

Verlag Verantwoord Beleggen

bpfBOUW 2021



bpfbouw.nl

Inhoudsopgave

Voorwoord	4
Doelstellingen en resultaten	6
1. Onze aanpak op hoofdlijnen	10
2. Duurzaam wonen, werken en leven	16
3. Klimaat	22
4. Arbeidsomstandigheden	28
5. Circulariteit	32
6. Aandacht voor mens, milieu en goed bestuur	38
7. Samenwerking en communicatie	46
Bijlagen	
1. Over dit verslag	50
2. Inspelen op klimaatrisico's en -kansen	52
3. Meetmethode van de CO ₂ -voetafdruk	58
4. Gebruikte afkortingen	66
5. Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant	67

Terugkijken en de blik vooruit



Het jaar 2021 is het begin van de nieuwe beleidsperiode (2021–2025) voor verantwoord beleggen. We hebben onze duurzame ambities aangescherpt en thema's vastgesteld waarop wij echt verschil willen maken. Onze focus ligt op 'Duurzaam wonen, werken en leven'.

Onze deelnemers staan centraal bij alle beslissingen die we nemen. Daarom vroegen we deelnemers welke duurzame thema's ze belangrijk vinden. De uitkomsten zijn meegenomen in het nieuwe beleid. BpfBOUW zet in op klimaat, arbeidsomstandigheden en circulariteit. Daarmee zetten we opnieuw stappen naar een steeds meer verantwoorde en duurzame beleggingsportefeuille.

Praktijkvoorbeelden en dilemma's

In dit verslag laten we zien hoe wij – samen met onze vermogensbeheerders – werk maken van verantwoord beleggen. Ook laten we zien wat de uitdagingen en dilemma's zijn. Zo willen we circulair bouwen aanjagen, maar zijn we nog op zoek naar de beste manier om dat te doen. De focus ligt op voorbeelden uit de praktijk: van beleggingen, van dialogen met bedrijven en van de thema's waaraan we extra aandacht geven.

Uitdagingen

De overstromingen in Limburg in juli 2021 tonen eens te meer aan dat het klimaat verandert en weersextremen toenemen. Voor het beperken van de opwarming van de aarde moet de wereld versneld overgaan op schone energie. Dat was ook de inzet van de grote klimaatconferentie (COP26) die in november in Glasgow plaatsvond.

In 2021 hebben we strengere criteria ingevoerd om de klimaatinspanningen van grote energie- en elektriciteitsbedrijven te beoordelen. We verkochten onze beleggingen in bedrijven die geen langetermijndoelstelling hebben in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. Bij onze vastgoedbeleggingen zetten we ons in voor onder andere het terugdringen van het energieverbruik.

Maar ook andere uitdagingen vragen aandacht. Nederland kampt met een tekort aan betaal-

bare woningen; de komende jaren moeten er honderdduizenden woningen bij komen. Institutionele beleggers, zoals bpfBOUW, kunnen een belangrijke rol spelen bij het vergroten van de woningvoorraad.

De bouw van woningen staat ook onder druk doordat de bouwsector handen tekort komt. Krapte is zichtbaar op vrijwel de gehele arbeidsmarkt. Het tekort aan geschoolde werknemers is een bedreiging voor de economische groei en op termijn zelfs voor de leefbaarheid van Nederland. Daarnaast is er de vraag hoe de afweging moet worden gemaakt voor de verdeling van schaarse ruimte voor wonen, economie en natuur.

Juist aan de oplossing voor deze uitdagingen willen wij met onze focus op duurzaam wonen, werken en leven een bijdrage leveren.

Oorlog in Oekraïne

Hoewel het niet tot het verslagjaar behoort, mag de Russische aanval op Oekraïne niet onvermeld blijven. De oorlog heeft in de eerste plaats grote gevolgen voor de bevolking. Ook leidt het conflict tot onzekerheid op de financiële markten. Wij namen in maart 2022 het principebesluit om onze beleggingen in Rusland (circa € 58 miljoen) te verkopen. In Russische staatsobligaties belegden wij al niet.

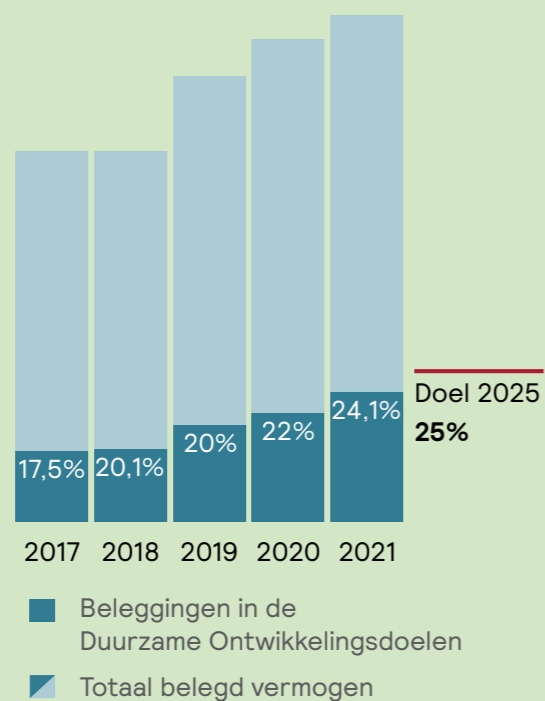
Blijven ontwikkelen

BpfBOUW blijft zich ontwikkelen op het gebied van verantwoord beleggen. Daar krijgen we ook waardering voor. In 2021 behaalde bpfBOUW opnieuw de tweede plaats in de jaarlijkse VBDO-verkiezing van duurzame Nederlandse pensioenfondsen. Hoewel we het daar niet voor doen, is die waardering voor ons een aansporing om op de ingeslagen weg verder te gaan.

[Bestuur bpfBOUW](#)

Duurzaam wonen, werken en leven

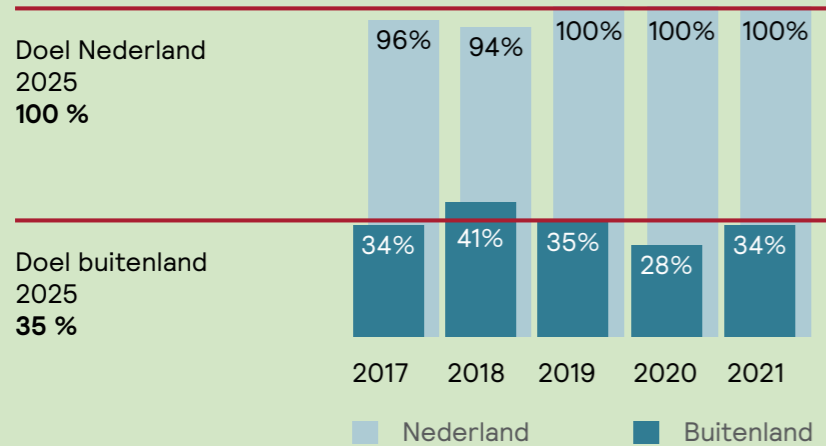
Van onze beleggingen draagt **24,1%** bij aan duurzame ontwikkeling.



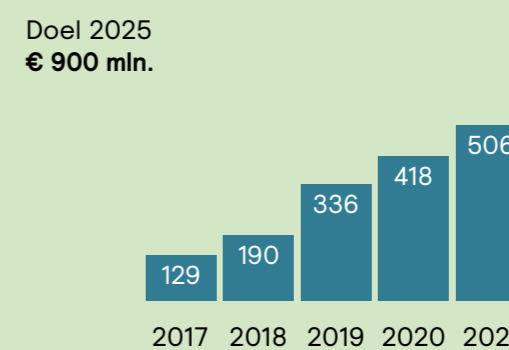
58% van onze aankopen in Nederlandse woningen is middenhuur (doelstelling 2025: 60%).



Van ons Nederlandse vastgoed scoort **100%** vier of vijf GRESB-sterren.

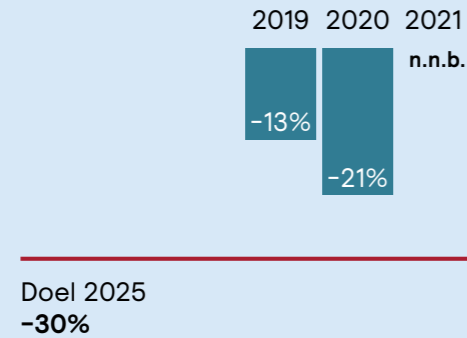


We beleggen **€506 mln.** in Nederlands zorgvastgoed.

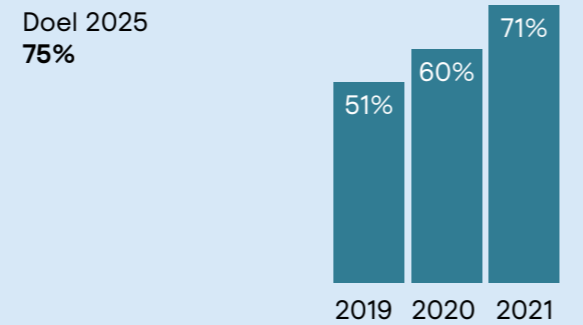


Klimaat

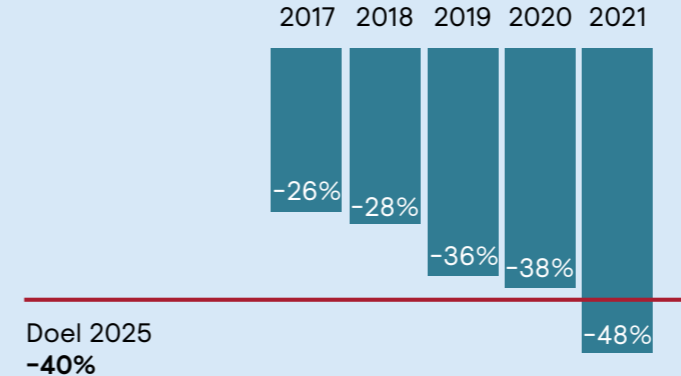
Energieverbruik Nederlands vastgoed (t.o.v. 2015).



71% van ons Nederlandse vastgoed heeft energielabel-A of beter.



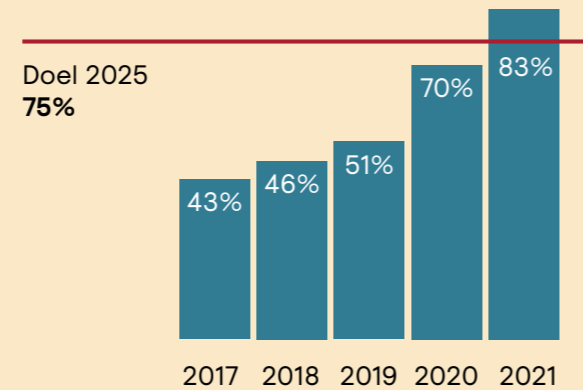
De CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen is (t.o.v. 2015) met **48%** afgenomen.



In 2021 zijn beleggingen in bedrijven met meer dan 30% omzet uit kolen of 20% uit teerzand verkocht.

Arbeidsomstandigheden

Van onze bouwplaatsen is **83%** een Bewuste Bouwplaats (of vergelijkbaar).



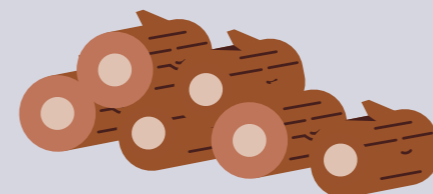
6% van het personeel op onze Nederlandse bouwplaatsen bestaat uit opleidingsplekken (doelstelling 2025: 8%).



Circulariteit

De vereisten voor een materialendossier voor vastgoedbeleggingen in Nederland zijn in ontwikkeling.

(doelstelling 2025: materialendossier voor 75% nieuwe acquisities.)



Onze aanpak op hoofdlijnen



BpfBOUW wil de pensioeninleg van deelnemers en werkgevers verantwoord beleggen. Zo kunnen huidige en toekomstige generaties van hun pensioen genieten in een prettig leefbare wereld.

BpfBOUW belegt de pensioenpremies van werknemers en werkgevers in de bouwsector. Bijvoorbeeld in aandelen, obligaties en vastgoed. Dat doen we omdat beleggen op lange termijn meer oplevert dan sparen. Wij willen dat bedrijven en (vastgoed)projecten waarin we beleggen verantwoord omgaan met mens en milieu. Ook moeten ze goed worden bestuurd. Dit wordt ESG (Environment, Social & Governance) genoemd. Zo zorgen we voor een goed pensioen én dragen we bij aan een duurzame toekomst.

Een nieuw beleid voor verantwoord beleggen

We hebben samen met onze vermogensbeheerders APG en Bouwinvest onze ambities aangescherpt en een vernieuwd [Verantwoord Beleggen Beleid](#) (2021-2025) opgesteld. We zijn ervan overtuigd dat verantwoord beleggen bijdraagt aan een goed pensioen. Omdat het helpt een goed rendement te behalen en de financiële risico's op de lange termijn vermindert. Ook zien we het als onze maatschappelijke verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst.¹

De deelnemers staan centraal bij alle beslissingen die we nemen. Dat geldt ook voor het Verantwoord Beleggen Beleid. We hebben onze deelnemers gevraagd aan te geven welke onderwerpen die zij het meest relevant vinden. Ook wegen we de prioriteiten mee van andere belanghebbenden, zoals werkgevers, experts uit de bouwsector, wetenschappers en maatschappelijke organisaties.

Jaarlijkse evaluatie

Ons beleid voor verantwoord beleggen geeft aan waar we de komende vijf jaar naartoe willen groeien. Voor het realiseren van onze doelstellingen geldt dat de toekomst zich lastig laat voorspellen. Ook zijn er veel factoren van belang waarop wij geen invloed hebben. Daarom evalueren we elk jaar het beleid en zullen we onze doelstellingen waar nodig aanscherpen.

‘We zijn ervan overtuigd dat verantwoord beleggen bijdraagt aan een goed pensioen’

¹ Dit is vastgelegd in onze beleggingsovertuiging, die is opgenomen in het [Verantwoord Beleggen Beleid](#).

Wat betekent verantwoord beleggen voor het rendement?

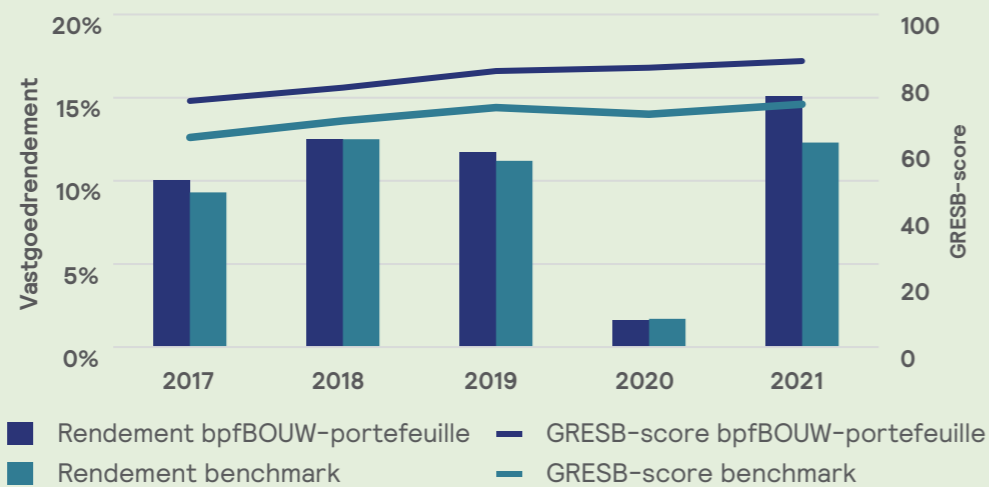
Wetenschappelijk onderzoek steunt onze overtuiging dat verantwoord beleggen bijdraagt aan het pensioenrendement en het risico vermindert.²

Onze vermogensbeheerder APG heeft in 2018 indices ontwikkeld die inzicht geven in het effect van insluiten en uitsluiten (**hoofdstuk 6**) op de aandelenportefeuille van bpfBOUW. We vergelijken het rendement op onze aandelen met een marktgemiddelde (benchmark) waarin ook aandelen zitten waarin we op grond van het insluitings- of uitsluitingsbeleid niet beleggen. In 2021 was het effect op het rendement van zowel insluiten als uitsluiten positief. In de twee jaren daarvoor was dat ook al het geval. Conclusies over het effect op het pensioenrendement op lange termijn kunnen we pas trekken als over een langere periode is gemeten.

APG werkt ook aan een methode om vast te stellen wat het effect is van andere instrumenten (bijvoorbeeld CO₂-voetafdruk en SDI's) voor verantwoord beleggen op risico en rendement van de portefeuille. Daarbij gaat het ook om andere beleggingscategorieën.

Voor vastgoedbeleggingen toont onderzoek aan dat gebouwen (zowel commercieel vastgoed als woningen) bij verhuur gemiddeld 6% en bij verkoop 7,6% meer opleveren als ze over een duurzaamheidscertificaat beschikken.³ Dit komt onder andere door lagere exploitatiekosten, meer comfort, welzijn en productiviteit van bewoners en gebruikers, en een verbeterde bedrijfsreputatie. De resultaten wijzen ook op een mogelijk groot negatief effect op huurinkomsten en prijzen voor gebouwen met relatief zwakke duurzaamheidsprestaties. Voor onze vastgoedportefeuille gelden vergelijkbare resultaten. Zowel de duurzaamheidsprestaties als het beleggingsrendement op onze vastgoedbeleggingen zijn de afgelopen jaren bovengemiddeld. Dit is in lijn met onze overtuiging dat verantwoord beleggen bijdraagt aan het verbeteren van het risico- en rendementsprofiel van onze beleggingen.

Financiële versus duurzaamheidsprestatie vastgoed



² In 2019 onderzocht hoogleraar Kees Koedijk (Universiteit van Tilburg) wat de wetenschappelijke literatuur zegt over de gevolgen van duurzaam en verantwoord beleggen voor risico en rendement. [Koedijk zegt dat uit het overgrote deel van de studies een neutraal of positief effect blijkt.](#)

³ JLL, Return on Sustainability (2022).

Uitgangspunten voor verantwoord beleggen

Ons Verantwoord Beleggen Beleid steunt op vijf uitgangspunten:

- We realiseren een **goed en betaalbaar pensioen**;
- We zien het als onze **maatschappelijke verantwoordelijkheid** om invloed uit te oefenen op onze beleggingen;
- We streven naar **langetermijnwaardcreatie** voor onze deelnemers én de maatschappij;
- We dragen bij aan **de integriteit en transparantie van financiële markten**;
- We zijn een betrokken pensioenfonds en realiseren onze doelstellingen in **afstemming en samenwerking** met anderen.

Waardecreatie op de lange termijn

BpfBOUW richt zich op waardecreatie op de lange termijn. We vinden het belangrijk om vooruit te kijken om zo op ontwikkelingen in te kunnen spelen. Hierbij moeten wij ook keuzes maken. Want we kunnen niet elke maatschappelijke uitdaging tegelijk aanpakken en willen onze aandacht niet te veel versnipperen.

Daarom stellen we prioriteiten. Dit doen we aan de hand van de OESO-richtlijnen en de United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPs). We beoordelen de ernst, omvang en onomkeerbaarheid van negatieve gevolgen voor samenleving en milieu. Ook kijken we in welke sectoren we op basis van onze beleggingen echt invloed kunnen uitoefenen.

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, zien we drie belangrijke thema's die in de komende jaren in ons beleid centraal staan:

Klimaat

We willen bijdragen aan het tegengaan 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 het bieden van ontwikkelingsmogelijkheden voor de arbeidskrachten van 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](#)



Met onze beleggingen dragen we bij aan de transitie die nodig is voor een duurzame toekomst. Ook gebruiken we onze invloed om bedrijven en (vastgoed)projecten waarin we beleggen aan te zetten tot het vergroten van hun positieve impact en het verkleinen van hun negatieve impact.

[Lees hierover in hoofdstuk 6](#)

ESG-risico's

BpfBOUW wil ESG-risico's in de beleggingsportefeuille verminderen. Daarom is ESG als beleggingsrisico opgenomen in onze risicotaxonomie.⁴ Ook wet- en regelgeving vereist dat we nieuwe en opkomende risico's (waaronder ESG-risico's) voor onze beleggingen vaststellen. Belangrijke ESG-risico's voor bpfBOUW zijn onder andere klimaatverandering (**hoofdstuk 3**) en arbeidsomstandigheden (**hoofdstuk 4**).

We verminderen ESG-risico's in onze beleggingsportefeuille op verschillende manieren. Voorbeelden daarvan zijn:

- Bij elke beleggingsbeslissing wegen we factoren op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur mee;
- We hebben een dashboard ontwikkeld om klimaatrisico's en -kansen voor onze beleggingen in kaart te brengen;
- We gaan met bedrijven in gesprek en sporen ze aan tot verbeteringen en het beperken van de risico's;
- We verminderen de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen en het energieverbruik van onze beleggingen in Nederlands vastgoed;
- We beleggen in oplossingen voor klimaatverandering en wenden onze invloed aan voor het realiseren van betere arbeidsomstandigheden.

Aansluiten bij regelgeving

BpfBOUW heeft in 2021 verder invulling gegeven aan de verplichtingen van het Nederlandse Klimaatakkoord (**hoofdstuk 3**), het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (**hoofdstuk 4**) en de Sustainable Finance Disclosure Regulation. Hierin staat welke informatie financiële instellingen moeten geven over de duurzame impact van het beleggingsbeleid en hun beleggingsbeslissingen.

Uitvoering door vermogensbeheerders

Het beleggingsbeleid (en het Verantwoord Beleggen Beleid) wordt vastgesteld door het bestuur van bpfBOUW. De commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB) adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid en daarmee ook het Verantwoord Beleggen Beleid.

De uitvoering is ondergebracht bij twee vermogensbeheerders: APG Asset Management (APG) en Bouwinvest Real Estate Investors (Bouwinvest). Namens ons beleggen zij het pensioengeld, voeren ze de dialoog met bedrijven en projecten waarin we beleggen (engagement) en voeren ze ons 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.

Bouwinvest beheert onze beleggingen in vastgoed (€ 13,1 miljard). APG beheert onze overige beleggingen (€ 64,6 miljard). De vermogensbeheerders brengen maandelijks en per kwartaal (uitgebreid) verslag aan ons uit.

Organisatie van het beleggingsproces



Eén-na-duurzaamste pensioenfonds van Nederland

BpfBOUW behaalde in 2021 de tweede plaats in de ranglijst van duurzame Nederlandse pensioenfondsen. In de jaarlijkse lijst van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) behaalden we 3,9 van de maximale 5 punten. Vooral wat betreft verantwoording over beleid en de uitvoering scoren we goed. Net als in 2020 moest bpfBOUW alleen ambtenarenpensioenfonds ABP voor zich dulden. De hoge plek op de ranglijst laat zien dat bpfBOUW wat betreft verantwoord beleggen op de goede weg is. De ranglijst helpt ons inzicht te krijgen op welke onderdelen we ons nog kunnen verbeteren.

⁴ In de risicotaxonomie staan de belangrijkste risico's voor bpfBOUW beschreven. Bij ESG-risico's gaat het onder andere om klimaatverandering, arbeidsomstandigheden, toenemende ongelijkheid, geopolitieke verhoudingen en fiscaliteit.



Duurzaam wonen, werken en leven

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

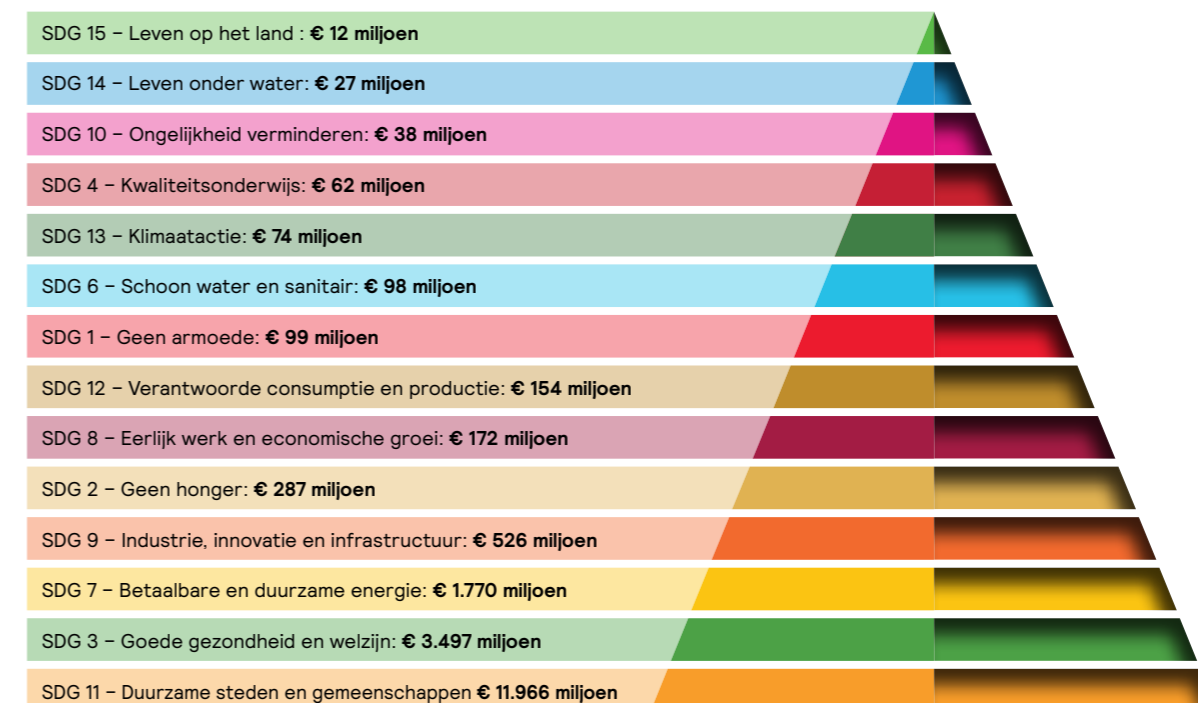
Wat hebben we bereikt?

- 24% van onze beleggingen draagt bij aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen
- 58% van onze aankopen in Nederlandse woningen is middenhuur
- We hebben € 506 miljoen geïnvesteerd in senioren- en zorgvastgoed

Met onze beleggingen kunnen wij bijdragen aan de overgang naar een duurzame toekomst. Dit is nodig voor het behalen van een goed rendement en het realiseren van een goed pensioen. Ook vermindert het de risico's op de lange termijn. Daarom is 'duurzaam wonen, werken en leven' het overkoepelende thema van ons Verantwoord Beleggen Beleid.

Beleggen in de SDG's

BpfBOUW belegt steeds meer in bovengemiddeld duurzaam vastgoed en in bedrijven die met hun producten en diensten 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).⁵ Net als alle beleggingen moeten SDI's voldoen aan onze eisen voor rendement, risico en kosten. Eind 2021 was € 18,8 miljard (24,1% van ons vermogen) belegd in SDI's (doelstelling 2025: 25%).



⁵ APG heeft een [taxonomie](#) (raamwerk) opgesteld om vast te stellen of een bedrijf met zijn producten en diensten bijdraagt aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, en dus wordt beoordeeld als SDI.

SDI per beleggingscategorie (in € mln.)⁶

Vastgoed	€ 9.884
Aandelen ontwikkelde markten	€ 3.196
Bedrijfsobligaties	€ 3.120
Hedgefondsen	€ 935
Staatsobligaties	€ 840
Private equity	€ 397
Aandelen opkomende markten	€ 353
Overig	€ 56

In 2020 bedroegen onze beleggingen in SDI's nog € 16,1 miljard (22% van ons vermogen). De sterke groei van SDI's hangt vooral samen met:

- nieuwe investeringen in SDI's;
- veranderingen in de beleggingsmix; we belegden meer in beleggingscategorieën met veel SDI's;
- marktomstandigheden; hoge rendementen van met name beursgenoteerde SDI's.

Obligaties met een duurzaam oogmerk

Onder onze SDI's bevinden zich veel obligaties met een duurzaam oogmerk. Dit zijn obligaties uitgegeven door bedrijven, overheden en instellingen voor de financiering van groene of sociale projecten, of een combinatie daarvan ('duurzame' projecten). Aan zulke obligaties stellen we dezelfde eisen wat betreft rendement, risico en kosten als aan andere beleggingen.⁷

Eind 2021 hadden we bijna € 2,2 miljard belegd in obligaties met een duurzaam oogmerk. We belegden onder andere in de eerste groene obligatie van de Europese Unie. De uitgifte van die obligatie maakt deel uit van een groot Europees herstelplan om de economie van de lidstaten na de coronapandemie te versterken én te verduurzamen.

Hoe groeide onze portefeuille obligaties met duurzaam oogmerk?

2021	Groen	Sociaal	Duurzaam
	€ 1.636 miljoen	€ 314 miljoen	€ 215 miljoen
€ 2.2 miljard			
2020	269 bonds t.w.v.	€ 1.5 miljard	
2019	208 bonds t.w.v.	€ 1.1 miljard	
2018	141 bonds t.w.v.	€ 0,9 miljard	
2017	102 bonds t.w.v.	€ 0,7 miljard	
<p>Groene obligaties = voor duurzame projecten</p> <p>Sociale obligaties = voor maatschappelijke projecten</p> <p>Duurzame obligaties = voor een combinatie van duurzame en maatschappelijke projecten</p>			

⁶ Voor beleggingen in private markten (bijvoorbeeld private equity) worden deze cijfers met een kwartaal vertraging gepubliceerd; voor hedgefondsen is dat twee kwartalen.

⁷ Op de website van APG staat toegelicht hoe onze vermogensbeheerder bepaalt of een obligatie kan worden aangemerkt als een 'obligatie met een duurzaam keurmerk' en dus als SDI. Uitgangspunt van deze richtlijnen is de SDI-taxonomie.

Beleggen in bovengemiddeld duurzaam vastgoed

Het grootste deel van onze SDI's bestaat uit vastgoed met een bovengemiddelde duurzaamheidscore. Eind 2021 hadden we hierin € 9,8 miljard in belegd. Dat een groot deel van onze SDI's bestaat uit duurzaam vastgoed, komt door de samenstelling van onze beleggingsportefeuille. BpfBOUW belegt veel meer dan andere grote pensioenfondsen in vastgoed. 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.

In 2021 behaalden alle Nederlandse sectorfondsen waarin bpfBOUW belegt vijf GRESB-sterren. Bij de buitenlandse vastgoedbeleggingen nam het aantal beleggingen met vier of vijf sterren toe. Niettemin nam het aandeel van duurzaam vastgoed in de totale vastgoedportefeuille licht af tot 75%. Oorzaak daarvan is de relatief forse waardestijging van de internationale vastgoedinvesteringen, waarvan minder dan de helft een score van vier of vijf sterren heeft behaald.⁸

Platform voor duurzame pensioenbeleggers

Steeds meer beleggers willen met hun beleggingen bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Maar vaak ontbreekt het aan betrouwbare informatie om bedrijven te beoordelen. APG is mede-initiatiefnemer van het SDI Asset Owner Platform. Het platform stelt met gebruik van kunstmatige intelligentie vast of en hoeveel een bedrijf met zijn producten bijdraagt aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. De komende jaren wordt de standaard verder uitgebreid (bijvoorbeeld door het opnemen van nieuwe bedrijven en beleggingscategorieën) en verfijnd.

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.

Volgende aanbod van kwalitatief hoogwaardige huurwoningen in het middensegment is cruciaal voor een goede doorstroming op de woningmarkt. Dat kan 'scheefwoners' in de sociale huursector ertoe brengen door te stromen naar de vrije sector, waardoor er sociale huurwoningen vrijkomen voor mensen uit de lagere inkomensgroepen. Ook wonen veel ouderen in een grotere huur- of koopwoning dan waaraan zij behoefte hebben. Door een tekort aan kleinere, 'levensloopbestendige' woningen hebben zij vaak niet de mogelijkheid om door te stromen.

⁸ Internationaal zijn de percentages 4/5-sterren scores op portefeuille-niveau lager dan voor de Nederlandse sectorfondsen, omdat we indirect investeren in een groot aantal vastgoedfondsen.

Woningen voor middenhuur

Een deel van de oplossing ligt in het bouwen van meer betaalbare huurwoningen. BpfBOUW wil hier graag aan bijdragen. Daarom beleggen we in een Nederlands woningenfonds dat specifiek aandacht geeft aan investeringen in woningen met een huurprijs van € 752 – € 1013 per maand (middenhuur). Voor de periode 2021–2025 streven we ernaar dat de pijplijn voor nieuwe woningen waarin we beleggen voor 60% uit woningen voor middenhuur bestaat. Van de woningen die het woningfonds in 2021 aankocht, is 58% bestemd voor dit segment.

Institutionele investeerders, zoals onze vermogensbeheerder Bouwinvest, financieren gezamenlijk circa tien procent van de nieuwbouw van huurwoningen in Nederland, vooral voor verhuur in het middensegment. Hiermee onderscheiden ze zich van private beleggers, die veelal bestaande woningen kopen en daarmee op de woningmarkt concurreren met particuliere kopers.

Ook internationaal investeert bpfBOUW in betaalbare huurwoningen. In 2021 investeerden we € 165 miljoen in betaalbare huurwoningen in het buitenland.

Woningen voor middenhuur in Rotterdam

Rotterdam kent een groot woningtekort en het aanbod van huurwoningen voor mensen met een middeninkomen is laag. Bouwinvest kocht in 2021 het project Diepeveen in Rotterdam-West, een gebied dat een grote transformatie doormaakt. Ruim 80% van de 90 te realiseren appartementen is voor verhuur in het middensegment. Tussen de woongebouwen komen boomrijke buitenruimtes. Groen draagt bij aan een duurzame toekomst en maakt de stedelijke omgeving beter bestand tegen extreem weer, zoals hitte, droogte en hevige regenval. De woningen worden verwarmd door middel van restwarmte uit het Rotterdamse stadswarmtenet. In de zomer wordt voor koeling gebruik gemaakt van de in de koudere maanden opgeslagen kou.

Leningen aan woningcorporaties

BpfBOUW verstrekt circa € 100 miljoen aan directe leningen voor Nederlandse woningcorporaties. In 2019 is hiervoor het platform [LIST Amsterdam](#) opgericht. APG heeft daaraan een belangrijke bijdrage geleverd. Het platform koppelt de vraag naar geld van woningcorporaties aan het aanbod van kapitaal door institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen. Corporaties kunnen zo makkelijker aan financiering komen voor de bouw van nieuwe woningen, verduurzaming en investeringen in de leefbaarheid van wijken. Voor bpfBOUW levert de belegging een langjarig gegarandeerd rendement op.⁹

‘BpfBOUW verstrekt € 100 miljoen aan directe leningen voor Nederlandse woningcorporaties’

⁹ Leningen aan woningcorporaties voor het uitvoeren van hun publieke taak, zoals het bouwen van sociale huurwoningen, worden geborgd door de staat via het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW).

Investeren in zorgvastgoed

Het aandeel van ouderen in de Nederlandse bevolking neemt al jaren snel toe. Door de vergrijzing neemt tot 2040 het aantal 65+ huishoudens naar verwachting toe met 1,1 miljoen. Tegelijkertijd ontstaat een tekort van 100.000 verpleeghuisplaatsen. Daarom willen we de komende jaren extra investeren in passende en betaalbare huisvesting voor ouderen.

In 2021 heeft bpfBOUW de doelstelling voor beleggen in Nederlands zorgvastgoed aangescherpt; in 2025 willen we minimaal € 900 miljoen hebben geïnvesteerd in zorgvastgoed. Dit maakt bpfBOUW tot een van de grootste investeerders in Nederlands zorgvastgoed. Eind 2021 hadden we hier in totaal € 506 miljoen in geïnvesteerd (2020: € 418 miljoen). De focus bij nieuwe acquisities ligt op verzorgd wonen voor ouderen en intramurale zorg (zorg binnen een zorginstelling).



Verzorgd wonen in Elzenhof

In 2021 kocht onze vermogensbeheerder het project Elzenhof in Hillegom. Elzenhof is de laatste fase van de ontwikkeling van de ‘woonzorgzone’ Elsbroek-Zuid, een wijk voor jong en oud, gezinnen, alleenstaanden en mensen die zorg nodig hebben. De aankoop betreft twee gebouwen: een complex met 41 zeer energiezuinige zorgappartementen en een complex met 35 ‘nul op de meter’-woningen. De bewoners delen een algemene ontmoetingsruimte. Hiermee wordt ingespeeld op de behoefte van ouderen en mensen die zorg nodig hebben om langer thuis te wonen en op de toenemende aandacht voor vereenzaming. Ook worden in Elzenbroek maatregelen genomen om beter bestand te zijn tegen extreme weersomstandigheden.

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?

- 71% van de gebouwen in de Nederlandse vastgoedportefeuille heeft een A-label (of beter)
- De CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen is 48% lager dan in 2015
- We hebben onze beleggingen in kolen en teerzand verkocht

BpfBOUW belegt in de hele wereld en heeft een gespreide portefeuille. We verwachten daarom dat de gevolgen van klimaatverandering en de energietransitie zich voor onze portefeuille geleidelijk doen gelden. Wel blijven we alert op plotselinge veranderingen. APG en Bouwinvest brengen klimaatrisico's voor onze beleggingen in kaart en nemen maatregelen om die te verminderen. BpfBOUW rapporteert over klimaatrisico's volgens het raamwerk van de [Task Force on Climate-related Financial Disclosures \(TCFD\)](#). (bijlage 2).

Onze rol in de energietransitie

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

Als grote vastgoedbelegger willen we onze verantwoordelijkheid nemen in de energietransitie van de gebouwde 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 waardevaster.

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

Het is onze ambitie vóór 2045 – vijf jaar eerder dan in het Klimaatakkoord van Parijs is afgesproken – de vastgoedportefeuille verregaand energiezuinig en CO₂-neutraal te maken. Uiterlijk in 2030 willen we volledig zicht hebben op het energieverbruik en de CO₂-uitstoot. Op die manier kunnen we actief sturen op het verlagen van de uitstoot en klimaatverandering verder tegengaan.

Voor de Nederlandse vastgoedportefeuille ligt de focus op het verbeteren van de energieprestaties en het verduurzamen van de energievoorziening. Het is een uitdaging om dit financieel verantwoord te doen, zodat de rendementen geborgd blijven.

Bij de internationale vastgoedbeleggingen richt onze aanpak zich meer op het toepassen van selectiecriteria, het aangaan van samenwerking en het uitoefenen van onze invloed als belegger. Een voorbeeld is onze bijdrage aan de ontwikkeling van 300 energieneutrale 'build-to-rent' eengezinswoningen in Charlotte (VS). Het is voor het eerst dat in die regio de ontwikkeling van zulke woningen met institutioneel kapitaal wordt gefinancierd.

Klimaatscan voor internationaal vastgoed

Voor onze internationale beleggingen in vastgoed heeft Bouwinvest een klimaatscan ontwikkeld om fysieke klimaatrisico's door bijvoorbeeld overstromingen, orkanen en droogte in kaart te brengen. Op basis van de inzichten die deze scan oplevert, kunnen we in gesprek met internationale vastgoedmanagers over maatregelen om de potentiële schade en kosten zoveel mogelijk te beperken.

Zo kwam aan het licht dat een gebouw in New York waarin wij beleggen in een gebied ligt dat kwetsbaar is voor hevige stormen en orkanen. Een gesprek hierover met de vastgoedmanager maakte duidelijk dat er voldoende voorbereidingen waren getroffen, bijvoorbeeld door de aanleg van een noodstroomvoorziening en een stormwaterafvoer. Ook was de groenvoorziening aan de buitenzijde verzaamd verankerd. Door actief dit soort risico's te onderzoeken en aan te dringen op maatregelen, houden we de gebouwde omgeving leefbaar en blijven onze investeringen toekomstbestendig.

Energieverbruik Nederlands vastgoed

Voor een duurzame toekomst moet niet alleen worden overgestapt op hernieuwbare energiebronnen, maar moet ook het energieverbruik fors omlaag. Voor de gebouwde omgeving betekent dat het energiezuinig maken van gebouwen. We willen in 2025 het energieverbruik van ons Nederlandse vastgoed met 30% hebben verminderd ten opzichte van 2015. In 2020 is een vermindering behaald van in totaal 21%. De cijfers over 2021 worden pas na het verschijnen van dit verslag bekend. Het blijft een uitdaging om tijdig de volledige cijfers over energieverbruik, inclusief het huurdersdeel, te achterhalen.¹⁰

We hebben ook de ambitie om de energiezuinigheid van ons vastgoed te verhogen. In 2025 moet 75% van de gebouwen in onze Nederlandse vastgoedportefeuille energielabel-A hebben. Eind 2021 was dit 71% (2020: 51%).

Via onze vermogensbeheerder investeren we fors in de verduurzaming van onze vastgoedportefeuille. In Diemen-Noord zijn bijvoorbeeld 401 woningen waarin wij via het Nederlandse woningfonds investeren verduurzaamd naar overwegend label-A. Het gaat om betere isolatie, het vervangen van cv-ketels door hybride- of zeer energiezuinige ketels en het plaatsen van zonnepanelen. Hierdoor wordt jaarlijks circa 815 ton CO₂ bespaard.

Klimaatbestendig vastgoed

In 2021 is het project Little C in het centrum van Rotterdam opgeleverd, waarin wij via Bouwinvest zijn belegd. Het project omvat een mix van lofts en appartementen, voorzieningen, winkels en horeca. Het dak van de parkeergarage van het complex fungeert als wateropvangsysteem. Bij hevige regenbuien kan dit 'retentiedak' net zoveel water opvangen als een zwembad van 25 meter. In natte periodes wordt het water geleidelijk afgevoerd, zodat het riool niet overbelast raakt en bewoners droge voeten houden. Is het juist droog, dan wordt het opgevangen water gebruikt voor het besproeien van de groenvoorziening.

¹⁰ Omdat veel gegevens aan privacyregels zijn gebonden, zijn ze niet vrij beschikbaar. Mede om die reden zijn de benodigde gegevens pas laat in het jaar beschikbaar. Het hier genoemde cijfer is berekend op basis van de energiereducties gerapporteerd door GRESB in 2021. Deze hebben betrekking op het verbruik in 2020.

Groene hypotheek

Mensen helpen hun woning financieel aantrekkelijk te verduurzamen: dat is de gedachte achter de groene hypotheek van Rabobank-dochter Vista Hypotheken. Sinds 2019 hebben we € 285 miljoen geïnvesteerd in deze groene woningleningen. Klanten ontvangen korting op hun hypotheekrente als ze een woning met energielabel-A kopen. De korting geldt ook als klanten tijdens de looptijd van de hypotheek hun woning tot dat label verduurzamen.

CO₂-voetafdruk

APG berekent wat ons aandeel is in de CO₂-uitstoot van bedrijven waarin we via aandelen beleggen. Deze CO₂-voetafdruk is sinds 2015 met 48% afgenomen (doelstelling 2025: -40%).¹¹ Dat komt onder andere doordat:

- we het insluitingsbeleid hebben aangescherpt, waardoor we onze beleggingen in een aantal CO₂-intensieve bedrijven hebben verkocht (hoofdstuk 6);
- we een deel van ons vermogen in een duurzame index hebben belegd, die een relatief lage CO₂-voetafdruk heeft.

BpfBOUW publiceert ook de CO₂-voetafdruk van de beleggingen in bedrijfsobligaties, staatsobligaties, private equity en vastgoed. In totaal hebben we hiermee voor bijna 84% van de portefeuille de CO₂-voetafdruk bepaald. In 2022 koppelen we hieraan klimaatdoelstellingen voor 2030. Dit sluit aan bij afspraken in het Commitment van de financiële sector aan het Klimaatakkoord (hierna: het Klimaatcommitment). Voor het vaststellen van onze CO₂-voetafdruk gebruiken we de standaard van het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). Meer over de manier waarop wij de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen berekenen in [bijlage 3](#) van dit verslag.

CO₂-voetafdruk van relevante beleggingen ¹²

	belegd vermogen (x € 1 mln)	CO ₂ -uitstoot gerapporteerd (%)	absolute CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e)	relatieve CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e)
aandelen	22.418	98,6%	1.004.163	45
ontwikkelde markten	18.487	98,5%	665.556	37
opkomende markten	3.931	99,0%	338.607	87
bedrijfsobligaties	12.991	93,7%	954.424	78
waarvan groene obligaties ¹³	541	100%	141.003	261
staatsobligaties	17.410	98,4%	766.287	45
ontwikkelde markten	14.838	99,4%	519.384	35
opkomende markten	2.572	92,7%	246.903	104
vastgoed	13.043	71,5%	99.327	11
Nederland	8.264	93,4%	60.547	8
internationaal	4.778	33,7%	38.780	24
private equity	4.306	101,4% ¹⁴	129.361	30
overige beleggingen	7.712	niet berekend	niet berekend	niet berekend
totaal	77.880	83,6%	2.953.562	45

De absolute voetafdruk geeft de uitstoot weer waarvan wij op basis van onze beleggingen 'eigenaar' zijn. Hebben we bijvoorbeeld 1% van de aandelen in een bedrijf, dan rekenen we ook 1% van de uitstoot van dat bedrijf aan onszelf toe.

De relatieve voetafdruk geeft weer wat de uitstoot is per belegde miljoen euro. Dit getal wordt verkregen door de absolute CO₂-voetafdruk te delen door het vermogen waarover de CO₂-uitstoot is gerapporteerd.

¹¹ De CO₂-voetafdruk van de aandelenbeleggingen wordt berekend op basis van de aandelenportefeuille op 31 maart volgend op het verslagjaar.

¹² De indeling van de beleggingscategorieën komt niet volledig overeen met die in het jaarverslag. Voor een toelichting, zie [bijlage 3](#).

¹³ Onze beleggingen in groene obligaties worden meegenomen in de berekening van de CO₂-voetafdruk op basis van de CO₂-uitstoot van het hele bedrijf. Deze uitstoot kan aanzienlijk hoger zijn dan de CO₂-voetafdruk van de afgezonderde projecten waarvoor de opbrengst van een green bond is bedoeld. Dat is bijvoorbeeld het geval bij een obligatie voor financiering van een project voor hernieuwbare energie bij een elektriciteitsproducent.

¹⁴ De gerapporteerde CO₂-uitstoot omvat ook 'negatieve bezittingen', zoals uitstaande verplichtingen.

Exit kolen en teerzand

We verkochten in 2021 onze resterende beleggingen in bedrijven die meer dan 30% van hun omzet uit kolenmijnen of meer dan 20% uit teerzand halen. In 2021 ging het om veertien bedrijven met een totale waarde van ruim € 33 miljoen. Voorbeelden van verkochte bedrijven zijn Suncor Energy (teerzand) en Whitehaven Coal. Bij verbranding van kolen en de productie van olie uit teerzand komt veel CO₂ vrij, ook in vergelijking met andere fossiele brandstoffen. De totale CO₂-uitstoot van de verkochte bedrijven is 238 miljoen ton. Dan gaat het om de uitstoot door de eigen bedrijfsvoering en de ingekochte energie. Dit is vergelijkbaar met de jaarlijkse uitstoot van 50 miljoen auto's.

'We verkochten in 2021 onze beleggingen in kolen- en teerzandbedrijven'



Koreaanse chemiereus wordt groen

Het Zuid-Koreaanse petrochemiebedrijf SK Innovation maakte in 2021 bekend dat het uiterlijk in 2050 CO₂-neutraal wil zijn. Het gaat dan niet alleen om de uitstoot van het bedrijf zelf maar ook van de producten die het bedrijf verkoopt. Juist voor olie- en petrochemische bedrijven geldt dat de CO₂-uitstoot vooral wordt veroorzaakt door het gebruik van hun producten. APG voerde namens CA100+ gesprekken met SK Innovation. Het bedrijf wil onder andere de CO₂-uitstoot van processen en producten verminderen, plastic volledig gaan recyclen en het bedrijfsonderdeel dat zich richt op accu's voor elektrische auto's verder uitbouwen.

Druk uitoefenen op grote uitstoters: Climate Action 100+

BpfBOUW neemt deel aan [Climate Action 100+](#) (CA100+) via onze vermogensbeheerder APG. Dit samenwerkingsverband voert druk uit op 167 bedrijven die wereldwijd de meeste CO₂ uitstoten.¹⁵ Doordat grote beleggers hun krachten bundelen, kunnen ze effectief druk oefenen. CA100+ vraagt aan bedrijven inzicht te geven in de klimaatrisico's waarmee ze te maken hebben. Ook moeten bedrijven maatregelen nemen om uitstoot van broeikasgassen te verminderen volgens de TCFD-standaard.

Beleggen in klimaatoplossingen

Eind 2021 hadden we € 1,77 miljard belegd in het Duurzame Ontwikkelingsdoel 'Betaalbare en duurzame energie' (2020: € 1,55 miljard). Door hierin te beleggen, verminderen we klimaatrisico's in onze beleggingsportefeuille en dragen we bij aan de energietransitie.



Succesvolle transitie: Ørsted

Ørsted is het voormalige Deense staatsoliebedrijf, dat toen nog DONG heette. Sinds 2005 timmert het bedrijf met succes aan de weg in windenergie op zee. In 2016 ging Ørsted naar de beurs. Inmiddels heeft het alle activiteiten in olie en gas afgestoten en de laatste kolencentrales omgebouwd tot biogrondstoffen-centrales. Het bedrijf is nu wereldwijd marktleider voor windenergie op zee. In 2025 wil Ørsted wereldwijd 30 miljoen mensen van schone elektriciteit voorzien. In Nederland is het bedrijf betrokken bij initiatieven voor groene waterstof, een alternatieve schone energiebron voor de industrie.

¹⁵ Deze samenwerking van meer dan 700 grote beleggers bestaat sinds 2017 en richt zich op bedrijven in onder andere landbouw, energie, transport en zware industrie.

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?

- Tenminste 83% van de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen is een Bewuste Bouwplaats of volgt een vergelijkbare richtlijn
- Gemiddeld 6% van het personeel op de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen, bestaat uit opleidingsplekken
- Op 80% van onze Nederlandse bouwplaatsen zijn werkplekken voor mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt



Wereldwijd vallen er iedere dag 6.000 doden door bedrijfsongevallen, zijn er jaarlijks 340 miljoen ongelukken op het werk en worden 160 miljoen mensen ziek door werk.¹⁶ De bouwsector heeft hier een groot aandeel in. Dit heeft ingrijpende persoonlijke, maatschappelijke en financiële gevolgen. Goede werkomstandigheden zijn dan ook een essentieel thema 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. Via onze vastgoedbeleggingen dragen we bij aan een veilige en toekomstbestendige bouwsector.

In 2021 waren 33 van de 39 bouwplaatsen in onze Nederlandse vastgoedportefeuille aangemeld als Bewuste Bouwplaats. Op basis van de investeringen van bpfBOUW komt dit neer op 83% van de bouwplaatsen (doelstelling 2025: 75%). Voor Bewuste Bouwplaatsen geldt dat op en rond de bouwplaats de Bewuste Bouwers Gedragscode

van toepassing is.¹⁷ Deze stimuleert maatregelen boven de (wettelijke) norm en is een instrument om bedrijven aan te zetten tot verbeteringen. Bouwinvest is veelal niet rechtstreeks de opdrachtgever; in onderhandelingen met de projectontwikkelaar of het bouwbedrijf wordt aanmelding als Bewuste Bouwplaats als een van de eisen 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. Bouwinvest streeft in afspraken met ontwikkelaars naar een bovengemiddelde score.

Opleidingsplekken en werkplekken bij afstand tot arbeidsmarkt

In de bouw zijn de komende jaren tienduizenden nieuwe, goed geschoolde 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.

‘Mensen met een achterstand op de arbeidsmarkt moeten een kans krijgen in de bouwsector’

¹⁶ International Labour Organization (ILO)

¹⁷ De code biedt het projectteam - van timmerman tot projectmanager - handvatten voor bewust werken, met oog voor omgeving, milieu, veiligheid en beperking van de overlast.

We streven ernaar het percentage opleidingsplekken op de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen te verhogen tot gemiddeld 8% (ten opzichte van circa 5% toen het beleid werd opgesteld). Deze doelstelling neemt Bouwinvest als zware inspanningsverplichting op in de contracten met ontwikkelaars. In 2021 was gemiddeld 6% van het totale aantal arbeidsplaatsen op onze bouwplaatsen een opleidingsplek.

BpfBOUW vindt het ook belangrijk dat mensen met een achterstand tot de arbeidsmarkt de kans krijgen om volwaardig aan de slag te gaan in de bouwsector. Daarom willen we dat op minimaal 90% van de bouwplaatsen waarin we beleggen werkplekken zijn voor mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt. In 2021 was dit op 80% van de bouwplaatsen het geval. Een uitdaging is

dat de mogelijkheid om werkplekken te kunnen bieden voor mensen met een achterstand tot de arbeidsmarkt sterk afhankelijk blijkt van de bouwfase waarin het project zich bevindt.

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). 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.



Beleggen in oplossingen: MSA Safety

Al sinds 1914 is MSA Safety een toonaangevend bedrijf voor veiligheidsuitrusting in onder andere de bouwsector. MSA maakt veiligheidshelmen, valbeveiliging, gasdetectors en ademluchtbescherming. Via APG beleggen wij sinds 2020 in dit bedrijf.

Onderzoek toont aan dat het niet of onjuist gebruiken van de veiligheidsuitrusting een van de belangrijkste oorzaken is van ongevallen in de bouwsector. MSA werkt nauw samen met de sector bij de ontwikkeling van producten, zodat die voor werknemers comfortabel en eenvoudig in het gebruik zijn. Ook loopt het bedrijf voorop als het gaat om digitale oplossingen om de veiligheid op de bouwplaats te verbeteren. Bijvoorbeeld door het gebruik van sensoren die waarschuwen als de veiligheidsuitrusting niet (goed) wordt gebruikt of die laten zien waar iemand in nood zich bevindt.

MSA levert ook veiligheidsuitrusting aan brandweerkorpsen en de industrie. Het bedrijf ontwikkelde onder andere PFAS-vrije brandweerkleding. PFAS zijn chemische stoffen die schadelijk zijn voor mens en milieu en nauwelijks natuurlijk afbreekbaar zijn.

Arbeidsomstandigheden in andere sectoren

APG voert waar nodig intensieve gesprekken met bedrijven waarin wij beleggen om goede en veilige arbeidsomstandigheden onder de aandacht te brengen.

Om de betaling van een 'leefbaar loon' te bevorderen, is APG op ons verzoek in 2021 toegetreden tot het [Platform Living Wage Financials \(PLWF\)](#).¹⁸ BpfBOUW is zelf supporter van dit initiatief. De financiële instellingen die bij het Platform zijn aangesloten, 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 mensen die bij leveranciers werkzaam zijn. We richten ons vooral op bedrijven die voedsel produceren, zoals Coca-Cola en Mondeléz.

Het betalen van een leefbaar loon is belangrijk voor het bestrijden van armoede. Een leefbaar loon voorziet in de basisbehoeften van werknemers en hun gezinnen en omvat de kosten van voedsel, kleding, huisvesting, gezondheidszorg en onderwijs. 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 hun basisbehoeften te voorzien. De lonen liggen er vaak op of onder de armoedegrens, zelfs als er een wettelijk minimumloon is.

Impact van de Covid-pandemie

De Covid-pandemie heeft de kwetsbaarheid van werknemers, het belang van werkzekerheid en gezonde werkomstandigheden nog sterker op de kaart gezet. Samen met acht andere grote beleggers ging APG in 2021 in gesprek met 50 multinationals over de impact van de Covid-pandemie op hun werknemers. We vroegen onder andere aandacht voor betaald ziekteverlof, investeren in opleiding en training en diversiteit op de werkvloer. Ook spoorden we bedrijven aan om hun ervaringen met succesvolle initiatieven te delen. Met een aantal bedrijven zal APG de dialoog in 2022 voortzetten.

APG voert een intensief verbetertraject over arbeidsveiligheid bij Amazon. Het verzuim door ziekte en ongevallen ligt bij dit online winkelbedrijf hoger dan bij sectorgenoten. Sinds het uitbreken van de Covid-pandemie, spitst de dialoog zich toe op het beperken van het besmettingsrisico op de werkvloer. In 2021 bracht een van de specialisten van APG een bezoek aan het bedrijf, waarbij ook met het management werd gesproken. Amazon heeft maatregelen genomen om de veiligheid op de werkvloer te verhogen. Wel blijven wij kritisch op de beperkte informatie die het bedrijf verstrekt over hoe effectief die maatregelen zijn.

In onze vastgoedportefeuille leidde de Covid-pandemie tot bouwvertragingen, zowel bij aangekochte vastgoedobjecten als bij het aankopen van nieuwe vastgoedprojecten. Waar nodig maakte onze vermogensbeheerder afspraken over huuruitstel. In het winkelfonds werden proactief afspraken gemaakt met nieuwe huurders voor het geval er opnieuw Covid-maatregelen zouden worden ingesteld.

IMVB 'diepe spoor'

BpfBOUW doet met een beperkt aantal pensioenfondsen mee aan het 'diepe spoor' van het IMVB-convenant (meer over het convenant in hoofdstuk 7). We bundelen onze krachten om bij een aantal bedrijven de arbeidsomstandigheden en omgang met mensenrechten te verbeteren. In 2021 begon een verbetertraject met een informatietechnologiebedrijf over de bescherming van mensenrechten in een digitale omgeving. Eerder zijn trajecten opgezet met een mijnbouwbedrijf en een online winkelketen. Concrete resultaten worden op termijn via het IMVB-convenant bekendgemaakt.

¹⁸ Het PLWF, opgericht in 2018, is een samenwerkingsverband van 18 financiële instellingen met gezamenlijk beheerd vermogen van € 4.600 miljard.

Circulariteit



Fotografie: Mike Raanhuis

Voor de leefbaarheid op aarde moeten we verantwoord omgaan met onze 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?

- De vereisten voor een materialendossier voor Nederlandse vastgoedbeleggingen zijn in ontwikkeling



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 ook 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 efficiëntere grondstoffenketens en hergebruik van materialen om in de groeiende vraag te kunnen blijven voorzien. Dat leidt ook tot minder CO₂-uitstoot en minder negatieve impact op de leefomgeving. Dit wordt ook wel de 'circulaire economie' genoemd.

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 volop in ontwikkeling. BpfBOUW wil onderzoeken hoe we via onze beleggingen kunnen bijdragen aan de circulaire economie en daarvoor later aanvullende doelstellingen vaststellen. We dragen bij aan het vergroten van de kennis en het stimuleren van samenwerking:

- Door als investeerder vraag te creëren naar circulaire gebouwen en oplossingen, kunnen we een aanjager zijn van de circulaire transitie.
- Via onze vermogensbeheerder nemen we deel aan diverse pilotprojecten op het gebied van circulair bouwen en voor het waarderen van de toegevoegde waarde van circulaire gebouwen.

Een voorbeeld is de ondertekening door onze vermogensbeheerder van de 'Green Deal Houtbouw'. Het streven hiervan is dat in 2025 één op de vijf nieuwe woningen in de Metropoolregio Amsterdam wordt gebouwd van hout en andere natuurlijke materialen. Jaarlijks wordt hiermee circa 220.000 ton CO₂-uitstoot bespaard. Ook leidt dit tot een aanzienlijke verlaging van de stikstofuitstoot.

'Grondstoffenschaarste raakt onze beleggingsportefeuille in de kern'

Circulariteit in de gebouwde omgeving

Hoewel de circulaire economie zich nog aan het ontwikkelen is, zijn binnen de vastgoedfondsen waarin bpfBouw belegt de eerste voorbeeldprojecten er al, zoals het circulaire woonzorggebouw Villa Verde in Hardewijk. Ook met transformatieprojecten draagt bpfBouw bij aan het hergebruik van bestaande gebouwen.



Elias Beeckman Kazerne, Ede

Het voormalig kazerneterrein is onderdeel van ontwikkelgebied De Veluwse Poort, een nieuwe woon- en werkomgeving dichtbij het centrum van Ede en in het groen. In het gebied bevindt zich een groot aantal Rijksmonumenten, verdeeld over verschillende voormalige kazerne terreinen aan de oostzijde van Ede. De Veluwse Poort omvat een mix van sociale en vrije sector huurwoningen en koopwoningen.



Park Hoog Oostduin, Den Haag

Het voormalige Shell-kantoor in het lommerrijke Benoordenhout in Den Haag is getransformeerd naar twee moderne, duurzame gebouwen - Hoge Duin en Lage Duin - met 61 appartementen en 9 penthouses in de koopsector en 146 vrije sector huurappartementen. Park Hoog Oostduin is een zeer hoogwaardig project, onder andere vanwege de unieke ligging in de luwte van het centrum, dichtbij voorzieningen en met appartementen die een hoog afwerkings- en serviceniveau hebben.



Citroen garage, Amsterdam

De voormalige onderhoudsgarage van de twee Citroëngebouwen voor het Olympisch Stadion zijn getransformeerd naar een prettige werk- en ontmoetingsplek. Bijvoorbeeld door de creatie van twee atriums om meer daglicht binnen te brengen. Het parkeerdek op het dak is omgetoverd tot een daktuin en de oorspronkelijke hellingbaan behouden en ingericht als ontmoetingsplek.



De Meester, Haarlem

'De Meester' betreft een duurzame transformatie van de oude ambachtsschool en het gemeentelijk monument uit 1920 aan de Verspronckweg in Haarlem, ook bekend als het voormalige 'Sterren College'. De appartementen worden gerealiseerd in drie bouwdelen: het monumentale hoofdgebouw uit 1920, de aanbouw uit 1955 en de nog te realiseren nieuwbouw. De authentieke details van de school, zoals de brede gangen, trappenhuisen, de glas-in-lood ramen en hoge klaslokalen blijven behouden. In de voormalige klaslokalen worden ruime woningen en loftappartementen gerealiseerd.

Materiaalgebruik in de bouwsector

De bouwsector is wereldwijd een van de grootste gebruikers van grondstoffen. De transitie naar circulair bouwen is dan ook één van de belangrijkste opgaven waar de sector voor staat. 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 de gebruikte materialen maakt de impact van een gebouw op het milieu inzichtelijk. Ook stimuleert het slim ontwerpen en maakt het hergebruik van materialen eenvoudiger. BpfBOUW wil dat in 2025 minstens 75% van de nieuwe acquisities in Nederlands vastgoed een materialendossier heeft. Het verkrijgen van een volledig dossier met materiaolgegevens en eigenschappen is een essentiële eerste stap. De vereisten voor een materialendossier zullen we in 2022 verder ontwikkelen.

Bouwinvest startte in 2021 met Madaster een project voor het verkennen van de meerwaarde van een materialendossier bij aankoop, beheer en verkoop van vastgoed. Onderdeel hiervan is het opstellen van concrete eisen waaraan zo'n dossier moet voldoen en na te gaan in hoeverre dit bijdraagt aan circulair bouwen. Het is een uitdaging om tot een zo volledig mogelijke registratie van het

grondstoffengebruik in de bouwketen te komen. Het verkrijgen van de basisbestanden voor het materialendossier is opgenomen in het aankoopproces. De volgende stap is om hierin door alle betrokken partijen in de bouwketen de juiste informatie te laten vastleggen. In 2021 waren de basisbestanden voor twee derde van de opgeleverde bouwprojecten beschikbaar.

Duurzame bouwmaterialen

In de kwaliteitsnormen voor onze vastgoedprojecten is opgenomen dat alleen hout met een duurzaamheidscertificaat ([FSC](#) of [TPAC](#)) mag worden gebruikt. Onze vermogensbeheerder Bouwinvest is partner van FSC Nederland, dat streeft naar het vergroten van het aandeel duurzaam gecertificeerd hout op de Nederlandse markt.

APG heeft namens het samenwerkingsverband Climate Action 100+ de leiding in de dialoog met twee grote fabrikanten van bouwmaterialen: Holcim en HeidelbergCement. Beide bedrijven hebben ambitieuze doelstellingen voor het verduurzamen van de productie van bouwmaterialen. Bijvoorbeeld door slim ontwerp, waardoor veel minder bouwmaterialen nodig zijn. Ook zijn er duurzame alternatieven voor cement beschikbaar. De dialoog met beide bedrijven is erop gericht hun ambitieuze doelstellingen zichtbaar te maken in hun investeringsbeslissingen.

Beleggen in circulaire oplossingen

Via APG belegt bpfBOUW in bedrijven die bijdragen aan de circulaire economie, bijvoorbeeld door recycling, efficiënte afvalverwerking en het verbeteren van productieprocessen. Drie van de bedrijven waarin APG belegt voor bpfBOUW zijn Tomra, Befesa en Xylem.



Tomra

Het Noorse bedrijf Tomra is wereldwijd marktleider op het gebied van emballage-automaten voor lege flessen. Ook loopt Tomra voorop bij de ontwikkeling van sorteermachines voor afvalscheiding en recycling. Via APG beleggen we sinds 2015 in dit bedrijf. Door de emballage-apparaten van Tomra worden jaarlijks 40 miljard flessen en drinkverpakkingen verzameld voor hergebruik. Ook wordt hiermee jaarlijks 4 miljoen ton CO₂-uitstoot voorkomen, omdat er geen nieuwe flessen hoeven te worden gemaakt.



Befesa

Het Duitse recyclingbedrijf Befesa – waarin wij beleggen – is gespecialiseerd in het verzamelen, verwerken en hergebruiken van restproducten van de staal- en aluminiumindustrie. Befesa heeft hiervoor fabrieken in Europa, de VS en Azië. Het bedrijf verwerkt bijvoorbeeld het gevaarlijke restproduct staalstof tot onder andere zinkoxide, een stof die wordt gebruikt bij de productie van banden en in de keramische industrie.



Xylem

Industrie, mijnbouw en landbouw leggen een groot beslag op de beschikbare hoeveelheid water in de wereld. Water is behalve voor drinkwater en particulier gebruik nodig voor bijvoorbeeld het koelen en schoonmaken van installaties, irrigatie van gewassen en als grondstof voor voedsel en dranken. APG belegt voor ons in Xylem. Dit Amerikaanse bedrijf is wereldwijd toonaangevend als het gaat om het transporteren, behandelen (zuiveren) en hergebruiken van water. Efficiënt watergebruik draagt bij aan het verduurzamen van de productie en voorkomt schaarste.

Aandacht voor mens, milieu en goed bestuur



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

Insluiting: beleggen, verkopen of verbeteren

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. Voldoet een bedrijf aan onze criteria én scoort het bovengemiddeld in de betreffende industrie, dan noemen we het een koploper. In zulke bedrijven beleggen we graag.

Hoe beoordelen we bedrijven?

Om te bepalen of bedrijven duurzaam en verantwoord genoeg zijn, gaan we na of ze beleid hebben voor verantwoord ondernemen. Daarbij sluiten we aan bij de UN Global Compact (UNGC). Ook controleren we of bedrijven deze afspraken in de praktijk nakomen en of er incidenten zijn, zoals ongevallen of milieuvuiling.

‘We beoordelen alle bedrijven waarin we kunnen beleggen op rendement, risico, kosten en ESG’

Naast koplopers zijn er ook achterblijvers: bedrijven die niet goed scoren op duurzaam en verantwoord ondernemen. We beleggen alleen in deze bedrijven als we verwachten dat we ze kunnen aanzetten tot verbetering. Ook moet APG deze bedrijven aantrekkelijk genoeg vinden om tijd en moeite te steken in zo’n verbetertraject. We spreken dan van beloften. Onze vermogensbeheerder gaat met deze bedrijven in gesprek om duidelijk te maken welke verbeteringen we willen zien. Is er te weinig vooruitgang, dan zullen we onze belegging in het bedrijf op termijn verkopen.

De criteria verschillen per bedrijfstak en houden rekening met de specifieke risico’s die in de sector spelen. We kijken ook naar de landen en regio’s waar bedrijven actief zijn. Zijn bedrijven actief in gebieden met een verhoogd risico op mensenrechtenschendingen? Dan verwachten we dat ze een goed mensenrechtenbeleid hebben.

Op de volgende pagina is voor één sector – de mijnbouw – schematisch weergegeven hoe we bedrijven beoordelen volgens het insluitingsbeleid.

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

- het systematisch vaststellen van de negatieve gevolgen van activiteiten van bedrijven waarin wordt belegd voor 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.

Alle mijnbouwbedrijven waarin we kunnen beleggen

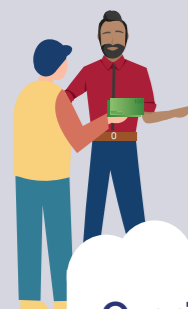


Absolute criteria

- Zijn er plannen voor uitbreiding kolencentrales?
- Zijn er ernstige incidenten m.b.t. omkoping, corruptie, lokale gemeenschappen, afvallozingen?

Ja 1 of meer x

Nee



Overige criteria

- Is er een klokkenluidersregeling voor omkoping, corruptie en ethische incidenten?
- Zijn er programma's om lokale gemeenschappen te betrekken en hun rechten te beschermen?

Hoe goed doet het bedrijf het in vergelijking met sectorgenoten, b.v. op het gebied van:

- Luchtkwaliteit
- Diversiteit

Positief

Negatief

Koploper
Voorbeeld:
Anglo American

Geen engagement | Engagement

Achterblijver
Voorbeeld:
Glencore

Belofte
Voorbeeld:
BHP

Belofte: BHP Group – de ramp met de Samarco-afvaldam

In 2015 brak een afvaldam bij de Samarco-mijn in Brazilië door. De vrijgekomen modderstroom verwoestte een nabijgelegen stad. APG is al enkele jaren met BHP in gesprek en volgt de maatregelen op het gebied van sanering, herstel en compensatie op de voet. BHP heeft aanzienlijke vooruitgang geboekt, o.a. door een stichting op te richten en duidelijke toezeggingen te doen om deze maatregelen te blijven financieren totdat de autoriteiten aangeven dat alles naar behoren is afgerond. Het bedrijf investeert in onderwijs, infrastructuur en gezondheid in de getroffen gemeenschappen. De bouw van nieuwe woningen voor de lokale bewoners loopt echter nog steeds achter op schema en loopt nog verdere vertraging op door Covid. APG blijft met het bedrijf in gesprek totdat hier meer vooruitgang wordt geboekt.

Strengere criteria

We brengen onze criteria voor het beoordelen van aandelen- en obligatiebeleggingen verder in lijn met internationale standaarden. Op die manier kunnen we negatieve gevolgen voor de maatschappij per sector en per thema beter aanpakken. Bedrijven die in verband worden gebracht met grote maatschappelijke contro-verses, worden voortaan automatisch als achterblijver beoordeeld. Dit betekent dat we er alleen nog in kunnen beleggen als we genoeg perspectief voor verbetering zien.

In 2021 hebben we ook nieuwe criteria ingevoerd voor het beoordelen van de klimaatinspanningen van de grootste olie- en gasbedrijven en elektrici-

teitsproducenten. In elk geval moeten zij langetermijndoelstellingen hebben voor het verminderen van hun CO₂-uitstoot in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. Onze beleggingen in bedrijven die hieraan niet voldoen, hebben we in 2021 verkocht; we verkochten onze beleggingen in veertien bedrijven met een waarde van € 33 miljoen.

We willen ook de criteria voor het beoordelen van aandelen- en obligatiebeleggingen op goede arbeidsomstandigheden en circulariteit verder aanscherpen. Het neemt enige tijd in beslag om alle bedrijven in onze portefeuille te beoordelen op deze nieuwe criteria.

Verkoop van een achterblijver: Glencore

BpfbOUW verkocht in 2021 het belang in mijnbouwbedrijf Glencore. Aanleiding was een nieuwe beoordeling van het verbetertraject dat APG sinds 2018 met Glencore voerde. Glencore heeft als mijnbouwbedrijf te maken met grote duurzaamheidsrisico's, zoals omkoping, corruptie, conflicten met lokale gemeenschappen en slechte arbeidsomstandigheden. Glencore staat open voor onze inbreng en heeft verbeteringen doorgevoerd, maar toch blijven de risico's groot. Omdat we niet verwachten dat het bedrijf de risico's op korte termijn verder kan verminderen, hebben we ons belang verkocht.

Invloed uitoefenen

We oefenen als belegger invloed uit volgens de uitgangspunten en voorschriften van de Nederlandse Stewardship Code en de Europese Shareholder Rights Directive II (SRD-II). 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 duurzaam 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 richtlijnen van het International Corporate Governance Network (ICGN) voor goed ondernemingsbestuur.

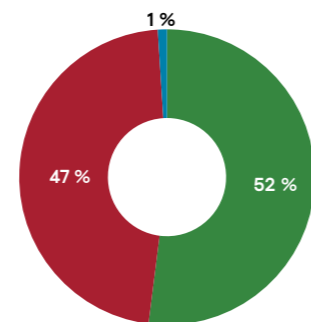
APG heeft namens ons in 2021 met 498 bedrijven gesproken over ESG-onderwerpen. Het [overzicht](#) op onze website laat zien welke onderwerpen daarbij aan de orde kwamen. Bij één bedrijf kunnen meerdere onderwerpen ter sprake komen.

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

APG oefent ook invloed uit door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) van bedrijven. In 2021 heeft APG namens ons op ruim 5.000 AVA's gestemd over bijna 54.000 voorstellen. Na afloop van de stemming maken we onze stem openbaar op de website.

BpfBOUW vindt dat de verhouding tussen de geleverde prestatie en de bonus voor topbestuurders passend moet zijn. Door corona was er dit jaar nog meer dan anders aandacht voor beloningen. Supermarktketens, webwinkels en pakketbezorgers maakten dankzij de sluiting van winkels en horeca hoge winsten. Wij vinden het niet terecht dat het management dan een uitzonderlijk hoge bonus krijgt. Als er geen sprake is van een uitzonderlijke prestatie of de invloed van de bestuurder op de resultaten gering is en er toch een hoge bonus wordt toegekend, stemmen we tegen het beloningsrapport. En als een bedrijf juist mindere resultaten boekt door corona, moet het management dit ook in de hoogte van de beloning terugzien.

Hoe stemden we over: beloningsvoorstellen?

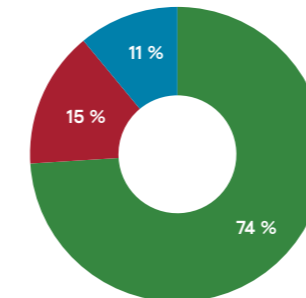


■ Voor
■ Tegen
■ Onthouding/ niet gestemd

Bij het stemmen over bestuurders besteden we aandacht aan de diversiteit in het bestuur van bedrijven waarin we beleggen. We zien graag dat het bestuur een afspiegeling is van de maatschappij. Mannen, vrouwen, jong en oud, verschillende culturele achtergronden; onderzoek laat zien dat 'diverse' besturen betere

beslissingen nemen. Ook willen we dat bestuursleden onafhankelijk zijn en voldoende relevante kennis hebben. Dit proberen we te sturen door voor of tegen kandidaten te stemmen.

Hoe stemden we over: bestuurders?



■ Voor
■ Tegen
■ Onthouding/ niet gestemd

Aandacht voor ESG bij vastgoedbeleggingen

Het insluitingsbeleid geldt niet voor onze beleggingen in vastgoed, maar ook daar worden milieu, maatschappij en goed bestuur uitgebreid meegenomen in het beleggingsproces. BpfBOUW belegt 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.¹⁹

BpfBOUW belegt via Bouwinvest in Nederlandse woningen, winkels, kantoren, hotels en zorgvastgoed. Onze beleggingen zijn ondergebracht in vijf sectorfondsen, waarin wij een aandelenbelang hebben. Om de duurzaamheidsprestaties van die fondsen objectief te kunnen meten en vergelijken, maken we gebruik van GRESB.

Alle Nederlandse sectorfondsen waarin bpfBOUW belegt, hebben in 2021 een hogere GRESB-totaalscore behaald dan in 2020. Inmiddels scoren alle Nederlandse fondsen waarin wij beleggen de maximale vijf sterren. Ze behoren daarmee wereldwijd tot de 20% duurzaamste fondsen die deelnemen aan GRESB.

GRESB-scores

Totaalscore
90 (+2)
Aantal sterren
★★★★★ (gelijk)

Woningen

Totaalscore
95 (gelijk)
Aantal sterren
★★★★★ (gelijk)

Kantoren

Totaalscore
90 (+7)
Aantal sterren
★★★★★ (+1)

Winkels

Totaalscore
96 (+4)
Aantal sterren
★★★★★ (gelijk)

Hotels

Totaalscore
88 (+5)
Aantal sterren
★★★★★ (+1)

Zorgvastgoed

Totaalscore
91 (+3)
Aantal sterren
★★★★★ (gelijk)

Totaal

Responsible Investment Index

Voor een specifiek mandaat binnen onze aandelenportefeuille beleggen we in een product dat met minimale afwijking een duurzame index volgt. Deze index biedt de mogelijkheid om tegen lagere kosten te beleggen volgens de voorwaarden in ons Verantwoord Beleggen Beleid. APG heeft dit indexproduct ontwikkeld in samenwerking met iSTOXX en BlackRock. De index bestaat alleen uit bedrijven die volgens ons insluitingsbeleid als koploper zijn gekwalificeerd. Ook de doelstelling voor CO₂-vermindering en een SDI-ambitie zijn in de index opgenomen.

¹⁹ Eind 2021 was 97% van de vastgoedbeleggingen van bpfBOUW in (zeer) transparante markten en 71% in landen met een solide kredietstatus (AAA of AA+); 5% was belegd in landen met een relatief lage score in de Corruption Perception Index.

Bij buitenlandse vastgoedbeleggingen verwachten we van partners dat ze zijn lid zijn van een erkende lokale of regionale brancheorganisatie. Ook moeten ze transparant zijn over hun duurzaamheidsprestaties. Onze vermogensbeheerder gebruikt de GRESB-score voor het beoordelen en monitoren van beursgenoteerde vastgoedondernemingen en individuele vastgoedfondsen. Dit geldt voor zowel nieuwe als bestaande investeringen.

Actief aandeelhouderschap bij vastgoedbeleggingen

Voor onze internationale vastgoedbeleggingen wordt vaak ingezet op het nemen van grotere belangen in de fondsen waarin we beleggen. Op die manier kan onze vermogensbeheerder zitting nemen in de beleggingsadviesraden van deze fondsen. In 2021 had Bouwinvest 47 van zulke posities, evenals commissielidmaatschappen en bestuurszetels bij brancheorganisaties in de regio's waarin we beleggen.

Van lokale partners verwachten we dat ze zich houden aan internationaal erkende normen, dat ze open zijn over hun duurzaamheidsprestaties en dat ze voortdurend werken aan verbetering. Als zij weinig tot geen verbetering laten zien in hun GRESB-score, vragen wij om een verbeterplan. In 2021 is onze vermogensbeheerder met 12 lokale partners het gesprek aangegaan om proactief te sturen op verbetering.

In 2021 is in de regio Azië-Pacific deelgenomen aan een collectief verbetertraject met beursgenoteerde vastgoedinvesteringen. GRESB heeft hiervoor het initiatief genomen. De betrokken aandeelhouders oefenen gezamenlijk invloed uit om beursgenoteerde vastgoedondernemingen aan te sporen tot deelname aan GRESB. Dat leidt tot meer transparantie over de duurzaamheidsprestaties van deze ondernemingen.

Aandacht voor ESG bij overige beleggingen

Staatsobligaties

Ook bij staatsobligaties nemen we ESG-factoren mee bij het beoordelen van beleggingen. APG kijkt naar factoren die invloed hebben op het vermogen van landen om hun lening terug te betalen, zoals corruptie, degelijkheid van bestuur en milieu. Staatsobligaties van bepaalde landen sluiten we uit. Meer hierover in de paragraaf 'Uitsluiten' hieronder.

APG brengt in kaart welk deel van onze staatsobligatieportefeuille is belegd in landen met een hoog klimaatrisico. Daarbij kijken ze naar zowel fysieke risico's (zoals het risico op overstromingen) als transitierisico's (zoals het risico dat een land onvoldoende in staat is om over te stappen van fossiele op hernieuwbare energie).

Om het fysieke klimaatrisico van een land te bepalen, gebruikt APG indicatoren van [ND-GAIN](#). Hierbij wordt gekeken naar de kwetsbaarheid van een land voor de gevolgen van klimaatverandering, en de mate waarin het land daarop is voorbereid. Voor het transitierisico bekijkt APG onder meer hoe afhankelijk een land is van fossiele brandstoffen, hoeveel CO₂ het uitstoot (koolstofintensiteit) en in welke mate het in staat is om over te schakelen naar een koolstofarme economie.

APG neemt het klimaatrisico mee in de beoordeling van beleggingen in staatsobligaties. BpfBOUW belegt vooral in staatsobligaties van landen met een hoge kredietwaardigheid. Over het algemeen geldt dat dergelijke landen minder kwetsbaar zijn voor de gevolgen van klimaatverandering.

Steeds meer landen geven groene, sociale of duurzame staatsobligaties uit. In veel gevallen dragen deze bij aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. In 2021 hebben we onder andere belegd in groene staatsobligaties van Spanje en het Verenigd Koninkrijk.

Private equity

Private equity is een verzamelnaam voor beleggingsfondsen in niet-beursgenoteerde bedrijven. APG onderzoekt vooraf de manier van werken van de fondsmanagers op eventuele negatieve gevolgen voor samenleving en milieu. Voor onze beleggingen in private equity zijn ESG-richtlijnen opgesteld. Hierin staat aan welke criteria investeringsvoorstellen moeten voldoen om voor belegging in aanmerking te komen.

Om ESG-problemen aan te pakken, spreekt APG met de manager van het beleggingsfonds in plaats van met de bedrijven waarin wordt belegd. Doordat private equity-fondsen vaak grote belangen in bedrijven hebben, kunnen zij veel invloed uitoefenen. Private equity-managers moeten ons insluitingsbeleid onderschrijven en jaarlijks een ESG-rapportage verstrekken. Niet-beursgenoteerde bedrijven maken in de regel veel minder informatie openbaar dan bedrijven met een beursnotering. Via de rapportage beoordeelt APG zowel de private equity-manager als de bedrijven waarin wordt belegd.

Hedgefondsen

Hedgefondsen zijn beleggingsfondsen die op verschillende manieren rendement proberen te behalen. Bijvoorbeeld door aandelen of obligaties te verkopen die ze (nog) niet in bezit hebben om te profiteren van dalende beurskoersen.

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, willen we dat ze een stembeleid hebben voor ESG-onderwerpen.

Meer over de aandacht voor ESG en de implementatie van de OESO-richtlijnen in de verschillende beleggingscategorieën op onze [website](#).

Uitsluiten

We beleggen bewust en sluiten bedrijven in via ons insluitingsbeleid. In sommige gevallen kiezen we ervoor bedrijven uit te sluiten, omdat we op geen enkele manier verbonden willen zijn aan de negatieve impact van dat bedrijf.

BpfBOUW belegt niet in bedrijven die betrokken zijn bij het maken van tabak, kernwapens, clusterbommen, landmijnen en chemische- en biologische wapens. Ook hebben we onze ambitie aangescherpt om niet te beleggen in staatsobligaties van landen die burgervrijheden en democratie in grote mate beperken. De uitvoering van dit beleid loopt nog. Nu al sluiten we overheden van landen uit waarvoor een bindend wapenembargo van de VN-Veiligheidsraad of Europese Unie van kracht is. Op onze website staat de [lijst](#) met bedrijven en staatsobligaties die wij uitsluiten.

Verkoop Russische beleggingen

BpfBOUW besloot in februari 2022 de beleggen in Rusland te verkopen. Aanleiding was de Russische militaire aanval op Oekraïne. De waarde van deze beleggingen was op het moment van de aankondiging ongeveer € 58 miljoen. Al sinds 2020 sloten wij beleggingen in Russische staatsobligaties uit. De verkoop van de beleggingen kan wel enige tijd duren. Dat komt door de onzekere situatie op de financiële markten. Ook verwerken Russische beurzen op dit moment geen verkooporders van buitenlandse beleggers.

Samenwerking en communicatie

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

Samenwerken met andere beleggers

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 zijn het SDI Asset Owner Platform ([hoofdstuk 2](#)), Climate Action 100+ ([hoofdstuk 3](#)) en het Platform Living Wage Financials ([hoofdstuk 4](#)).

De afspraken in het IMVB-convenant zijn gebaseerd op de regels voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) en de United Nations Guiding Principles (UNGP). Op onze [website](#) lichten we toe hoe we hieraan invulling geven.

Binnen het IMVB-convenant doen wij met een beperkt aantal pensioenfondsen mee aan het 'diepe spoor'. Meer daarover in [hoofdstuk 4](#).

'We willen duidelijk communiceren, ook over verantwoord beleggen'

IMVB-convenant

De Nederlandse pensioensector - waaronder bpfBOUW - heeft in 2021 verder invulling gegeven aan het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Daarin hebben de pensioenfondsen afspraken gemaakt met de overheid, vakbonden en milieu- en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij de bedrijven waarin ze beleggen. Halverwege 2022 moeten pensioenfondsen alle afspraken hebben ingevoerd.

Klimaatcommitment financiële sector

Investeer in de energietransitie, wees transparant over de CO₂-uitstoot van beleggingen en neem maatregelen om die te beperken. Die opdracht legden bpfBOUW en andere Nederlandse financiële instellingen zichzelf in 2018 op in het Klimaatcommitment, waarmee de sector zich vrijwillig aansloot bij het nationale Klimaatakkoord.

Pensioenfondsen moeten elk jaar laten zien wat de CO₂-voetafdruk van hun relevante beleggingen en financieringen is. BpfBOUW doet dat voor aandelen, bedrijfsobligaties, staatsobligaties, vastgoed en private equity. In totaal hebben we hiermee voor 84% van de portefeuille de CO₂-voetafdruk bepaald. Zoals afgesproken in het Klimaatcommitment zullen we hieraan in 2022 klimaatdoelstellingen voor 2030 koppelen.

Communiceren met stakeholders

We willen duidelijk communiceren met onze deelnemers en andere belanghebbenden, ook over verantwoord beleggen. Daarom staat op onze website onder andere ons beleid voor verantwoord beleggen, de lijst van bedrijven en landen die we hebben uitgesloten, en alle stemmen die namens ons zijn uitgebracht op aandeelhoudersvergaderingen.

BpfBOUW sprak in 2021 met Pax en Oxfam Novib. Dit gesprek vond plaats in het kader van de Eerlijke Pensioenwijzer, waarbij beide organisaties zijn aangesloten. Onderwerpen van gesprek waren onder andere ontbossing en beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van wapens.

In 2021 publiceerden we artikelen op de website over onze resultaten op het gebied van verantwoord beleggen en ons beleid voor klimaatverandering en de energietransitie. In ons deelnemersmagazine Bouwpensioen was onder andere aandacht voor de manier waarop bpfBOUW als grote belegger invloed uitoefent op bedrijven en projecten waar we in beleggen. Ook dit verslag laat zien hoe wij verantwoord beleggen en daarover verantwoording afleggen.

Verantwoord beleggen op de agenda

Verantwoord beleggen keert regelmatig terug op de bestuursagenda van bpfBOUW. Ook ontwikkelt het bestuur de eigen kennis van verantwoord beleggen, bijvoorbeeld door deelname aan seminars en studiedagen. Een van de studiedagen in 2021 ging over klimaatrisico's in de vastgoedportefeuille.



Over dit verslag

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 toezichthouders

Hoe kennen we onze doelgroepen?

In juni 2020 hebben we voor de ontwikkeling van het beleid verantwoord beleggen 2021-2025 een materialiteitsonderzoek laten uitvoeren. Het doel was om na te gaan welke duurzame onderwerpen belanghebbenden (deelnemers, werkgevers, maatschappelijke organisaties en experts) belangrijk vinden. De bevindingen van dat onderzoek zijn ook gebruikt om vast te stellen welke onderwerpen in dit verslag aan bod moeten komen.

Eind 2021 is een media-analyse uitgevoerd om na te gaan met welke onderwerpen bpfBOUW en zijn vermogensbeheerders in 2021 werden genoemd in relatie tot verantwoord beleggen in de Nederlandse dagbladen, online nieuwsberichten, websites, blogs, enz. De uitkomsten daarvan kunnen aanleiding zijn om aan deze onderwerpen extra aandacht te besteden in dit verslag.

Welke onderwerpen vinden onze belanghebbenden belangrijk?

Uit de materialiteitsanalyse blijkt dat de volgende onderwerpen voor belanghebbenden het belangrijkste zijn:

- Circulariteit (Focusthema – Circulariteit)
- Klimaatverandering en de energietransitie (Focusthema – Klimaat)
- Duurzame leefomgeving (Overkoepelend thema – Duurzaam wonen, werken en leven)
- Arbeidsomstandigheden (Focusthema – Arbeidsomstandigheden)
- Toenemende ongelijkheid

Uit de media-analyse blijkt dat de onderwerpen goed ondernemingsbestuur, fossiele brandstoffen en klimaat & milieu het meest werden genoemd in de media. Deze onderwerpen komen in dit verslag met name aan bod in **hoofdstuk 6 'Aandacht voor mens, milieu en goed bestuur'** en **hoofdstuk 3 'Klimaat'**.

Rapportagerichtlijnen

Bij het maken van dit verslag is uitgegaan van de standaarden van het [Global Reporting Initiative \(GRI\)](#). Deze richtlijnen, die wereldwijd worden gebruikt, bevatten uitgangspunten voor zowel de inhoud van het verslag als de kwaliteit van de verslaggeving. We passen deze standaard indirect toe.

Inspelen op klimaatrisico's en -kansen



Klimaatverandering heeft ingrijpende gevolgen voor de samenleving en economie. Dus ook voor de deelnemers en beleggingen van bpfBOUW. In deze bijlage staat hoe wij – samen met onze vermogensbeheerders – klimaatrisico's in kaart brengen en verminderen. We verwachten van bedrijven waarin we beleggen die veel broeikasgassen uitstoten dat ze rapporteren volgens het raamwerk van de [Task Force on Climate-related Financial Disclosures \(TCFD\)](#). Daarom rapporteren we zelf ook volgens dit raamwerk.

Bouwinvest, onze vermogensbeheerder voor vastgoed, neemt deel aan het [Paris Proof-programma](#) van de Dutch Green Building Council (DGBC). Hierin worden onder andere klimaatdoelstellingen voor gebouwen ontwikkeld en handreikingen opgesteld die de vastgoedsector helpen te voldoen aan de klimaatdoelstellingen van Parijs.

Onze vermogensbeheerder voor overige beleggingen APG heeft samen met andere grote beleggers het [Net Zero Investment Framework \(NZIF\)](#) ontwikkeld.²⁰ NZIF biedt beleggers praktische handvatten om de beleggingsportefeuille in lijn te brengen met 'Parijs'. Het omvat principes en minimumvereisten voor CO₂-reductie, beleggen in klimaatoplossingen en engagement met bedrijven waarin wordt belegd.

Governance van klimaatrisico's en -kansen

De governance voor het zicht houden op en beheersen van klimaatrisico's en -kansen is goed ingebed in de organisatie en processen van bpfBOUW en de vermogensbeheerders. Klimaatverandering is opgenomen in onze risicotaxonomie. Hierin staan de belangrijkste risico's voor bpfBOUW beschreven. Ook is klimaatverandering een van de drie thema's die we binnen ons beleid voor verantwoord beleggen centraal stellen. Onze vermogensbeheerders Bouwinvest (vastgoed) en APG (overige beleggingen) houden toezicht op klimaatgerelateerde risico's en kansen in hun deel van de beleggingsportefeuille.

Vastgoedbeleggingen

Bouwinvest heeft duurzaamheidsrisico's, waaronder klimaatrisico's, opgenomen in de strategische doelstellingen en de processen voor investeringen en vermogensbeheer. Doel hiervan is de negatieve gevolgen van klimaatrisico's te mitigeren én tegelijkertijd kansen te benutten die voortvloeien uit de energietransitie.

Voor het beheersen van duurzaamheidsrisico's, zowel binnen de managementorganisatie als bij de Nederlandse fondsen en internationale mandaten, maakt Bouwinvest gebruik van een risk governance raamwerk. Dit raamwerk volgt het 'three lines of defence'-model en omvat;

- up-to-date beleid (o.a. beleid Verantwoord Beleggen en engagementbeleid) en procedures
- risk governance commissies;
- duidelijke besluitvormingsmatrix;
- advies van interne deskundigen of (indien nodig) externe deskundigen;
- risicorendementsmodel ter ondersteuning van investeringsbeslissingen, waarbij het duurzaamheidsrisico een van de criteria is.

Overige beleggingen

APG heeft een formeel klimaatrisicobeleid vastgesteld. De beleggingscommissie van APG is eindverantwoordelijk voor de totale door APG beheerde beleggingsportefeuille en houdt toezicht op klimaatrisico's en de uitvoering van het klimaatrisicobeleid.

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

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

²⁰ NZIF is ontwikkeld door het Paris Aligned Investment Initiative (PAII), een initiatief van de Institutional Investor Group on Climate Change (IIGCC).

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

Gevolgen klimaatrisico's voor onze bedrijfsvoering en strategie

Klimaatverandering en de energietransitie vormen een van de grootste uitdagingen waar de wereld voor staat. We onderscheiden fysieke klimaatrisico's en transitierisico's.

- Fysieke risico's hangen samen met de impact van veranderende weerspatronen, zoals schade door stormen, langdurige droogte en overstromingen.
- Transitierisico's hangen samen met de impact van de inspanningen die worden gedaan om de oorzaak van klimaatverandering – de uitstoot van broeikasgassen – aan te pakken, zoals wet- en regelgeving, technologische ontwikkelingen en veranderingen in het marktsentiment.

Transitie- en fysieke klimaatrisico's kunnen leiden tot veranderingen in de waardering van bedrijven en vastgoed waarin wij beleggen. Het is daarom belangrijk om inzicht te hebben in de snelheid waarmee de energietransitie verloopt.

APG heeft een klimaatdashboard ontwikkeld dat op basis van 18 indicatoren in kaart brengt in hoeverre de wereld op schema ligt om de doelstelling van Parijs – beperking van de opwarming van de aarde tot ruim onder 2 graden Celsius – te realiseren. Uit de meting eind 2021 blijkt dat de transitie nog altijd onvoldoende snel verloopt om deze doelstelling te halen. Wel is er sprake van een aanzienlijke versnelling ten opzichte van het vorige meetmoment eind 2020.²¹ Overigens zal de fysieke impact van klimaatverandering in alle scenario's aanzienlijk zijn, zelfs als het lukt de opwarming van de aarde tot 1,5 °C te beperken.

Het klimaatdashboard



Het doel van het Klimaatakkoord van Parijs is helder: beperking van de opwarming tot maximaal 2°C en bij voorkeur 1,5 °C. Maar de weg daarnaartoe is minder eenduidig. Het transitiepad is sterk afhankelijk van de beschikbare technologie en van het door landen gevoerde klimaatbeleid. Een complicerende factor is ook dat historische informatie weinig houvast biedt omdat de wereld juist naar de toekomst toe ingrijpend moet veranderen.

Vanwege deze onzekerheden maakt APG bij het in kaart brengen van klimaatrisico's en -kansen gebruik van scenario's. Deze geconstrueerde toekomstbeelden beschrijven hoe de wereld er in de toekomst uit zou kunnen zien. De scenario's hebben verschillende uitgangspunten met betrekking tot klimaatbeleid en technologische ontwikkeling. Scenario-analyse helpt om beter te begrijpen hoe de weg naar 'Parijs' er uit kan zien en welke impact dit op onze beleggingen heeft. Deze analyses worden op verschillende niveaus uitgevoerd. De uitkomsten worden door APG meegewogen in de beleggingsbeslissingen.

APG brengt daarnaast in kaart welk deel van onze staatsobligatieportefeuille is belegd in landen met een hoog klimaatrisico. Daarbij wordt gekeken naar zowel fysieke risico's als transitierisico's. Om het fysieke klimaatrisico van een land te bepalen, gebruikt APG indicatoren van ND-GAIN, die betrekking hebben op de kwetsbaarheid van een land voor de gevolgen van klimaatverandering en de mate waarin het land daarop is voorbereid. Voor het transitierisico wordt onder meer gekeken hoe afhankelijk een land is van fossiele brandstoffen, hoeveel CO₂ het uitstoot (koolstofintensiteit) en in welke mate het in staat is om over te schakelen naar een koolstofarme economie.

Bouwinvest heeft voor alle vastgoedfondsen en internationale vastgoedmandaten op basis van modellen in kaart gebracht welke fysieke klimaatrisico's de gebouwen in de portefeuille lopen. Mogelijke gevolgen van klimaatverandering en extreme weersomstandigheden voor vastgoed zijn fysieke schade, stijgende kosten voor hulpbronnen en een gewijzigde vraag naar producten en diensten die impact kunnen hebben op vastgoedinvesteringen.

In de klimaatrisicoanalyse zijn klimaatdata gecombineerd met gebouw informatie en andere bronnen om te komen tot een bruto risico-score per gebouw. Hierin zijn de specifieke mitigerende maatregelen per gebouw nog niet meegenomen. Het doel is om inzicht te verkrijgen in hoeverre gebouwen in de portefeuille zijn blootgesteld aan bestaande en toekomstige effecten van klimaatverandering. Ook is getoetst of klimaatrisico's voldoende zijn meegenomen in de bestaande processen zodat deze waar nodig kunnen worden aangepast. Beoordeling van de transitierisico's voor vastgoed maakt deel uit van het beleid en wordt meegenomen in investeringsbeslissingen.

In 2021 is Bouwinvest voor de Nederlandse vastgoedportefeuille begonnen om verder in te zoomen op de gebouwen en de omgeving waarin zij staan aan de hand van gebouwkenmerken. Doel is om te komen tot een netto risico-score per gebouw, waarin de maatregelen voor het voorkomen of beperken van klimaatgerelateerde schade zijn meegewogen in de risicoscore. Voor de internationale vastgoedmandaten stuurt Bouwinvest aan op engagement met de lokale managers van gebouwen met de hoogste risicoclassificatie. Voor investeringen met een verhoogd fysiek klimaatrisico is contact opgenomen met de lokale manager om vast te stellen welke maatregelen zijn genomen om deze risico's te mitigeren.

Processen voor het beheersen van klimaatrisico's

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

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. In 2021 zijn nieuwe criteria ingevoerd voor de klimaatinspanningen van de grootste olie- en gasbedrijven en elektriciteitsproducenten. Ook in andere beleggingcategorieën zijn duurzaamheidsprestaties onderdeel van de beleggingsanalyse. Zo wordt klimaatrisico meegenomen in de berekening van de waardering van bedrijven waarin we kunnen beleggen.

De portefeuillebeheerders en sectorspecialisten van de verschillende beleggingscategorieën zijn primair verantwoordelijk voor het managen van klimaatgerelateerde risico's en het benutten van kansen, aangezien daar de specifieke kennis aanwezig is over hoe klimaatverandering invloed kan hebben op de beleggingen en hoe zich dit vertaalt naar de waardering van individuele beleggingen. In 2021 hebben de managers van alle beleggingsstrategieën opdracht gekregen om een specifieke strategie voor de omgang met klimaatrisico's op te stellen. Daarin leggen zij vast hoe ze klimaat meewegen in de analyse van beleggingen.

Enkele voorbeelden van hoe onze vermogensbeheerders risico's en kansen analyseren en beheren:

- De portefeuillebeheerders volgen actief relevante ontwikkelingen op het gebied van regelgeving, technologie en markten.
- Bedrijven die elektriciteit opwekken met kolengestookte elektriciteitscentrales vragen we te stoppen met uitbreiding en een strategie te ontwikkelen voor de transitie naar duurzame energie.
- In berekeningsmodellen prijst APG financiële risico's in, zoals CO₂-prijzen en afnemende inkomsten uit steenkool. De beleggers volgen bijvoorbeeld de prijsontwikkeling van batterij-technologie en de relatieve kosten van energiebronnen ('Levelized Cost of Electricity').

²¹ Hierbij moet worden aangetekend dat de uitkomst wordt beïnvloed door extrapolaties uit het 'coronajaar' 2020. Daardoor zijn indicatoren op basis van CO₂-emissies of energievraag in positieve zin veranderd. De sterk gestegen vraag naar energie en daaraan gelieerde CO₂-emissies geven echter een ander beeld.

- Voor grote investeringen met een lange beleggingshorizon is goedkeuring van de 'Commissie Investeringsvoorstellen' van APG vereist. Het beleggingsvoorstel besteedt bij relevante beleggingen op basis van onder andere scenario-analyse uitgebreid aandacht aan de transitie- en fysieke risico's van klimaatverandering. Voor deze analyse is goedkeuring vereist van het verantwoord beleggingsteam van APG. Dit team kan ook specifieke eisen aan de belegging stellen ten aanzien van het klimaatrisico.
- APG voert actief de dialoog met bedrijven waarin bpfBOUW belegt om hun CO₂-uitstoot te verminderen en over het inzetten van de transitie in lijn met de klimaatafspraken van Parijs. Dit gebeurt onder andere via het samenwerkingsverband Climate Action 100+.
- Bouwinvest heeft in de risico-rendementsmodellen voor individuele vastgoedbeleggingen verschillende duurzaamheidsmaatstaven opgenomen.
- Bouwinvest maakt op portefeuille- en gebouwniveau 'routekaarten' met maatregelen die de komende 20 tot 25 jaar nodig zijn om gebouwen aardgasloos en bijna energie-neutraal ('Paris proof') te maken.
- Bij investeringen in vastgoed worden maatregelen genomen om fysieke klimaatrisico's te beperken, bijvoorbeeld door het aanleggen van groene daken, groenvoorzieningen en systemen voor wateropslag.

BpfBOUW krijgt via een digitale rapportage inzicht in de resultaten van de verschillende analyses. Deze rapportage wordt jaarlijks geüpdatet. Daarnaast wordt bpfBOUW via deep-dive sessies op de hoogte gehouden van het managen en monitoren van klimaatgerelateerde risico's en -kansen.

Indicatoren en doelstellingen voor klimaatrisico's en -kansen

Klimaat is een van de focusthema's waaraan bpfBOUW in het Verantwoord Beleggen Beleid extra aandacht geeft. We willen bijdragen aan het tegengaan van klimaatverandering en inzetten op de overgang naar een klimaatneutrale economie.

Onze vermogensbeheerders meten klimaatrisico's in de portefeuille onder andere op de volgende manieren:

- APG en Bouwinvest meten de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen, vastgoed, bedrijfsobligaties, staatsobligaties en private equity. In totaal meten we hiermee voor 84% van de beleggingsportefeuille de CO₂-voetafdruk.
- APG brengt in kaart welk deel van onze portefeuille met staatsobligaties is belegd in landen met een verhoogd klimaatrisico.
- Bouwinvest brengt voor alle vastgoedfondsen en internationale vastgoedmandaten op basis van modellen in kaart welke fysieke klimaatrisico's de gebouwen in de portefeuille lopen.
- Bouwinvest brengt de duurzaamheidsprestaties van Nederlandse en internationale vastgoedbeleggingen in kaart op basis van de GRESB-scores.
- Bouwinvest meet het energieverbruik van Nederlandse vastgoedbeleggingen.

BpfBOUW heeft op het gebied van klimaat de volgende concrete doelstellingen:

- Verlaging van de CO₂-voetafdruk van de aandelenbeleggingen met 40% in 2025 (t.o.v. 2015). In 2022 komen we met nieuwe reductiedoelstellingen.
- In 2025 draagt minstens 25% van ons belegd vermogen bij aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, inclusief SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.
- We verkopen onze beleggingen in bedrijven die meer dan 30% van hun omzet uit kolen of meer dan 20% uit teerzand halen.
- In ons insluitingsbeleid scherpen we de klimaatcriteria aan voor bedrijven waarin we beleggen.
- Vermindering van het energieverbruik van onze Nederlandse vastgoedbeleggingen met 30% in 2025 (t.o.v. 2015).

- In 2025 heeft minstens 75% van de gebouwen in onze Nederlandse vastgoedportefeuille energielabel-A (of beter).
- In 2025 is 100% van onze Nederlandse en 35% van onze buitenlandse vastgoedbeleggingen bovengemiddeld duurzaam vastgoed (vier of vijf GRESB-sterren).

Meetmethode van de CO₂-voetafdruk

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

Sinds 2013 meet APG de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in beursgenoteerde aandelen. Ook hebben we een doelstelling voor het verminderen van de CO₂-voetafdruk van onze beursgenoteerde aandelenportefeuille.

In het Nederlandse Klimaatakkoord hebben de pensioenfondsen afgesproken elk jaar te laten zien wat de CO₂-voetafdruk van hun relevante beleggingen is. Dit jaar publiceert bpfBOUW voor het eerst ook de CO₂-voetafdruk van de beleggingen in staatsobligaties. Eerder deden we dit al voor beleggingen in beursgenoteerde aandelen, bedrijfsobligaties, vastgoed en private equity. Hiermee rapporteren we voor 84% (2020: 53%) van onze beleggingsportefeuille de CO₂-voetafdruk.

In deze bijlage lichten we toe hoe bpfBOUW de CO₂-voetafdruk van relevante beleggingscategorieën vaststelt en voor beursgenoteerde aandelen stuurt op het verminderen van de CO₂-voetafdruk.

Vaststellen van de CO₂-voetafdruk

BpfBOUW berekent de CO₂-voetafdruk van relevante beleggingscategorieën volgens de Global GHG Accounting and Reporting Standard for the Financial Industry, ontwikkeld door PCAF. De CO₂-voetafdruk wordt – op een enkele uitzondering na – berekend op basis van de posities in bedrijven op 31 december 2021. Indien de benodigde gegevens nog niet beschikbaar zijn, gebruiken we de meest recente positiegegevens. De methode voor het méten van de CO₂-voetafdruk voor aandelen, verschilt van de methode die we sinds 2015 gebruiken om te sturen op de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille. Deze verschillen worden hieronder toegelicht. Voorsnog blijven beide methodes naast elkaar bestaan. Sinds 2015 is de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille met 48% gedaald.

Samenvatting meetmethodiek

	Aandelen	Bedrijfsobligaties	Vastgoed	Private equity	Staatsobligaties
Methode	PCAF-Global	PCAF-Global	PCAF-Global	APG-methode, gebaseerd op beursgenoteerde aandelen	PCAF-NL
Toewijzingsfactor	Ondernemingswaarde incl contanten	Ondernemingswaarde incl contanten	Bruto vermogenswaarde	Ondernemingswaarde	Totale uitstaande schuld
Datum positie	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2021
Datum CO₂-emissies	2020	2020	2020	2020	2018 & 2019
Reikwijdte	Scope 1 & 2 Scope 3 voor sectoren energie en mijnbouw	Scope 1 & 2 Scope 3 voor sectoren energie en mijnbouw	Scope 1, 2, 3	Scope 1 & 2 Scope 3 voor sectoren energie en mijnbouw	Emissies gelieerd aan activiteiten van de overheid (operaties en investeringen)
Dataleverancier	ISS ESG	Trucost, aangevuld met ISS ESG	GRESB	Sectorgemiddelden afgeleid van beursgenoteerde aandelen (ISS ESG)	ISS ESG
Relevante beleggingen inbegrepen in de CO₂-voetafdruk	<ul style="list-style-type: none"> Gewone aandelen Preferente aandelen 	<ul style="list-style-type: none"> Bedrijfsobligaties Green bonds 	<ul style="list-style-type: none"> Alle vastgoedbeleggingen (beursgenoteerd en in private markten) 	<ul style="list-style-type: none"> Alle private equitybeleggingen 	<ul style="list-style-type: none"> Staatsobligaties Obligaties van overheidsgerelateerde instanties Obligaties van staatsbedrijven

Reikwijdte relevante beleggingscategorieën

BpfBOUW streeft ernaar de CO₂-uitstoot van alle relevante beleggingen vast te stellen. Sinds 2021 doen we dit behalve voor beursgenoteerde aandelen, bedrijfsobligaties, vastgoed en private equity ook voor staatsobligaties. Door methodologische uitdagingen en het ontbreken van data kunnen we nog niet van alle beleggingen en beleggingscategorieën de CO₂-voetafdruk vast te stellen. Onze vermogensbeheerders zijn daarom nauw betrokken bij initiatieven om deze uitdagingen het hoofd te bieden.

Rekenformule

We berekenen de volgende getallen voor de portefeuille:

Totale CO₂-voetafdruk in ton CO₂e (tCO₂e)

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

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

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

Toewijzingsfactor

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

Databronnen

Onze vermogensbeheerders kopen data in bij externe dataleveranciers om de CO₂-voetafdruk te berekenen. Om voor een zo groot mogelijk percentage van de portefeuille de CO₂-voetafdruk te kunnen berekenen, gebruiken we (van hoge kwaliteit naar lagere kwaliteit) de volgende hiërarchie:

1. Emissies gerapporteerd door het bedrijf of de asset via CDP, GRESB, het jaarverslag of het duurzaamheidsverslag, zoals verstrekt door onze dataleveranciers;
2. Emissies geschat door onze dataleveranciers;
3. Emissies geschat door APG op basis van de gemiddelde sector CO₂-intensiteit (tCO₂e / mln. € omzet).

Voor APG is de primaire bron voor emissiegegevens de ISS ESG-database. 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. Jaarlijks wordt ernaar gestreefd om de dekkingsgraad van de data en kwaliteit te verhogen.

APG investeert fors in het onderhouden en verbeteren van de datakwaliteit. De dataleveranciers controleren de gerapporteerde emissie-gegevens van bedrijven. Zijn deze gegevens inconsistent (bv. aanzienlijk hoger of lager dan sectorgenoten of dan in voorgaande jaren) of onvolledig (bv. niet van toepassing op alle activiteiten van het bedrijf) dan maken onze dataleveranciers gebruik van schattingen. APG controleert data intern voordat deze wordt gebruikt voor het meten van de CO₂-voetafdruk.

Vanwege processen van dataleveranciers en het valideren van data door APG duurt het enige tijd voordat de door bedrijven gerapporteerde emissies beschikbaar zijn. De berekening van de CO₂-voetafdruk in 2021 is gebaseerd op bedrijfsemissies in het boekjaar 2020.

BpfBOUW streeft ernaar de CO₂-voetafdruk van alle relevante beleggingen te meten. In de ideale wereld zouden we in alle gevallen de gerapporteerde emissies van onze beleggingen gebruiken, maar die zijn niet altijd beschikbaar. Daarom vertrouwen we in belangrijke mate op aannames, schattingen en sectorgemiddelden bij de berekening van de CO₂-voetafdruk. Dit betekent dat, afhankelijk van de beleggingscategorie, de vastgestelde CO₂-voetafdruk mogelijk geen nauwkeurige weergave is van de CO₂-voetafdruk van de desbetreffende beleggingen. Voor sommige beleggingscategorieën, zoals private equity, is de CO₂-voetafdruk dan ook slechts nuttig voor informatieve doeleinden. Onze vermogensbeheerder APG werkt samen met toezichthouders, bedrijven, sectorinitiatieven en externe vermogensbeheerders aan het verbeteren van de datakwaliteit.

Reikwijdte van emissies

De CO₂-voetafdruk van individuele beleggingen wordt berekend op basis van de directe en indirecte uitstoot van broeikasgassen van de eigen activiteiten (scope 1 en 2), omgerekend in equivalent ton CO₂ (CO₂e), zoals gedefinieerd door PCAF. In lijn met de PCAF-standaard houden we ook rekening met de emissies van de volledige waardeketen (scope 3) voor de berekening van de CO₂-voetafdruk van een beperkt aantal sectoren. Voor de cijfers over 2021 zijn dit de sectoren energie (olie & gas) en mijnbouw. We laten deze scope 3 emissies hieronder apart zien. Ook voor de beleggingscategorie vastgoed nemen we scope 3 emissies mee in de berekening (energieverbruik door huurders). Scope 3-emissies zijn nog niet zo betrouwbaar in vergelijking met scope 1 en 2 emissies. Ook zou het tot dubbeltellingen kunnen leiden. We starten nu met meenemen van scope 3 emissies, en onderzoeken de mogelijkheden om scope 3 in de toekomst meer te gebruiken.

CO ₂ -voetafdruk (scope 3) sectoren energie en mijnbouw			
	CO ₂ -uitstoot gerapporteerd (x € 1 mln)	absolute CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e)	relatieve CO ₂ -voetafdruk (tCO ₂ e)
aandelen	776	3.449.925	4445
ontwikkelde markten	564	3.098.381	5495
opkomende markten	212	351.544	1657
bedrijfsobligaties	610	1.032.212	1692
private equity	289	475.565	1644

Overwegingen per beleggingscategorie

Beursgenoteerde aandelen

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

Bedrijfsobligaties

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

Opgemerkt moet worden dat onze beleggingen in bedrijfsobligaties voor een belangrijk deel uit groene obligaties bestaan. De opbrengsten van deze obligaties worden gereserveerd voor een bepaald groen doel. Door te beleggen in groene obligaties kunnen we direct bijdragen aan vergroeningsprojecten, ook van bedrijven die relatief CO₂-intensief zijn. Denk bijvoorbeeld aan een elektriciteitsbedrijf dat gedeeltelijk afhankelijk is van fossiele brandstoffen om elektriciteit te produceren, maar dat een groene obligatie uitgeeft om te investeren in hernieuwbare energie.

PCAF heeft een update voorgesteld van de standaard voor de omgang met emissies die samenhangen met beleggingen in groene obligaties. PCAF stelt voor om groene obligaties apart te beoordelen, zowel wat betreft bedrijfsgegevens als emissies. Deze update is echter nog niet definitief toegevoegd aan de PCAF-standaard. Ook is het een uitdaging om specifieke bedrijfs- en emissiegegevens te verkrijgen die verband houden met een groene obligatie. Om compleet te zijn, nemen we onze beleggingen in groene obligaties mee in de berekening van de CO₂-voetafdruk. Dit doen we op basis van de CO₂-uitstoot van het hele bedrijf. Deze uitstoot kan aanzienlijk hoger zijn dan de CO₂-voetafdruk van de afgezonderde projecten waarvoor de opbrengst van een green bond is bedoeld. De CO₂-voetafdruk van onze bedrijfsobligatieportefeuille wordt daardoor waarschijnlijk overschat. Daarom rapporteren we ook afzonderlijk de CO₂-uitstoot van groene bedrijfsobligaties.

De obligatieportefeuille omvat naast bedrijfsobligaties ook gesecuritiseerde beleggingen (bv effecten die door hypotheek worden gedekt; 'mortgage backed securities'). APG heeft in 2021 een methode ontwikkeld om deze bij de berekening van de CO₂-voetafdruk te betrekken. De CO₂-emissies van deze beleggingen worden geschat op basis van gegevens over de uitgevende instantie (bijvoorbeeld een bank). Daarmee zijn we in staat om een groter deel van de portefeuille in de berekening mee te nemen.

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

Staatsobligaties

In 2021 hebben we voor het eerst de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in staatsobligaties berekend. De beleggingscategorie staatsobligaties bestaat voor het grootste deel uit obligaties uitgegeven door overheden. Daarnaast zijn er beleggingen in obligaties uitgegeven door staatsbedrijven of door instanties gelieerd aan overheden.

PCAF biedt vooralsnog geen leidraad hoe om te gaan met staatsobligaties. Een rapport van de Nederlandse instellingen die bij PCAF zijn aangesloten, biedt echter wel handvatten.²² Hierin wordt het begrip 'emissies van de overheid' geïntroduceerd; emissies gerelateerd aan de operaties van een overheid zelf inclusief investeringen van de overheid. Dit zijn dus niet de totale emissies van het betreffende land, maar emissies die toe te wijzen zijn aan het handelen van de overheid. Wij volgen deze definitie. Voor staatsobligaties is de toewijzingsfactor gedefinieerd als de waarde van de bpfBOUW beleggingen ten opzichte van de totale uitstaande schuld van een overheid.

Aangezien de operaties van een overheid zelf (inclusief staatsbedrijven) al in de emissiecijfers zijn verwerkt, hebben we voor de berekening van de CO₂-voetafdruk eventuele beleggingen in staatsbedrijven of instanties gelieerd aan overheden meegeteld als belegging in staatsobligaties.

Het meten van een CO₂-voetafdruk van staatsobligaties is relatief nieuw. Daarom verwachten we dat methodologie en beschikbaarheid van standaarden nog kan wijzigen in de aankomende jaren.

Vastgoed

De CO₂-voetafdruk van de vastgoedportefeuille wordt berekend met behulp van analyse-functionaliteit in de GRESB-portal. Hierdoor zijn alleen de assets meegenomen die meedoen aan het GRESB-assessment (93% van de vastgoedportefeuille). Het meest recente GRESB-assessment 2021 bevat data van het voorgaande jaar (2020). In de berekening is daarom vanuit consistentie-oogpunt gebruik gemaakt van het door bpfBOUW geïnvesteerd kapitaal per ultimo 2020. Het belegd vermogen waarvan de CO₂-uitstoot is gerapporteerd, is berekend door de dekking op basis van vloeroppervlak te vermenigvuldigen met het geïnvesteerd kapitaal dat rapporteert aan GRESB. De relatieve CO₂-emissiecijfers (tCO₂e/mln euro) zijn hiervan afgeleid.

Private equity

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

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

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

²² PCAF Netherlands, 'Next steps: updates from implementing GHG accounting for the financial sector in the Netherlands'.

Sturen op de CO₂-voetafdruk

BpfBOUW heeft een doelstelling voor het verminderen van de CO₂-voetafdruk van beursgenoteerde aandelen. Voor de andere beleggingscategorieën die hier worden vermeld, is er nog geen doelstelling. In lijn met de afspraken in het Klimaatcommitment zal bpfBOUW nog dit jaar nieuwe klimaatdoelstellingen bekendmaken, inclusief CO₂-reductiedoelstellingen voor aandelen en bedrijfsobligaties.

Verschil tussen sturen en meten

Het doel en de vereisten voor het sturen op de CO₂-voetafdruk van beursgenoteerde aandelen zijn anders dan voor het meten van de CO₂-voetafdruk. Daarom verschilt ook de methode. Doordat verschillende methodes worden gehanteerd, kan er een verschil zitten tussen het cijfer van de CO₂-voetafdruk van beursgenoteerde aandelen en het cijfer dat wordt gebruikt om hierop te sturen.

Verschillen meten en sturen op de CO ₂ -voetafdruk		
	Meten	Sturen
Belangrijkste vereisten	<ul style="list-style-type: none"> • Transparantie bieden aan externe stakeholders over de CO₂-voetafdruk • Eenvoudig te begrijpen en uit te leggen aan externe stakeholders • Vergelijkbaarheid van de CO₂-voetafdruk met andere financiële instellingen • Naleving van externe normen en regelgeving 	<ul style="list-style-type: none"> • De mogelijkheid om data te integreren in het beleggingsproces; dit vereist dat de data op dagelijkse basis voor de portefeuillebeheerders beschikbaar is • Stabiliteit van datapunten om onnodige impact en omzet in de portefeuille te vermijden • Externe factoren waarop wij als belegger geen invloed hebben, mogen geen impact hebben op de CO₂-voetafdruk
Datapunten	<ul style="list-style-type: none"> • Totale CO₂-voetafdruk (tCO₂e) • Relatieve CO₂-voetafdruk (tCO₂e / mln €) 	<ul style="list-style-type: none"> • Reductiepercentage van de relatieve CO₂-voetafdruk (tCO₂e / mln € genormaliseerde belegde waarde) t.o.v. de peildatum (maart 2015)
Toewijzingsfactor	<ul style="list-style-type: none"> • Totale bpfBOUW beleggingen / Totaal kapitaal (ondernemingswaarde inclusief cash) 	<ul style="list-style-type: none"> • Totale bpfBOUW beleggingen / markt-kapitalisatie (alleen aandelen)
Toegepaste correcties	<ul style="list-style-type: none"> • Geen 	<ul style="list-style-type: none"> • Verdeling portefeuille tussen ontwikkelde en opkomende markten constant t.o.v. de peildatum • Belegd vermogen in relatieve CO₂-voetafdruk gecorrigeerd voor fluctuaties in aandelenkoersen, waardoor stijgende of dalende koersen geen invloed hebben
Datum	<ul style="list-style-type: none"> • Gebaseerd op portefeuille 31 december 	<ul style="list-style-type: none"> • Gebaseerd op portefeuille 31 maart (na verslagjaar)
Standaard	<ul style="list-style-type: none"> • PCAF-Global 	<ul style="list-style-type: none"> • APG-methode

Door prijsinflatie of veranderende wisselkoersen kan de voetafdruk waarop wordt gestuurd sterker dalen dan de voetafdruk waarin voor deze effecten wordt gecorrigeerd.¹⁹ Andersom kan ook. Dit onderschrijft het belang van stuurindicatoren die niet worden beïnvloed door externe variabelen. BpfBOUW corrigeert daarom sinds 2015 voor effecten zoals prijsinflatie. Het sturen op de relatieve CO₂-voetafdruk heeft sinds 2015 ook geleid tot een absolute afname van de CO₂-voetafdruk van de beursgenoteerde aandelenportefeuille.

Gebruikte afkortingen

AVA	Algemene Vergadering van Aandeelhouders	SDG's	Sustainable Development Goals, 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelen die in 2015 door de VN zijn opgesteld voor een betere wereld
CA100+	Climate Action 100+, samenwerkingsverband van beleggers die druk uitoefenen op 167 bedrijven die wereldwijd de meeste CO ₂ uitstoten	SDI's	Sustainable Development Investments; beleggingen die aantrekkelijk zijn uit financieel oogpunt én bijdragen aan het realiseren van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen
CO ₂	Koolstofdioxide; het belangrijkste broeikasgas	SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation; Europese verordening voor rapportage over duurzaamheid in de financiële sector
ESG	Environment, Social and Governance; milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur – onderwerpen waarvoor aandacht is bij verantwoord beleggen	SRD-II	Shareholder Rights Directive II; Europese Richtlijn die de positie van aandeelhouders regelt
FSC	Forest Stewardship Council; internationaal netwerk voor verantwoord bosbeheer en de certificering van duurzaam hout	TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures; standaard voor het rapporteren over de impact van klimaatverandering op bedrijven en beleggingsportefeuilles
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark; organisatie opgericht door onder andere APG die de duurzaamheidsprestaties van vastgoedfondsen vergelijkt	TPAC	Timber Procurement Assessment Committee; organisatie die namens de Nederlandse overheid certificeringen voor duurzaam hout beoordeelt
GRI	Global Reporting Initiative; een internationale standaard voor duurzaamheidsverslaggeving	UNGC	United Nations Global Compact; internationale richtlijnen voor bedrijven over mensen- en arbeidsrechten, milieu en het voorkomen van corruptie
ICGN	International Corporate Governance Network; een internationale organisatie voor de ontwikkeling van normen voor goed ondernemingsbestuur	UNGP	United Nations Guiding Principles; richtlijnen voor bedrijven en mensenrechten
IMVB	Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. In het IMVB-convenant hebben Nederlandse pensioenfondsen afspraken gemaakt over het voorkomen van misstanden bij bedrijven waarin ze beleggen	VBDO	Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. De OESO heeft richtlijnen opgesteld voor verantwoord internationaal ondernemen		
PCAF	Partnership for Carbon Accounting Financials. Internationale standaard voor het meten van de CO ₂ -voetafdruk van beleggingen		
PFAS	Chemische stoffen die schadelijk zijn voor mens en milieu en nauwelijks natuurlijk afbreekbaar zijn		
PLWF	Platform Living Wage Financials, platform van financiële instellingen die bedrijven waarin ze beleggen aanspoort om te zorgen voor betaling van een leefbaar loon		

Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid

Onze conclusie

Wij hebben het Verslag Verantwoord Beleggen (hierna: het Verslag) van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (hierna: bpfBOUW) te Amsterdam over 2021 beoordeeld. Een beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid.

Op grond van onze werkzaamheden is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat het Verslag niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met de rapportagecriteria zoals toegelicht in de sectie 'Rapportagecriteria' van dit assurance-rapport.

De basis van onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling van het Verslag verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 3000A 'Assurance-opdrachten anders dan opdrachten tot controle of beoordeling van historische financiële informatie (attest-opdrachten)'. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van het Verslag'.

Wij zijn onafhankelijk van bpfBOUW zoals vereist in de 'Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten' (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast 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.

Rapportagecriteria

De verantwoord beleggen informatie dient gelezen en begrepen te worden samen met de rapportagecriteria. bpfBOUW is verantwoordelijk voor het selecteren en toepassen van deze rapportagecriteria, rekening houdend met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving met betrekking tot verslaggeving.

De gehanteerde rapportagecriteria voor het opstellen van de verantwoord beleggen informatie zijn toegelicht in de sectie 'Rapportagerichtlijnen' van het Verslag.

Beperkingen in de reikwijdte van onze beoordeling

De verwijzingen naar externe bronnen of websites in het Verslag maken geen onderdeel uit van de informatie die door ons is beoordeeld. Wij verstrekken derhalve geen zekerheid over deze informatie.

In het Verslag is toekomstgerichte informatie opgenomen in de vorm van ambities, strategie, plannen, verwachtingen en risico-inschattingen. Inherent aan toekomstgerichte informatie is dat de werkelijke uitkomsten in de toekomst onzeker zijn. Wij geven geen zekerheid bij de veronderstellingen en de haalbaarheid van de in het Verslag opgenomen toekomstgerichte informatie.

Verantwoordelijkheden van het Bestuur voor het Verslag

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van het Verslag in overeenstemming met de gehanteerde verslaggevingscriteria zoals toegelicht in de sectie 'Rapportagerichtlijnen', inclusief het identificeren van belanghebbenden en het bepalen van materiële onderwerpen. 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 opmaken van het verslag mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van het Verslag

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

De werkzaamheden die worden verricht bij het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid zijn gericht op het vaststellen van de plausibiliteit van informatie en 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 beoordeling is daarom ook aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controle.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de beslissingen die gebruikers op basis van deze verantwoord beleggen informatie nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze beoordelingswerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op onze conclusie.

Wij passen de 'Nadere voorschriften kwaliteitssystemen' toe. Op grond daarvan beschikken wij over een samenhangend stelsel van kwaliteitsbeheersing inclusief vastgelegde richtlijnen en procedures inzake de naleving van ethische voorschriften, professionele standaarden en andere relevante wet- en regelgeving.

Wij hebben deze beoordeling professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 3000A, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- Het uitvoeren van een omgevingsanalyse en het verkrijgen van inzicht in de relevante thema's en kwesties op het gebied van verantwoord beleggen en de kenmerken van de organisatie;
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte verslaggevingscriteria, de consistente toepassing hiervan en de toelichtingen die daarover in het Verslag staan. Dit omvat het evalueren van de uitkomsten van de dialoog met belanghebbenden en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur;
- Het verkrijgen van inzicht in de rapporteringsprocessen die ten grondslag liggen aan de gerapporteerde informatie, inclusief het op hoofdlijnen kennis nemen van de interne beheersingsmaatregelen, voor zover relevant voor onze beoordeling;
- Het identificeren van gebieden in het Verslag met een hoger risico op misleidende of onevenwichtige informatie of afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Het op basis van deze risico-inschatting bepalen en uitvoeren van verdere werkzaamheden gericht op het vaststellen van de plausibiliteit van de informatie in het Verslag. Deze werkzaamheden bestonden onder meer uit:
 - Het afnemen van interviews met relevante medewerkers op groepsniveau verantwoordelijk voor het verantwoord beleggen beleid en de prestaties;
 - Het afnemen van interviews met relevante medewerkers verantwoordelijk voor het aanleveren van informatie voor, het uitvoeren van interne controles op, en de consolidatie van gegevens in de informatie;
 - Het verkrijgen van assurance-informatie dat de informatie in het Verslag aansluit op de onderliggende administraties van de organisatie;
 - Het op basis van beperkte deelwaarnemingen beoordelen van relevante interne en externe documentatie.
- Het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van het Verslag;
- Het overwegen of de informatie in het Verslag als geheel, inclusief de daarin opgenomen toelichtingen het beeld weergeeft in relatie tot het doel van de gehanteerde verslaggevingscriteria.

Wij communiceren met het Bestuur over onder andere de geplande reikwijdte en timing van de beoordeling en over de significante bevindingen die uit onze beoordeling naar voren zijn gekomen.

Amstelveen, 24 mei 2022
KPMG Accountants N.V.

drs. D.A.C.A.J. Landesz Campen RA
Partner

