). We beleggen in hypotheekleningen van Vista Hypotheken en MUNT Hypotheken. We zien dit als solide beleggingen in de Nederlandse woningmarkt met een stabiel rendement.

Ergielabels van onze hypotheekportefeuille in 2025 <sup>16</sup>	
Label	% van de portefeuille <sup>17</sup>
A	47%
B	12%
C	17%
D	7%
E	5%
F	3%
G	7%
Niet bekend <sup>18</sup>	1%

### Investeren in zorgvastgoed

Door de vergrijzing neemt tot 2040 het aantal 65+ huishoudens in Nederland naar verwachting toe met 1,1 miljoen. Veel 65-plussers willen verhuizen maar kunnen dat niet doordat er een tekort aan passende woningen voor ouderen is. Dit belemmert ook de doorstroming op de woningmarkt omdat er te weinig gezinswoningen vrijkomen voor jongere generaties. Tegelijkertijd ontstaat een tekort van 100.000 verpleeghuisplaatsen. Daarom blijven we de komende jaren investeren in passende en betaalbare huisvesting voor ouderen.

BpfBOUW had als doelstelling opgesteld om in 2025 minimaal € 900 miljoen te hebben geïnvesteerd in Nederlands 'zorgvastgoed'<sup>19</sup>: vastgoed dat specifiek is ontworpen, gebouwd of aangepast voor gebruik in de zorgsector. Eind 2025 hadden we hier €953 miljoen in geïnvesteerd (2024: € 879 miljoen) en hiermee kunnen we stellen dat onze doelstelling behaald is. Aan de start van de beleidperiode hadden wij €413 miljoen geïnvesteerd in Nederlands zorgvastgoed, dus het geïnvesteerd vermogen is meer dan verdubbeld.



Woonzorgcomplex Residentie de Rijnvallei

Het Bouwinvest Healthcare Fund heeft het particuliere woonzorgcomplex Residentie de Rijnvallei in Arnhem aangekocht. Het complex bevat 20 zorgeenheden die zowel bestemd zijn voor bewoners met een zorgvraag (dementie en somatisch) als voor senioren zonder zorgvraag. Het monumentale pand uit 1852 is grondig verduurzaamd en is nu volledig gasvrij. Ook zijn warmtepompen, zonnepanelen en een batterijopslag geplaatst, waarmee het voldoet aan alle actuele duurzaamheidsvereisten. Met deze aankoop levert Residentie de Rijnvallei directe financiële waarde voor bpfBOUW: dankzij het langjarige huurcontract met de solide huurder Korian worden stabiele inkomstenstromen en maatschappelijke bijdrage gecombineerd.



# Klimaat

Klimaatverandering raakt de toekomst van onze deelnemers én heeft gevolgen voor onze beleggingen. Daarom wil bpfBOUW bijdragen aan de energietransitie.

## Wat hebben we bereikt?

- In 2024 was het energieverbruik van onze Nederlandse vastgoedportefeuille 34% lager dan in 2015
- De CO<sub>2</sub>-voetafdruk (CO<sub>2</sub>e) van onze aandelen- en bedrijfsobligatiebeleggingen (scope 1 en 2) is 46% lager dan in 2019



BpfBOUW 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 voor klimaatrisico's 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 strengere beleid, nieuwe technologie en veranderende marktvoorkeuren.

Om de blootstelling aan klimaatrisico's te beheersen, brengen we samen met APG en Bouwinvest risico's in kaart en nemen we maatregelen om die te verminderen.

## De bebouwde omgeving

BpfBOUW investeert relatief meer dan andere grote pensioenfondsen in vastgoed. Beleggen in vastgoed is herkenbaar voor onze achterban, creëert banen in de bouwsector én levert een positieve bijdrage aan de Nederlandse economie en maatschappij. Ook passen vastgoedbeleggingen goed bij onze financiële doelstellingen.

Als grote vastgoedbelegger willen we onze verantwoordelijkheid nemen in de energietransitie van de bebouwde omgeving. Energie-efficiënte gebouwen hebben ook lagere (service)kosten, bieden meer comfort en realiseren een hogere bezettingsgraad. Deze gebouwen zijn dus beter voorbereid op de toekomst en daardoor waardevast.

Door het hoge energieverbruik draagt de vastgoedsector in belangrijke mate bij aan klimaatverandering. Dit betreft de benodigde energie voor de productie van bouwmaterialen en tijdens de bouw (zie hoofdstuk 5) en het energieverbruik na oplevering van het vastgoed. We streven ernaar onze portefeuille in lijn te brengen met het Klimaatakkoord van Parijs.

Het is onze ambitie om de hele vastgoedportefeuille uiterlijk in 2045 te laten voldoen aan de klimaatdoelstellingen van Parijs. Dit betekent dat alle vastgoedinvesteringen dan aardgasloos en vrijwel energieneutraal moeten zijn. De resterende energie moet afkomstig zijn van duurzame bronnen. Uiterlijk in 2030 willen we volledig zicht hebben op het energieverbruik en de CO<sub>2</sub>-uitstoot van ons vastgoed (scope 1, 2 en 3). Op die manier kunnen we actief sturen op het verlagen van de uitstoot en klimaatverandering verder tegengaan.

Voor de Nederlandse vastgoedportefeuille lag de focus gedurende de afgelopen beleidsperiode op het verbeteren van energieprestaties en het verduurzamen van de energievoorziening. Om dit te bewerkstelligen zijn gebouw-specifieke maatwerkplannen opgesteld. Deze maatwerkplannen zijn gebaseerd op het uitgangspunt om in de toekomst te voldoen aan de doelstellingen opgenomen in het Parijsakkoord. In deze maatwerkplannen zijn maatregelen opgenomen om op gebouwniveau te verduurzamen, zoals betere isolatie, zonnepanelen en LED-verlichting. Het is een uitdaging om dit financieel verantwoord te doen, zodat de rendementen geborgd blijven.

Bij het internationale vastgoed richtte onze aanpak zich meer op het toepassen van selectiecriteria, het aangaan van samenwerkingen en het gebruiken van onze invloed als belegger. Bouwinvest wil er onder andere voor zorgen dat alle externe managers zich uiterlijk in 2030 hebben gecommitteerd aan doelstellingen die aantoonbaar in lijn zijn met het Klimaatakkoord van Parijs. De criteria voor wat aantoonbaar in lijn is met het Klimaatakkoord van Parijs worden gedefinieerd als CRREM/SBTi-aligned.<sup>20</sup> Dit wordt gemeten aan de hand van het percentage CRREM implementatie in de portefeuille, het percentage dekking van data (energie en CO<sub>2</sub>) en het jaar waarin de portefeuille mogelijk niet CRREM-aligned is. Investerings worden actief getoetst aan CRREM met als doel ervoor te zorgen dat de gemiddelde portefeuille in 2030 onder het vastgestelde pad blijft. Het percentage managers dat een SBTi doel implementeert bedraagt 70% in Europa, 55% in Noord-Amerika en 70% in de APAC-regio.

#### Energieverbruik verhuurd Nederlands vastgoed

Voor een duurzame toekomst moet niet alleen worden overgestapt op hernieuwbare energie, maar moet ook het energieverbruik fors omlaag. We willen dat in 2030 het energieverbruik van ons verhuurde Nederlandse vastgoed 35% lager is dan in 2015; onze tussentijdse doelstelling voor 2025 was een vermindering van minimaal 30%.

In 2024 bedroeg de afname 34% (2023: 35% afname). Daarmee heeft bpfBOUW haar doelstelling voor 2025 behaald. Dit is met name het gevolg van de verduurzaming van de panden binnen de fondsen, dat de afgelopen beleidsperiode robuust is neergezet. Verder is de databeschikbaarheid het afgelopen jaar verbeterd. De cijfers over 2025 worden pas na het verschijnen van dit verslag bekend. Het blijft een uitdaging om tijdig de cijfers over energieverbruik, inclusief het huurdersdeel, te achterhalen.<sup>21</sup> Bouwinvest is continu in gesprek met huurders om ervoor te zorgen dat ze de benodigde data verstrekken. Dit zorgt ervoor dat de kwaliteit van data verbetert. Voor het achterhalen van data van woninghuurders vormt privacywetgeving echter een belemmering. Bouwinvest start ook eerder met het verzamelen van data zodat tijdig inzicht wordt verkregen.

We hebben ook de ambitie om de energiezuinigheid van ons vastgoed te verhogen. Eind 2025 had 89% van de gebouwen in onze Nederlandse vastgoedportefeuille energielabel A. Via Bouwinvest investeren we in de verduurzaming van onze vastgoedportefeuille.

We sturen niet langer op het percentage A-labels in de portefeuille omdat deze doelstelling met name gericht is op de korte termijn.

#### Verduurzaming 180 appartementen Amsterdam Sloten

Bij 'Sloten IV' in Amsterdam zijn bij 180 appartementen gestart met de uitvoering van een grootschalig verduurzamingsproject. De woningen komen na afronding van de werkzaamheden op een gemiddeld energielabel A.

De verduurzaming bestaat onder andere uit het na-isoleren van het garageplafond, het toepassen van HR++ isolatiebeglazing met zelfregulerende ventilatieroosters, het toepassen van een CO<sub>2</sub>-gestuurde mechanische ventilatie en het vervangen en dynamisch inregelen van de verwarmingsinstallatie. Door deze gerichte maatregelen neemt de energie-intensiteit per kWh af en heeft het ook een reductie van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het gebouw als resultaat.

De plannen zijn eerst ter akkoord aan de huurders voorgelegd waarna met een instemming van meer dan 70% van de huurders het project ook in uitvoering genomen kon worden. De energetische verbeteringen zullen naast de labelsprong ook leiden tot een verlaging van de energielasten van de bewoner. De investering draagt bij aan onze ambities op klimaat; daarnaast is de investering financieel verantwoord door de verwachte waardegroei en de (vooraf met de bewoners afgestemde) huurverhoging naar aanleiding van deze verduurzaming.

#### Invloed uitoefenen

Bouwinvest heeft zich aangesloten bij het Global Real Estate Engagement Network (GREEN), een internationaal samenwerkingsverband van beleggers in de vastgoedsector. In een gezamenlijke verklaring roepen de deelnemende beleggers op tot actie van de sector om de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs te behalen. Door hun krachten te bundelen, willen de deelnemers vastgoedbedrijven aansporen om hun duurzaamheidsprestaties te verbeteren en klimaatrisico's te verminderen.

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

In ons beleid 2021-2025 hebben we verschillende doelstellingen geformuleerd voor de verlaging van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Onze doelstelling was dat in 2025 de absolute CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelen- en bedrijfsobligatie-portefeuille 30% lager zou zijn dan in 2019; in 2030 willen we dat de afname 50% is. Voor het sturen op de CO<sub>2</sub>-uitstoot kijken we naar de directe uitstoot (scope 1) en de uitstoot die samenhangt met de inkoop van energie door bedrijven (scope 2).

Over de afgelopen vijf jaar laat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze aandelen en bedrijfsobligatie portefeuille een volatiel patroon zien waarin over het geheel gezien de absolute voetafdruk kleiner wordt. In 2023 bereikten we een reductie van -27% voor de CO<sub>2</sub>-uitstoot ten opzichte van 2019; in 2024 was deze reductie -51% ten opzichte van 2019. In 2025 was de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties 46% lager dan in het peiljaar 2019.<sup>22</sup> We observeren een toename van de absolute gefinancierde emissies in aandelen opkomende markten. Daarnaast zijn outflows (kapitaal dat wordt onttrokken van aandelen en credits) substantieel en beïnvloeden zij het reductiepercentage. Daarnaast zien we dat meer dan 300 bedrijven zelf zijn gaan rapporteren over hun scope 1 en 2 emissies. Hierdoor worden de cijfers accurater, omdat ze in de voorgaande jaren deels waren gemodelleerd. Echter stijgt door deze ontwikkeling ook de voetafdruk en daalt daarmee het reductiepercentage.

BpfBOUW kan de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de bedrijven en landen in de portefeuille beperkt beïnvloeden, omdat vooral bedrijven en landen zelf hun uitstoot moeten verminderen. Als dat gebeurt, dan zal de

CO<sub>2</sub>-uitstoot van de beleggingsportefeuille ook dalen. Doordat onze CO<sub>2</sub>-voetafdruk wordt beïnvloed door factoren buiten onze invloed, kan onze voetafdruk ook van jaar tot jaar fors schommelen. Wel proberen we onze stem te laten horen door in bedrijven te beleggen die voldoen aan onze ESG-criteria en proberen we invloed uit te oefenen door in gesprek te gaan met bedrijven (engagement) en te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

Ondanks dat we te maken hebben met factoren buiten onze invloed, is de verlaging van onze CO<sub>2</sub>-voetafdruk nog in lijn met onze doelstellingen: de doelstelling van 2025, een absolute reductie van 30% van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk t.o.v. 2019, is behaald.

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk voor het sturen op verlaging wordt gecorrigeerd voor onttrekkingen en stortingen. Dit betekent dat het reductiepercentage niet wordt beïnvloed door geld dat gestort of onttrokken wordt aan de beleggingscategorieën aandelen en bedrijfsobligaties.

BpfBOUW rapporteert ook de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingen in vastgoed, staatsobligaties, private equity, infrastructuur, hypotheek en opportuniteiten. We rapporteren hiermee over 83% van de totale portefeuille de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Voor het vaststellen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk kijken we zowel naar scope 1 en scope 2 als de indirecte uitstoot in de waardeketen (scope 3). De manier waarop wij de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen berekenen lichten we verder toe in bijlage 4.

#### 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. Grote beleggers kunnen druk uitoefenen omdat ze hun krachten bundelen. APG leidt de dialoog met onder andere Holcim (bouwmaterialen), Samsung Electronics (elektronica) en Hitachi (industrie).<sup>23</sup> We willen dat deze bedrijven concrete doelen stellen, volgens een duidelijk tijdspad, die aansluiten bij 'Parijs'. Dit is extra belangrijk omdat ze tot de grootste in hun land of sector behoren en dus aanjagers van verandering kunnen zijn.

Mede namens bpfBOUW neemt APG deel aan de Dutch Climate Coalition (DCC).<sup>24</sup> We zien dit samenwerkingsverband als een aanvulling op CA100+ om engagement te voeren met bedrijven die we anders niet voldoende kunnen bereiken. Binnen deze coalitie richt APG zich op engagement met de volgende vijf bedrijven: Williams Companies, Aker BP, Neste Corp, OMV AG en Schlumberger. Van deze bedrijven hebben OMV AG en Schlumberger de meeste vooruitgang geboekt, vooral op het gebied van Net Zero in 2050-toewijding en op het gebied van geloofwaardige en gekwantificeerde transitieplannen. Neste Corp heeft onlangs zijn lange termijn klimaatambitie verlaagd, wat een belangrijke strategische wending is ten opzichte van eerdere toezeggingen. Wij blijven dit monitoren en gaan in 2026 stappen nemen om een beter beeld te krijgen van de consistentie tussen investeringsplannen en de transitiedoelstellingen op lange termijn.

BpfBOUW hanteert strengere criteria voor het stemmen over klimaat bij energiebedrijven en andere bedrijven met een grote klimaatimpact.

- We stemmen alleen vóór het klimaattransitieplan van een bedrijf als aan al onze 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.<sup>25</sup>
- We steunen in beginsel klimaatresoluties ingediend door aandeelhouders, tenzij er zwaarwegende redenen zijn om dat niet te doen.
- We stemmen alleen vóór de (her)benoeming van de voorzitter van het bestuur in geval van een

monistisch bestuursmodel/van de voorzitter van de Raad van Commissarissen in geval van een dualistisch bestuursmodel, als het bedrijf volledig en transparant is over zijn CO<sub>2</sub>-uitstoot.

- We stemmen alleen in met beloningsvoorstellen indien duidelijke, meetbare en relevante klimaatdoelstellingen deel uitmaken van de beloning.

#### Klimaatambities nastreven door middel van stemmen en engagement

In 2025 heeft APG namens bpfBOUW engagement gevoerd met DR Horton Inc (DHI). Het bedrijf voldoet niet aan de criteria van het insluitingsbeleid van bpfBOUW, en valt daarmee niet in het belegbaar universum: het engagement is dan ook gevoerd om het bedrijf aan te zetten tot verbetering. Tijdens de aandeelhoudersvergadering in januari stemde bpfBOUW tegen de bestuursvoorzitter en tegen het beloningsvoorstel omdat het bedrijf niet voldeed aan onze klimaatambitie, en klimaatdoelstellingen geen onderdeel uitmaken van de beloningscriteria. DHI beschikte onder andere niet over aantoonbare kwantitatieve doelstellingen voor wat betreft CO<sub>2</sub>-uitstoot. APG heeft gedurende het engagement in 2025 DHI aangemoedigd tot aantoonbare inspanningen om klimaatverandering te verminderen. In Q4 2025 kwam het 2024 Sustainability Report van DHI uit, waarin niet-geverifieerde scope 1 en 2 emissies zijn opgenomen. DHI rapporteert niet over de scope-3 uitstoot. Naar aanleiding van de toelichting van DHI hierbij verwachtten we dat het bedrijf in de komende 1 - 2 jaar geen vooruitgang boekt. Omdat het gewenste resultaat met het engagementstraject niet behaald is, hebben we de belegging verkocht. Het engagement is daarmee onsuccesvol afgesloten.

#### Engagement met Aker BP

Via de Dutch Climate Coalition voert APG engagement met het Noorse olie- en gasbedrijf Aker BP. De CO<sub>2</sub>-reductiestrategie van het bedrijf is vooral gericht op het verminderen van de uitstoot van de eigen activiteiten (scope 1 en 2). Deze doelstellingen zijn echter niet geverifieerd door SBTi. Halverwege 2025 heeft Aker BP zich teruggetrokken uit de SBTi olie en gas adviesgroep vanwege concept standaarden die hen verplichtten om te stoppen met de ontwikkeling van nieuwe fossiele brandstofvelden tegen 2027. Aker BP en twee andere bedrijven beschouwden deze standaarden als een beperking van hun invloed en van een realistische transitiestrategie.

SBTi heeft daaropvolgend het werk aan de sectorspecifieke standaard stilgelegd. Met dit engagement dringt de DCC bij Aker BP erop aan om opnieuw het SBTi raamwerk te adopteren. Daarnaast sporen we het bedrijf aan om ook de CO<sub>2</sub>-uitstoot in de waardeketen (scope 3) mee te nemen in zijn strategie. Aker BP heeft tot dusver nog geen reductiedoelstellingen geformuleerd voor scope 3-emissies uit de toeleveringsketen; als een puur toeleveringsbedrijf zonder raffinage- of eindgebruik-verkopen beweert Aker BP zijn downstream scope 3-emissies beperkt te kunnen beïnvloeden. Er zijn echter wel overwegingen om doelstellingen op te stellen met betrekking tot scope 3-emissies uit de toeleveringsketen, wat de DCC actief stimuleert.



### Wat doen we in de olie- en gasector?

Klimaat is een van de focusthema's van ons Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid. In deze beleidsperiode zijn we aan de slag gegaan met ons doel om onze beleggingen in lijn te brengen met de afspraken in het Klimaatakkoord van Parijs.<sup>26</sup> De olie- en gasector speelt daarin een belangrijke rol.

Sinds eind 2020 zijn onze beleggingen in bedrijven in de energiesector afgenomen van € 1,37 miljard tot € 0,25 miljard per eind 2025. Het gaat dan om beleggingen in aandelen (zowel ontwikkelde als opkomende markten), bedrijfsobligaties, obligaties opkomende landen en private equity. In deze beleggingscategorieën verminderde het percentage van onze beleggingen in de energiesector in diezelfde periode van 4% naar 1%. De afname is vooral te verklaren door eerdere aanscherping van de klimaatcriteria in ons insluitingsbeleid. In 2025 verkochten we onder andere ENN NG en Kunlun Energy Company Limited; dit werd onder andere gedreven door hun fossiele brandstoffenexploratie- en productieactiviteiten. Meer over de klimaatactieplannen per beleggingscategorie is ook te lezen in ons Klimaattransitieplan.<sup>27</sup>

Via de Dutch Climate Coalition (DCC) voeren we engagement met enkele olie- en gasbedrijven. Concreet vragen we ze hun activiteiten in lijn te brengen met het beperken van de opwarming van de aarde met maximaal 1,5 °C.

Daarnaast proberen we met onze beleggingen bij te dragen aan de energietransitie. We doen dit onder andere door met onze beleggingsportefeuille bij te dragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, waaronder aan SDG 7: betaalbare en duurzame energie. Meer hierover is te lezen in hoofdstuk 2 van dit verslag.<sup>28</sup>

### Beleggen in klimaatoplossingen

Eind 2025 hadden we bijna € 3,5 miljard belegd in bedrijven die bijdragen aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie. Dit is gedurende de beleidsperiode (2021-2025) meer dan verdubbeld (ruim € 1,5 miljard per eind 2020). Door te beleggen in zulke bedrijven trachten we klimaatrisico's in onze beleggingsportefeuille te verminderen en bij te dragen aan de energietransitie.

BpfBOUW belegt in oplossingen voor de energietransitie via onder andere beursgenoteerde aandelen, (groene) bedrijfs- en staatsobligaties, private equity en hedgefondsen. We beleggen op dit moment niet direct in infrastructuur, zoals windmolenparken en warmtenetten. Dit heeft onder andere te

maken met de grote omvang van onze vastgoedbeleggingen, waardoor we al relatief veel illiquide (niet direct verhandelbare) beleggingen hebben.



### Energiebesparing en veilige elektrische installaties

BpfBOUW belegt via APG in LED Group. Het bedrijf opereert via twee productlijnen: Robus LED-verlichting en Fusebox circuitbeveiliging. Robus levert kwalitatieve LED-verlichting die traditionele verlichting zoals halogeen- en gloeilampen vervangt. Fusebox levert hoogwaardige zekeringkasten voor elektrische installaties zoals zonnepanelen, warmtepompen en EV-laders. Daarnaast levert het bedrijf plastic, koper, halfgeleiders en metalen, waarbij de productie wordt uitbesteed aan externe fabrikanten. Met deze belegging draagt bpfBOUW aan SDG 7 (Betaalbare en duurzame energie).



### Nederlandse groene staatsobligaties

In 2025 belegde bpfBOUW via APG in groene staatsobligaties van de Nederlandse Staat. De opbrengsten van deze obligaties worden gebruikt voor publieke investeringen die bijdragen aan het beperken van klimaatverandering en de adaptie aan een veranderend klimaat. Het gaat om investeringen variërend van bescherming tegen overstromingsrisico tot het stimuleren van hernieuwbare energieproductie door belastingvoordelen voor zonnepanelen en subsidie voor windenergie. Met deze belegging ondersteunt bpfBOUW een klimaatbestendige en duurzame inrichting van Nederland en draagt het fonds bij aan SDG 7 (Betaalbare en duurzame energie), SDG 9 (Industrie, innovatie en infrastructuur), SDG 11 (Duurzame steden en gemeenschappen) en SDG 13 (Klimaatactie).

## Arbeidsomstandigheden



BpfBOUW wil bijdragen aan goede omstandigheden op de werkvloer. We zetten ons in voor werk dat gezond en veilig is en waaraan iedereen kan meedoen. En waarvoor een eerlijk loon wordt betaald.

### Wat hebben we bereikt?

- 81% van de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen is een Bewuste Bouwplaats of volgt een vergelijkbare richtlijn
- Gemiddeld 7% van het personeel op de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen, bestaat uit opleidingsplekken
- Op 13% van de Nederlandse bouwplaatsen zijn werkplekken voor mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt



Wereldwijd vallen er jaarlijks 2,93 miljoen doden door bedrijfsongevallen en beroepsziekten, en raken 395 miljoen mensen gewond tijdens het werk.<sup>29</sup> De bouwsector heeft hier een belangrijk aandeel in. Dit heeft grote persoonlijke, sociale en financiële gevolgen. Goede werkomstandigheden zijn dan ook essentieel voor alle bedrijven waarin wij beleggen. Ook onze deelnemers geven aan dit belangrijk te vinden.

### Veiligheid in Nederlands vastgoed

BpfBOUW vindt dat wie in de bouw werkt dat veilig moet kunnen doen. We willen graag via onze vastgoedbeleggingen bijdragen aan een veilige en toekomstbestendige bouwsector. In 2025 was 81% van de bouwplaatsen in onze Nederlandse vastgoedportefeuille aangemeld als Bewuste Bouwplaats (doelstelling 2025: 75%). Voor Bewuste Bouwplaatsen geldt dat op en rond de bouwplaats de Bewuste Bouwers Gedragscode van toepassing is.<sup>30</sup> Deze stimuleert maatregelen boven de (wettelijke) norm en is een instrument om bedrijven aan te zetten tot verbeteringen. Vier projecten hebben eind 2025 nog geen certificering ontvangen, omdat voor deze projecten nog geen aanvraag was voor Bewuste Bouwplaats. Er zijn echter wel bepaalde afspraken met betrekking tot Bewuste Bouwplaatsen opgenomen in de overeenkomsten voor deze projecten, waardoor de registratie ervan in de toekomst gewaarborgd is.

Bouwinvest is veelal niet rechtstreeks de opdrachtgever; in onderhandelingen met de projectontwikkelaar of het bouwbedrijf wordt aanmelding als Bewuste Bouwplaats als een van de criteria meegenomen. Dit betekent dat de projectontwikkelaar verantwoordelijk is voor het behalen van de certificering op projectniveau en de bijbehorende rapportages. De prestaties op de bouwplaats worden op verschillende momenten getoetst.

### Opleidingsplekken en werkplekken bij afstand tot de arbeidsmarkt

In de bouw zijn de komende jaren tienduizenden nieuwe, goedgeschoolde werknemers nodig. Het grootste deel daarvan komt van de opleidingsbedrijven in ons land. Zij leveren de vakmensen van de toekomst die de ruggengraat vormen van een goed renderende bouwsector. We streven ernaar het percentage opleidingsplekken op de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen te verhogen tot gemiddeld 8%. Bouwinvest neemt dit als inspanningsverplichting op in de contracten met ontwikkelaars en monitort de voortgang. In 2025 was gemiddeld 7% van het totale aantal arbeidsplaatsen op onze bouwplaatsen een opleidingsplek.

BpfBOUW wil ook dat mensen met een achterstand tot de arbeidsmarkt de kans krijgen om volwaardig aan de slag te gaan in de bouwsector. Op minimaal 90% van de bouwplaatsen waarin we beleggen, moeten werkplekken zijn voor mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt. In 2025 was dit op 13% van de bouwplaatsen het geval. Een uitdaging is dat de beschikbaarheid van werkplekken voor mensen met een achterstand tot de arbeidsmarkt sterk afhankelijk is van de fase waarin het project zich bevindt.<sup>31</sup>

De resultaten voor zowel opleidingsplekken als werkplekken voor mensen met afstand tot de arbeidsmarkt blijven achter bij de doelstellingen. Dit komt vooral doordat voor een aantal projecten die nu in uitvoering zijn nog de oude voorwaarden gelden. Destijds werden hierover minder strikte afspraken gemaakt dan bij projecten waar Bouwinvest nu contracten voor afsluit. Daarnaast kan Bouwinvest tussentijds slechts beperkt invloed uitoefenen op het nakomen van de afspraken. Ook spelen de fase waarin het project zich bevindt en de bouwlocatie een rol. In de opleverfase zijn geen leerlingen of mensen met afstand tot de arbeidsmarkt actief. Goed bereikbare bouwlocaties met een opleidingsvestiging in de buurt blijken aantrekkelijker voor leerlingen. Op dergelijke locaties zijn ook meer leermeesters bij aannemers of onderaannemers beschikbaar.

#### Veiligheid bij internationaal vastgoed

Bij internationale vastgoedbeleggingen met ontwikkelactiviteiten streeft Bouwinvest naar een bovengemiddelde GRESB-score voor 'stakeholder engagement' (arbeidsomstandigheden, veiligheid op de bouwplaats en impact op de omgeving). Dit betreft een apart sub-onderdeel binnen GRESB. Voor de vaststelling van de ESG-prestaties tijdens ontwerp, bouw en renovatie van gebouwen wordt gebruikgemaakt van de GRESB Development Component. Bouwinvest investeert ook in projecten waarbij partners een eigen beleid voor gezondheid, veiligheid en welzijn opstellen.

#### Arbeidsomstandigheden in andere sectoren

Namens bpfBOUW voert APG waar nodig intensieve gesprekken met bedrijven waarin wij beleggen om goede en veilige arbeidsomstandigheden onder de aandacht te brengen. In 2025 werd er met 14 bedrijven gesproken over arbeidsnormen, zoals veiligheid op het werk en het recht van werknemers om zich te verenigen.

#### Leefbaar loon

Om de betaling van een 'leefbaar loon' te bevorderen, is APG namens ons lid van het Platform Living Wage Financials (PLWF). De aangesloten partijen moedigen bedrijven waarin ze beleggen aan om te zorgen voor een leefbaar loon. Dan gaat het zowel om de mensen die bij deze bedrijven zelf werken als om de toeleveringsketen.

Het betalen van een leefbaar loon is belangrijk voor het bestrijden van armoede. Een leefbaar loon voorziet in de kosten van voedsel, huisvesting, gezondheidszorg en onderwijs voor werknemers en hun gezinnen. Ook blijft er dan nog wat over om te sparen of vrij te besteden. Maar in sectoren die sterk afhankelijk zijn van handmatige arbeid verdienen werknemers vaak niet genoeg om in deze basisbehoeften te voorzien.

APG richt zich binnen PLWF vooral op voedselproducenten, via deelname aan de werkgroepen Food & Agri en Food Retail. Elk jaar beoordelen de werkgroepen van het platform de prestaties van bedrijven op het gebied van een leefbaar loon. In 2025 hebben van de 14 Food & Agri bedrijven 10 een formeel leefbaar loonbeleid. Slechts 3 van de 8 Food Retailers hebben leefbaar loon opgenomen in de beleidsstukken voor hun toeleveringsketen. In 2025 voerde APG in samenwerking met de andere partijen van het PLWF onder andere het jaarlijkse onderzoek bij Walmart uit, die voortgang heeft laten zien. Het bedrijf is daarmee van categorie 5 (Onontwikkeld) naar categorie 4 (Ontwikkeld) gegaan. We blijven met deze bedrijven in dialoog over verdere stappen om het nog verder te verbeteren.



#### Veiligheid op werkplek

In 2025 is er door onze vermogensbeheerder APG engagement gevoerd met windturbinefabrikant Vestas naar aanleiding van vijf dodelijke ongelukken bij de onderneming in het voorgaande jaar. Dit betrof een scherpe toename ten opzichte van de voorgaande jaren. We hebben proactief contact gezocht met de onderneming om onze zorgen kenbaar te maken en hebben aangespoord tot optimale aandacht voor veiligheid op de werkplek. Dit is over het voetlicht gebracht via een brief aan de Board of Directors en in gesprekken met het lid van de raad van bestuur verantwoordelijk voor veiligheid, de CEO en de vice-voorzitter van de Board of Directors. In die gesprekken is hun inzet en aanpak om de onderneming veiliger te maken toegelicht. Het feit dat in 2025 sprake was van nul dodelijke ongelukken beschouwen we als zeer bemoedigend. We blijven de situatie volgen.

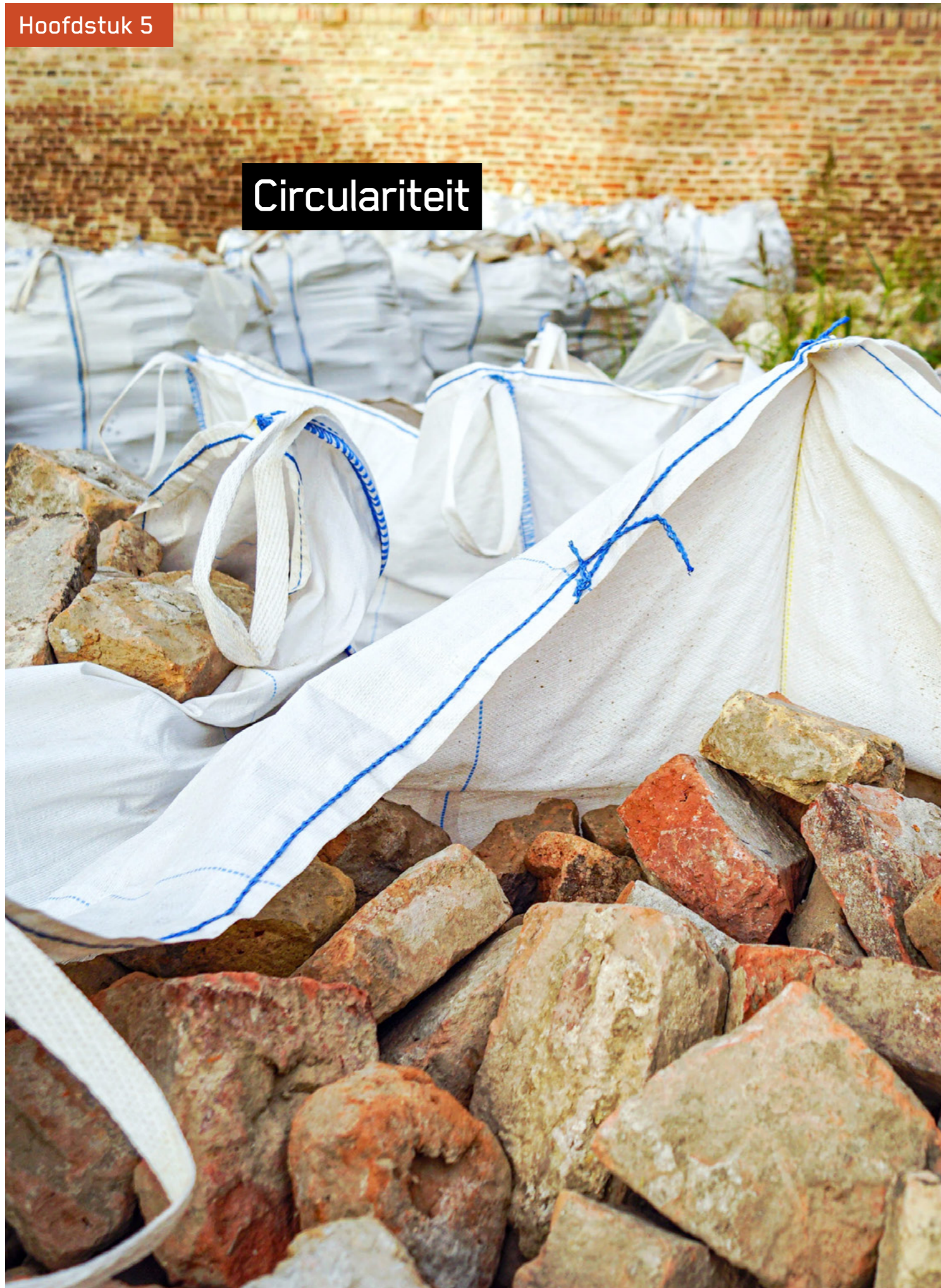
#### PFAS-vrije brandweeruitrustingen

Onze vermogensbeheerder heeft engagement gevoerd met MSA Safety vanwege schadelijke PFAS in brandweerveiligheidskleding. PFAS worden in beschermende kleding gebruikt omdat het hitte en chemicaliën-bestendig is, maar studies laten zien dat deze eigenschappen gezondheidsrisico's met zich mee kunnen brengen.

De engagement is enkele jaren eerder van start gegaan, toen de ontwikkeling van nieuwe materialen om PFAS te voorkomen in brandweerkleding begon. Het goedkeuringsproces voor dergelijke producten neemt meerdere jaren in beslag. Gedurende de periode hebben we meermaals gesproken over de ontwikkeling en de bijbehorende tijdslijnen van nieuwe PFAS-vrije uitrusting. In Q3 2025 vond er opnieuw een meeting plaats waarin de onderneming bevestigde dat de brandweerveiligheidskleding gedistribueerd kan worden zonder PFAS.

Hiermee zijn onze gestelde doelen bereikt, en is de engagement afgesloten.

## Circulariteit



Voor de leefbaarheid op aarde moeten we verantwoord omgaan met natuurlijke hulpbronnen. De kringlooeconomie biedt kansen voor een duurzame toekomst en voor onze beleggingen. De producten van nu als de grondstoffen van morgen.

## Wat hebben we bereikt?

- In 2025 was voor 8 van de 8 (100%) opgeleverde bouwprojecten het materialen-dossier beschikbaar
- Met onze beleggingen dragen we € 132 miljoen bij aan SDG 12: Verantwoorde productie en consumptie



Doordat de wereldbevolking groeit en we steeds meer consumeren, neemt de vraag naar grondstoffen toe. Dit gaat ten koste van de leefbaarheid op aarde. De biodiversiteit neemt af, de toenemende hoeveelheid afval kan niet meer worden verwerkt en natuurlijke hulpbronnen raken uitgeput. Bovendien heeft de winning van grondstoffen vaak negatieve gevolgen voor omliggende gemeenschappen en het milieu.

**Belang van de kringlooeconomie**

Grondstoffenschaarste raakt onze beleggingsportefeuille in de kern. Dat geldt voor de beschikbaarheid van bouwmaterialen als staal, aluminium en cement voor de bouw- en vastgoedsector. Verder is schaarste relevant voor bijvoorbeeld de voedsel- en de energiesector. Wij streven daarom naar efficiënte grondstoffenketens en hergebruik van materialen om onze CO<sub>2</sub>-uitstoot te verminderen, onze negatieve impact op de leefomgeving te verkleinen en in de groeiende vraag te kunnen blijven voorzien. In een circulair systeem worden grondstoffen hergebruikt en wordt afval beschouwd als waardevolle input. Dit vermindert de afhankelijkheid van schaarse en geopolitiek gevoelige materialen. Dit wordt ook wel de 'circulaire economie' genoemd.

Voor investeerders, zoals bpfBOUW, betekent dit dat bedrijven minder kwetsbaar zijn voor prijsvolatiliteit van de grondstoffen en leveringsrisico's. Bovendien leidt circulariteit tot een lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot, doordat minder nieuwe materialen worden gewonnen en verwerkt. Dit draagt bij aan duurzame waardecreatie op de lange termijn – een belangrijk uitgangspunt voor investeerders zoals pensioenfondsen.



### Wat is de weg naar circulaire bouw?

BpfBOUW heeft de ambitie om de impact van de bouw- en vastgoedsector op het milieu te helpen verlagen. Dat kan door in te zetten op verantwoord en efficiënt gebruik van grondstoffen in de bouw. In 2023 hebben we samen met Bouwinvest een onderzoek laten uitvoeren naar circulaire kansen en mogelijkheden.

Op basis van de uitkomsten van dit onderzoek bracht Bouwinvest in 2024 voor ons in kaart onder welke commerciële en financiële uitgangspunten een Nederlands impactmandaat gericht op circulariteit mogelijk is binnen vastgoed. We hebben deze inzichten meegenomen bij de ontwikkeling van ons nieuwe Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid. Samen met Bouwinvest blijven we ons inzetten op het gebied van circulaire bouw door het inpassen van onze circulaire ambities in bestaande beleggingsproducten voor vastgoed en bij te dragen aan kennisontwikkeling.

#### Bijdragen aan kennisontwikkeling

De grote uitdaging is dat nu nog niet duidelijk is hoe het circulaire systeem van de toekomst eruit zal zien. Meetmethodes, instrumenten, hulpmiddelen en voorwaarden zijn nog in ontwikkeling. Via Bouwinvest nemen we deel aan pilotprojecten op het gebied van circulair bouwen en het waarderen van de toegevoegde waarde van circulaire gebouwen. Ook is het belangrijk dat circulaire oplossingen worden toegepast in reguliere bouwprojecten.

#### Materiaalgebruik in de bouwsector

De bouwsector is wereldwijd een van de grootverbruikers van grondstoffen. Het beschikbare CO<sub>2</sub>-budget van de Nederlandse bouw wordt in 2027 overschreden als de manier van bouwen niet verandert. Het verminderen van het grondstoffenverbruik en de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de bouw- en vastgoedsector is dan ook van groot belang. Enerzijds om de doelstellingen van 'Parijs' te halen, anderzijds om de transitie naar een circulaire economie mogelijk te maken. Een belangrijk knelpunt is dat er nog te weinig inzicht is in de gebruikte materialen, verbindingen en kenmerken. BpfBOUW zet daarom in op samenwerkingsverbanden en uitwisseling binnen de sector om de kennis te vergroten. Het vastleggen van gegevens over gebruikte materialen maakt de milieu-impact van een gebouw inzichtelijk. Ook stimuleert het slim ontwerpen en maakt het hergebruik eenvoudiger. BpfBOUW had als doelstelling gesteld om in 2025 minstens 75% van de acquisities in Nederlands vastgoed een materialendossier te hebben. Het verkrijgen van een compleet dossier met materiaalgegevens en -eigenschappen bleek aan het begin van de beleidsperiode een uitdaging. Bouwinvest heeft daarom

in haar kwaliteitsnorm standaard opgenomen dat bouwbedrijven de bestanden aanleveren waarin de materialen zijn vastgelegd. In 2025 was voor alle 8 opgeleverde bouwprojecten (2024: 92%) het materialendossier via de basisbestanden beschikbaar.

#### Duurzame bouwmaterialen

Voor de vastgoedprojecten waarin wij beleggen, zijn kwaliteitsnormen opgenomen wat betreft duurzaam materiaalgebruik. Uitgangspunt is dat materialen zo duurzaam en onderhoudsarm mogelijk zijn. Specifiek voor nieuw te bouwen woningen is opgenomen dat zij maximaal een MPG-score mogen hebben van 0,7.<sup>32</sup> Deze score geeft aan wat de milieubelasting van de materialen in een gebouw is. Ook mag alleen hout met een duurzaamheidscertificaat (FSC of TPAC) worden gebruikt. Bouwinvest is partner van FSC Nederland, dat streeft naar het vergroten van het aandeel duurzaam gecertificeerd hout op de Nederlandse markt.

### Building Balance Commitment

Bouwinvest heeft zich, samen met twaalf andere grote partijen, aangesloten bij een commitment om de CO<sub>2</sub>-uitstoot van bouwmaterialen (embodied carbon) te verlagen. Het initiatief van Building Balance introduceert voor het eerst in Nederland streefwaarden en harde bovengrenzen (emission caps) voor nieuwbouwprojecten. Voor Bouwinvest is dit een logische stap binnen de Paris Proof-aanpak: naast de uitstoot tijdens gebruik, pakken we nu ook de uitstoot van materialen aan. Zo versnellen we duurzaam bouwen en versterken we de toekomstbestendigheid van onze portefeuille. Om de materiaalgebonden CO<sub>2</sub>-waardes binnen het gestelde afbouwpad te halen zijn er drie routes gedefinieerd:

- slimmer bouwen: minder materiaalgebruik en verduurzaming van conventionele bouwmaterialen zoals staal en beton;
- circulair bouwen: hergebruik van materialen en ontwerp voor demontage;
- biobased bouwen: hernieuwbare materialen uit (Nederlandse) landbouwgrond.

## Aandacht voor mens, milieu en goed bestuur



Inzicht in ESG (Environmental, Social & Governance) prestaties maakt het mogelijk om bij onze beleggingen gericht te kiezen.

### Insluiting: beleggen, verkopen of verbeteren

Onze vermogensbeheerder APG beoordeelt alle bedrijven waarin we via aandelen of obligaties kunnen beleggen op rendement, risico, kosten en de mate waarin ze duurzaam en verantwoord te werk gaan. Dit laatste noemen we ook het insluitingsbeleid: we beoordelen de prestaties van bedrijven aan de hand van onze criteria op het gebied van milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur (ESG).

### Met dit beleid voldoen we aan de OESO-richtlijnen voor:

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

### Insluitingsbeleid

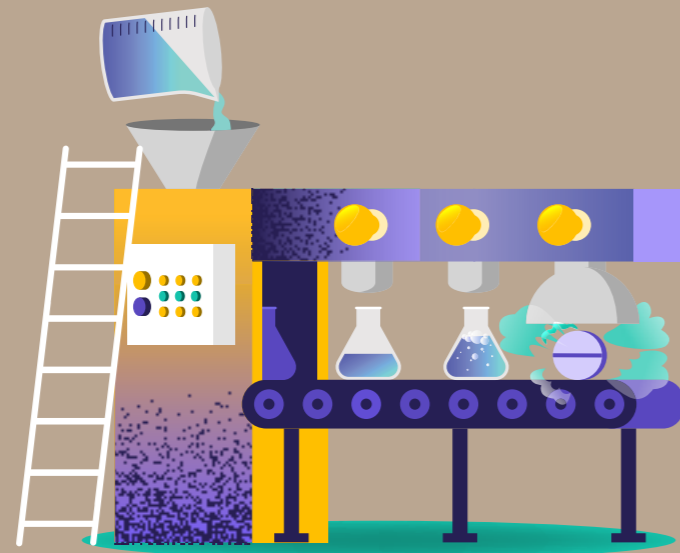
We zetten onze invloed als een relatief groot Nederlands pensioenfonds in om positieve verandering te stimuleren voor mens en milieu. Dit doen we door bewust te investeren in landen en bedrijven waarvan wij geloven dat ze het potentieel hebben om duurzamer te worden. Om dit te bereiken maken we onder andere gebruik van insluiten. Door insluiten toe te passen, sturen we actief op verandering door te investeren in bedrijven die duurzaam leiderschap tonen of aantoonbaar verbeteren op milieu, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur (de zogeheten 'Environmental, Social and Governance'-criteria).

In ons insluitingsbeleid hebben we criteria vastgesteld waaraan bedrijven in onze portefeuille moeten voldoen op het gebied van de ESG-criteria. We willen alleen nog beleggen in bedrijven die leiderschap tonen op verantwoord ondernemen (koplopers) of voldoen aan al onze ESG-criteria (middenmoters). Als een bedrijf niet voldoet aan onze aangescherpte ESG-vereisten, dan zullen we er niet meer in beleggen. In een beperkt aantal bedrijven dat niet volledig aan onze criteria voldoet beleggen we alleen bij uitzondering en onder de voorwaarde dat APG verwacht dat het bedrijf kan worden aangezet tot verbetering. Onze vermogensbeheerder moet dan ook van oordeel zijn dat het bedrijf voldoende financieel aantrekkelijk is. Met deze bedrijven voert APG engagement om ze aan te sporen verantwoord te werk te gaan. Is er te weinig vooruitgang, dan zullen we onze belegging in het bedrijf op termijn verkopen. Dit is niet altijd een makkelijke beslissing. Onze directe invloed is op korte termijn lastig te meten en bij verkoop weten we dat we onze invloed opgeven. We wegen de voor- en nadelen van verdere engagement of verkoop dan ook zorgvuldig tegen elkaar af.

### 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 [UN Global Compact \(UNGC\)](#). Ook committeren we ons aan de OESO-richtlijnen voor Multinationale ondernemingen. Dit betekent dat we van onze vermogensbeheerders, en de eventuele externe vermogensbeheerders die zij aanstellen, verwachten dat zij het beleid ook conform deze standaarden uitvoeren. We controleren of bedrijven deze afspraken in de praktijk nakomen en of er incidenten zijn, zoals ongevallen of milieuvuiling. De criteria verschillen per bedrijfstak en houden rekening met de specifieke

Alle bedrijven waarin we kunnen beleggen



**Absolute criteria**

Voorbeeld: is er betrokkenheid bij ernstige controverses?

Ja

1 of meer x

Nee

**Overige criteria (selectie)**

Voorbeeld: Bedrijven uit sectoren met een grote impact op het milieu en grondstoffen moeten over milieumanagementsystemen beschikken en minimale maatregelen hanteren om gebieden af te sluiten en schade te herstellen.

Positief

Negatief

Koplopers

Midden-motors

Geen engagement

Engagement onder strikte voorwaarden

Niet belegbaar

risico's die in de sector spelen. Onze criteria scherpen we voortdurend aan op basis van nieuwe inzichten en ambities.

**Invloed uitoefenen**

BpfBOUW oefent als belegger invloed uit: de Nederlandse Nederlandse Corporate Governance Code en de Europese Shareholder Rights Directive II (SRD II) zijn hiervoor leidend. BpfBOUW is ervan overtuigd dat verantwoord en betrokken aandeelhouderhouderschap goed is voor bedrijven, beleggers en de economie in het algemeen.

**In gesprek met bedrijven**

APG voert namens ons gesprekken met bedrijven waarin we beleggen over onze verwachtingen voor duurzaamheid en goed bestuur. Goed ondernemingsbestuur is een voorwaarde voor verantwoord ondernemen én het realiseren van goede financiële resultaten op de lange termijn. Vaak werken we hierbij samen met andere beleggers. Uitgangspunten zijn onder andere:

- de UNGC, waarin afspraken staan over mensen- en arbeidsrechten, milieu en het voorkomen van corruptie;
- de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, waarin aanbevelingen voor bedrijven staan voor ketenverantwoordelijkheid, mensenrechten, kinderarbeid, milieu en corruptie;
- de principes van het International Corporate Governance Network (ICGN) voor goed ondernemingsbestuur.

Op onze website staat een overzicht met bedrijven waarmee APG in 2025 engagement heeft gevoerd en welke onderwerpen daarbij aan de orde kwamen. In 2025 heeft APG namens ons met 203 bedrijven gesproken over de volgende ESG-onderwerpen.

Bij een bedrijf kunnen meerdere engagementtrajecten lopen. Binnen een engagementtraject kunnen meerdere activiteiten op eenzelfde onderwerp plaatsvinden (bijvoorbeeld meerdere gesprekken gedurende het kalenderjaar).

Aantal engagement activiteiten per thema <sup>33</sup>	
Milieu	202
Mensenrechten	119
Goed ondernemingsbestuur	109
Arbeidsomstandigheden	41
Ondernemingsethiek	17
Duurzame financiering	3
Overig	136

We rapporteren jaarlijks over de resultaten van de dialogen met bedrijven op onze website. In deze rapportage is meer te lezen over het doel van de engagements en de resultaten die behaald zijn.<sup>34</sup>

**Uitoefenen stemrecht**

BpfBOUW oefent invloed uit door via APG te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) van bedrijven op basis van ons stembeleid, die beschikbaar is op de website.<sup>35</sup> In 2025 heeft APG namens ons op 3.159 AVA's gestemd over 33.467 voorstellen. Na afloop van de stemming maken we onze stem openbaar op de website.

### Hoe hebben wij in 2025 gestemd?<sup>36</sup>

	Voor	Tegen	Onthouding
Bestuurdersbenoemingen	69%	23%	8%
Beloningsvoorstellen	68%	31%	0%
Aandeelhoudersvoorstellen	53%	43%	2%

Bestuurdersbeloningen en -benoemingen en ESG zijn voor ons belangrijke onderwerpen op AVA's. Wij vinden dat de verhouding tussen de geleverde prestaties en de variabele beloning van bestuurders passend moet zijn. We verwachten van bedrijven waarin we beleggen dat ze in het jaarverslag uitleggen 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 bedrijven met een grote klimaatimpact stemmen we tegen het beloningsbeleid als daarin geen duidelijke, meetbare en relevante ESG-doelstellingen zijn opgenomen. Bij het stemmen over bestuurders willen we dat bestuurders onafhankelijk zijn, voldoende kennis hebben en zich inzetten voor het bedrijf. Dit proberen we te sturen door voor of tegen de (her)benoeming van kandidaten te stemmen. Meer over ons stembeleid is te lezen in onze Global Voting Policy, die beschikbaar is op de website.

In 2025 stemden we over 991 resoluties ingediend door aandeelhouders. Bij 53% van de resoluties was dit een stem vóór, bij 43% een stem tegen. Wij stemmen over alle voorstellen en steunen de voorstellen die wij in het belang van de onderneming en haar aandeelhouders achten. 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.

### Aandacht voor ESG bij vastgoed

Het insluitingsbeleid geldt niet voor onze beleggingen in vastgoed, maar ook daar worden ESG-criteria uitgebreid meegenomen in het beleggingsproces. BpfBOUW belegt voornamelijk in vastgoed in economisch sterke en stabiele landen waar relatief weinig corruptie voorkomt, die een hoge kredietwaardigheid hebben en waar sprake is van een hoge mate van transparantie op de vastgoedmarkt. BpfBOUW belegt via Bouwinvest in Nederlandse woningen, winkels, kantoren, hotels en zorgvastgoed. Onze beleggingen zijn ondergebracht in vijf sectorfondsen en een partnership, waarin wij een aandelenbelang hebben. Om de duurzaamheidsprestaties van die producten objectief te kunnen meten en vergelijken, maken we gebruik de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Dit geldt voor zowel nieuwe als voor bestaande investeringen. Alle Nederlandse sectorfondsen waarin bpfBOUW belegt, behaalden in 2025 de maximale vijf sterren in de jaarlijkse beoordeling van GRESB. Ze behoren daarmee wereldwijd tot de 20% duurzaamste fondsen die aan deze benchmark deelnemen. Het Dutch Social Impact Real Estate Partnership heeft enkel deelgenomen aan de Management module van GRESB en heeft daarom nog geen sterren score ontvangen. Bij buitenlandse vastgoedbeleggingen verwachten we van partners dat ze lid zijn van een erkende brancheorganisatie. Ook moeten ze transparant zijn over hun duurzaamheidsprestaties. Onze vermogensbeheerder gebruikt onder andere de GRESB-score voor het beoordelen en monitoren van beursgenoteerde vastgoedondernemingen en individuele vastgoedfondsen. Dit geldt voor zowel nieuwe als bestaande investeringen.

### % van ons vastgoed met 4 of 5 GRESB-sterren in 2025

	Nederland	buitenland	totaal (NL en buitenland)
2025	100%	42%	76%
2024	100%	39%	75%
2023	100%	51%	80%
2022	100%	42%	77%
2021	100%	34%	76%

### Aandacht voor ESG bij overige beleggingen

#### Staatsobligaties

Ook bij staatsobligaties nemen we ESG-factoren mee bij het beoordelen van beleggingen. APG kijkt bijvoorbeeld naar de CO<sub>2</sub>-uitstoot van het land dat de staatsobligaties uitgeeft. Ook beoordeelt onze vermogensbeheerder onder andere de kwaliteit van de betrokken overheid, de financiële positie en het vermogen van het land om zich aan te passen aan klimaatverandering en de energietransitie. Staatsobligaties van sommige landen sluiten we uit (Zie 'Uitsluiten').

APG brengt in kaart welk deel van onze staatsobligatieportefeuille is belegd in landen met een hoog klimaatrisico.<sup>37</sup> BpfBOUW belegt vooral in staatsobligaties van landen met een hoge kredietwaardigheid. Over het algemeen geldt dat dergelijke landen beter in staat zijn de gevolgen van klimaatverandering op te vangen.

We stellen de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen in staatsobligaties vast volgens de PCAF-methode voor staatsobligaties.

#### Private equity

Private equity (PE) is een verzamelnaam voor beleggingen in niet-beursgenoteerde bedrijven. APG onderzoekt vooraf de manier van werken van de fondsmanagers op eventuele negatieve gevolgen voor samenleving en milieu. Voor onze PE-beleggingen zijn ESG-richtlijnen opgesteld. Hierin staat aan welke criteria investeringsvoorstellen moeten voldoen om voor belegging in aanmerking te komen. Voor de aanpak van ESG-risico's spreekt APG met de PE-manager in plaats van met de bedrijven waarin wordt belegd. PE-managers moeten ons uitsluitingsbeleid onderschrijven en jaarlijks een ESG-rapportage verstrekken.

APG is mede-initiatiefnemer van het ESG Data Convergence Initiative. Doel is om te komen tot een standaard voor het rapporteren over duurzaamheid door PE-beleggingen. Uiteindelijk moet dit leiden tot een verbetering van de ESG-prestaties van private equity-bedrijven.

We stellen de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen in private equity vast volgens de PCAF-methode voor niet-beursgenoteerde aandelen. Naast het verlagen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk maakt bpfBOUW gebruik van het Net Zero Investment Framework 2.0 voor het opstellen onze Net Zero Alignment ambitie. We beginnen in 2026 met het communiceren van onze ambitie voor Private Equity. Meer hierover is te lezen in het klimaattransitieplan.

Daarnaast heeft bpfBOUW onder andere een impactmandaat opgezet in Private Equity. Private Equity draagt op deze wijze bij aan de impactdoelstelling van bpfBOUW. Meer over onze impactbeleggingen is te lezen in hoofdstuk 2.



### Minder warmteverlies door isolatiematrassen

BpfBOUW is vanaf 2024 via APG belegd in het Mentha Impact Fund I. Het fonds pakt belangrijke milieuproblemen aan door de groei van bedrijven te ondersteunen die positief bijdragen aan milieuproblemen en richt zich met name op investeringen in Nederland. Het richt zich op investeringen in middelgrote bedrijven die bijdragen aan efficiënt grondstoffengebruik en de circulaire economie, de energietransitie en andere klimaatdoelstellingen. Het fonds investeert onder andere in Thermatras, een producent van isolatiematrassen die worden gebruikt om warmteverlies in technische installaties te beperken. Dit helpt het energieverbruik te verlagen, wat bijdraagt aan het verminderen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Door te investeren in dit fonds biedt bpfBOUW kapitaal om Mentha te ondersteunen bij het financieren van kleine en middelgrote ondernemingen (MKB's) die de groene transitie en de overgang naar een circulaire economie faciliteren.

### Efficiëntere elektriciteitsnetwerken om uitstoot te verlagen

BpfBOUW is sinds 2025 ook belegd in het Greenbelt Capital Partners Fund III (2023), een private-equityfonds dat investeert in bedrijven die een betrouwbaarder, efficiënter en lagere uitstoot van het energiesysteem bevorderen. De strategie richt zich op kansen in de hele energiewaardeketen, waarbij robuustheid en modernisering van het elektriciteitsnet belangrijke aandachtsgedebieden vormen. In 2024 investeerde het Fonds in CTC Global, een toonaangevende ontwerper en fabrikant van geavanceerde geleiders voor hoogspanningstransmissielijnen, die wereldwijd worden ingezet. De geleiders van CTC verhogen de transmissiecapaciteit en verminderen de reductie van elektrische lijnen met ongeveer 26-29% ten opzichte van conventionele alternatieven, wat de efficiëntie van het net verbetert en de uitstoot van broeikasgassen vermindert.

### Hedgefondsen

Hedgefondsen zijn beleggingsfondsen die op verschillende manieren rendement proberen te behalen door in te spelen op verwachte koersbewegingen. Hierbij wordt gestreefd naar een absoluut, positief rendement, ongeacht de marktomstandigheden. Hedgefondsen waarin we beleggen, volgen ons uitsluitingsbeleid. We verwachten dat hedgefondsen ESG-risico's meenemen in hun bedrijfsanalyses. Als ze aandelen of obligaties voor een langere termijn aanhouden, dienen ze over een ESG policy te beschikken met onder andere minimale zorgvuldigheidscriteria en een stembeleid voor ESG-onder-

werpen. De inhoud en toepassing van de ESG policy dient consistent te zijn met de aard en looptijd van de strategie.

Meer over de aandacht voor ESG en de implementatie van de OESO-richtlijnen in de verschillende beleggingscategorieën is te vinden op onze website.



### Project Shelter – sociale huisvesting voor dak- en thuislozen

Via APG beleggen we in project Shelter, een investering die sociale huisvesting faciliteert voor dak- en thuislozen in New York. In dit project worden veilige en schone woonruimtes aangeboden aan gezinnen die anders geen onderdak zouden hebben. Het combineert stabiele, door de stad New York gegarandeerde huurstromen met de maatschappelijke opgave om dakloosheid terug te dringen.

Voor bpfBOUW biedt de investering een voorspelbaar en solide financieel rendement, doordat de inkomsten worden gedekt door langdurige publieke contracten. Tegelijkertijd draagt het project direct maatschappelijk bij door noodopvang te bieden voor de groep mensen die dakloos zijn. Daarmee sluit de belegging aan bij de bredere verantwoordelijkheid van bpfBOUW om financiële waarde te combineren met aantoonbare maatschappelijke impact.

### Uitsluiten

In sommige bedrijven of staatsobligaties beleggen wij op voorhand niet. BpfBOUW belegt 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 (antipersoonslandmijnen, clustermunities, biologische en chemische wapens).<sup>38</sup> Per 1 december 2025 stonden er 143 beursgenoteerde bedrijven op onze uitsluitingslijst.

BpfBOUW belegt niet in (staats)obligaties<sup>39</sup> van landen waartegen de Europese Unie of de VN-Veiligheidsraad een bindend wapenembargo heeft ingesteld. Per 1 december 2025 stonden er 16 landen op onze uitsluitingslijst voor staatsobligaties.



## Samenwerking en communicatie

BpfBOUW wil samen met andere beleggers en stakeholders bouwen aan een betere wereld. Daarom zoeken we waar nodig en mogelijk de samenwerking op en maken we ons sterk voor betrouwbare regels voor duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur.

BpfBOUW neemt deel aan verschillende samenwerkingsverbanden voor het verbeteren van duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur. We zijn onder andere aangesloten bij Eumedion, de belangenbehartiger van institutionele beleggers (zoals pensioenfondsen) in Nederland. Andere belangrijke voorbeelden van samenwerking waaraan wij en/of onze vermogensbeheerder deelnemen, zijn:

- Net Purpose (voorheen bekend als SDI AOP)
- Klimaatcommitment van de financiële sector
- Climate Action 100+ (CA100+) en Dutch Climate Coalition (DCC)
- Net Zero Investment Framework (NZIF)
- Platform Living Wage Financials (PLWF)
- ESG Data Convergence Initiative Private Equity
- Global Real Estate Engagement Network (GREEN)<sup>40</sup>

BpfBOUW nam ook deel aan het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Hierin maakte de Nederlandse pensioensector afspraken met de overheid, vakbonden en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij bedrijven waarin wordt belegd. Het convenant is reeds afgelopen<sup>41</sup>, maar BpfBOUW blijft de afspraken van het IMVB-convenant volgen. Zo heeft bpfBOUW de OESO-richtlijnen in het beleid opgenomen en legt verantwoording af over de implementatie.<sup>42</sup> Daarnaast rapporteert bpfBOUW ieder jaar publiekelijk over de resultaten van de afgelopen engagements.<sup>43</sup>

### Communiceren met stakeholders

We willen duidelijk communiceren met onze deelnemers en andere belanghebbenden, ook over maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarom staat op onze website onder andere:

- ons beleid;
- de lijst van bedrijven en van landen waarvan we de staatsobligaties hebben uitgesloten;
- een overzicht van bedrijven waarmee we engagement hebben gevoerd;
- alle bedrijven waarmee het engagement in 2025 is afgesloten;
- ons stembeleid en hoe we hebben gestemd op aandeelhoudersvergaderingen.

### Verantwoord beleggen op de agenda

Maatschappelijk verantwoord beleggen keert regelmatig terug op de bestuursagenda van bpfBOUW. In 2025 hebben we gewerkt aan de strategische herijking van het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid voor de periode 2026 – 2030. In dit traject heeft het bestuur onder andere gesproken over de uitkomsten van het ESG-deelnemersonderzoek, zijn de focusthema's beoordeeld en hebben we de (nieuwe) doelstellingen onder de loep genomen. Het MVB-beleid voor de periode 2026 – 2030 is in 2026 vastgesteld door het bestuur en gepubliceerd op de website van bpfBOUW.<sup>44</sup>

## Vooruitblik



In 2026 hebben we het nieuwe Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid vastgesteld voor de periode 2026-2030.

We hebben ons beleid opnieuw onder de loep genomen en nieuwe en/of aanvullende kwantitatieve doelstellingen geformuleerd voor 2026-2030. Tevens hebben we biodiversiteit geselecteerd als nieuw focusthema. In de komende vijf jaar richten we ons op het vergroten van onze kennis over biodiversiteit en op de integratie ervan in onze beleggingscyclus. Hiervoor hebben we een stappenplan opgesteld.

Daarnaast zal bpfBOUW in de komende periode op zoek gaan naar een nieuwe fiduciair. Het Maatschappelijk Verantwoord Beleggingsbeleid zal aan de nieuwe fiduciair worden overgedragen. Hierbij heeft het de aandacht om te borgen dat de nieuwe fiduciair het beleid implementeert conform de huidige uitgangspunten en doelstellingen van bpfBOUW, zodat continuïteit en consistentie in de uitvoering gewaarborgd blijven.



We maken dit verslag voor verschillende groepen belanghebbenden die voor ons belangrijk zijn:

- Deelnemers, gepensioneerden en werkgevers
- Organisaties van werkgevers en werknemers
- Maatschappelijke organisaties/belangengroepen
- Regelgevers en toezichhouders

### Hoe kennen we onze doelgroepen?

Eind 2024 hebben we een deelnemersonderzoek over maatschappelijk verantwoord beleggen laten uitvoeren onder actieve deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden. Het doel was onder meer inzicht te verkrijgen in de thema's die zij belangrijk vinden.

Begin 2026 hebben wij een media-analyse uit laten voeren naar de ESG-onderwerpen waarover in de media over bpfBOUW en zijn vermogensbeheerders wordt bericht. De uitkomsten daarvan kunnen aanleiding zijn om aan deze onderwerpen extra aandacht te besteden in dit verslag.

### Welke onderwerpen vinden onze belanghebbenden belangrijk?

Uit het deelnemersonderzoek blijkt dat belanghebbenden vooral de bouw van betaalbare huurwoningen en zorgvastgoed (Overkoepelend thema – Duurzaam wonen, werken en leven) en goede arbeidsomstandigheden (Thema – Arbeidsomstandigheden) belangrijke onderwerpen vinden, gevolgd door de circulaire economie (Thema – Circulariteit).

Uit de media-analyse blijkt dat de onderwerpen goed ondernemingsbestuur, mensenrechten en arbeidsrechten het meest worden genoemd. Deze onderwerpen komen in dit verslag vooral aan bod in hoofdstuk 4 'Arbeidsomstandigheden' en hoofdstuk 6 'Aandacht voor mens, milieu en goed bestuur'.

### Rapportagerichtlijnen

Een toelichting op de rapportagecriteria is opgenomen in bijlage 2.



<p><b>% van belegd vermogen gealloceerd naar impactmandaten</b></p> <p>Beleggingen in deze mandaten betreffen beleggingen die als doel hebben om een positieve, meetbare sociale en milieu-impact op de wereld te maken, en daarnaast een positief financieel rendement te behalen. Het is van belang dat er een geloofwaardige Theory of Change (ToC) aan ten grondslag ligt. Belangrijke elementen hiervan zijn: intentionaliteit, impact meting en een financieel rendement die past bij de beleggingscategorieën waarbinnen impactbeleggingen plaatsvinden.</p>
<p><b>Data is gebaseerd op holdingsdata (actuele marktwaarde) per 31 december 2025</b></p> <p>Voor impactbeleggen private equity bestaat de waarde uit gecommiteerd kapitaal en actuele marktwaarde per 31 december 2025. Gecommiteerd kapitaal is kapitaal van impact investeringen die we zijn aangegaan, maar waarvan het kapitaal nog niet is ingezet.</p> <p>Voor vastgoed is de impact data gebaseerd op het totaal belegd vermogen tegen marktwaarde (investment property, investment property under construction en lease liability) inclusief secured pipeline in het Impact Partnership van Bouwinvest.</p> <p>De beleggingen in vastgoedfondsen en private equity worden gewaardeerd tegen de Net Asset Value (NAV) per balansdatum.</p>
<p><b>Data is gebaseerd op holdingsdata (actuele marktwaarde) per 31 december 2025</b></p> <p>Voor private markten is de data gebaseerd op reële waarde, bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het betreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden.</p>
<p><b>% beleggingen dat bijdraagt aan duurzame ontwikkeling</b></p> <p>Data is gebaseerd op holdingsdata (actuele marktwaarde) per 31 december 2025. APG heeft een publiek beschikbare taxonomie ontwikkeld om vast te stellen welke beleggingen met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG's). Dit gebeurt mede op basis van data van het SDI Asset Owner Platform.</p> <p>Voor private markten is de data gebaseerd op reële waarde, bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het betreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden. Voor het identificeren van SDI's wordt gebruikgemaakt van de SDI Taxonomie.</p> <p>Voor vastgoed is de data gebaseerd op beleggingen (tegen actuele marktwaarde) met vier of vijf GRESB-sterren per 31 december 2025.</p>
<p><b>Beleggingen in obligaties met een duurzaam oogmerk</b></p> <p>Data is gebaseerd op beleggingen in groene, sociale en duurzame obligaties evenals sustainability-linked bonds (SLB's) op basis van de holdings (actuele marktwaarde) per 31 december 2025. APG identificeert obligaties met een duurzaam oogmerk aan de hand van de SDI taxonomie. <a href="#">Zie ook APG updates Green Bond Guidelines to reinforce path forward   Homepage - Asset Management</a></p>
<p><b>% vastgoed met 4 of 5 GRESB-sterren</b></p> <p>Data gebaseerd op waarde van vastgoedbeleggingen volgens INREV NAV met vier of vijf GRESB-sterren per 31 december 2025. De GRESB rapportages zijn in oktober 2025 gepubliceerd en gaan over 2024.</p>
<p><b>% middenhuur van aankopen in Nederlandse woningen</b></p> <p>Data gebaseerd op het aantal middenhuurwoningen (huurprijs tussen € 900 en € 1.185 per maand; prijspeil 2025) als percentage van het totaal aantal geacquireerde Nederlandse woningen in de rapportage-periode.</p>
<p><b>Beleggingen in Nederlands zorgvastgoed</b></p> <p>Zorgvastgoed heeft betrekking op drie segmenten: Verzorgd Wonen, Intramurale Zorg en Zorgcentra. Verzorgd Wonen is een segment dat zorg- en welzijnsdiensten combineert. Tot de Intramurale Zorg behoren bijvoorbeeld verpleeghuizen en complexen voor mensen met een verstandelijke of lichamelijke beperking. En in Zorgcentra komen eerstelijnsfuncties samen zoals huisartsen, fysiotherapeuten en apotheken.</p>

<p>Data gebaseerd op het totaal belegd vermogen tegen marktwaarde (investment property, investment property under construction en lease liability) inclusief secured pipeline in het Nederlandse zorgvastgoedfonds van Bouwinvest. Onder secured pipeline wordt verstaan: het totale bedrag aan transacties plus acquisities minus termijnbetalingen.</p>
<p><b>Energieverbruik Nederlands vastgoed</b></p> <p>Data (vastgoedbeleggingen, vastgoedbeleggingen in aanbouw en leaseverplichtingen) gebaseerd op de reductie van de energie-intensiteit van de Nederlandse vastgoedfondsen die deelnemen aan GRESB per 31 december 2024 t.o.v. 2015. De data van 2015 is geschat en teruggerekend vanaf 2018 op basis van reductie-percentages in historische GRESB-rapportages.</p> <p>In de berekening van deze indicator worden enkel asset met een volledige datadekking meegenomen.</p>
<p><b>CO2-voetafdruk aandelen- en bedrijfsobligaties (t.o.v. 2019)</b></p> <p>Deze doelstelling is absoluut en heeft betrekking op de CO2-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties ten opzichte van 2019.</p> <p>De CO2-voetafdruk is berekend op basis van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles eind 2025. Bij de berekening wordt de uitstoot van andere broeikasgassen (zoals methaan) omgerekend naar de broeikasgaswerking van CO2. Dit wordt CO2-equivalent (CO2e) genoemd.</p> <p>De CO2-voetafdruk voor het sturen op verlaging wordt gecorrigeerd voor stortingen en onttrekkingen, zoals verschuivingen van kapitaal binnen de beleggingscategorieën die binnen de scope van de CO2-voetafdrukberekening vallen. Het reductiepercentage (aandelen en bedrijfsobligaties) wordt daarmee niet beïnvloed door geld dat wordt gestort of onttrokken aan de betreffende beleggingscategorieën.</p> <p>Voor een uitgebreide toelichting, zie bijlage 4.</p>
<p><b>% Bewuste Bouwplaatsen</b></p> <p>Data gebaseerd op het aandeel bouwplaatsen (assets under construction) onder toezicht van Bouwinvest dat in het verslagjaar geregistreerd staat onder de Nederlandse registratie regeling Bewuste Bouwers, gewogen naar cumulatief geprognostiseerde acquisitieprijs voor een bouwplaats per 31 december 2025, ten opzichte van alle bouwplaatsen (assets under construction) onder toezicht van Bouwinvest gewogen naar cumulatief geprognostiseerde acquisitieprijs voor een bouwplaats per 31 december 2025.</p> <p>Een Bewuste Bouwer is een bouwprofessional of bouworganisatie die werkt volgens de gedragscode van Stichting Bewuste Bouwers (<a href="https://bewustebouwers.nl">https://bewustebouwers.nl</a>), met als doel het realiseren van een bouwplaats die veilig, milieubewust, verzorgd en omgevingsgericht is. Het stimuleert maatregelen boven de (wettelijke) norm en is een instrument om bedrijven aan te zetten tot verbeteringen.</p>
<p><b>% opleidingsplekken op Nederlandse bouwplaatsen</b></p> <p>Data gebaseerd op het aandeel opleidingsplekken op Nederlandse bouwplaatsen van projecten van Bouwinvest gedurende de rapportage periode, afgezet tegen het totaal aantal arbeidsplekken op de bouwplaatsen per 31 december 2025.</p>
<p><b>% Nederlandse bouwplaatsen met werkplekken voor mensen met afstand tot arbeidsmarkt</b></p> <p>Data gebaseerd op het aandeel bouwplaatsen van projecten van Bouwinvest waar mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt gedurende de rapportage periode werkzaam zijn, afgezet tegen het totaal aantal bouwplaatsen van projecten van Bouwinvest per 31 december 2025.<sup>45</sup> Voor mensen met afstand tot de arbeidsmarkt is een definitie gedeeld met aannemers; echter maken aannemers zelf aan de hand van deze definitie een inschatting van wat gezien de aard van werkzaamheden bij een project aangemerkt dient te worden als zijnde mensen met afstand tot de arbeidsmarkt.</p>
<p><b>Circulariteit</b></p> <p>Data is gebaseerd op het aantal opleveringen waarvan de basisbestanden beschikbaar zijn afgezet tegen het totaal aantal opleveringen gedurende de rapportage periode. Onderdeel van de basisbestanden betreft een materialendossier.</p>

<b>AVA</b>	Algemene Vergadering van Aandeelhouders	<b>GREEN</b>	Global Real Estate Engagement Network; internationaal samenwerkingsverband van beleggers in de vastgoedsector gericht op gezamenlijk engagement en het verminderen van klimaatrisico's bij vastgoedbedrijven.	<b>PCAF</b>	Partnership for Carbon Accounting Professionals; internationale standaard voor het meten van de CO <sub>2</sub> -voetafdruk van beleggingen.	<b>TCFD</b>	Task Force on Climate-related Financial Disclosures; standaard voor het rapporteren over de impact van klimaatverandering op bedrijven en beleggingsportefeuilles.
<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>GRESB</b>	Global Real Estate Benchmark; organisatie die de duurzaamheidsprestaties van vastgoedfondsen vergelijkt. Voor meer informatie: <a href="http://www.gresb.com">www.gresb.com</a>	<b>PE</b>	Private equity; verzamelnaam voor beleggingen in niet-beursgenoteerde bedrijven.	<b>TNFD</b>	Taskforce on Nature-related Financial Disclosures; standaard voor het rapporteren over de impact van biodiversiteitsverlies op bedrijven en beleggingsportefeuilles.
<b>CAIT</b>	Climate Analysis Indicators Tool; database voor de uitstoot van broeikasgassen.	<b>ICGN</b>	International Corporate Governance Network; een internationale organisatie voor de ontwikkeling van normen voor goed ondernemingsbestuur.	<b>PLWF</b>	Platform Living Wage Financials; samenwerkingsverband van financiële instellingen dat bedrijven waarin ze beleggen aanspoort om te zorgen voor betaling van een leefbaar loon.	<b>TPAC</b>	Timber Procurement Assessment Committee; TPAC beoordeelt certificeringssystemen voor duurzaam geproduceerd hout en adviseert het ministerie van Infrastructuur en Rijkswaterstaat om tot 100% inkoop van duurzaam geproduceerd hout te komen.
<b>CO<sub>2</sub></b>	Koolstofdioxide; het belangrijkste broeikasgas	<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. Het IMVB-convenant is inmiddels verlopen, maar bpfBOUW volgt de afspraken nog steeds.	<b>PRI</b>	Principles for Responsible Investment; netwerk ondersteund door de Verenigde Naties, gericht op het wereldwijd bevorderen van verantwoord beleggen.	<b>UNFCCC</b>	United Nations Framework Convention on Climate Change; raamwerk voor internationale samenwerking bij het tegengaan van klimaatverandering.
<b>CO<sub>2</sub>e</b>	Koolstofdioxide-equivalent; maateenheid voor het effect van verschillende broeikasgassen op het klimaat.	<b>KRI</b>	Kritische risico Indicator. Deze zijn ontwikkeld ten behoeve van het voorspellen en beheersen van de financiële impact van de risico's op de gehele portefeuille op de middellange en lange termijn.	<b>SDG's</b>	Sustainable Development Goals; 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelen die in 2015 zijn opgesteld door de Verenigde Naties.	<b>UNGC</b>	United Nations Global Compact; internationale richtlijn voor bedrijven op het gebied van mensen- en arbeidsrechten, milieu en het tegengaan van corruptie.
<b>CRREM</b>	Carbon Risk Real Estate Monitor. Binnen het CRREM-project zijn 'transitiepaden' opgesteld voor het terugdringen van het energieverbruik en de uitstoot van broeikasgassen van vastgoed om in lijn te zijn met de klimaatdoelstellingen van Parijs.	<b>MPG</b>	Milieu Prestatie Gebouwen; beoordeling van de milieubelasting van de materialen die in een gebouw worden toegepast. De MPG is verplicht voor de aanvraag van een omgevingsvergunning.	<b>SDI AOP</b>	SDI Asset Owner Platform; samenwerkingsverband van grote beleggers voor het vaststellen van de bijdrage van bedrijven aan de SDG's. APG is medeoprichter.	<b>VBDO</b>	Vereniging voor Beleggers in Duurzame Ontwikkeling; Nederlandse organisatie die zich richt op het bevorderen van verantwoord beleggen, onder andere door jaarlijks de ESG-prestaties van Nederlandse pensioenfondsen te beoordelen.
<b>DCC</b>	Dutch Climate Coalition; samenwerkingsverband van Nederlandse financiële instellingen om gezamenlijk engagement te voeren met bedrijven die een grote klimaatimpact hebben.	<b>NZIF</b>	Net Zero Investment Framework; raamwerk ontwikkeld door een aantal grote vermogensbeheerders – waaronder APG – dat handvatten biedt om beleggingsportefeuilles in lijn te brengen met de klimaatdoelen van Parijs.	<b>SDI's</b>	Sustainable Development Investments; beleggingen die aantrekkelijk zijn uit financieel oogpunt én bijdragen aan de SDG's.		
<b>DGBC</b>	Dutch Green Building Council; stichting die zich inzet voor het verduurzamen van de bebouwde omgeving.	<b>OESO</b>	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling; de OESO heeft richtlijnen opgesteld voor verantwoord internationaal ondernemen.	<b>SFDR</b>	Sustainable Finance Disclosure Regulation; EU-verordening voor het rapporteren over duurzaamheid door financiële instellingen.		
<b>ESG</b>	Environment, Social and Governance; Milieu, maatschappij en goed bestuur – onderwerpen waarvoor aandacht is bij maatschappelijk verantwoord beleggen.	<b>PBAF</b>	Partnership for Biodiversity Accounting Professionals; internationale standaard voor het meten van de biodiversiteitsvoetafdruk van beleggingen.	<b>SLB</b>	Sustainability-linked Bond; obligatie waarbij de uitgever belooft vooraf vastgestelde duurzame doelstellingen te behalen.		
<b>FSC</b>	Forest Stewardship Council; internationaal netwerk voor verantwoord bosbeheer en de certificering van duurzaam geproduceerd hout.			<b>SRD-II</b>	Shareholders Rights Directive II; EU-richtlijn die de positie van aandeelhouders regelt.		
<b>GGP</b>	Greenhouse Gas Protocol; internationale standaard voor het meten en beheersen van de uitstoot van broeikasgassen.			<b>SRI</b>	Sustainability Risk Integration statement; hier wordt de integratie van duurzaamheidsrisico's omschreven en gaat onder andere nader in op de definitie van duurzaamheidsrisico's en hoe we ze beoordelen, beheersen en monitoren, en hoe ze geïntegreerd worden in onze beleggingsbeslissingen.		
<b>GIIN</b>	Global Impact Investing Network; internationale organisatie die onder andere een definitie heeft vastgesteld voor impactbeleggingen.						

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. In het Nederlandse Klimaatakkoord hebben de pensioenfondsen afgesproken elk jaar te laten zien wat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van hun relevante beleggingen is.

BpfBOUW rapporteert de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties, vastgoed, staatsobligaties, private equity, infrastructuur, hypotheke en opportuniteiten. BpfBOUW rapporteert hiermee over 83% (2024: 85%) van de totale portefeuille de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk omvat directe uitstoot door bedrijven (scope 1), uitstoot die samenhangt met de energie die ze gebruiken (scope 2) en de indirecte uitstoot van de waardeketen (scope 3).

In het Klimaattransitieplan heeft bpfBOUW de doelstelling opgenomen om de absolute CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingen in aandelen en obligaties (scope 1 en 2) in 2030 met 50% te verminderen ten opzichte van 2019; voor 2025 hebben we een tussentijdse doelstelling van -30%.

### Vaststellen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk

BpfBOUW berekent de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van relevante beleggingscategorieën volgens de Global GHG Accounting and Reporting Standard for the Financial Industry, ontwikkeld door [PCAF](#). De CO<sub>2</sub>-voetafdruk wordt – op een enkele uitzondering na – berekend op basis van de posities in bedrijven op 31 december 2025. Meer informatie hierover is opgenomen onder de paragraaf 'Overwegingen per beleggingscategorie'.

De berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk in 2025 is in de meeste gevallen gebaseerd op bedrijfsemisies in het boekjaar 2024. In sommige gevallen is gebruikgemaakt van schattingen op basis van emissiefactoren uit eerdere jaren. Dit komt omdat het enige tijd duurt voordat de door bedrijven gerapporteerde emissies beschikbaar zijn. Dit hangt samen met processen van dataleveranciers en het controleren van emissie-data door onze vermogensbeheerders.

### Reikwijdte relevante beleggingscategorieën

BpfBOUW streeft ernaar de CO<sub>2</sub>-uitstoot (scope 1, 2 en 3) van alle relevante beleggingen vast te stellen. Voor het vaststellen van en rapporteren over de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen, volgen we de [Leidraad](#) van het Commitment van de financiële sector aan het Nederlandse Klimaatakkoord<sup>46</sup>. Uitgangspunt van de Leidraad is dat alle financieringen en beleggingen relevant zijn, behalve beleggingen waarvan de CO<sub>2</sub>-uitstoot verwaarloosbaar is. In navolging van de Leidraad beschouwen we alle beleggingen als relevant, met uitzondering van de beleggingscategorieën cash, derivaten, hedgefondsen en overlay<sup>47</sup>. Deze beleggingen hebben geen CO<sub>2</sub>-voetafdruk of er is geen eigenaarschap binnen de kapitaalstructuur.

BpfBOUW rapporteert de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van alle beleggingscategorieën waarvan de Leidraad stelt dat financiële instellingen deze momenteel kunnen meten en rapporteren in lijn met internationaal erkende afspraken: Staatsobligaties, Aandelen, Bedrijfsobligaties, Vastgoedbeleggingen en Hypotheken. Ook rapporteren we de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingscategorieën Private equity, Infrastructuur en Opportuniteiten<sup>48</sup>.

### Van welke beleggingen stellen we de CO<sub>2</sub>-voetafdruk vast?

Beleggingscategorie <sup>49</sup>	Aandeel beleggings-categorie in de totale portefeuille	% in beleggings-categorie waarvan CO <sub>2</sub> -voetafdruk is vastgesteld
Staatsobligaties	19%	100%
Bedrijfsobligaties	18%	98%
- Alternative Credits	2%	100%
Nederlandse hypotheke	3%	100%
Obligaties opkomende landen	4%	100%
Aandelen ontwikkelde landen	19%	100%
Aandelen opkomende landen	4%	100%
Private equity	6%	94%
Opportunity fund	0%	0%
Infrastructuur	0%	93%
Vastgoed	22%	89%
<b>Totaal relevante beleggingscategorieën</b>	<b>95%</b>	<b>96%</b>
Hedgefondsen	5%	-
Overlay	0%	-
<b>Totaal niet-relevante beleggingscategorieën</b>	<b>5%</b>	<b>-</b>

Op hedgefondsen en overlay na zijn alle beleggingscategorieën (95%) in scope van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk berekening. Echter, binnen deze beleggingscategorieën zijn niet alle beleggingen relevant. Denk hierbij aan contanten en/ of derivaten die binnen deze beleggingscategorieën worden aangehouden. Van het totaal aan relevante beleggingen hebben we voor 96% van het belegd vermogen daarin de voetafdruk berekend.

Het is een uitdaging om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk vast te stellen van alle beleggingen die we relevant vinden. Dat komt vooral doordat niet in alle gevallen data van voldoende kwaliteit beschikbaar is. Dat blijkt uit beleggingscategorieën met de laagste PCAF datakwaliteitsscore, bijvoorbeeld private equity (score 5). Onze vermogensbeheerder APG is intensief betrokken bij initiatieven om beschikbaarheid en kwaliteit van CO<sub>2</sub>-emissiedata te verbeteren. Een voorbeeld hiervan is het [ESG Data Convergence](#) Initiative waar APG mede-initiatiefnemer van is.

**CO<sub>2</sub>-voetafdruk (scope 1 & 2/scope 3) per beleggingscategorie, 2024-2025**

In onderstaande tabel zijn de cijfers voor 2025 in zwart en de vergelijkende cijfers voor 2024 in grijs.

Beleggings-categorie	Totaal vermogen CO <sub>2</sub> -voetafdruk vastgesteld (€ mln)	Scope 1 & 2		Scope 3	
		Absolute voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e)	Relatieve voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e/€ mln)	Absolute voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e)	Relatieve voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e/€ mln)
Bedrijfsobligaties	9,987	326,156	33	4,174,537	418
	10,962	413,927	38	4,427,061	404
Alternative credits	912	15,692	17	195,981	215
	776	8,840	11	128,662	166
Nederlandse hypotheek	2,005	9,102	5	N.v.t. <sup>50</sup>	N.v.t. <sup>51</sup>
	1,950	10,403	5	N.v.t.	N.v.t.
Aandelen ontwikkelde landen	11,589	323,411	28	3,915,827	338
	14,901	351,037	24	5,088,939	342
Aandelen opkomende landen	2,183	157,082	72	1,325,524	607
	2,005	104,264	52	1,126,098	562
Private equity	3,844	81,801	21	863,519	225
	4,632	98,530	21	1,192,228	257
Opportunity Fund	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-
Infrastructuur	213	1,426	7	1,673	8
	229	3,375	15	4,188	18
Vastgoed	12,805	62,715	5	101,887	8
	12,063	46,815	4	74,668	6
Totaal bedrijven gerelateerde beleggingscategorieën	43,538	977,385	22	10,578,948	243
	47,518	1,037,193	22	12,041,843	253
Staatsobligaties	8,122	948,179	117	905,331	111
	8,205	1,132,253	138	794,708	97
Obligaties opkomende landen	2,377	661,137	278	157,177	66
	2,362	686,690	291	145,460	62
Totaal landen gerelateerde beleggings-categorieën	10,500	1,609,316	153	1,062,508	101
	10,568	1,818,944	172	940,168	89
Totale portefeuille	54,037	2,586,701	48	11,641,456	215
	58,086	2,856,136	49	12,982,011	223

**Uitsplitsing naar sectoren**

In navolging van de PCAF-standaard rapporteren we ook de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van verschillende sectoren. In de tabel hieronder zijn deze weergegeven voor beleggingen in bedrijven (zoals via aandelen, bedrijfsobligaties en private equity). Beleggingen die we niet aan een specifieke sector kunnen toewijzen, zijn hierin niet meegenomen. CO<sub>2</sub>-voetafdruk (scope 1 & 2/scope 3) per sector in 2025.

CO <sub>2</sub> -voetafdruk (scope 1 & 2/scope 3) per sector in 2025		Scope 1 & 2		Scope 3	
Sector	Totaal vermogen CO <sub>2</sub> -voetafdruk vastgesteld (€ mln)	Absolute voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e)	Relatieve voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e/€ mln)	Absolute voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e)	Relatieve voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e/€ mln)
Communicatie	1,776	19,563	11	103,502	58
Cyclische consumptiegoederen	1,764	33,852	19	1,389,161	787
Basis consumptiegoederen	1,108	23,718	21	462,489	417
Energie	367	104,202	284	930,097	2,531
Financiële dienstverlening	10,072	14,145	1	2,172,878	216
Gezondheidszorg	3,323	12,696	4	202,715	61
Industrie	3,407	161,779	47	4,003,075	1,175
IT	5,583	26,879	5	267,198	48
Materialen	936	274,664	293	506,526	541
Vastgoed	13,278	65,690	5	140,983	11
Nutsbedrijven	1,313	302,971	231	614,840	468
<b>Totaal</b>	<b>42,932</b>	<b>1,040,158</b>	<b>24</b>	<b>10,793,465.07</b>	<b>251</b>

### Samenvatting meetmethodiek

In het overzicht hieronder staat welke rekenmethode we gebruiken voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van relevante beleggingscategorieën.

Beleggingscategorie	Rekenmethode	Primaire dataleverancier
Staatsobligaties	PCAF staatsobligaties	ISS ESG
Aandelen	PCAF beursgenoteerde aandelen en obligaties	ISS ESG
Bedrijfsobligaties	PCAF beursgenoteerde aandelen en obligaties	ISS ESG
Hypotheken	PCAF niet-beursgenoteerde aandelen	Publieke databronnen (CBS)
Private Equity	PCAF niet-beursgenoteerde aandelen	Sectorgemiddelde o.b.v. publieke markten (ISS ESG)
Opportunities	PCAF niet-beursgenoteerde aandelen	Sectorgemiddelde o.b.v. publieke markten (ISS ESG)
Infrastructuur	PCAF niet-beursgenoteerde aandelen	GRESB
Vastgoedbeleggingen	PCAF vastgoed	GRESB

### Toewijzingsfactor

Voor het toeschrijven van de CO<sub>2</sub>-emissies van een bedrijf of asset aan de portefeuille, maken we gebruik van een toewijzingsfactor. Deze 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 overeenstemming met PCAF gebruiken we de 'ondernemingswaarde inclusief contenten' (EVIC) voor het totale kapitaal van een bedrijf of asset. Zijn hiervoor geen gegevens beschikbaar, dan schatten we op basis van een sectorgemiddelde. Voor vastgoed gebruiken we de bruto vermogenswaarde van de asset als uitgangspunt en voor het toeschrijven van de CO<sub>2</sub>-uitstoot het door bpfBOUW geïnvesteerde kapitaal in het betreffende jaar.

In navolging van de PCAF-standaard, is de toewijzingsfactor voor Staatsobligaties vastgesteld aan de hand van het Bruto Binnenlands Product van het uitgevende land, gecorrigeerd voor het prijsniveau (Purchasing Power Parity).

### Rekenformule

We berekenen de volgende getallen voor de portefeuille:

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

Relatieve CO<sub>2</sub>-voetafdruk in ton CO<sub>2</sub>e per miljoen euro belegd (tCO<sub>2</sub>e / mln €)

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

### Databronnen

APG en Bouwinvest maken gebruik van data van externe dataleveranciers om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk te berekenen. De primaire bron van emissiegegevens voor de beleggingen die beheerd worden door APG is de [ISS ESG-database](#). Ook maakt APG gebruik van data die door bedrijven en/of fondsen direct aan onze vermogensbeheerder is gerapporteerd en van data in de GRESB-survey voor infrastructuur. Bouwinvest gebruikt voor de berekening van de voetafdruk van vastgoedportefeuilles als primaire bron de gegevens van [GRESB](#). Voor de Nederlandse vastgoedportefeuilles wordt jaarlijks in de GRESB-beoordeling over de assets gerapporteerd. Voor de internationale vastgoedportefeuilles gaat Bouwinvest in gesprek met haar internationale partners om deze informatie te verstrekken.

De kwaliteit en volledigheid van de data varieert. Daarom vertrouwen we bij het vaststellen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk soms in belangrijke mate schattingen en sectorgemiddelden. Dit betekent dat in die gevallen de vastgestelde CO<sub>2</sub>-voetafdruk niet nauwkeurig de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de desbetreffende beleggingen weergeeft. Bij schattingen van scope 1 en 2-uitstoot is de foutmarge in de regel lager dan bij schattingen voor scope 3-uitstoot.

We streven voortdurend naar verhoging van de kwaliteit en volledigheid van de data. Onze dataleveranciers controleren de gerapporteerde emissiegegevens van bedrijven. Zijn deze niet consistent (bv. veel hoger of lager dan van sectorgenoten of dan in voorgaande jaren) of niet volledig (bv. niet van toepassing op alle activiteiten van het bedrijf) dan maken zij gebruik van schattingen. Onze vermogensbeheerder controleert de data voordat deze wordt gebruikt voor het vaststellen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. De kwaliteit van de data beoordelen we (gewogen op basis van de belegde waarde) volgens de methode vastgesteld door PCAF.

Voor de gehele beleggingsportefeuille is de gewogen datakwaliteitsscore 2 (2024: 2). De datakwaliteit kan per beleggingscategorie sterk verschillen. De uitersten zijn de datakwaliteit voor vastgoedbeleggingen (1) en voor private equity en Nederlandse hypotheek (5). Daarbij is een score 1 het beste, en 5 het slechtst.

## 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 dataleverancier	
4	Schatting van lage kwaliteit van emissie data door APG op basis van een sub-industrie gemiddelde	
5	Schatting van lage kwaliteit van emissiedata door APG op basis van een sub-industrie gemiddelde.  OF  Zeer generieke proxies van emissiedata gebaseerd op generieke (niet sector specifieke) gemiddelden.	Belegde waarde in bedrijf is bekend, schatting van EVIC op basis sectorgemiddelde of proxy.  Belegde waarde in bedrijf en EVIC zijn bekend.

### Reikwijdte van emissies

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van individuele beleggingen wordt berekend op basis van de directe en indirecte uitstoot van broeikasgassen van de eigen activiteiten (scope 1 en 2) en in de waardeketen (scope 3), omgerekend in equivalent ton CO<sub>2</sub> (CO<sub>2</sub> e), zoals gedefinieerd door [Greenhouse Gas Protocol](#) (GHGP).

### Uitdagingen bij scope 3-emissies

Voor het vaststellen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk neemt bpfBOUW niet alleen de directe uitstoot door bedrijven (scope 1 en 2), maar ook de emissies van de volledige waardeketen (scope 3) mee. Het GHGP onderscheidt 15 categorieën scope 3-emissies, onderverdeeld in 'upstream' (aan het begin van de waardeketen) en 'downstream' (aan het einde van de waardeketen). Voor een autofabrikant, bijvoorbeeld, is de uitstoot bij de productie van staal voor auto's 'upstream' emissie. De uitstoot veroorzaakt doordat met de auto wordt gereden, is 'downstream' emissie.

BpfBOUW heeft de ambitie om voor alle relevante beleggingen ook de scope 3-uitstoot vast te stellen. Het meetellen van scope 3-emissies voor de CO<sub>2</sub>-voetafdruk brengt uitdagingen met zich mee:

- Ondanks dat we een toename zien van bedrijven die hun scope 3 emissies rapporteren, rapporteren nog niet alle bedrijven hun scope 3-emissies. Ook maken bedrijven die dat wel doen

daarbij relatief vaak gebruik van schattingen. Voor het vaststellen van scope 3-emissies zijn we dan ook in een hogere mate afhankelijk van aannames door dataleveranciers en APG. Omdat scope 3-emissies in veel sectoren veel groter zijn dan scope 1 en 2-emissies, kunnen kleine veranderingen in aannames een groot effect hebben op de gerapporteerde voetafdruk.

- Het GHGP verwacht van bedrijven dat zij rapporteren over alle scope 3-emissies (categorie 1 t/m 15) en transparant zijn over welke ze uitsluiten van hun CO<sub>2</sub>-voetafdruk. In de praktijk leidt dit ertoe dat er verschillen ontstaan in de mate waarin bedrijven rapporteren over scope 3 en welke specifieke categorieën, wat de vergelijkbaarheid bemoeilijkt.
- Doordat scope 3-emissies betrekking hebben op de gehele waardeketen, kunnen er dubbeltellingen ontstaan. Uitstoot kan immers tot de waardeketen van meerdere bedrijven in onze portefeuille behoren. Die uitstoot wordt dan mogelijk door meerdere bedrijven gerapporteerd.
- Ondanks deze uitdagingen, tellen we scope 3-emissies mee in de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen. Onze vermogensbeheerder is actief betrokken bij initiatieven om meer inzicht te krijgen in scope 3-emissies en het verbeteren van methodes en datakwaliteit.

### Overwegingen per beleggingscategorie

#### Staatsobligaties

PCAF publiceerde eind 2022 een standaard voor het berekenen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van staatsobligaties. Op basis van deze standaard is de CO<sub>2</sub>-voetafdruk in 2025 vastgesteld. In de PCAF-standaard zijn emissies van staatsobligaties als volgt gedefinieerd:

- Scope 1-emissies: uitstoot van alle goederen die binnen een land zijn geproduceerd
- Scope 2-emissies: uitstoot veroorzaakt door binnenlands gebruik van geïmporteerde elektriciteit, stoom, warmte en/of koeling geproduceerd in het buitenland
- Scope 3-emissies: Emissies die samenhangen met geïmporteerde, niet-energiegerelateerde goederen

De methode wijkt ook wat betreft de toewijzingsfactor significant af van de methode die wordt gebruikt voor het vaststellen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van bedrijven. In navolging van de PCAF-standaard wijzen we emissies aan bpfBOUW toe op basis van de totale belegde waarde als percentage van het Bruto Binnenlands Product (BBP) van het land dat de staatsobligatie uitgeeft, gecorrigeerd voor het prijsniveau (Purchasing Power Parity).

De beleggingscategorie staatsobligaties omvat ook beleggingen in overheidsgerelateerde instellingen (bv. regionale ontwikkelingsbanken), supranationale instellingen (bv. de Wereldbank) of lokale overheden (provincies, deelstaten). Hoewel we deze beleggingen relevant vinden voor de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de totale portefeuille, zijn deze niet meegenomen in de berekening<sup>52</sup>. In 2025 is de nieuwe PCAF guidance beschikbaar gekomen die hier wel een richtsnoer voor biedt. We gaan deze nader bestuderen.

De brede definitie van emissies gerelateerd aan beleggingen in staatsobligaties leidt tot een grote overlapping met de emissies die door bedrijven worden gerapporteerd. Immers, de emissies veroorzaakt door producten die binnen een land worden geproduceerd (scope 1), omvatten ook emissies

die worden toegewezen aan de bedrijven die de desbetreffende producten hebben geproduceerd. Dit leidt tot een dubbeltelling in de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de totale portefeuille. Om dit te ondervangen, rapporteren we afzonderlijk een subtotaal voor 'bedrijvengerelateerde' beleggingscategorieën en 'landengerelateerde' beleggingscategorieën.

Voor staatsobligaties is ISS ESG de primaire bron van emissiedata. ISS ESG baseert de data voor scope 1-emissies op informatie van de United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC) en Climate Watch (CAIT). De data over scope 2 en scope 3-emissies komen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). Voor landen die geen scope 2 en 3-emissies aan OESO rapporteren is een schatting gemaakt. Het duurt relatief lang voordat emissie-data van landen beschikbaar komen. Deze cijfers zijn dan ook gebaseerd op een ander boekjaar. Vooral de cijfers over scope 2 en 3-emissies zijn relatief gedateerd (2020).

PCAF vraagt financiële instellingen ook specifiek te rapporteren over emissies uit landgebruik en consumptie-emissies (scope 1, 2 en 3 minus geëxporteerde emissies). In de tabel hieronder is deze informatie weergegeven. Het emissieprofiel van ontwikkelde markten verschilt sterk van dat in opkomende markten. Dit hangt onder andere samen met de relatief omvangrijke productie (met bijbehorende emissies) in opkomende markten, en de relatief grote consumptie (met bijbehorende emissies) in ontwikkelde markten. Om deze verschillen inzichtelijk te maken, is in de tabel onderscheid gemaakt tussen ontwikkelde en opkomende markten.

#### CO<sub>2</sub> -voetafdruk staatsobligaties (scope 1, 2 & 3) in 2025

Definitie emissies	Totale portefeuille		Ontwikkelde markten		Opkomende markten	
	Absolute voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e)	Relatieve voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e/€ mln)	Absolute voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e)	Relatieve voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e/€ mln)	Absolute voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e)	Relatieve voetafdruk (tCO <sub>2</sub> e/€ mln)
Scope 1 (productie-emissies)	1,592,852.06	152	935,681.36	115	657,170.70	277
Scope 2	16,464.02	2	12,888.54	2	3,575.48	2
Scope 3	1,062,507.79	101	905,467	111	157,040.08	66
<b>Totaal scope 1, 2 &amp; 3</b>	<b>2,671,823.87</b>	<b>254</b>	<b>1,854,037.61</b>	<b>228</b>	<b>817,786.26</b>	<b>344</b>
Consumptie-emissies	<b>1,798,757.59</b>	<b>171</b>	<b>1,174,894</b>	<b>145</b>	<b>623,863.43</b>	<b>263</b>
Emissies uit landgebruik	121,780.22	12	31,133.32	4	90,646.90	38

De indicator voor de datakwaliteit van staatsobligaties (gewogen naar belegd vermogen) is 1 (2024: 2). Voor obligaties van opkomende landen is de indicator van de datakwaliteit 3 (2024: 3).

#### Aandelen

De beschikbaarheid van data voor aandelen is over het algemeen goed. Dat geldt vooral voor bedrijven in CO<sub>2</sub>-intensieve sectoren in ontwikkelde markten. Niettemin spelen schattingen van dataleveranciers een belangrijke rol, vooral voor kleinere bedrijven en bedrijven in opkomende markten. De indicator voor de datakwaliteit van aandelen (voor zowel aandelen opkomende als ontwikkelde markten, gewogen naar belegd vermogen) is 2 (2024: 2).

#### Bedrijfsobligaties

Hoewel er een aanzienlijke overlap is tussen bedrijfsobligaties en aandelen, omvat het universum van bedrijfsobligaties ook kleinere bedrijven en bedrijven die geen beursnotering hebben. In het algemeen zijn voor beleggingen in bedrijfsobligaties minder emissiegegevens beschikbaar dan voor aandelenbeleggingen.

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 CO<sub>2</sub>-intensief zijn. Bijvoorbeeld aan een elektriciteitsbedrijf dat deels afhankelijk is van fossiele brandstoffen om elektriciteit te produceren, maar dat een duurzame obligatie 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 2025 is de PCAF-standaard geüpdatet. Deze bevat nu een methode om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van obligaties met een duurzaam oogmerk vast te stellen. Wij gaan deze nieuwe methode beoordelen.

BpfBOUW hanteert voor duurzame obligaties dezelfde methode voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk als voor reguliere obligatie. De uitstoot van de groene projecten die daarmee specifiek worden gefinancierd, zijn echter doorgaans veel lager in vergelijking met het volledige bedrijf. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze bedrijfsobligatieportefeuille wordt daardoor waarschijnlijk te hoog ingeschat.

De bedrijfsobligatieportefeuille omvat naast bedrijfsobligaties ook gesecuritiseerde beleggingen (bv. effecten die door hypotheek worden gedekt; 'mortgage backed securities'). De CO<sub>2</sub>-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.

Tot slot bevat de bedrijfsobligatieportefeuille ook Alternative Credits. Dit zijn vaak private (niet-beursgenoteerde of vrij verhandelbare) schulden. Deze beleggingen zijn sinds 2024 voor het eerst meegenomen in de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Voor deze private beleggingen gebruiken we dezelfde methodologie als voor de beleggingscategorie Private Equity.

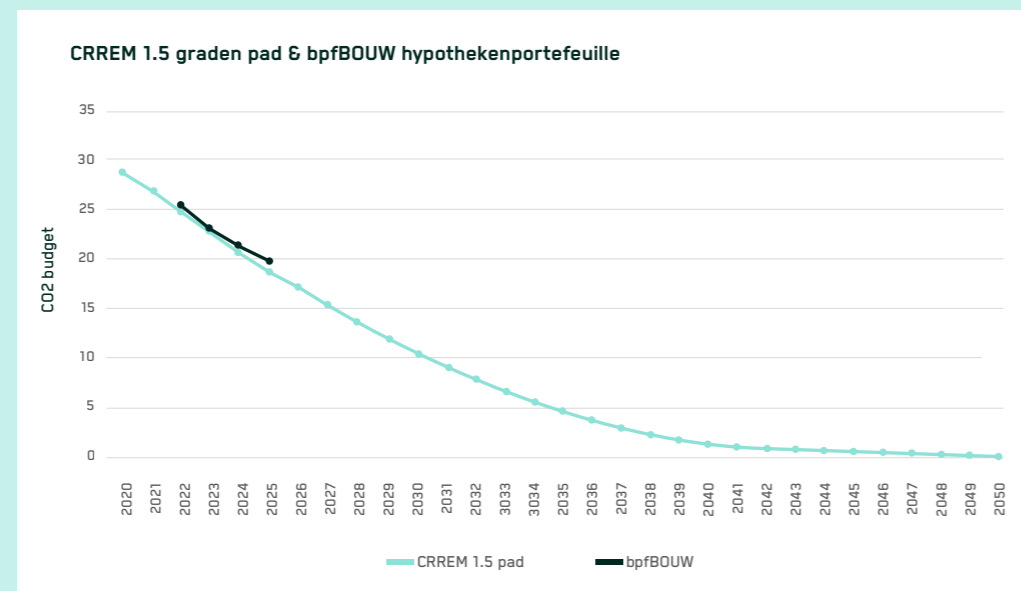
Voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze bedrijfsobligaties wordt gebruikgemaakt van CO<sub>2</sub>-emissiedata en fundamentele gegevens (bv. ondernemingswaarde en omzet). Is deze informatie voor een specifieke obligatie niet beschikbaar, dan gebruiken we gegevens over het moederbedrijf. 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.

De indicator voor de datakwaliteit van bedrijfsobligaties (gewogen naar belegd vermogen) is 3 (2024: 3). Voor Alternative Credits geldt een score van 5 (2024: 5).

### Nederlandse hypotheek

Via onze vermogensbeheerder beleggen wij in Nederlandse hypotheek van verschillende gespecialiseerde aanbieders. Om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van deze hypotheekportefeuille consistent en vergelijkbaar te kunnen rapporteren, maken wij gebruik van een nieuwe berekeningsmethodologie op basis van emissiefactoren<sup>53</sup>.

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van hypotheek wordt berekend door per woningtype en energielabel een gemiddelde emissiefactor toe te passen, uitgedrukt in kilogram CO<sub>2</sub>-equivalent per vierkante meter. Deze emissiefactoren zijn gebaseerd op publiekelijk beschikbare data over gemiddelde woningoppervlakken, energieverbruik en emissiefactoren voor energieproductie. Deze aanpak is geïnspireerd op de PCAF-methodologie voor hypotheek, maar aangepast aan de Nederlandse woningmarkt. Op basis van deze nieuwe methode plotten wij voor het eerst de resultaten op het 1.5 °C CRREM-pad<sup>54</sup>.



Deze grafiek vergelijkt het CRREM 1,5-gradenpad met de CO<sub>2</sub>-intensiteit van bpfBOUW's hypotheekportefeuille. De blauwe lijn (CRREM 1,5-gradenpad) laat zien hoe snel de CO<sub>2</sub>-uitstoot moet dalen om in lijn te blijven met het Klimaatakkoord van Parijs (1,5 graad opwarming scenario). De donkergroene lijn laat zien hoe de CO<sub>2</sub>-uitstoot van bpfBOUW's hypotheekportefeuille zich in de afgelopen jaren (vanaf start meten in 2022) heeft ontwikkeld. Zoals te zien in de grafiek daalt de CO<sub>2</sub>-uitstoot van bpfBOUW's hypotheekportefeuille. In de jaren die zijn weergegeven ligt de hypotheekportefeuille dicht bij het CRREM-pad.

De CO<sub>2</sub>-intensiteit van de hypotheekportefeuille wordt grotendeels bepaald door de energieprestaties van de onderliggende woningen. APG en de hypotheekverstrekker hebben hier geen directe controle over, omdat huiseigenaren niet wettelijk verplicht zijn om hun woning te verduurzamen. Hoewel verduurzaming kan worden gestimuleerd door middel van prikkels, financieringsmogelijkheden en betrokkenheid bij klanten, hangen daadwerkelijke emissiereducties uiteindelijk vooral af van de keuzes van huiseigenaren, evenals van ontwikkelingen in regelgeving en technologie.

Voor hypotheek zijn uitsluitend scope 1 en 2 emissies relevant omdat deze het energiegebruik van de gefinancierde woning weerspiegelen. Upstream en downstream scope-3-emissies zijn niet van toepassing. Een woning produceert geen goederen of diensten (upstream) en een woning is geen bedrijf met een waardeketen (downstream).

De indicator voor de datakwaliteit van hypotheek (gewogen naar belegd vermogen) is 5 (2024: 5).

### Private equity

Onze vermogensbeheerder 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 CO<sub>2</sub>-emissies zeer beperkt beschikbaar. We maken een inschatting van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de private equity-portefeuille aan de hand van sectorgemiddelden, die zijn afgeleid van het universum voor aandelen en bedrijfsobligaties.

Voor het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de private equity-portefeuille, maken we gebruik van de positie in sectoren in deze portefeuille. Op basis van onze aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles bepalen we een gemiddelde CO<sub>2</sub>-intensiteit (uitstoot in relatie tot gerealiseerde omzet) en een gemiddelde ratio van omzet naar EVIC per sector. Op basis hiervan maken we een schatting van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk per belegde euro voor elke sector waarin bpfBOUW in de private equity portefeuille is belegd. Dit betekent dat de CO<sub>2</sub>-emissies in de beleggingscategorie private equity worden geschat op basis van dezelfde databron die wordt gebruikt voor het vaststellen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van aandelen en bedrijfsobligaties (ISS ESG). In de berekening is een aanpassing opgenomen om rekening te houden met het verschil in de hefboomwerking tussen de kapitaalstructuur van bedrijven in publieke markten en private equity-bedrijven. Dit hangt samen met het feit dat private equity in de regel met meer schuld wordt gefinancierd dan bedrijven in publieke markten. Daarom vermenigvuldigen we de schuld met hefboomfactor (1,2).

De berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de private equity-portefeuille is dus gebaseerd op ruwe aannames voor zowel de CO<sub>2</sub>-emissies als de fundamentele gegevens. Het cijfer voor de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de private equity-portefeuille is dan ook van mindere kwaliteit dan dat van andere beleggingscategorieën.

De indicator voor de datakwaliteit van private equity (gewogen naar belegd vermogen) is 5 (2024: 5).

### Opportunities

Opportunities heeft betrekking op een oude portefeuille met minder gangbare beleggingen, bijvoorbeeld in muziekrechten. In deze portefeuille worden geen nieuwe beleggingen meer gedaan, en deze beleggingscategorie vormt slechts een zeer beperkt deel van de totale portefeuille. We hebben voor beleggingen in deze portefeuille geen emissiedata. Evenmin kunnen we de CO<sub>2</sub>-voetafdruk schatten op basis van sectorgemiddelden van bedrijven in publieke markten, omdat we voor deze beleggingen geen specifieke sector kunnen vaststellen. We hebben voor Opportunities dan ook geen CO<sub>2</sub>-voetafdruk kunnen vaststellen. Deze portefeuille is bijna leeg en wordt daarom dit jaar voor het laatst meegenomen.

### Infrastructuur

De infrastructuurportefeuille omvat beleggingen in infrastructurele projecten als tolwegen, telecomnetwerken en faciliteiten voor de opwekking van (hernieuwbare) energie. In deze portefeuille worden geen nieuwe beleggingen meer gedaan. De primaire bron voor emissiedata van deze beleggingen is GRESB. Indien een bedrijf niet deelneemt aan GRESB en ook geen andere CO<sub>2</sub>-rapportage kan overleggen, maken we een schatting van de emissies. Deze schatting is gebaseerd op het GRESB-gemiddelde voor de desbetreffende sector of een gemiddelde van de sector vastgesteld door onze vermogensbeheerder APG.

De indicator voor de datakwaliteit van infrastructuur (gewogen naar belegd vermogen) is 1 (2024: 2).

### Vastgoed

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de vastgoedportefeuille wordt berekend met behulp van de analysefunctionaliteit in de GRESB-portal. Hierdoor zijn alleen de assets meegenomen die meedoen aan het GRESB-assessment (91% van de vastgoedportefeuille). Het meest recente GRESB-assessment 2025 bevat data van het voorgaande jaar (2024). In de berekening is daarom vanuit consistentieoogpunt gebruik gemaakt van het door bpfBOUW geïnvesteerd kapitaal per ultimo 2024. Het belegd vermogen waarvan de CO<sub>2</sub>-uitstoot is gerapporteerd, is berekend door de dekking op basis van vloeroppervlak te vermenigvuldigen met het geïnvesteerd kapitaal dat rapporteert aan GRESB. De relatieve CO<sub>2</sub>-emissiecijfers (t CO<sub>2</sub> e/€ mln) zijn hiervan afgeleid.

De indicator voor de datakwaliteit van vastgoed (gewogen naar belegd vermogen) is 1 (2024: 1).

### Sturen op de CO<sub>2</sub>-voetafdruk in aandelen en obligaties

In 2025 was de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties -46% lager dan in het peiljaar 2019. Onze doelstelling is dat in 2030 de CO<sub>2</sub>-voetafdruk (scope 1 en 2) van onze aandelen- en bedrijfsobligatie-portefeuille 50% lager is dan in 2019. De meetmethode voor het sturen op de CO<sub>2</sub>-voetafdruk wijkt op een aantal punten af van de meetmethode voor het rapporteren van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk die hierboven is beschreven.

- Voor het sturen op de CO<sub>2</sub>-voetafdruk nemen we alleen scope 1 en 2-emissies in de berekening mee; de data voor scope 3-emissies vinden we voornamelijk onvoldoende betrouwbaar om op te sturen.
- Voor obligaties met een duurzaam oogmerk die bijdragen aan SDG 7 stellen we de emissies op nul. Dit komt omdat we via zulke obligaties rechtstreeks beleggen in projecten die bijdragen aan het vergroenen van doorgaans CO<sub>2</sub>-intensieve bedrijven (bijvoorbeeld projecten voor hernieuwbare energie van een elektriciteitsproducent). De uitstoot van het gehele bedrijf is dan niet representatief voor de projecten waarin we beleggen.
- Bij het vaststellen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk voor het sturen op verlaging, maken we gebruik van relatief oudere data. De reductie per eind 2025 is gebaseerd op emissies in het boekjaar 2023. De reden is dat we aan het einde van het jaar de emissiedata 'bevriezen' zodat we erop kunnen sturen gedurende het rapportagejaar. Dit betekent ook dat we geen gebruik kunnen maken van de meest recente emissiedata.

De CO<sub>2</sub>-voetafdruk voor het sturen op verlaging wordt gecorrigeerd voor onttrekkingen en stortingen. Dit betekent dat het reductiepercentage niet wordt beïnvloed door geld dat wordt gestort of onttrokken aan de beleggingscategorieën aandelen en bedrijfsobligaties.

BpfBOUW wil kunnen monitoren hoe de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de beleggingsportefeuille zich ontwikkelt. Daarvoor moeten we de voetafdruk kunnen vergelijken met de voetafdruk op een bepaald moment in het verleden. Daarvoor is ook een voetafdruk met terugwerkende kracht berekend voor de portefeuille van 2019 volgens de huidige methode.

Het met terugwerkende kracht vaststellen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk volgens de huidige methode brengt enkele uitdagingen met zich mee. In de regel is het cijfer voor 2019 in hogere mate afhankelijk van schattingen dan voor latere jaren, en daardoor minder accuraat.

We hanteren een herberekeningsbeleid om de 2019 baseline voor aandelen en bedrijfsobligaties vergelijkbaar te houden met de actuele reductie.

### Wat is het herberekeningsbeleid?

De ontwikkelingen in het berekenen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk volgen elkaar snel op. Ook komt er steeds meer en betere emissiedata beschikbaar. Dit herberekeningsbeleid helpt de vergelijkbaarheid, consistentie en relevantie van gerapporteerde emissiegegevens te vergroten. In overeenstemming met de PCAF-standaard geven we in dit beleid inzicht in de omstandigheden die aanleiding geven voor het opnieuw berekenen van de baseline.

### Situaties voor herberekening

We beoordelen de baseline jaarlijks. Omstandigheden die aanleiding kunnen geven voor een herberekening van de baseline zijn materiële wijzigingen in:

#### Scope

- Voorbeeld: het verwijderen of toevoegen van één of meerdere beleggingscategorieën in de portefeuille.

#### Methodologieën

- Voorbeeld: wijzigingen in de PCAF-berekeningsmethodologie en/of methodologie van onze dataleverancier(s).

#### CO<sub>2</sub>-emissiedata

- Voorbeelden: we kiezen voor een andere dataleverancier.

### Drempelwaarde

Als de bovenstaande situaties leiden tot een wijziging van de baseline van 5% of meer, dan stellen we de baseline mogelijk opnieuw vast. In het daaropvolgende rapportagejaar zal bpfBOUW rapporteren over de herberekening en de gemaakte keuzes.

## Bijlage 5: Gerapporteerde resultaten in meer detail

Onderwerp	Doelstelling	Afgerond cijfer 2025 zoals vermeld in rapport (tenzij anders vermeld)	cijfer 2025 met 1 decimaal extra achter de komma
Duurzaam wonen, werken en leven	% van onze beleggingen dat bijdraagt aan duurzame ontwikkeling	32%	32,2%
	% van ons vermogen belegd in impactmandaten	0,7%	0,74%
	% van ons vastgoed met vier of vijf GRESB-sterren	76%	76,1%
	% middenhuur van onze aankopen in Nederlandse woningen	21%	21,4%
Klimaat	Energieverbruik Nederlands vastgoed (t.o.v. 2015)	-34% (2024)	-34,0%
	CO2-voetafdruk van onze aandelen en bedrijfsobligaties (t.o.v. 2019)	-46%	-45,6%
Circulariteit	Materialendossier via de basisbestanden van opgeleverde bouwprojecten	100%	100,0%
Arbeidsomstandigheden	% bewuste bouwplaatsen	81%	80,8%
	% Nederlandse bouwplaatsen met werkplekken voor mensen met afstand tot arbeidsmarkt	13%	13,3%
	% opleidingsplekken op onze Nederlandse bouwplaatsen	7%	6,6%

### Doelstellingen en resultaten

- 1 Voorheen het 'Verantwoord Beleggingsbeleid'. De wijziging in de naamstelling is doorgevoerd omdat dit beter aansluit bij de interpretatie van deelnemers.
- 2 In dit rapport staan de resultaten in afgeronde percentages weergegeven. Voor meer inzage in de niet-afgeronde percentages 2025 zie bijlage 6.
- 3 We rapporteren volgens de doelstelling zoals beschreven in ons Klimaattransitieplan. Per 2024 passen we een correctie op het reductiepercentage toe waardoor deze accurater wordt. Deze correctie is ook toegepast op alle voorgaande jaren.
- 4 Het materialendossier is een digitaal document dat gedetailleerd vastlegt uit welke materialen een gebouw bestaat, hoe het is geconstrueerd en waar deze materialen zich bevinden. In de praktijk worden deze enkel uitgelezen bij sloop van een gebouw en niet tussentijds in verband met bijkomende kosten.

### Duurzaam wonen, werken en leven

- 5 Voor beleggingen in private markten (bijvoorbeeld private equity) worden deze cijfers met een kwartaal vertraging gepubliceerd; voor hedgefondsen is dat twee kwartalen.
- 6 Deze getallen wijken licht af van de getallen in de verdere rapportage (13,6 miljard / 75%). Dit is te verklaren door ons aandeel in Bouwinvest Real Estate Investors en Heritage, die niet in scope zijn voor de GRESB-berekeningen en dus geen GRESB 4/5-sterren hebben. De posities zijn hier wel toegevoegd bij het totaal van de vastgoedbeleggingen om het overzicht sluitend te maken.
- 7 Het totaal is inclusief overlay (zoals derivaten) en wijkt daarom licht af van de som van de beleggingscategorieën.
- 8 [Net Purpose and SDI AOP join forces to accelerate sustainable investing](#)
- 9 Meer hierover is te lezen in de APG's [Guidelines for Green, Social, and Sustainable Bonds](#).
- 10 Op de [website](#) van APG staat toegelicht hoe onze vermogensbeheerder bepaalt of een obligatie wordt aangemerkt als een 'obligatie met een duurzaam oogmerk'. Uitgangspunt is de SDI-taxonomie
- 11 BpfBOUW heeft per eind 2025 een vastgoedallocatie van meer dan 20% van het belegd vermogen, terwijl bij de overige vier G5-fondsen sprake is van een beperktere allocatie naar vastgoed. Data op basis van de meest recent beschikbare jaarverslagen, ten tijde van schrijven.
- 12 We sluiten hiermee aan bij de definitie van het Global Impact Investing Network (GIIN): 'Impact investments are investments made with the intention to generate positive, measurable social and environmental impact alongside a financial return.'
- 13 In 2026 hebben bpfBOUW en ABP in goed onderling overleg besloten hun samenwerking in het Dutch Social Impact Real Estate Partnership te beëindigen. Wij hebben de ambitie om onze impactbeleggingen voor vastgoed via een eigen mandaat vorm te geven; dit willen wij in 2026 verder uitwerken.

- 14 Deze strategie richt zich op het verstrekken van private leningen aan kleinere en middelgrote bedrijven in Europa die bijdragen aan oplossingen voor klimaatvraagstukken en maatschappelijke uitdagingen.
- 15 Op basis van marktwaarde.
- 16 Op basis van nominale waarde.
- 17 In verband met afronding op getallen zonder decimalen kan de optelsom licht afwijken van 100%.
- 18 Energielabels kunnen onbekend zijn, bijvoorbeeld als het een nieuwbouwwoning betreft.
- 19 Hierbinnen wordt specifiek geïnvesteerd in drie segmenten: Verzorgd Wonen, Intramurale Zorg en Zorgcentra. Verzorgd Wonen is een segment dat zorg- en welzijnsdiensten combineert. Tot de Intramurale Zorg behoren bijvoorbeeld verpleeghuizen en complexen voor mensen met een verstandelijke of lichamelijke beperking. En in Zorgcentra komen eerstelijnsfuncties samen zoals huisartsen, fysiotherapeuten en apotheken.
- 20 CRREM (Carbon Risk Real Estate Monitor) is een methodiek die laat zien hoe snel de CO<sub>2</sub>-uitstoot van vastgoed moet dalen om in lijn te blijven met het Klimaatakkoord van Parijs (1,5°C). SBTi is een wereldwijd initiatief voor het stellen van wetenschappelijk onderbouwde net-zero doelstellingen. Voor meer informatie hierover zie <https://sciencebasedtargets.org/>

### Klimaat

- 21 Het hier genoemde cijfer is berekend op basis van de energiereducties gerapporteerd door GRESB in 2025. Deze hebben betrekking op het verbruik in 2024.
- 22 In het rapport van 2023 rapporteerden we een reductie van -32%; dit heeft te maken met de herberekening. De CO<sub>2</sub>-voetafdruk is berekend op basis van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles eind 2025. Bij de berekening wordt de uitstoot van andere broeikasgassen (zoals methaan) omgerekend naar de broeikasgaswerking van CO<sub>2</sub>. Dit wordt CO<sub>2</sub>-equivalent (CO<sub>2</sub>e) genoemd. Zie voor een uitgebreide toelichting onze website.
- 23 APG doet dit onder andere voor bpfBOUW op basis van de gemaakte afspraken zoals onder andere omschreven in ons Klimaattransitieplan: [klimaatplan-bpfbouw.pdf](#).
- 24 DCC (2022) is een samenwerking van Nederlandse financiële instellingen. Naast APG nemen deel: Achmea, ACTIAM, Aegon, A.S.R., Van Lanschot Kempen, MN Services, pensioenfonds Rail & OV en PGGM.
- 25 De voorwaarden waar een strategie aan moet voldoen zijn te lezen in ons stembeleid
- 26 In ons Klimaattransitieplan beschrijven we hoe we in lijn willen handelen met het Klimaatakkoord van Parijs en de opwarming van de aarde tot 1,5 °C willen beperken..
- 27 [Klimaattransitieplan](#).
- 28 In ons Klimaattransitieplan beschrijven we hoe we in lijn willen handelen met het Klimaatakkoord van Parijs en de opwarming van de aarde tot 1,5 °C willen beperken.

## Arbeidsomstandigheden

- 29 [Nearly 3 million people die of work-related accidents and diseases | International Labour Organization](#)
- 30 De code biedt het projectteam – van timmerman tot projectmanager – handvatten voor bewust werken, met oog voor omgeving, milieu, veiligheid en beperking van overlast.
- 31 In de praktijk is gebleken dat we niet voldoende mogelijkheid hebben hier een effectieve invloed op uit te oefenen. In het nieuwe MVB-beleid 2026-2030 is deze KPI dan ook komen te vervallen.

## Circulariteit

- 32 Specifiek voor nieuw te bouwen woningen is opgenomen dat zij maximaal een MPG-score mogen hebben van 0,7.
- 33 Dit betreft engagement activiteiten voor aandelen en groene obligaties.
- 34 Voor de rapportage zie: [Hoe we verantwoord beleggen: meer informatie | bpfBOUW IVBM-convenant](#).
- 35 [BpfBOUW global voting policy](#)
- 36 De tabel geeft geen volledig overzicht van de onderwerpen waarover wij stemmen. We hebben er hier drie belangrijke uitgelicht. De getallen in de tabel zijn afgerond op hele decimalen en tellen niet altijd op tot 100%.
- 37 Daarbij gaat het zowel om fysieke risico's als transitierisico's. Voor fysieke risico's maakt APG gebruik van data van ND-GAIN over de kwetsbaarheid van landen voor de gevolgen van klimaatverandering; voor transitierisico's wordt onder andere gekeken naar afhankelijkheid van fossiele brandstoffen, CO<sub>2</sub>-intensiteit en het vermogen van landen over te schakelen naar een CO<sub>2</sub>-arme economie.
- 38 Fabrikanten van (onderdelen van) defensiematerieel waarvoor geen verbod geldt op basis van internationale verdragen waarbij Nederland is aangesloten, zijn niet uitgesloten van belegging.
- 39 Staatsobligaties en obligaties uitgegeven door overheidsgerelateerde organisaties en bedrijven die volledig eigendom zijn van de overheden.

## Samenwerkingen

- 40 Meer details over de context en inhoud van deze samenwerkingsverbanden is te lezen in ons MVB-beleid.
- 41 Na vier jaar intensieve samenwerking liep het convenant eind 2022 af.
- 42 [www.bpfbouw.nl/content/dam/bpfbouw/documenten/beleggen/imvb-bpfbouw-implementatie-oeso.pdf](http://www.bpfbouw.nl/content/dam/bpfbouw/documenten/beleggen/imvb-bpfbouw-implementatie-oeso.pdf)
- 43 [www.bpfbouw.nl/over-bpfbouw/hoewe-beleggen/verantwoord-beleggen](http://www.bpfbouw.nl/over-bpfbouw/hoewe-beleggen/verantwoord-beleggen)
- 44 [Hoe we maatschappelijk verantwoord beleggen | bpfBOUW](#)

## Bijlage 1

- 45 Mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt betreffen personen die vallen onder Participatiewet, WW, WIA/ WAO, Wajong, WSW, leerling BBL/BOL en bijzondere doelgroepen.

## Bijlage 4

- 46 De Leidraad is opgesteld door de bij het Klimaatcommitment betrokken koepelorganisaties Nederlandse Vereniging van Banken, Verbond van Verzekeraars, DUFAS en de Pensioenfederatie.
- 47 De Leidraad stelt dat financiële instellingen doorgaan minder prioriteit geven aan het rapporteren van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van contenten en derivaten omdat de klimaatimpact hiervan beperkt is en er geen PCAF-standaard beschikbaar voor is.
- 48 Deze portefeuille is bijna leeg en wordt daarom dit jaar voor het laatst meegenomen.
- 49 Totalen kunnen niet helemaal optellen door afrondingsverschillen.
- 50 De methode voor de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van hypotheek is aangescherpt. Voorheen was deze gebaseerd op schattingen, inclusief scope 3, welke niet relevant zijn voor hypotheek. Zie pagina 11 voor meer uitleg.
- 51 De methode voor de berekening van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van hypotheek is aangescherpt. Voorheen was deze gebaseerd op schattingen, inclusief scope 3, welke niet relevant zijn voor hypotheek. Zie pagina 11 voor meer uitleg.
- 52 Per abuis zijn in 2024 toch een paar lagere overheden in onze berekening terecht gekomen. We verwijderen deze uit onze berekening en corrigeren daarom voor 2024 en 2025.
- 53 Een emissiefactor is een vast rekengetal dat aangeeft hoeveel CO<sub>2</sub> gemiddeld bij een woning hoort.
- 54 [CRREM](#) (Carbon Risk Real Estate Monitor) is een methodiek die laat zien hoe snel de CO<sub>2</sub>-uitstoot van vastgoed moet dalen om in lijn te blijven met het Klimaatakkoord van Parijs (1,5°C).

## Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant met beperkte mate van zekerheid over het Verslag Verantwoord Beleggen 2025

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid

### Onze conclusie

Wij hebben een assurance-opdracht met beperkte mate van zekerheid uitgevoerd op het Verslag Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 2025 (hierna: het Verslag) van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (hierna: bpfBOUW) te Amsterdam.

Op basis van de door ons uitgevoerde werkzaamheden en de verkregen assurance-informatie hebben wij geen reden om te veronderstellen dat het Verslag geen, in alle van materieel belang zijnde aspecten, getrouwe weergave geeft van:

- het beleid ten aanzien van duurzaamheidsthema's;
- de bedrijfsvoering, de gebeurtenissen en de prestaties op dat gebied in 2025;

in overeenstemming met de van toepassing zijnde criteria zoals toegelicht in de sectie Criteria.

### De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze assurance-opdracht met een beperkte mate van zekerheid met betrekking tot het Verslag verricht volgens het Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 3810N, "Assurance-opdrachten inzake duurzaamheidsverslaggeving". Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de assurance-opdracht over het Verslag.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO). Dit houdt onder meer in dat wij geen activiteiten ondernemen die conflicterend kunnen zijn met onze onafhankelijke assurance-opdracht. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

### Criteria

De toegepaste criteria voor het opstellen van het Verslag zijn de toegepaste criteria zoals toegelicht in de sectie "Toelichting rapportagecriteria" in bijlage 2, en sectie "Meetmethode van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk" in bijlage 4 van het Verslag.

De vergelijkbaarheid van de duurzaamheidsinformatie tussen entiteiten onderling en in de tijd kan beïnvloed worden door het ontbreken van geüniformeerde praktijken ter beoordeling en meting van de hierin opgenomen duurzaamheidsinformatie. Dit biedt de mogelijkheid verscheidene, acceptabele meettechnieken toe te passen.

Daarom dient de informatie in het Verslag gelezen en begrepen te worden samen met de toegepaste criteria.

### Ter vergelijking opgenomen informatie niet onderzocht

De in het Verslag opgenomen informatie over de periode 2020 tot en met 2023 is geen onderdeel geweest van een assurance-opdracht. Daarom is de ter vergelijking opgenomen informatie over de periode 2020 tot en met 2023 en de daaraan gerelateerde toelichtingen in het Verslag niet van een beperkte mate van zekerheid voorzien. Onze conclusie is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

### Beperkingen in de reikwijdte van onze assurance-opdracht

In het Verslag is toekomstgerichte informatie opgenomen in de vorm van ambities, strategie, plannen, verwachtingen, schattingen en risico-inschattingen. Toekomstgerichte informatie heeft betrekking op gebeurtenissen en acties die zich nog niet hebben voorgedaan en zich wellicht ook nooit zullen voordoen. Wij geven geen zekerheid bij de veronderstellingen en de haalbaarheid van deze toekomstgerichte informatie.

In het Verslag zijn de berekeningen van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk (hierna: de impactdata) veelal uitgevoerd aan de hand van veronderstellingen en met gebruikmaking van bronnen van externe partijen. De veronderstellingen en gehanteerde bronnen zijn toegelicht in secties "Toelichting rapportagecriteria" in bijlage 2 en in sectie "Meetmethode van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk" in bijlage 4 van het Verslag. Wij hebben beoordeeld dat deze veronderstellingen en externe bronnen plausibel en passend zijn, maar ten aanzien van de inhoud van deze veronderstellingen en externe bronnen hebben wij geen werkzaamheden verricht.

De verwijzingen naar externe bronnen of websites in het Verslag maken geen onderdeel uit van onze assurance-opdracht. Wij verstrekken daarom geen zekerheid over deze informatie.

Onze conclusie is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheden.

### Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht inzake het Verslag

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en getrouw weergeven van het Verslag in overeenstemming met de criteria zoals toegelicht in de sectie Criteria, inclusief het identificeren van belanghebbenden en het bepalen van materiële onderwerpen.

Het bestuur is ook verantwoordelijk voor het selecteren en toepassen van deze criteria en voor het bepalen dat deze criteria toereikend zijn voor de gerechtvaardigde informatiebehoefte van belanghebbenden, rekening houdend met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving met betrekking tot verslaggeving. De door het bestuur gemaakte keuzes ten aanzien van de reikwijdte van het Verslag en het verslaggevingsbeleid zijn uiteengezet in bijlage 1 "Over dit verslag" van het Verslag.

Het bestuur is ook verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opstellen van het Verslag mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het rapportageproces over het Verslag van bpfBOUW.

#### Onze verantwoordelijkheden voor de assurance-opdracht over het Verslag

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van de assurance-opdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

Onze assurance-opdracht is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid om de plausibiliteit van de in het Verslag opgenomen informatie vast te stellen. De werkzaamheden variëren in aard en timing van, en zijn ook geringer in omvang, dan die bij een assurance-opdracht gericht op het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid. De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een assurance-opdracht met een beperkte mate van zekerheid is daarom ook aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een assurance-opdracht met een redelijke mate van zekerheid.

Wij passen de van toepassing zijnde voorschriften voor kwaliteitsmanagement toe op grond van de Nadere voorschriften kwaliteitsmanagement (NVKM). Op grond daarvan beschikken wij over een samenhangend stelsel van kwaliteitsmanagement inclusief vastgelegde richtlijnen en procedures inzake de naleving van ethische voorschriften, professionele standaarden en andere relevante wet- en regelgeving.

Onze assurance-opdracht bestond onder andere uit:

- het uitvoeren van een omgevingsanalyse en het verkrijgen van inzicht in de relevante maatschappelijke thema's en kwesties en de kenmerken van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de toegepaste criteria, de consistente toepassing hiervan en de toelichtingen die daarover in het Verslag staan. Dit omvat het evalueren van de materialiteitsanalyse van de entiteit en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur;
- het via het inwinnen van inlichtingen op hoofdlijnen inzicht verwerven van de interne beheersingsomgeving, de rapporteringsprocessen, de informatiesystemen en het risico-inschattingsproces van de entiteit relevant voor het opstellen van het Verslag, zonder het verwerven van assurance-informatie over het bestaan of het toetsen van de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen;
- het identificeren van gebieden in het Verslag waar het waarschijnlijk is dat misleidende of onevenwichtige informatie of een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude of van fouten zich zal voordoen. Het bepalen en uitvoeren van verdere werkzaamheden is gericht op het beoordelen van de plausibiliteit van de in het Verslag opgenomen informatie in reactie op onze risico-inschatting. Deze werkzaamheden bestonden onder meer uit:
  - het inwinnen van inlichtingen bij het bestuur en/of relevante medewerkers op groepsniveau verantwoordelijk voor de duurzaamheidsstrategie en -beleid en prestaties;
  - het afnemen van interviews met relevante medewerkers verantwoordelijk voor het aanleveren van informatie voor, het uitvoeren van interne beheersingsmaatregelen op, en de consolidatie van gegevens in het Verslag;
  - het beoordelen van het passend zijn en de plausibiliteit van de veronderstellingen en bronnen van externe partijen die zijn gehanteerd voor de berekeningen die ten grondslag liggen aan de impactdata zoals opgenomen in sectie "Toelichting rapportagecriteria" in bijlage 2 en sectie "Meetmethode van de CO2-voetafdruk" in bijlage 4 van het Verslag;
  - het verkrijgen van assurance-informatie dat de in het Verslag opgenomen informatie aansluit op de onderliggende administraties van bpfBOUW;
  - het op basis van beperkte deelwaarnemingen beoordelen van relevante interne en externe documentatie;
  - het overwegen van data en trends;

- het aansluiten van de relevante financiële informatie met de jaarrekening;
- het overwegen van de algehele presentatie en evenwichtige inhoud van het Verslag;
- het overwegen of het Verslag als geheel, inclusief de behandelde onderwerpen en de opgenomen toelichtingen, duidelijk en toereikend is toegelicht in overeenstemming met de toegepaste criteria.

#### Communicatie

Wij communiceren met de raad van toezicht onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de assurance-opdracht en over de significante bevindingen die uit onze assurance-opdracht naar voren zijn gekomen.

Den Haag, 26 mei 2026

EY Accountants B.V.

w.g. drs. R.J. Bleijs RA

