

Verslag Verantwoord Beleggen

bpfBOUW 2023

→ bpfbouw.nl

bpf BOUW

Inhoudsopgave

Voorwoord	4
Doelstellingen en resultaten	6
1. Onze aanpak op hoofdlijnen	10
2. Duurzaam wonen, werken en leven	16
3. Klimaat	24
4. Arbeidsomstandigheden	32
5. Circulariteit	36
6. Aandacht voor mens, milieu en goed bestuur	40
7. Samenwerking en communicatie	48
Bijlagen	
1. Over dit verslag	50
2. Inspelen op klimaatrisico's en -kansen	52
3. Meetmethode van de CO ₂ -voetafdruk	58
4. Toelichting rapportagecriteria	73
5. Afkortingen	74
6. Eindnoten	76
7. Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant	78

Een leefbare wereld, nu en straks



Een degelijke pensioenuitvoering, vertrouwde pensioengids en duurzaam wonen, werken en leven: dat is waar wij als pensioenfonds voor de Nederlandse bouwsector voor staan. Wij dragen bij aan een duurzame leefomgeving waarin we op een gezonde en veilige manier kunnen wonen, werken en leven. Eén die aansluit op de behoeften van vandaag en toekomstige generaties in staat stelt om in hun eigen behoeften te voorzien. Dat is beter voor de wereld én leidt naar onze overtuiging tot een beter risico- en rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille.

In ons Verantwoord Beleggen beleid (2021-2025) hebben we drie thema's vastgesteld waarop bpfBOUW verschil wil maken. Onze deelnemers vinden het belangrijk dat we ons inspinnen voor klimaat, arbeidsomstandigheden en circulariteit. Goed bestuur en het respecteren van mensenrechten door bedrijven zien we als randvoorwaarden voor verantwoord beleggen.

In dit verslag laten we zien hoe wij - samen met onze vermogensbeheerders - werk maken van verantwoord beleggen. We geven voorbeelden uit de praktijk: van investeringen, de duurzame thema's waaraan we extra aandacht geven en hoe we invloed uitoefenen bij bedrijven en projecten waarin we beleggen. Soms is de praktijk weerbarstig en gaat verandering langzamer of moeizamer dan we willen. Daarom komen ook onze dilemma's en uitdagingen aan bod.

Duurzame ontwikkelingsdoelen

Eind 2023 was € 18,9 miljard (29% van ons vermogen) belegd in bedrijven en (vastgoed)projecten die bijdragen aan het behalen van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich op een betere wereld, zoals duurzame steden, gezondheid en eerlijk werk.

Eind 2023 was de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties 32% lager dan in het peiljaar 2019. Ook beleggen we € 1,7 miljard in bedrijven en projecten die bijdragen aan het duurzame ontwikkelingsdoel 'Betaalbare en duurzame energie'. Voor vastgoedbeleggingen zetten we in op minder energie-gebruik en het verduurzamen van de energievoorziening.

Betaalbare huisvesting

'Duurzaam wonen, werken en leven' vereist een langetermijn-evenwicht tussen economie, wonen en natuur. In Nederland is die opgave extra groot vanwege de grote druk op de schaarse ruimte en het tekort aan (betaalbare) woningen. Daarom investeren we in Nederland in betaalbare huisvesting, met focus op woningen in het middenhuursegment. Met het oog op de vergrijzing investeren we ook in zorgvastgoed.

Door onze invloed als belegger aan te wenden, willen we de bedrijven en (vastgoed)projecten waarin we beleggen aansporen hun positieve impact op samenleving en milieu te vergroten en de negatieve impact te verkleinen. Via onze vermogensbeheerders maken we actief gebruik van ons stemrecht, gaan we de dialoog aan over onze verwachtingen wat betreft verantwoord ondernemen, en zoeken we samenwerking met gelijkgestemde beleggers om collectief druk uit te oefenen of gezamenlijke standaarden te ontwikkelen. Ook daarvan zijn in dit verslag veel voorbeelden te vinden.

Een leefbare wereld, nu en straks

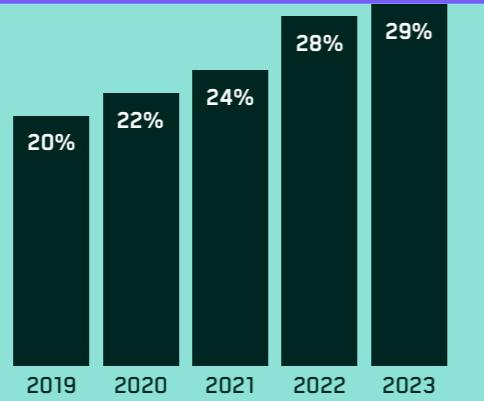
In 2023 behaalden we de eerste plaats in de ranglijst van duurzame Nederlandse pensioenfondsen van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). We zien dat als een blijk van erkenning en een aanmoediging om op de ingeslagen weg door te gaan. Tegelijkertijd houden we een scherp oog voor veranderende omstandigheden en toegenomen urgentie. Ook in de toekomst zal bpfBOUW zich onverminderd blijven inzetten voor een leefbare wereld voor onze deelnemers, nu en straks.

[Bestuur bpfBOUW](#)

Duurzaam wonen, werken en leven

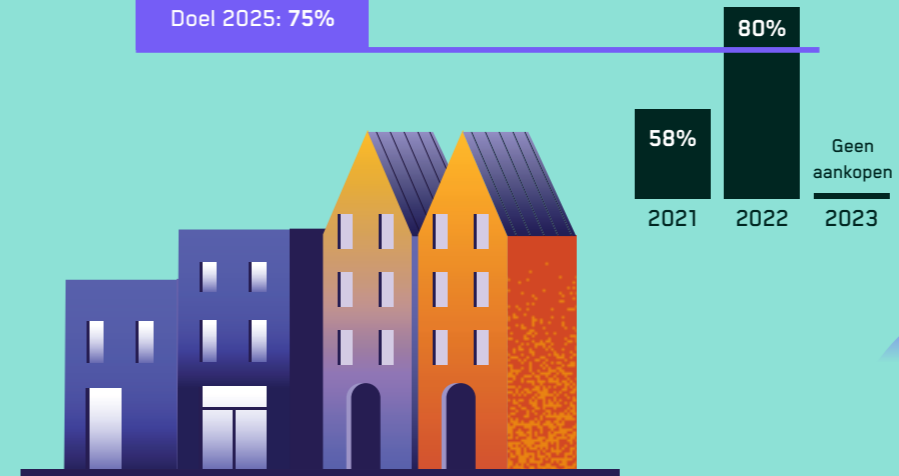
% van onze beleggingen dat bijdraagt aan duurzame ontwikkeling

Doel 2025: 30%



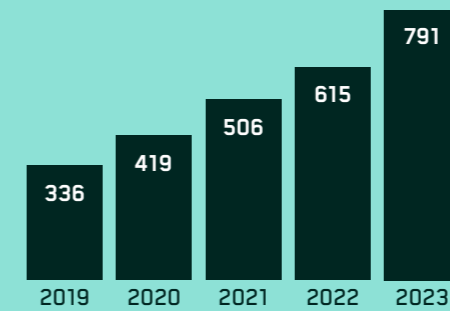
% middenhuur van onze aankopen in Nederlandse woningen

Doel 2025: 75%



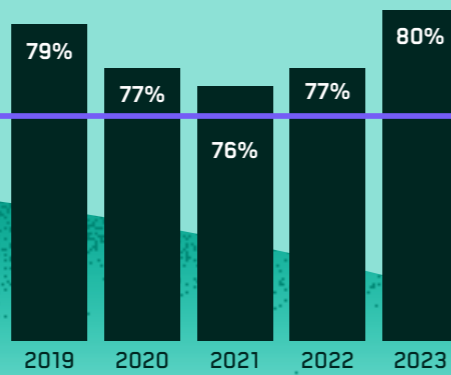
Onze beleggingen in Nederlands zorgvastgoed (x € mln.)

Doel 2025: € 900 mln.



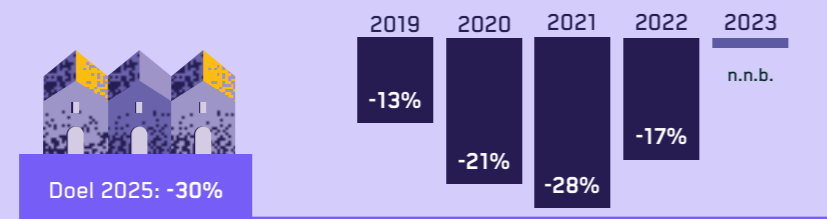
% van ons vastgoed met vier of vijf GRESB-sterren

Doel 2025: 75%

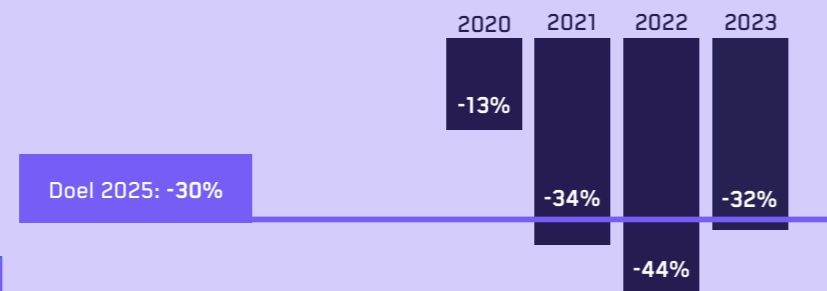


Klimaat

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



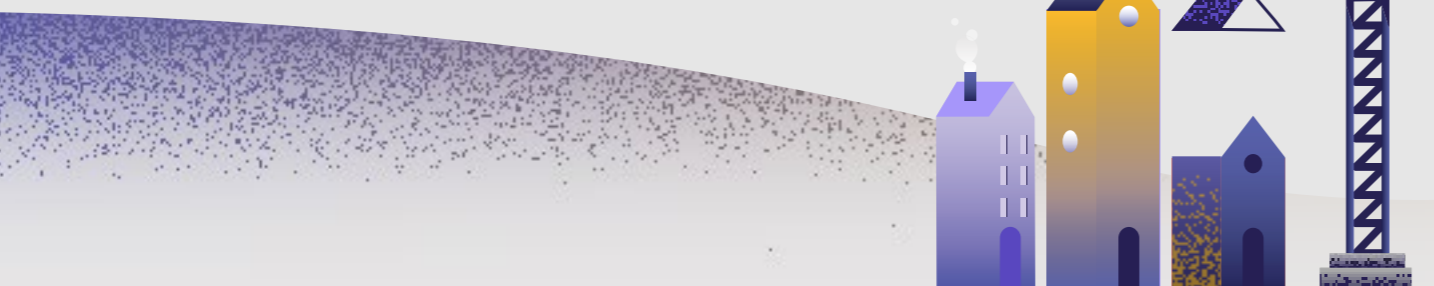
CO₂-voetafdruk van onze aandelen en bedrijfsobligaties (t.o.v. 2019)¹



Circulariteit

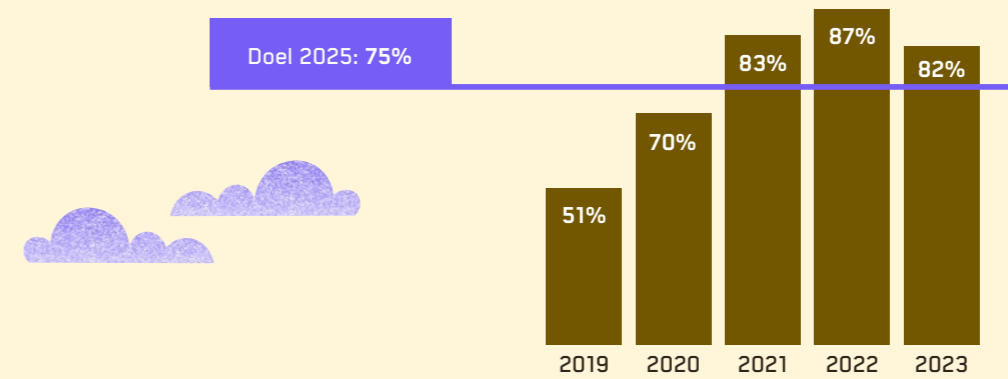
De vereisten voor een materialendossier voor vastgoedbeleggingen in Nederland zijn in ontwikkeling.

(Doelstelling 2025: materialendossier voor 75% nieuwe acquisities)

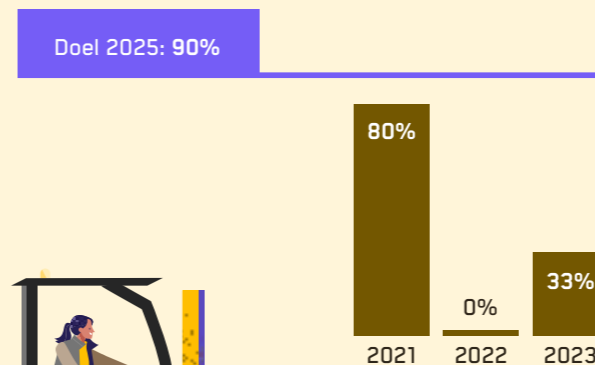


Arbeidsomstandigheden

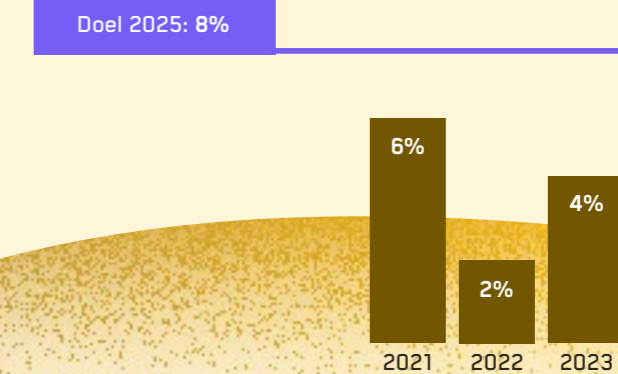
% Bewuste Bouwplaatsen



% Nederlandse bouwplaatsen met werkplekken voor mensen met afstand tot arbeidsmarkt



% opleidingsplekken op onze Nederlandse bouwplaatsen



Onze aanpak op hoofdlijnen



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

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

Uitgangspunten van ons beleid

Onze ambities, doelstellingen en aanpak voor de periode 2021-2025 staan in ons [Verantwoord Beleggen beleid](#).

De uitgangspunten van ons beleid zijn:

- We realiseren een **goed en betaalbaar pensioen** door te beleggen met oog voor rendement, risico, kosten en duurzaamheid.
- We zien het als onze **maatschappelijke verantwoordelijkheid** om als belegger invloed uit te oefenen en bedrijven aan te zetten tot meer verantwoord gedrag.

- We streven naar **langetermijn-waardecreatie** voor onze deelnemers én de maatschappij.
- We dragen bij aan de **integriteit en transparantie van financiële markten**.
- We zijn een betrokken en verantwoordelijk pensioenfonds en realiseren onze doelstellingen in **samenwerking** met anderen.

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

Onze duurzame thema's

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

Duurzaam wonen, werken en leven

We willen met onze beleggingen bijdragen aan duurzaam wonen, werken en leven. Onze doelstellingen:

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

[Lees hierover in hoofdstuk 2](#)

Klimaat

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

Onze doelstellingen:

- In 2030 is de CO₂-voetafdruk (scope 1 & 2) van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties 50% lager dan in 2019; voor 2025 streven we tussentijds naar een vermindering van 30%.
- In 2030 is het energieverbruik van ons Nederlandse vastgoed 35% lager dan in 2015; voor 2025 streven we tussentijds naar een vermindering van 30%.

[Lees hierover in hoofdstuk 3](#)



Arbeidsomstandigheden

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

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



Lees hierover in hoofdstuk 4

Circulariteit

We zetten ons in voor een efficiënte en verantwoorde omgang met grondstoffen. In 2025 streven we naar:

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



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 bij bedrijven en (vastgoed)objecten waarin we beleggen om ze aan te zetten tot het vergroten van hun positieve impact en het verkleinen van hun negatieve impact.

Lees hierover in hoofdstuk 6

In dit verslag rapporteren we voor het eerst over de aangescherpte klimaatdoelstellingen in ons [Klimaatactieplan](#). Dit plan werd eind 2022 gepubliceerd en in 2023 geactualiseerd.

Voorkeuren deelnemers en andere stakeholders

Het belang van onze deelnemers staat centraal bij de beslissingen die we nemen. Bij de ontwikkeling van het Verantwoord Beleggen beleid hebben we onze deelnemers gevraagd welke onderwerpen zij het meest relevant vinden. We luisteren ook goed naar andere belanghebbenden, zoals werkgevers, experts uit de bouwsector, wetenschappers en maatschappelijke organisaties.

ESG-risico's

BpfBOUW heeft in 2023 stappen gezet om ESG-risico's steviger te verankeren in het risicobeheer. Dat onderstreept het belang van dit onderwerp voor het fonds. 'ESG-risico' hebben we gedefinieerd als 'het risico dat ESG-factoren het pensioenfonds onverwachts beïnvloeden op

de doelen rondom strategie, reputatie, financieel, compliance en operationele processen'.

De risicobereidheid geeft aan in welke mate bpfBOUW bereid is risico te lopen ten aanzien van een specifiek risico. Voor het ESG-risico hanteren we de kwalificatie 'risico-tolerant'.

Belangrijke ESG-risico's voor bpfBOUW zijn onder andere klimaatverandering ([hoofdstuk 3](#)) en arbeidsomstandigheden ([hoofdstuk 4](#)). Voorbeelden van manieren waarop we ESG-risico's in onze beleggingsportefeuille verminderen:

- Bij elke beleggingsbeslissing wegen we factoren op het gebied van milieu, maatschappij en goed bestuur (ESG) mee.
- We gaan met bedrijven in gesprek en sporen ze aan tot verbeteringen en het beperken van de risico's.
- We oefenen actief ons stemrecht uit op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) van bedrijven waarin we beleggen.
- We brengen klimaatrisico's en -kansen voor onze beleggingen in kaart.
- We verminderen de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties en het (fossiele) energieverbruik van onze beleggingen in Nederlands vastgoed.
- We beleggen in oplossingen voor klimaatverandering en wenden onze invloed aan voor het realiseren van betere arbeidsomstandigheden.

Wat betekent verantwoord beleggen voor het rendement?

BpfBOUW is ervan overtuigd dat verantwoord beleggen leidt tot een beter risico- en rendementsprofiel. Wij menen dat bedrijven die verantwoord ondernemen in de regel een beter toekomstperspectief hebben en een lager risico met zich meebrengen. Het rendement van deze bedrijven is, met name op de langere termijn, vaak gelijk aan of beter dan van bedrijven die minder verantwoord ondernemen. Wetenschappelijk onderzoek steunt ons in deze overtuiging.²

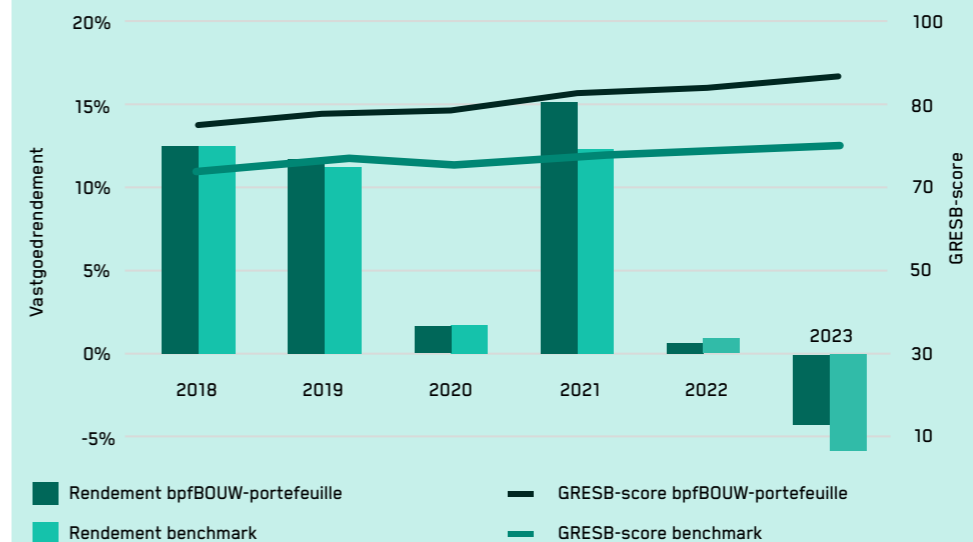
In 2023 onderzocht APG de impact van ons Verantwoord Beleggen beleid op het risico- en rendementsprofiel van liquide (eenvoudig verhandelbare) beleggingen in onze portefeuille. Dat gebeurde aan de hand van een vergelijking van het risico en rendement van de aangepaste indices (voor de uitvoering van ons beleid) met een breder marktgemiddelde. Implementatie via actieve keuzes van de portefeuillemanagers maakte geen deel uit van de analyse.

Uit de analyse blijkt dat voor de onderzochte periodes de impact van ons beleid op het rendement gering en voor de meeste portefeuilles (licht) positief is. Ook is het risico (volatiliteit) van de aangepaste indices vergelijkbaar met dat van het bredere marktgemiddelde. Verdere conclusies over het effect op het pensioenrendement kunnen we pas trekken als over een langere periode is gemeten.

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

Voor onze vastgoedportefeuille gelden vergelijkbare resultaten. De duurzaamheidsprestaties en 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 duurzaamheidsprestaties vastgoed 2019-2023



SFDR

BpfBOUW heeft in 2023 verder invulling gegeven aan de verplichtingen van de Europese Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), inclusief SFDR level-2 die op 1 januari 2023 is ingegaan. In dat kader is op de website onder andere verdiepende duurzaamheidsinformatie gepubliceerd over de pensioenregelingen van bpfBOUW.

SFDR ziet toe op informatieverstrekking over duurzaamheid. De EU Verordening 2020/852 ('de Taxonomieverordening'), is een leidraad voor duurzaam beleggen op milieugebied. Deze verordening verplicht pensioenfondsen tot transparantie over de mate van duurzaamheid van financiële producten, waaronder de pensioenregeling. Wij hebben onze pensioenregeling geclassificeerd als artikel 8-product onder de SFDR, vanwege de promotie van ecologische en/of sociale kenmerken. Dit betekent dat we in ons jaarverslag (inclusief de jaarrekening) informatie verstrekken over duurzaamheid in overeenstemming met de regelgeving. Wij verwijzen hiervoor naar [bijlage 4](#) van ons jaarverslag.

Uitvoering door vermogensbeheerders

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

Bouwinvest Real Estate Investors (Bouwinvest) beheert onze beleggingen in vastgoed (€ 12,6 miljard). APG Asset Management (APG) beheert onze overige beleggingen (€ 52,4 miljard). De vermogensbeheerders beleggen namens bpfBOUW het pensioengeld, voeren de dialoog met bedrijven en projecten waarin we beleggen (engagement) en voeren het stembeleid uit. APG en Bouwinvest kunnen ook externe managers inschakelen. Waar in dit verslag wordt gesproken van uitvoering, beheer of aankoop, is APG of Bouwinvest de uitvoerder, beheerder of aankoper.

Jaarlijkse evaluatie

Wij hebben ons Verantwoord Beleggen beleid op hoofdlijnen vastgesteld voor de periode 2021-2025. We houden de doelstellingen en de impact op de portefeuille goed in de gaten; waar nodig scherpen we aan. In 2023 publiceerden we een update van ons beleid en klimaatactieplan.



Erkenning voor onze aanpak

BpfBOUW behaalde in 2023 de eerste plaats in de ranglijst van duurzame Nederlandse pensioenfondsen. In de jaarlijkse lijst van de [Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling \(VBDO\)](#) kregen we 4,8 van de maximale 5 punten. Het is voor het eerst dat bpfBOUW de ranglijst aanvoert, in 2022 eindigden we op de tweede plaats. In de jaarlijkse beoordeling van de [Principles for Responsible Investment \(PRI\)](#) behaalde bpfBOUW voor 'Beleid, Governance en Strategie' de maximale 5 sterren.³ We zijn trots op deze erkenning. Die laat zien dat we op de goede weg zijn. Tegelijkertijd blijven we scherp letten op onderdelen waarop we ons nog kunnen verbeteren.



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?

- 29% van onze beleggingen draagt bij aan één of meer Duurzame Ontwikkelingsdoelen
- 80% van onze vastgoedbeleggingen behaalde vier of vijf sterren in het GRESB-onderzoek
- Er waren geen nieuwe aankopen in het Nederlandse woningfonds en dus ook geen nieuwe woningen voor middenhuur
- We hebben in totaal € 791 miljoen geïnvesteerd in 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 vastgoed met een bovengemiddelde duurzaamheidsscore en in bedrijven die met hun producten bijdragen aan de [Duurzame Ontwikkelingsdoelen](#) (Sustainable Development Goals; SDG's). Deze doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en richten zich op een betere wereld. Beleggingen die hieraan bijdragen noemen we Sustainable Development Investments (SDI's).⁴

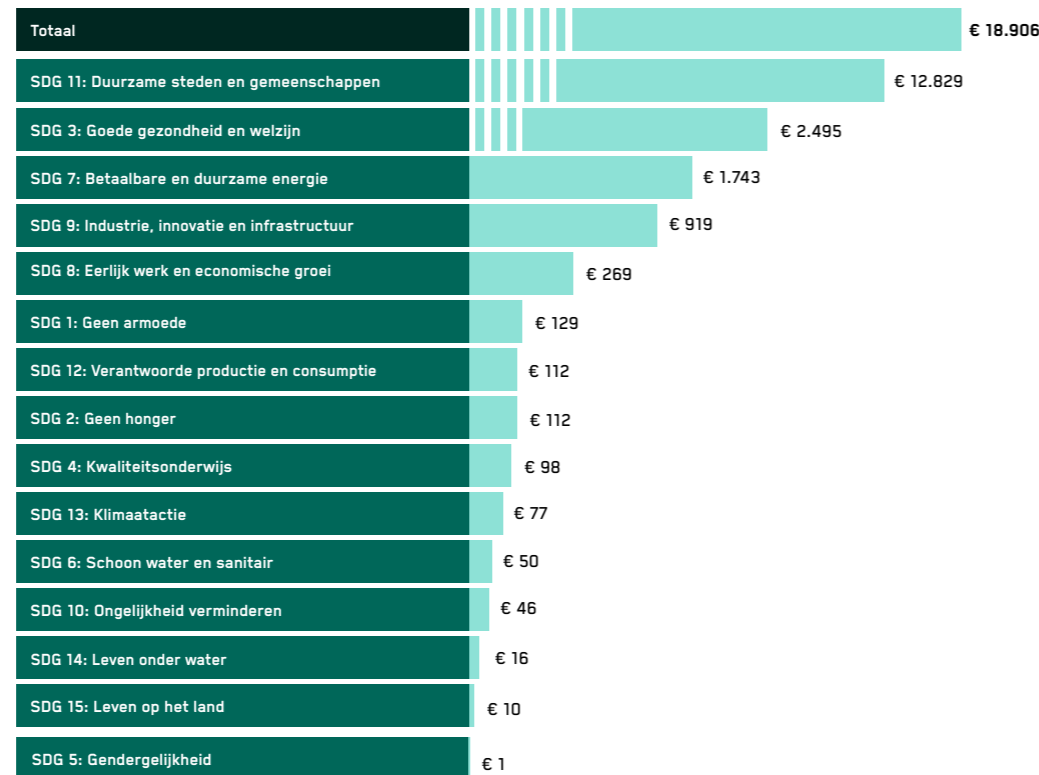
APG heeft een [taxonomie](#) (raamwerk) ontwikkeld om vast te stellen of een bedrijf met zijn producten en diensten bijdraagt aan de SDG's, en dus wordt beoordeeld als een SDI. Dit zijn geen duurzame beleggingen in de zin van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Eind 2023 droeg € 18,9 miljard (29% van ons vermogen) bij aan één of meer Duurzame Ontwikkelingsdoelen. In 2022 bedroegen onze beleggingen in SDI's € 16,9 miljard (28% van ons vermogen). Eind 2025 moet 30% van ons vermogen belegd zijn in SDI's. Net als alle beleggingen moeten SDI's voldoen aan onze eisen voor rendement, risico en kosten.

De absolute en relatieve toename komt vooral doordat binnen het mandaat voor vastrentende staatsobligaties meer ruimte is ontstaan voor beleggingen in obligaties met een duurzaam oogmerk. Mede als gevolg daarvan zijn de SDI's binnen deze beleggingscategorie toegenomen van € 742 miljoen naar € 2.025 miljard.

Met onze beleggingen dragen we vooral bij aan SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen, SDG 3: Goede gezondheid en welzijn en SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.

Onze beleggingen per SDG in 2023 (x € miljoen)



Onze SDI's per beleggingscategorie in 2023 (x € miljoen)⁴

	Totaal beleggingscategorie	SDI	% SDI beleggingscategorie
Bedrijfsobligaties	€ 12.674	€ 3.082	24%
Vastgoed	€ 12.553	€ 10.004	80%
Aandelen ontwikkelde markten	€ 12.396	€ 2.246	18%
Staatsobligaties	€ 11.231	€ 2.025	18%
Hedgefondsen	€ 2.748	€ 663	24%
Private equity	€ 4.420	€ 542	12%
Aandelen opkomende markten	€ 1.876	€ 158	8%
Obligaties opkomende markten	€ 2.655	€ 117	4%
Overig	€ 230	€ 70	30%
Totaal	€ 65.174	€ 18.906	29%

APG is mede-initiatiefnemer van het SDI Asset Owner Platform. Internationale beleggers maken van de methodologie en data gebruik om vast te stellen welke bedrijven met hun producten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. In 2023 verbeterde het SDI AOP de methode en breidde de dekking van de data verder uit. Zo kan worden nagegaan welke patenten bedrijven hebben voor oplossingen op het gebied van klimaat, biodiversiteit en circulariteit. Ook kan worden nagegaan welk deel van de leningen van banken in opkomende landen naar kleine ondernemingen en sociaal achtergestelde groepen gaat.



Bijdragen aan de SDG's in opkomende landen

We beleggen sinds 2022 via APG in een fonds voor private leningen in opkomende landen. Met dit fonds van ILX Management worden bedrijven en projecten gefinancierd die bijdragen aan de SDG's. Het ILX Fund bouwt, mede namens bpfBOUW, een portefeuille op van participaties in leningen verstrekt door onder andere regionale ontwikkelingsbanken. Eind 2023 hadden we € 38 miljoen aan beleggingen in ILX.

In 2023 breidde ILX de samenwerking met regionale ontwikkelingsbanken uit via een partnerschap met de African Development Bank (ADB). Dit specifieke partnerschap heeft tot doel investeringen te stimuleren in projecten in Afrikaanse landen. De projecten richten zich op toegang tot schone energie, verantwoorde industrie en infrastructuur, inclusieve financiering en voedselzekerheid.

Voorbeelden van projecten en bedrijven die in 2023 via ILX zijn gefinancierd:

Dynamic Sun Energy (Bangladesh) – Financiering voor het ontwikkelen, bouwen en onderhouden van een zonne-energiecentrale in Bangladesh. De centrale, met een capaciteit van 100 megawatt (MW), zal naar verwachting in 2026 in gebruik worden genomen. Deze belegging draagt bij aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.

Banco Pinchincha II (Ecuador) – De grootste commerciële bank van Ecuador richt zich o.a. op het verstrekken van kredieten aan kleine ondernemingen geleid door vrouwen. Hiermee kunnen zij groeien, de economie stimuleren en nieuwe banen scheppen. Deze belegging draagt bij aan SDG 5: Gendergelijkheid en SDG 8: Eerlijk werk en economische groei.

Kilic Deniz (Turkije) – Verantwoorde aquacultuur voor de productie van kweekvis. Het bedrijf heeft een Best Aquaculture Practices (BAP) certificering voor omgang met milieu, maatschappij en voedselveiligheid. Deze belegging draagt bij aan SDG 2: Geen honger en SDG 14: Leven in het water.

Obligaties met een duurzaam oogmerk

Onder onze SDI's bevinden zich veel obligaties met een duurzaam oogmerk. We onderscheiden:

- **Groene obligaties** voor de financiering van duurzame projecten
- **Sociale obligaties** voor de financiering van maatschappelijke projecten
- **Duurzame obligaties** voor de financiering van een combinatie van duurzame en maatschappelijke projecten
- **Sustainability-linked bonds (SLB)** waarbij de uitgever belooft vooraf gestelde duurzame doelstellingen te realiseren.

Aan beleggingen in obligaties met een duurzaam oogmerk stellen we dezelfde eisen wat betreft rendement, risico en kosten als aan andere beleggingen. Hoewel we het belangrijk vinden dat de

markt zich ontwikkelt, blijven we kritisch: we beleggen niet in elke obligatie met een duurzaam oogmerk en beoordelen ze ook niet bij voorbaat als SDI.⁵

Onze obligaties met een duurzaam oogmerk 2019-2023 (x € miljoen)

2023	Groen	Sociaal	Duurzaam	SLB	Totaal
	€ 2.744	€ 76	€ 162	€ 141	
€ 3.123					
	Groen	Sociaal	Duurzaam	SLB	Totaal
2022	1.562	228	223	124	2.137
2021	1.636	314	215	139	2.304
2020	1.196	193	170	16	1.575
2019	895	117	56	-	1.068

Eind 2023 hadden we ruim € 3.1 miljard belegd in obligaties met een duurzaam oogmerk. Hiermee dragen we vooral bij aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie, SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen, en SDG 9: Industrie, innovatie en infrastructuur.

Beleggen in bovengemiddeld duurzaam vastgoed

Het grootste deel van onze SDI's bestaat uit vastgoed met een bovengemiddelde duurzaamheidsscore. Eind 2023 hadden we hierin € 10,0 miljard belegd. Dat een groot deel van onze SDI's bestaat uit duurzaam vastgoed, komt omdat bpfBOUW veel meer dan andere grote pensioenfondsen in vastgoed belegt. 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.

Vier van de vijf Nederlandse sectorfondsen waarin bpfBOUW belegt behaalden vijf GRESB-sterren; één Nederlands sectorfonds behaalde vier sterren. Bij de buitenlandse vastgoedbeleggingen nam het aantal beleggingen met vier of vijf sterren toe. Voor de totale vastgoedportefeuille nam het percentage vastgoed met een bovengemiddelde duurzaamheidsscore toe van 77% in 2022 tot 80% in 2023. De toename is vooral het gevolg van verbeterde scores binnen de mandaten voor Europa en Azië-Pacific.

Streven naar impact

BpfBOUW heeft de ambitie om meer te beleggen met impact. Eind 2025 willen we dat 1% van ons belegd vermogen (circa € 650 miljoen) beschikbaar is voor beleggingen in impactmandaten. Daarbij gaat het om beleggingen 'met de intentie een positieve, meetbare sociale en/of milieu-impact te maken, naast een positief financieel rendement'.⁶ De impactmandaten maken deel uit van onze SDI's.

De impactmandaten moeten bijdragen aan onze prioriteitsthema's klimaat en circulariteit, of aan het overkoepelende thema 'duurzaam wonen, werken en leven'. In 2023 zijn in de beleggingscategorieën private equity en vastgoed impactmandaten opgezet. De komende jaren vullen we deze mandaten met impactbeleggingen en rapporteren over de voortgang.

€ 150 miljoen voor betaalbare woningen

In 2023 kondigden we samen met Bouwinvest en pensioenfonds ABP het Dutch Social Impact Real Estate Partnership aan. Met deze samenwerking dragen we bij aan betaalbare woningen in het sociale- en lage middenhuursegment. De focus ligt op groepen mensen die nu moeilijk aan een woning komen.

De Nederlandse woningmarkt is stevig uit balans, waardoor veel mensen geen passende en betaalbare huisvesting kunnen vinden. Er is vooral een groot tekort aan sociale huurwoningen en woningen met een lage middenhuur (€ 650-€ 960).

BpfBOUW stelt € 150 miljoen beschikbaar voor investeringen via deze samenwerking. Bouwinvest is namens ABP en bpfBOUW de beheerder.

Bijdragen aan betaalbaar wonen

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

Woningen voor middenhuur

Een deel van de oplossing ligt in het bouwen van meer betaalbare huurwoningen. Daarom beleggen we in een Nederlands woningenfonds dat specifiek aandacht geeft aan investeringen in woningen met een huurprijs van € 808 tot € 1.120 per maand (middenhuur). Voor de periode 2021-2025 streven we ernaar dat meer dan 75% van de acquisities van nieuwe woningen waarin we beleggen uit middenhuur bestaat. In 2023 heeft Bouwinvest geen acquisities gedaan in het Woningfonds en is er dus ook niet in woningen voor middenhuur geïnvesteerd. Wel zijn enkele grote projecten opgeleverd waarvan een deel van de woningen is bestemd voor middenhuur.

Het demissionaire kabinet heeft afspraken gemaakt over strengere regulering van vrije sector (midden)huurwoningen. Kern daarvan is dat voor middenhuurwoningen een vorm van huurprijsbescherming wordt ingevoerd, zodanig dat wonen voor middeninkomens betaalbaar blijft én het tegelijkertijd voor institutionele beleggers rendabel blijft om in deze woningen te investeren. Tot een huur van circa € 1.380 per maand zullen woningen naar verwachting binnen het gereguleerde huursegment vallen. Vooralsnog zal de regulering alleen van toepassing zijn op nieuwe huurovereenkomsten.



Betaalbaar huren in Het Dok

Amsterdam behoort tot de Nederlandse steden waar het tekort aan betaalbare woningen het meest nijpend is. Het Dok op de NDSM-werf in Amsterdam-Noord, waarin wij via Bouwinvest beleggen, voorziet in de behoefte aan betaalbaar wonen in de hoofdstad. Het appartementencomplex bestaat uit drie woontorens met 135 appartementen voor sociale huur en 314 appartementen voor middenhuur en in de vrije sector. De architectuur van het complex weerspiegelt het industriële karakter van het gebied. Alle bewoners hebben toegang tot de 'Huurdersportaal-app', waarmee ze eenvoudig hun huurzaken kunnen regelen. Bouwinvest is van plan deze app voor meerdere (nieuwbouw)complexen te introduceren.

Leningen aan woningcorporaties

BpfBOUW heeft in totaal bijna € 280 miljoen directe leningen verstrekt aan de Nederlandse woningcorporaties, die vooral in sociale woningbouw investeren. Hiervoor is in 2019 een online platform opgericht onder de naam LIST Amsterdam. APG heeft daaraan een belangrijke bijdrage geleverd. Het platform koppelt de geldvraag van woningcorporaties aan het aanbod door pensioenfondsen. Hierdoor komen corporaties makkelijker aan financiering voor verduurzaming, de bouw van nieuwe woningen, en investeringen in de leefbaarheid. Deze beleggingen leveren een stabiel en langjarig rendement op⁷ en dragen bij aan SDG 11: Duurzame steden en gemeenschappen.

Beleggen in hypotheek

BpfBOUW belegt via APG in Nederlandse hypotheek. Dit helpt woningzoekenden een hypotheek voor de koop of verduurzaming van hun woning af te sluiten. Eind 2023 omvatte onze portefeuille € 1,58 miljard aan Nederlandse hypotheek. We beleggen in hypothecaire leningen van Rabobank dochter Vista Hypotheken. Ook beleggen we in hypothecaire leningen van MUNT Hypotheken, via het platform DMFCO, een onafhankelijke vermogensbeheerder van Nederlandse hypotheek. We zien dit als solide beleggingen in de Nederlandse woningmarkt met een stabiel rendement.

Energie labels van onze hypotheekportefeuille in 2023

Label	% van de portefeuille
A	48,8%
B	10,5%
C	15,7%
D	7,4%
E	5,2%
F	3,9%
G	3,6%
Niet bekend	6,0%

Investeren in zorgvastgoed

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

BpfBOUW wil in 2025 minimaal € 900 miljoen hebben geïnvesteerd in Nederlands zorgvastgoed.⁸ Dit maakt bpfBOUW tot een van de grootste investeerders in Nederlands zorgvastgoed. Zorgvastgoed is vastgoed dat specifiek is ontworpen, gebouwd of aangepast voor gebruik in de zorgsector. Eind 2023 hadden we hier € 791 miljoen in geïnvesteerd (2022: € 615 miljoen).⁹ De focus bij nieuwe acquisities ligt op verzorgd wonen voor ouderen en intramurale zorg.



Wonen met zorg in Dalfsen

Via Bouwinvest investeerden we in 2023 in een te ontwikkelen intramuraal zorgcomplex in Overijssel. Intramuraal wil zeggen dat de zorg wordt verleend binnen een zorginstelling. Het complex zal bestaan uit 80 zorgwoningen voor patiënten met een zwaardere zorgvraag. Het project ligt even buiten de dorpskern van Dalfsen. Het gebouw zal vrijwel volledig energieneutraal zijn, waarmee het bijdraagt aan onze doelstelling om de vastgoedportefeuille in lijn te brengen met de klimaatafspraken van Parijs.



Klimaat

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

Wat hebben we bereikt?

- In 2022 was het energieverbruik van onze Nederlandse vastgoedportefeuille 17% lager dan in 2015
- De CO₂-voetafdruk (CO₂e) van onze aandelen-en obligatiebeleggingen (scope 1 en 2) is 32% lager dan in 2019



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

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

Om de klimaatrisico's te verminderen, brengen we samen met APG en Bouwinvest risico's in kaart en nemen we maatregelen om die te verminderen. BpfBOUW rapporteert hierover volgens de structuur van het raamwerk van de [Task Force on Climate-related Financial Disclosures \(TCFD\)](#). (bijlage 2)

De bebouwde omgeving
BpfBOUW investeert meer dan andere grote pensioenfondsen in vastgoed. Beleggen in vastgoed is herkenbaar voor onze achterban, creëert banen in de bouwsector én levert een positieve bijdrage aan de Nederlandse economie en maatschappij. Ook passen vastgoedbeleggingen goed bij onze financiële doelstellingen. Als grote vastgoedbelegger willen we onze verantwoordelijkheid nemen in de energie-

transitie van de bebouwde omgeving. Energie-efficiënte gebouwen hebben ook lagere (service)kosten, bieden meer comfort en realiseren een hogere bezettingsgraad. Deze gebouwen zijn dus beter voorbereid op de toekomst en daardoor waardevaster.

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

Het is onze ambitie om de hele vastgoedportefeuille uiterlijk in 2045 te laten voldoen aan de klimaatdoelstellingen van Parijs. Dit betekent dat alle vastgoedinvesteringen dan aardgasloos en vrijwel energieneutraal moeten zijn. De resterende energie moet afkomstig zijn van duurzame bronnen. Uiterlijk in 2030 willen we volledig zicht hebben op het energieverbruik en de CO₂-uitstoot van ons vastgoed (scope 1, 2 en 3). Op die manier kunnen we actief sturen op het verlagen van de uitstoot en klimaatverandering verder tegengaan.

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

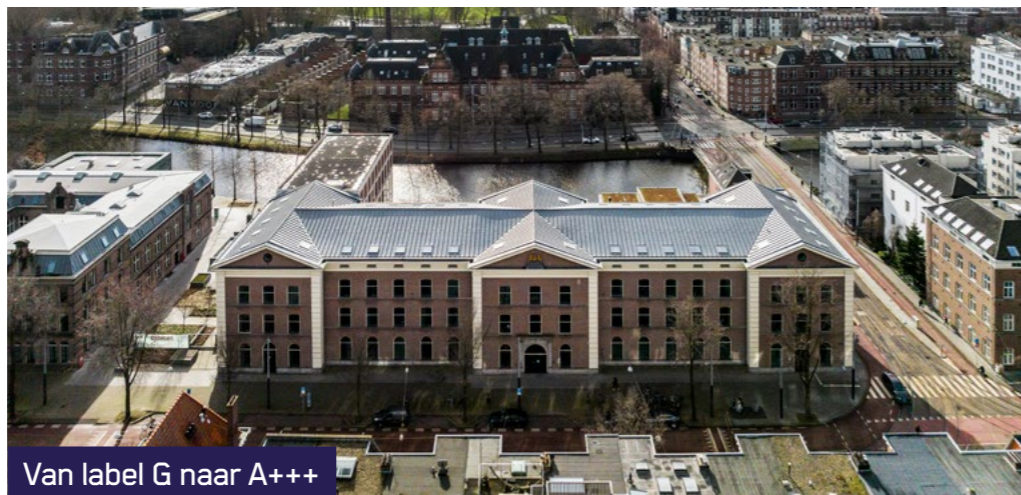
Bij het internationale vastgoed richt onze aanpak zich meer op het toepassen van selectiecriteria, het aangaan van samenwerkingen en het gebruiken van onze invloed als belegger. Voor internationale investeringen koppelt Bouwinvest de prestatie- of beheersvergoedingen waar mogelijk aan ESG-doelstellingen.¹⁰ Bouwinvest wil er onder andere voor zorgen dat alle externe managers zich uiterlijk in 2030 hebben gecommitteerd aan doelstellingen die aantoonbaar in lijn zijn met het Klimaatakkoord van Parijs.

Energieverbruik verhuurd Nederlands vastgoed

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

In 2022 bedroeg de afname 17% (2021: -28%). Dat de afname aanzienlijk minder is, komt doordat het energieverbruik in 2021 sterk werd geremd door de Corona-pandemie en de lockdowns die daarvan het gevolg waren. De cijfers over 2023 worden pas na het verschijnen van dit verslag bekend. Het blijft een uitdaging om tijdig de cijfers over energieverbruik, inclusief het huurdersdeel, te achterhalen.¹¹ Bouwinvest is continu in gesprek met huurders om ervoor te zorgen dat ze de benodigde data verstrekken. Voor het achterhalen van data van woninghuurders vormt privacy-wetgeving echter een belemmering. Bouwinvest start ook eerder met het verzamelen van data zodat tijdig inzicht wordt verkregen.

We hebben ook de ambitie om de energiezuinigheid van ons vastgoed te verhogen. Eind 2023 had 86% van de gebouwen in onze Nederlandse vastgoedportefeuille energielabel A. Via Bouwinvest investeren we in de verduurzaming van onze vastgoedportefeuille. We sturen niet langer op het percentage A-labels in de portefeuille omdat deze doelstelling gericht is op de korte termijn.



Van label G naar A+++

Bij energiezuinig vastgoed wordt al snel gedacht aan nieuwbouw. Maar zelfs monumentale gebouwen kunnen – met medewerking van Monumentenzorg – na renovatie voldoen aan de laatste eisen. In 2023 belegden we via Bouwinvest in het Amsterdamse kantoorgebouw 'The Bell' (1873) nabij metrostation Weesperplein. Het gebouw onderging tussen 2009 en 2012 een ingrijpende renovatie. Sindsdien biedt 'The Bell' circa 7.000 vierkante meter kantoorruimte. Het energielabel van het gebouw is verbeterd van G naar A+++ . Dat komt onder andere door toepassing van moderne installaties, zoals koeling via een Warmte Koude Opslag (WKO).

Investeren in klimaatbestendig vastgoed

Een duurzame bebouwde omgeving is voorbereid op een veranderend klimaat. De gevolgen van klimaatverandering zijn immers al merkbaar voor vastgoedinvesteerders en gebouweigenaren. Bouwinvest heeft daarom in samenwerking met de Dutch Green Building Council (DGBC) een raamwerk voor klimaatbestendige gebouwen ontwikkeld (2022). Het raamwerk draagt bij aan een eenduidige aanpak van fysieke klimaatrisico's voor gebouwen met functies als wonen, kantoren en zorg. De focus ligt op vier thema's die in Nederland de grootste risico's met zich meebrengen: hitte, droogte, wateroverlast en overstroming.

In 2023 verscheen in dit verband een publicatie over het bepalen van de kwetsbaarheid van een gebouw in verschillende klimaatscenario's. Eerder al, in 2022, was een publicatie verschenen over het inschatten van de klimaatrisico's voor de directe omgeving van een gebouw. In 2023 heeft Bouwinvest deze methode toegepast op de Nederlandse vastgoedportefeuille. De laatste publicatie, waarin wordt ingegaan op maatregelen om de risico's voor gebouw en omgeving te verkleinen, volgt naar verwachting in 2024.

Bouwinvest heeft zelf de kennis in huis over de impact van klimaatverandering op gebouwen en hun omgeving. Zo levert het interne Geografische Informatie Systeem-team locatie-informatie aan voor het beoordelen van investeringen. Bouwinvest heeft methodes en tools ontwikkeld voor het analyseren van klimaatrisico's passend bij de betreffende beleggingsstrategie. De analyse biedt inzicht in de risico's van het object door overstromingen, hittestress, bosbranden en andere milieufactoren.

Invloed uitoefenen

Bouwinvest sloot zich in 2023 aan bij het Global Real Estate Engagement Network (GREEN), een internationaal samenwerkingsverband van beleggers in de vastgoedsector. In een gezamenlijke verklaring roepen de deelnemende beleggers op tot actie van de sector om de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs te behalen. Door hun krachten te bundelen, willen de deelnemers vastgoedbedrijven aansporen om hun duurzaamheidsprestaties te verbeteren en klimaatrisico's te verminderen.

CO₂-voetafdruk

In 2023 was de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties 32% lager (2022: -44%) dan in het peiljaar 2019.¹² Onze doelstelling is dat in 2025 de absolute CO₂-voetafdruk van onze aandelen- en bedrijfsobligatie-portefeuille 30% lager is dan in 2019;¹² in 2030 willen we dat de afname -50% is. Voor het sturen op de CO₂-uitstoot kijken we naar de directe uitstoot (scope 1) en de uitstoot die samenhangt met de inkoop van energie door bedrijven (scope 2).

Dat de CO₂-voetafdruk in 2023 is toegenomen ten opzichte van 2022 komt onder andere door het beschikbaar komen van nieuwe data en verschuivingen binnen de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles om in te spelen op economische ontwikkelingen. In de bedrijfsobligatieportefeuille draagt één elektriciteitsbedrijf aanzienlijk bij aan de hogere CO₂-voetafdruk in 2023. Dit bedrijf heeft zijn CO₂-intensieve activiteiten inmiddels grotendeels afgestoten, maar dat wordt nog niet gereflecteerd in de emissiecijfers die wij voor het vaststellen van de CO₂-voetafdruk hebben gebruikt.

De CO₂-voetafdruk voor het sturen op verlaging wordt gecorrigeerd voor onttrekkingen en stortingen. Dit betekent dat het reductiepercentage niet wordt beïnvloed door geld dat gestort of onttrokken aan de beleggingscategorieën aandelen en bedrijfsobligaties. In de periode 2019-2023 is per saldo geld onttrokken uit vooral aandelen. Hierdoor is de absolute CO₂-voetafdruk van deze beleggingscategorie sterker afgenomen dan zonder deze onttrekkingen het geval zou zijn geweest.

Zonder de hierboven beschreven correctie was eind 2023 het reductiepercentage -53%.

BpfBOUW rapporteert ook de CO₂-voetafdruk van de beleggingen in vastgoed, staatsobligaties, private equity, infrastructuur, hypotheek en opportuniteiten. We rapporteren hiermee over 82% van de totale portefeuille de CO₂-uitstoot. Voor het vaststellen van de CO₂-voetafdruk kijken we zowel naar scope 1 en scope 2 als de indirecte uitstoot in de waardeketen (scope 3).

Meer over de manier waarop wij de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen berekenen in [bijlage 3](#) van dit verslag.

Druk uitoefenen op grote uitstoters

Wij nemen via APG deel aan [Climate Action 100+ \(CA100+\)](#), dat druk uitoefent op bedrijven die wereldwijd de meeste CO₂ uitstoten. Grote beleggers kunnen druk uitoefenen omdat ze hun krachten bundelen. APG leidt de dialoog met onder andere Holcim en Heidelberg Materials (bouwmaterialen), SK Innovation (petrochemie) en Baoshan Iron & Steel.¹³ We willen dat deze bedrijven concrete doelen stellen, volgens een duidelijk tijdspad, die aansluiten bij 'Parijs'. Dit is extra belangrijk omdat ze tot de grootste in hun land of sector behoren en dus aanjagers van verandering kunnen zijn.

Mede namens bpfBOUW neemt APG deel aan de Dutch Climate Coalition (DCC).¹⁴ We zien dit samenwerkingsverband als een aanvulling op CA100+ om engagement te voeren met bedrijven die we anders niet voldoende kunnen bereiken. DCC liet in 2023 een analyse uitvoeren naar de klimaatpak van een aantal grote Europese olie- en gasbedrijven. Deze informatie gebruikt APG voor het engagement met deze bedrijven en kan invloed hebben op onze stembeslissingen.

Engagement met BP

Een van de bedrijven waarmee APG namens ons via de Dutch Climate Coalition engagement voert, is BP. In 2022 was BP een van de eerste olie- en gasbedrijven die zich uitsprak voor netto nul uitstoot in 2050. Dit gold voor zowel de eigen uitstoot (scope 1 en 2) als voor de uitstoot door gebruik van de producten (scope 3).

Helaas besloot het bedrijf begin 2023 om enkele tussentijdse doelstellingen af te zwakken. We maakten onze onvrede voorafgaande aan de AVA kenbaar en stemden vóór een aandeelhoudersvoorstel dat BP oproep de tussentijdse doelstellingen in lijn te brengen met 'Parijs'. Dat voorstel haalde het niet. Ook na de stemming deelden we onze zorg dat de huidige doelstellingen onvoldoende zijn.

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

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

Mede namens bpfBOUW diende APG een aandeelhoudersvoorstel in bij Toyota Motors. Daarin vroegen we de autofabrikant om openheid over de klimaatlobby van het bedrijf en wat het doet om klimaatbeleid te beïnvloeden. Ook was APG mede-indiener van een voorstel bij Engie. Onze vermogensbeheerder vroeg de elektriciteitsproducent zijn klimaatstrategie voor te leggen aan de aandeelhouders. Het voorstel haalde niet het vereiste aantal stemmen.



Wat doen we in de olie- en gasector?

Klimaat is een van de focusthema's van onze Verantwoord Beleggen beleid. We willen onze beleggingen in lijn brengen met de afspraken in het Klimaatakkoord van Parijs. De olie- en gasector speelt daarin een belangrijke rol.

Sinds eind 2020 zijn onze beleggingen in bedrijven in de energiesector afgenomen van € 1,37 miljard tot € 0,76 miljard. Het gaat dan om beleggingen in aandelen (zowel ontwikkelde als opkomende markten), bedrijfsobligaties, obligaties opkomende landen en private equity. In deze beleggingscategorieën halveerde het percentage beleggingen in de energiesector in diezelfde periode van 4% tot 2%.

De afname komt vooral door eerdere aanscherping van de klimaatcriteria in ons insluitingsbeleid. Als gevolg hiervan werden in 2021 en 2022 een groot aantal olie- en gasbedrijven als achterblijver gekwalificeerd en de beleggingen verkocht, zoals Petrobras, Devon Energy en ENEOS Holdings. Ook verkopen we onze beleggingen in bedrijven die hun omzet deels uit kolenmijnen (> 5%)¹⁵ of teerzanden (>1%) halen.

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

Al in 2021 verkochten we onze beleggingen in grondstoffen, waarvan circa € 1,5 miljard in fossiele brandstoffen.

Beleggen in klimaatoplossingen

Eind 2023 hadden we € 1,7 miljard belegd in bedrijven die bijdragen aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie (2022: € 1,4 miljard). Door te beleggen in zulke bedrijven verminderen we klimaatrisico's in onze beleggingsportefeuille en dragen we bij aan de energietransitie.

BpfBOUW belegt in oplossingen voor de energietransitie via onder andere beursgenoteerde aandelen, (groene) bedrijfs- en staatsobligaties, private equity en hedgefondsen. We beleggen op dit moment niet direct in infrastructuur, zoals windmolenparken en warmtenetten. Dit heeft onder andere te maken met de grote omvang van onze vastgoedbeleggingen, waardoor we al relatief veel illiquide (niet direct verhandelbare) beleggingen hebben.



Energietransitie: groene waterstof

BpfBOUW belegde in 2023 via APG in een groene obligatie van Air Products and Chemicals (APC). Het chemiebedrijf gebruikt de opbrengst onder andere voor het financieren van grootschalige projecten voor groene en blauwe waterstof.¹⁶ Ook investeert APC hiermee in de productie van groene en blauwe ammoniak. Met deze belegging dragen we bij aan SDG 9: Industrie, innovatie en infrastructuur. APC wil in 2050 per saldo geen CO₂ meer uitstoten en heeft daarvoor tussentijdse doelen gesteld.



Klimaatadaptatie: aanpassen aan veranderend klimaat

Minder uitstoot van broeikasgassen is van groot belang voor het tegengaan van klimaatverandering. Tegelijkertijd moeten we ons voorbereiden op veranderende weerspatronen en grotere extremen. Via APG belegden we in 2023 in de tweede groene Nederlandse staatsobligatie. De opbrengst gaat naar projecten om klimaatverandering aan te pakken en Nederland klimaatbestendig te maken. Voorbeelden zijn investeringen in verbetering van de waterkwaliteit, de aanleg en versterking van waterkeringen, en klimaatbestendige ruimtelijke ordening.

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?

- 82% van de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen is een Bewuste Bouwplaats of volgt een vergelijkbare richtlijn
- Gemiddeld 4% van het personeel op de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen, bestaat uit opleidingsplekken
- Op 33% van de 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.¹⁷ De bouwsector heeft hier een belangrijk aandeel in. Dit heeft grote persoonlijke, sociale en financiële gevolgen. Goede werkomstandigheden zijn dan ook essentieel voor alle bedrijven waarin wij beleggen. Ook onze deelnemers geven aan dit belangrijk te vinden.

Veiligheid in Nederlands vastgoed

BpfBOUW vindt dat wie in de bouw werkt dat veilig moet kunnen doen. We dragen via onze vastgoedbeleggingen bij aan een veilige en toekomstbestendige bouwsector. In 2023 waren 27 van de 30 bouwplaatsen in onze Nederlandse vastgoedportefeuille aangemeld als Bewuste Bouwplaats. Op basis van de investeringen van bpfBOUW komt dit neer op 82% van de bouwplaatsen (doelstelling 2025: 75%). Voor Bewuste Bouwplaatsen geldt dat op en rond de bouwplaats de Bewuste Bouwers Gedragscode van toepassing is.¹⁸ 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 criteria meegenomen. Dit betekent dat de projectontwikkelaar verantwoordelijk is voor het behalen van de certificering op projectniveau en de bijbehorende rapportages. De prestaties op de bouwplaats worden op verschillende momenten getoetst. Bouwinvest streeft in afspraken met ontwikkelaars naar een bovengemiddelde score.

Opleidingsplekken en werkplekken bij afstand tot de arbeidsmarkt

In de bouw zijn de komende jaren tienduizenden nieuwe, goedgeschoolde werknemers nodig. Het grootste deel daarvan komt van de opleidingsbedrijven in ons land. Zij leveren de vakmensen van de toekomst die de ruggengraat vormen van een goed renderende bouwsector. We streven ernaar het percentage opleidingsplekken op de bouwplaatsen waarin we in Nederland beleggen te verhogen tot gemiddeld 8%. Bouwinvest neemt dit als zware inspanningsverplichting op in de contracten met ontwikkelaars en monitort de voortgang. In 2023 was gemiddeld 4% van het totale aantal arbeidsplaatsen op onze bouwplaatsen een opleidingsplek.

BpfBOUW wil ook dat mensen met een achterstand tot de arbeidsmarkt de kans krijgen om volwaardig aan de slag te gaan in de bouwsector. Op minimaal 90% van de

bouwplaatsen waarin we beleggen, moeten werkplekken zijn voor mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt. In 2023 was dit op 33% van de bouwplaatsen het geval. Een uitdaging is dat de beschikbaarheid van werkplekken voor mensen met een achterstand tot de arbeidsmarkt sterk afhankelijk is van de fase waarin het project zich bevindt.

De resultaten voor zowel opleidingsplekken als werkplekken voor mensen met afstand tot de arbeidsmarkt blijven achter op de doelstellingen. Dit komt vooral omdat voor veel projecten die nu in uitvoering zijn nog de oude voorwaarden gelden. Destijds werden hierover minder strikte afspraken gemaakt dan bij projecten waar Bouwinvest nu contracten voor afsluit. Ook blijkt dat Bouwinvest tussentijds slechts beperkt invloed kan uitoefenen op het

nakomen van de afspraken. Grote aannemers hebben op dit moment vrijwel geen leerlingen meer op bouwplaatsen.

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.



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. In 2023 sprak APG met 102 bedrijven over arbeidsnormen, zoals veiligheid op het werk en het recht van werknemers om zich te verenigen.

Leefbaar loon

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

Het betalen van een leefbaar loon is belangrijk voor het bestrijden van armoede. Een leefbaar loon voorziet in de kosten van voedsel, huisvesting, gezondheidszorg en onderwijs voor

werknemers en hun gezinnen. Ook blijft er dan nog wat over om te sparen of vrij te besteden.

Maar in sectoren die sterk afhankelijk zijn van handmatige arbeid verdienen werknemers vaak niet genoeg om in deze basisbehoeften te voorzien. Ook bpfBOUW belegt in bedrijven en sectoren waar in de leveranciersketen niet altijd een leefbaar loon wordt betaald.

APG richt zich binnen PLFW vooral op voedselproducenten. In het jaarverslag concludeert PLFW dat een 'leefbaar loon' in de voedingssector nog ver weg is.¹⁹ Dat komt onder andere door de ondoorzichtige leveringsketens, de zwakke positie van boeren in de producerende landen en de nadruk op lage kosten in sectoren waarin op prijs wordt geconcentreerd. Het aanpakken van deze uitdagingen vergt dat bedrijven, overheden, beleggers en andere belanghebbenden gericht samenwerken.



Arbeidsomstandigheden bij Amazon

Onze vermogensbeheerder voert al sinds 2020 een intensieve dialoog met Amazon over het verbeteren van de veiligheid op de werkvloer. Amazon is een grote werkgever; wereldwijd werken 1,1 miljoen mensen voor het online warehouse. In 2020 was APG mede-initiatiefnemer van een aandeelhoudersvoorstel waarin Amazon werd opgeroepen meer te doen om werknemers te beschermen tegen de gevolgen van de Covid-pandemie. Ook bezocht APG in 2023 een distributiecentrum van Amazon in Duitsland. Een belangrijke verbetering is dat Amazon inmiddels cijfers publiceert over gerapporteerde veiligheidsincidenten en de verloren werktijd als gevolg daarvan.

Circulariteit



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

Wat hebben we bereikt?

- De vereisten voor een materialendossier voor vastgoedbeleggingen in Nederland zijn in ontwikkeling
- Met onze beleggingen dragen we € 112 miljoen bij aan SDG 12: Verantwoorde productie en consumptie



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

Belang van de kringlooeconomie

Grondstoffenschaarste raakt onze beleggingsportefeuille in de kern. Dat geldt voor de beschikbaarheid van bouwmaterialen als staal, aluminium en cement voor de bouw- en vastgoedsector. Verder is schaarste relevant voor bijvoorbeeld de voedsel- en de energiesector. Wij streven daarom naar efficiënte grondstoffenketens en hergebruik van materialen om 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.

Wat is de weg naar circulaire bouw?

BpfBOUW heeft de ambitie om de impact van de bouw- en vastgoedsector op het milieu te helpen verlagen. Dat kan door in te zetten op verantwoord en efficiënt gebruik van grondstoffen in de bouw. In 2023 hebben we samen met Bouwinvest een onderzoek laten uitvoeren naar circulaire kansen en mogelijkheden. De kernvraag was hoe wij de grootste bijdrage kunnen leveren aan de overgang naar een volledig circulaire bouw- en vastgoedsector. Op basis van een analyse van de knelpunten, komen we tot drie sporen waarlangs we invulling kunnen geven aan onze ambitie:

- Het ontwikkelen van een circulair vastgoed beleggingsproduct.
- Het inpassen van onze circulaire ambities in bestaande beleggingsproducten voor vastgoed.
- Bijdragen en aanjagen van kennisontwikkeling.

We zijn positief over de uitkomsten van het onderzoek en hebben Bouwinvest gevraagd de haalbaarheid van vervolgstappen verder te onderzoeken.

Bijdragen aan kennisontwikkeling

De grote uitdaging is dat nu nog niet duidelijk is hoe het circulaire systeem van de toekomst eruit zal zien. Meetmethodes, instrumenten, hulpmiddelen en voorwaarden zijn nog in ontwikkeling. In 2022 begonnen we een verkenning hoe wij als investeerder vraag kunnen creëren naar circulaire gebouwen en oplossingen en daarmee de circulaire transitie kunnen aanjagen. Ook nemen we via Bouwinvest deel aan pilotprojecten op het gebied van circulair bouwen en het waarderen van de toegevoegde waarde van circulaire gebouwen.

Ook is het belangrijk dat circulaire oplossingen worden toegepast in reguliere bouwprojecten. Een voorbeeld is de toepassing van het take back-systeem van tegelfabrikant Mosa, dat in al onze vastgoedprojecten wordt toegepast. Hierbij worden snijresten van tegels verzameld en gebruikt als grondstof bij de productie van nieuwe tegels. Deze tegels zijn Cradle-to-Cradle gecertificeerd.²⁰

Materiaalgebruik in de bouwsector

De bouwsector is wereldwijd een van de grootverbruikers van grondstoffen. Het beschikbare CO₂-budget van de Nederlandse bouw wordt in 2027 overschreden als de manier

van bouwen niet verandert. Het verminderen van het grondstoffenverbruik en de CO₂-uitstoot van de bouw- en vastgoedsector is dan ook van groot belang. Enerzijds om de doelstellingen van 'Parijs' te halen, anderzijds om de transitie naar een circulaire economie mogelijk te maken. Een belangrijk knelpunt is dat er nog te weinig inzicht is in de gebruikte materialen, verbindingen en kenmerken. BpfbOUW zet daarom in op samenwerkingsverbanden en uitwisseling binnen de sector om de kennis te vergroten.

Het vastleggen van gegevens over gebruikte materialen maakt de milieu-impact van een gebouw inzichtelijk. Ook stimuleert het slim ontwerpen en maakt het hergebruik eenvoudiger. BpfbOUW wil dat in 2025 minstens 75% van de acquisities in Nederlands vastgoed een materialendossier heeft. Het verkrijgen van een compleet dossier met materiaalgegevens en -eigenschappen is een essentiële eerste stap. In 2023 heeft Bouwinvest in haar kwaliteitsnorm standaard opgenomen dat bouwbedrijven de bestanden aanleveren waarin de materialen zijn vastgelegd. In 2023 waren voor acht van de negen opgeleverde bouwprojecten de basisbestanden beschikbaar.

Circulair renoveren

Via Bouwinvest investeerden we in 2023 in de realisatie van twee appartementen in Eindhoven in een voormalig kantoorpand. De appartementen zijn gasloos, hebben een groen dak en beschikken over duurzame (energie)voorzieningen. De keukens van de appartementen zijn volledig van hergebruikte materialen gemaakt. Ook is het dak extra geïsoleerd en zijn warmtepompen met lage temperatuur-vloerverwarming geïnstalleerd.

Duurzame bouwmaterialen

Voor de vastgoedprojecten waarin wij beleggen, zijn kwaliteitsnormen opgenomen wat betreft duurzaam materiaalgebruik. Uitgangspunt is dat materialen zo duurzaam en onderhoudsarm mogelijk zijn. Specifiek voor nieuw te bouwen woningen is opgenomen dat zij maximaal een MPG-score mogen hebben van 0,7.²¹ Deze score geeft aan wat de milieubelasting van de materialen in een gebouw is. Ook mag alleen hout met een duurzaamheidscertificaat (FSC of TPAC) worden gebruikt. Bouwinvest is partner van FSC Nederland, dat streeft naar het vergroten van het aandeel duurzaam gecertificeerd hout op de Nederlandse markt.

APG voert namens Climate Action 100+ de dialoog met twee fabrikanten van bouwmaterialen: Holcim en Heidelberg Materials. Beide bedrijven hebben ambitieuze doelstellingen voor het verduurzamen van hun productie. Bijvoorbeeld door slimmer te ontwerpen waardoor er minder bouwmaterialen nodig zijn of door de ontwikkeling van duurzame alternatieven. Zo hergebruikt Holcim jaarlijks 7 miljoen ton sloopafval voor toepassing in onder andere CO₂-arm cement en opvulmateriaal voor wegen. De dialoog met beide bedrijven is erop gericht hun doelstellingen zichtbaar te maken in hun investeringsbeslissingen.



Plantaardig plastic

Via APG beleggen we in Avantium, een Nederlandse producent van bioplastics. Avantium heeft een proces ontwikkeld waarmee plastic wordt gemaakt uit plantaardige suikers. Het bedrijf heeft dit proces succesvol getest in een proeffabriek in Geleen. Recent namen we deel aan de uitgifte van nieuwe aandelen door Avantium. Het geld dat hiermee is opgehaald, gebruikt Avantium onder andere voor het voltooiën van een fabriek in Delfzijl, waar het sleutel-ingrediënt FDCA op commerciële schaal zal worden geproduceerd. Ook wil het bedrijf licenties verkopen, zodat FDCA ook elders in de wereld kan worden gemaakt. Via APG zijn wij sinds de beursgang (2017) aandeelhouder. Sindsdien ondersteunen we Avantium op de weg naar commerciële toepassing van milieuvriendelijke alternatieven voor verpakkingsplastic.

Aandacht voor mens, milieu en goed bestuur



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

Insluiting: beleggen, verkopen of verbeteren

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.

Naast koplopers zijn er ook achterblijvers: bedrijven die niet goed scoren op verantwoord ondernemen. We beleggen alleen in deze bedrijven als we verwachten dat we ze binnen afzienbare termijn 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.

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

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

Hoe beoordelen we bedrijven?

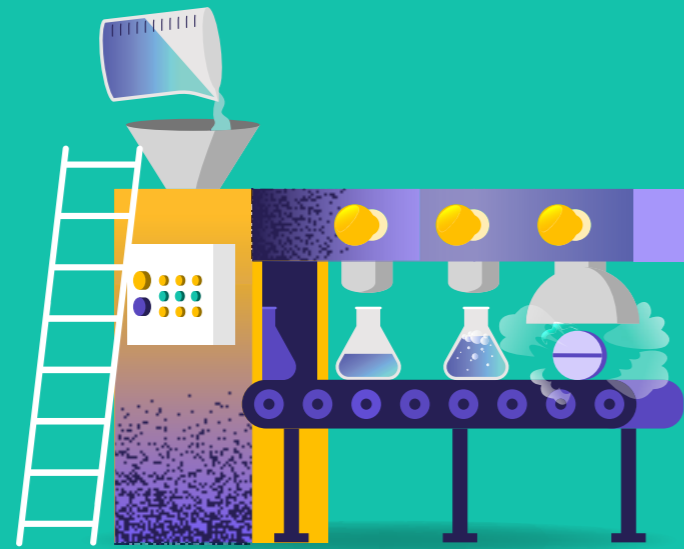
Voor het bepalen van de ESG-prestaties van bedrijven, gaan we na of ze beleid hebben voor verantwoord ondernemen. Daarbij sluiten we aan bij de [UN Global Compact \(UNGC\)](#). Ook controleren we of bedrijven deze afspraken in de praktijk nakomen en of er incidenten zijn, zoals ongevallen of milieuvuiling.

De criteria verschillen per bedrijfstak en houden rekening met de specifieke 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. Onze criteria scherpen we voortdurend aan op basis van nieuwe inzichten en ambities.

Strengere criteria

In 2023 zetten we het traject in gang voor aanscherping en toevoeging van criteria voor ons insluitingsbeleid; de uitvoering hiervan begint naar verwachting in 2024. We scherpen de criteria aan en kijken daarbij ook naar onze duurzame thema's klimaat, arbeidsomstandigheden en circulariteit. Als een bedrijf in verband wordt gebracht met een maatschappelijke controversie of niet aan onze ESG-vereisten voldoet, dan zullen we er niet meer in beleggen. Voor een beperkt aantal bedrijven kan een uitzondering worden gemaakt. Onze vermogensbeheerder moet dan van oordeel zijn dat het bedrijf voldoende financieel aantrekkelijk is én de wil toont om de negatieve gevolgen voor de samenleving te stoppen, voorkomen of beperken. Ook zullen we onze belegging sneller verkopen als we niet binnen bepaalde tijd verbetering kunnen realiseren.

Alle farmaceutische bedrijven waarin we kunnen beleggen



Absolute criteria

- Zijn er ernstige incidenten bekend?

Ja

1 of meer x

Nee

Overige criteria (selectie)

- Wat zijn de standaarden voor klinische proeven?
- Is er een milieumanagement- en kwaliteitsmanagementsysteem?
- Is er een klokkenluidersregeling?

Positief

Koploper
voorbeeld:
Novartis

Negatief

Geen
engagement

Engagement

Achterblijver
voorbeeld:
Biokangtai

Belofte
voorbeeld:
Viatrijs Inc.



Engagement met een belofte

Viatrijs Inc. is een gespecialiseerd farmaceutisch bedrijf dat wereldwijd actief is. APG voert namens ons engagement met het bedrijf naar aanleiding van beschuldigingen van illegale afspraken over de prijs van medicijnen. Viatrijs ontstond in 2020 uit een fusie van Mylan en een divisie van Pfizer. Het bedrijf is aangeklaagd vanwege het vermeend overtreden van mededingingsregels door deze voorgangers. We sporen het bedrijf aan maatregelen te nemen om overtreding van de regels en incidenten in de toekomst te voorkomen. Viatrijs heeft onder andere beleid bekendgemaakt voor het bevorderen van eerlijke concurrentie.

Verkoop van een achterblijver

Biotechbedrijf Shenzhen Kangtai (Biokangtai) ontwikkelt, produceert en verkoopt vaccins voor andere hepatitis B en griep. APG voerde namens ons sinds 2021 engagement vanwege het ontbreken van publiek beschikbaar beleid voor anti-corruptie en omkoping, standaarden voor de marketing van medicijnen en een klokkenluidersregeling. Biokangtai kwam gedeeltelijk aan onze wensen tegemoet door intern beleid te ontwikkelen voor de genoemde onderwerpen. Maar het bedrijf heeft deze informatie, bijvoorbeeld over de klokkenluidersregeling, niet extern gepubliceerd. APG heeft het engagement in 2023 beëindigd en onze belegging in het bedrijf is verkocht.

Invloed uitoefenen

BpfBOUW oefent als belegger invloed uit volgens de uitgangspunten en voorschriften van de Nederlandse Corporate Governance Code, de Nederlandse Stewardship Code en de Europese Shareholder Rights Directive II (SRD-II). BpfBOUW is ervan overtuigd dat verantwoord en betrokken aandeelhouderschap goed is voor bedrijven, beleggers en de economie in het algemeen.

In gesprek met bedrijven

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

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

Op onze website staat een [overzicht](#) met bedrijven waarmee APG in 2023 engagement heeft gevoerd en welke onderwerpen daarbij aan de orde kwamen, evenals een overzicht van de resultaten van engagements die in 2023 zijn afgesloten.

APG heeft namens ons in 2023 met 433 bedrijven gesproken over ESG-onderwerpen. Onze vermogensbeheerder sprak met bedrijven over de volgende onderwerpen. Bij een bedrijf kunnen meerdere onderwerpen ter sprake komen.

Over welke ESG-onderwerpen spraken wij met bedrijven in 2023?

	Aantal bedrijven
Milieu	233
Goed ondernemingsbestuur	196
Arbeidsomstandigheden	102
Ondernemingsethiek	82
Mensenrechten	46
Duurzame financiering	42
Overig	135

Uitoefenen stemrecht

BpfBOUW oefent invloed uit door APG te laten stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (AVA's) van bedrijven. In 2023 heeft APG namens ons op 5.182 AVA's gestemd over bijna 54.000 voorstellen. Na afloop van de stemming maken we onze stem openbaar op de website. APG ontwikkelde samen met International Shareholder Services een platform voor het openbaar maken van onze stem op AVA's. Deelnemers en andere stakeholders krijgen via het platform inzicht in hoe wij ons stemrecht gebruiken.

Hoe hebben wij in 2023 gestemd?

	Voor	Tegen	Onthouding/ niet gestemd
Bestuurdersbenoemingen	70%	18%	12%
Beloningsvoorstellen	50%	48%	2%
Aandeelhoudersvoorstellen	58%	37%	5%

Bestuurdersbeloningen en -benoemingen en ESG zijn voor ons de belangrijkste onderwerpen op AVA's. In 2023 hebben wij ons stembeleid verder aangescherpt voor klimaat, mensenrechten en belastingen.

Wij vinden dat de verhouding tussen de geleverde prestaties en de variabele beloning van bestuurders passend moet zijn. We verwachten van bedrijven waarin we beleggen dat ze in het jaarverslag uitleggen hoe de beloning voor bestuurders wordt vastgesteld, wat de doelstellingen zijn en welke prestaties moeten worden behaald voordat een beloning of bonus wordt uitbetaald. Bij bedrijven met

een grote klimaatimpact stemmen we tegen het beloningsbeleid als daarin geen link wordt gelegd met ESG-doelstellingen.

Bij het stemmen over bestuurders besteden we aandacht aan de diversiteit in het bestuur van bedrijven waarin we beleggen. We zien graag dat het bestuur een afspiegeling is van de maatschappij. Ook willen we dat bestuurders onafhankelijk zijn en voldoende kennis hebben. Dit proberen we te sturen door voor of tegen de (her)benoeming van kandidaten te stemmen.

In 2023 stemden we over 1.536 resoluties ingediend door aandeelhouders. Bij 58% van de resoluties was dit een stem vóór, bij 37% een stem tegen. We maken bij het stemmen over voorstellen van aandeelhouders een doordachte afweging. Het kan zijn dat we het wel eens zijn met het doel van een voorstel, maar niet met de manier waarop dat moeten worden behaald. Ook bieden voorstellen soms te weinig ruimte aan het bestuur om zelf keuzes te maken. In die gevallen kan het zijn dat we tegen een aandeelhoudersvoorstel stemmen.

Aandacht voor ESG bij vastgoed

Het insluitingsbeleid geldt niet voor onze beleggingen in vastgoed, maar ook daar worden ESG-criteria uitgebreid meegenomen in het beleggingsproces. BpfBOUW belegt voornamelijk in vastgoed in economisch sterke en

stabiele landen waar relatief weinig corruptie voorkomt, die een hoge kredietwaardigheid hebben en waar sprake is van een hoge mate van transparantie op de vastgoedmarkt.²²

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.

Vier van de vijf Nederlandse sectorfondsen waarin bpfBOUW belegt, behaalden in 2023 de maximale vijf sterren in de jaarlijkse beoordeling van GRESB. Ze behoren daarmee wereldwijd tot de 20% duurzaamste fondsen die aan deze benchmark deelnemen. De beoordeling van het zorgvastgoedfonds daalde van vijf naar vier sterren. Deze daling was vooral het gevolg van de prestaties op het gebied van energie- en waterbeheer.

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

% van ons vastgoed met 4 of 5 GRESB-sterren in 2023

	Nederland	Buitenland	Totaal (NL en Buitenland)
2023	100%	51%	80%
2022	100%	42%	77%
2021	100%	34%	76%
2020	100%	28%	77%
2019	100%	35%	79%

Aandacht voor ESG bij overige beleggingen

Staatsobligaties

Ook bij staatsobligaties nemen we ESG-factoren mee bij het beoordelen van beleggingen. APG kijkt bijvoorbeeld naar de CO₂-uitstoot van het land dat de staatsobligaties uitgeeft. Ook beoordeelt onze vermogensbeheerder onder andere de kwaliteit van de betrokken overheid, de financiële positie en het vermogen van het land om zich aan te passen aan klimaatverandering en de energietransitie. Staatsobligaties van sommige landen sluiten we uit (Zie 'Uitsluiten').

APG brengt in kaart welk deel van onze staatsobligatieportefeuille is belegd in landen met een hoog klimaatrisico.²³ 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.

We stellen de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in staatsobligaties vast volgens de PCAF-methode voor staatsobligaties.

Private equity

Private equity (PE) 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 PE-beleggingen zijn ESG-richtlijnen opgesteld. Hierin staat aan welke criteria investeringsvoorstellen moeten voldoen om voor belegging in aanmerking te komen. Voor de aanpak van ESG-risico's spreekt APG met de PE-manager in plaats van met de bedrijven waarin wordt belegd. PE-managers moeten ons uitsluitingsbeleid onderschrijven en jaarlijks een ESG-rapportage verstrekken.

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

We stellen de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in private equity vast volgens de PCAF-methode voor niet-beursgenoteerde aandelen.

Groothandel voor zonnepanelen

Onze vermogensbeheerder APG belegt via private equity-manager Gilde Equity Management in VDH Solar. Deze Nederlandse groothandel levert zonnepanelen, omvormers, energieopslag en aanverwante producten voor woningbouw en commerciële vastgoedprojecten. Het bedrijf heeft een internationale groeistrategie en is behalve in Nederland actief in België, Duitsland, Spanje en Polen. Met de producten die het bedrijf in 2023 heeft verkocht, wordt jaarlijks naar schatting circa 100.000 ton CO₂-uitstoot voorkomen. Onze belegging in VDH Solar draagt bij aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.

Hedgefondsen

Hedgefondsen zijn beleggingsfondsen die op verschillende manieren rendement proberen te behalen door in te spelen op verwachte koersbewegingen. 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.

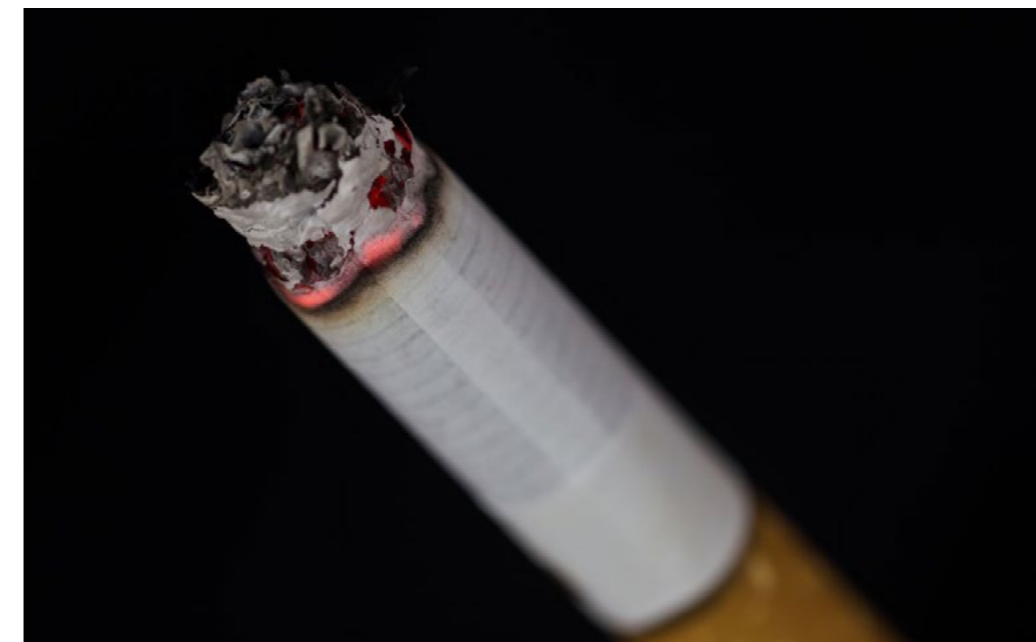
Meer over de aandacht voor ESG en de [implementatie van de OESO-richtlijnen](#) in de verschillende beleggingscategorieën op onze website.

Raffinaderij voor hernieuwbare diesel

APG draagt via een belegging in hedge funds bij aan het financieren van de ombouw van een traditionele olieraffinaderij naar een raffinaderij voor de productie van hernieuwbare diesel. Gebruikte grondstoffen zijn onder andere afvalvetten en plantaardige oliën. Het project liep vertraging op vanwege de Covid-pandemie en een tekort aan personeel en materialen. Dankzij een hedge fund-manager met focus op de energietransitie kon noodfinanciering worden verstrekt om deze periode te overbruggen. Complexe projecten in de energietransitie hebben vaak een lange doorlooptijd en voor financiering is specialistische kennis nodig. Gespecialiseerde hedge fund-managers kunnen financiering verstrekken zodat onnodige vertraging wordt voorkomen. Dit type beleggingen draagt bij aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.

Uitsluiten

In sommige bedrijven of staatsobligaties beleggen wij op voorhand niet. BpfBOUW belegt niet in bedrijven die betrokken zijn bij het produceren van tabak, (belangrijke onderdelen van) kernwapens of wapens die verboden zijn volgens internationale verdragen waarbij Nederland is aangesloten (antipersoons-landmijnen, clustermunitie, biologische en chemische wapens).²⁴ Per 1 december 2023 stonden er 151 beursgenoteerde bedrijven op onze [uitsluitingslijst](#). BpfBOUW belegt niet in staatsobligaties van landen waartegen de Europese Unie of de VN-Veiligheidsraad een bindend wapenembargo heeft ingesteld. Per 1 december 2023 stonden er 16 landen op onze uitsluitingslijst voor staatsobligaties.



Samenwerking en communicatie



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

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

- SDI Asset Owner Platform
- Klimaatcommitment van de financiële sector
- Climate Action 100+ en Dutch Climate Coalition
- Net Zero Investment Framework
- Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) en Partnership for Biodiversity Accounting Professionals (PBAF)
- Platform Living Wage Financials
- ESG Data Convergence Initiative
- Global Real Estate Engagement Network (GREEN)

BpfBOUW nam ook deel aan het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). Hierin maakte de Nederlandse pensioensector afspraken met de overheid, vakbonden en maatschappelijke organisaties om misstanden te voorkomen bij bedrijven waarin wordt belegd. Na vier jaar intensieve samenwerking liep het convenant eind 2022 af. BpfBOUW blijft de afspraken van het IMVB-convenant wel volgen.

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;
- de lijst van bedrijven en van landen waarvan we de staatsobligaties hebben uitgesloten;
- een overzicht van alle bedrijven waarmee we engagement hebben gevoerd;
- alle bedrijven waarmee het engagement in 2023 is afgesloten;
- hoe we hebben gestemd op aandeelhoudersvergaderingen.

In 2023 publiceerden we op de website over onze resultaten wat betreft verantwoord beleggen, de VBDO-ranglijst (hoofdstuk 1) en onze investering in betaalbare (zorg) woningen (hoofdstuk 2). In het deelnemersmagazine Bouwpensioen was onder andere aandacht voor vergroening in de bouw en onze belegging in een energiezuinige woonwijk in Delft.

Verantwoord beleggen op de agenda

Verantwoord beleggen keert regelmatig terug op de bestuursagenda van bpfBOUW. In 2023 besprak het bestuur onder andere het ESG-risicobeheer en de herijking van het Verantwoord Beleggen beleid. In april vond een studiedag plaats voor het bestuur over de inbedding van ESG-factoren in het risicobeheer van het fonds.

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 2022 hebben we een ambitiemeting laten uitvoeren onder actieve deelnemers, inactieve deelnemers ('slapers') en gepensioneerden. We vroegen onder andere over welke ESG-onderwerpen zij meer willen lezen. De belangstelling gaat vooral uit naar:

- hergebruik van grondstoffen en het tegengaan van milieuvervuiling ([hoofdstuk 5 van dit verslag](#));
- de aanpak van klimaatverandering ([hoofdstuk 3](#)).

Actieve deelnemers zijn ook sterk geïnteresseerd in arbeidsvoorwaarden en -omstandigheden ([hoofdstuk 4](#)).

Begin 2024 hebben wij een media-analyse uit laten voeren naar de ESG-onderwerpen waarover in de media over bpfBOUW en zijn vermogensbeheerders wordt bericht. De uitkomsten daarvan kunnen aanleiding zijn om aan deze onderwerpen extra aandacht te besteden in dit verslag.

Welke onderwerpen vinden onze belanghebbenden belangrijk?

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

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

Uit de media-analyse blijkt dat de onderwerpen goed ondernemingsbestuur, fossiele brandstoffen en energietransitie het meest worden genoemd. Deze onderwerpen komen in dit verslag met name aan bod in respectievelijk [hoofdstuk 3 'Klimaat'](#) en [hoofdstuk 6 'Aandacht voor mens, milieu en goed bestuur'](#).

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 inhoud en kwaliteit van de verslaggeving. We passen deze standaard indirect toe. Een toelichting op de rapportagecriteria is opgenomen in [bijlage 4](#).

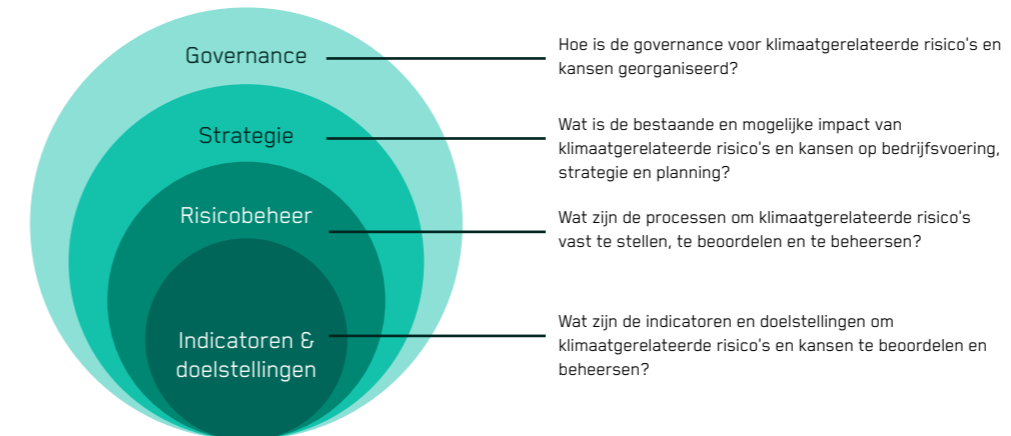
Inspelen op klimaatrisico's en -kansen



BpfBOUW ondertekent de doelstelling van het Klimaatakkoord van Parijs om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 °C. Op nationaal niveau is dit uitgewerkt in het Nederlandse Klimaatakkoord. In 2019 hebben we ons hieraan via het Klimaatcommitment van de financiële sector vrijwillig verbonden. Dit betekent dat we:

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

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



APG heeft samen met andere grote beleggers het [Net Zero Investment Framework \(NZIF\)](#) ontwikkeld. NZIF omvat principes en minimumvereisten voor CO₂-reductie, beleggen in klimaatoplossingen en engagement met bedrijven. Bouwinvest streeft naar de Paris Proof methode ontwikkeld door de [Dutch Green Building Council \(DGBC\)](#) en is daarmee continu in dialoog hoe de Nederlandse vastgoedsector 'Paris Proof' kan worden. Ook streeft bpfBOUW naar CO₂-reductie en verlaging van het energieverbruik volgens de methodiek van de [Carbon Risk Real Estate Monitor \(CRREM\)](#).

NZIF, het Paris Proof-programma en CRREM bieden daarmee praktische handvatten om onze beleggingsportefeuille in lijn te brengen met de klimaatdoelstellingen van Parijs.

1. Governance van klimaatrisico's en -kansen

De governance voor het in kaart brengen en beheersen van klimaatrisico's is ingebed in de organisatie van bpfBOUW en zijn vermogensbeheerders APG en Bouwinvest. Klimaatverandering is als onderdeel van het ESG-risico opgenomen in de risicotaxonomie van bpfBOUW. Hierin staan de belangrijkste risico's voor bpfBOUW beschreven.

Klimaatverandering is ook een van de drie thema's die centraal staan in ons Verantwoord Beleggen beleid. Bouwinvest (vastgoed) en APG (overige beleggingen) houden toezicht op klimaatgerelateerde risico's en kansen in hun deel van de beleggingsportefeuille.²⁵

Vastgoedbeleggingen

Bouwinvest heeft ESG-risico's, waaronder klimaatrisico's, opgenomen in de strategische doelstellingen en investeringsprocessen voor vastgoedbeleggingen. Voor het beheersen van ESG-risico's maakt Bouwinvest gebruik van een '3 lines of defence'-raamwerk dat de volgende elementen omvat:

- Up-to-date beleid en procedures;
- Risk governance commissies;
- Duidelijke besluitvormingsmatrix;
- Advies van interne specialisten of – indien nodig – externe deskundigen;

- Risico-rendementsmodel ter ondersteuning van investeringsbeslissingen, waarbij het duurzaamheidsrisico een van de criteria is.

Overige beleggingen

De beleggingscommissie van APG is eindverantwoordelijk voor de beleggingsportefeuille van APG en houdt toezicht op het Verantwoord Beleggen beleid. Dit omvat ook het beheersen van klimaatrisico's en de uitvoering van het klimaatrisicobeleid.

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

Het tweedelijns beheer van klimaatrisico's is de verantwoordelijkheid van de afdeling risico-management van APG. 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.

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

2. Gevolgen klimaatrisico's voor onze bedrijfsvoering en strategie

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



De mate waarin fysieke risico's en transitierisico's optreden is sterk afhankelijk van de snelheid waarmee de transitie verloopt. Om hierin inzicht te verkrijgen, heeft APG een klimaatdashboard ontwikkeld. Op basis van 19 indicatoren brengt APG in kaart hoe ver de wereld op weg is om de klimaatdoelstelling van Parijs - de opwarming beperken tot 1,5 - 2 °C - te realiseren. Uit de meting eind 2023 blijkt dat de transitie nog altijd onvoldoende snel verloopt om deze doelstelling te halen. Ook is de snelheid van de transitie enigszins teruggelopen ten opzichte van 2022. Overigens zal de fysieke impact van klimaatverandering in alle scenario's aanzienlijk zijn, zelfs als de opwarming van de aarde tot 1,5 °C beperkt blijft.

Voor zowel vastgoedbeleggingen als overige beleggingen berust onze strategie op twee pijlers:

- 1) We identificeren, beoordelen en beheersen klimaatgerelateerde risico's en kansen in de portefeuille en rapporteren daarover → [Paragraaf 3. Processen voor het beheersen van klimaatrisico's](#)
- 2) We ondernemen actie en stellen doelen om bij te dragen aan de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs en het Nederlandse Klimaatakkoord → [Paragraaf 4. Indicatoren en doelstellingen voor klimaatrisico's en -kansen](#)

3. Processen voor het beheersen van klimaatrisico's

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

Vastgoedbeleggingen

Bouwinvest identificeert en beheerst fysieke klimaatrisico's op basis van inzichten uit data en lokale expertise. Ook draagt Bouwinvest bij aan het ontwikkelen van standaarden voor het vaststellen van en rapporteren over fysieke klimaatrisico's in de vastgoedsector. Bouwinvest heeft in samenwerking met de DGBC een methodiek ontwikkeld voor het vaststellen van fysieke klimaatrisico's van gebouwen en de mitigerende maatregelen die kunnen worden genomen.

In 2023 is hier een sectorbrede standaard uitgekomen. Deze standaard, gecombineerd met inzichten uit data en uit lokale expertise, worden toegepast in het verder uitwerken van de methode voor het identificeren van klimaatrisico's en bijbehorende mitigerende maatregelen.

Beoordeling van de transitierisico's maakt deel uit van het beleid van Bouwinvest en wordt meegenomen in investeringsbeslissingen.

Voorbeelden identificatie, beoordeling en mitigatie klimaatrisico's bij vastgoedbeleggingen

- Bouwinvest heeft in de risico-rendementsmodellen voor individuele vastgoedbeleggingen verschillende ESG-maatstaven meegenomen.
- Bouwinvest heeft op portefeuille- en gebouwniveau routekaarten opgesteld met maatregelen die de komende 20 tot 25 jaar nodig zijn om gebouwen aardgasloos en bijna energieneutraal ('Paris Proof') te maken.
- Bij investeringen in vastgoed worden maatregelen genomen om de effecten van fysieke klimaatrisico's te beperken, bijvoorbeeld door het aanleggen van groene daken, groenvoorzieningen en systemen voor wateropslag.
- Voor de internationale vastgoedmandaten stuurt Bouwinvest aan op engagement met de lokale managers van gebouwen met de hoogste risicokwalificatie. Voor investeringen met een verhoogd fysiek risico wordt contact opgenomen met de lokale manager om vast te stellen welke maatregelen zijn genomen om deze risico's te mitigeren.

Overige beleggingen

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 andere beleggingcategorieën maken ESG-prestaties ook deel uit van de analyse. Zo wordt klimaatrisico meegenomen in het berekenen van de waardering van bedrijven.

Bij het in kaart brengen van klimaatrisico's maakt APG gebruik van scenario's; geconstrueerde toekomstbeelden die beschrijven hoe de wereld er in de toekomst mogelijk uitziet. De scenario's hebben verschillende uitgangspunten wat betreft klimaatbeleid en technologische ontwikkeling. Scenario-analyse helpt om beter te begrijpen hoe de weg naar 'Parijs'

er uit kan zien en wat dat betekent voor onze beleggingen. De uitkomsten weegt APG mee in de beleggingsbeslissingen.

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

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

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

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

Voor grote investeringen met een lange beleggingshorizon is goedkeuring van het Committee on Investment Proposals (CIP) vereist. Bij relevante beleggingen wordt uitgebreid aandacht besteed aan klimaatrisico's. Voor deze analyse is goedkeuring vereist van het verantwoord beleggingsteam van APG. Dit team kan ook specifieke eisen aan de belegging stellen t.a.v. 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 de samenwerkingsverbanden Climate Action 100+ en de Dutch Climate Coalition. Indicatoren voor klimaat (governance, doelstellingen, rapportage) zijn geïntegreerd in het stembeleid voor bedrijven met een grote klimaatimpact.

4. 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. Hiervoor hebben we verschillende concrete doelstellingen geformuleerd. We willen bijdragen aan het tegengaan van klimaatverandering en zetten in op de overgang naar een klimaatneutrale economie.

Vastgoedbeleggingen

De vastgoedsector en de bouw dragen door hun hoge energieverbruik substantieel bij aan klimaatverandering. Het is onze ambitie om de vastgoedportefeuille uiterlijk in 2045 te laten voldoen aan de klimaatdoelstelling van Parijs (1,5 °C). Dit betekent dat dan alle vastgoedinvesteringen aardgasloos en zeer energiezuinig moeten zijn. De resterende energie moet afkomstig zijn van duurzame bronnen. Bouwinvest meet klimaatrisico's in de vastgoedportefeuille onder andere aan de hand van de volgende indicatoren:

Voorbeelden indicatoren voor klimaatrisico's bij vastgoedbeleggingen

Bouwinvest brengt de duurzaamheidsprestaties van Nederlandse vastgoedbeleggingen in kaart op basis van GRESB-scores en onderliggende data.

Bouwinvest meet de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in vastgoed (zie bijlage 3).

Bouwinvest meet het energieverbruik van Nederlandse vastgoedbeleggingen.

Bouwinvest brengt voor alle vastgoedfondsen en internationale vastgoedmandaten op basis van modellen de potentiële fysieke en bruto-klimaatrisico's op gebouwniveau in kaart.

Voor zijn vijf Nederlandse vastgoedfondsen heeft Bouwinvest routekaarten opgesteld om de portefeuille in lijn te brengen met de klimaatdoelstelling van Parijs. Ook voor afzonderlijke vastgoedobjecten is in kaart gebracht welke maatregelen nodig zijn om dat doel te behalen. Voor onze vastgoedbeleggingen hebben we een aantal concrete doelstellingen vastgesteld:

- In 2025 heeft 75% van onze vastgoedbeleggingen vier of de maximale vijf sterren in de GRESB-beoordeling.
- In 2030 is het energieverbruik van onze Nederlandse vastgoedportefeuille 35% lager dan in 2015; tussentijds streven we naar een vermindering van 30% in 2025.

Overige beleggingen

Voor de overige beleggingen streeft APG naar een beleggingsportefeuille met 'netto nul uitstoot' (net zero emissions) in 2050 of eerder. Onze vermogensbeheerder is mede-initiatiefnemer van het Net Zero Investment Framework (NZIF). Dit raamwerk omvat uitgangspunten en minimumvereisten voor CO₂-reductie, beleggen in klimaatoplossingen

en engagement met bedrijven. In het Klimaatrisicobeleid van APG staan onder andere de indicatoren voor het identificeren van klimaatrisico's beschreven.

Ook voor onze overige beleggingen hebben we een aantal concrete doelen vastgesteld:

- In 2030 is de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties (scope 1 & 2) 50% lager dan in 2019; voor 2025 hebben we een tussentijdse doelstelling van -30%.
- We bouwen onze beleggingen in bedrijven die hun omzet deels uit kolenmijnen (>5%) en teerzand (>1%) halen verder af.
- In 2025 draagt minstens 30% van ons belegd vermogen bij aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen, inclusief SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.
- In 2023 hebben we de aanscherping van ons insluitingsbeleid voorbereid, waaronder de toevoeging van strengere en nieuwe criteria op het gebied van klimaat. De uitvoering hiervan begint naar verwachting in 2024.

Voorbeelden indicatoren voor klimaatrisico's bij overige beleggingen

APG meet de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties, staatsobligaties, private equity, infrastructuur, hypotheek en opportuniteiten (zie bijlage 3). Inclusief vastgoed meten we hiermee voor 82% van onze beleggingsportefeuille de CO₂-voetafdruk.

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

APG beoordeelt klimaatrisico's bij beleggingen in beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties aan de hand van criteria in ons insluitingsbeleid (zie hoofdstuk 6), waaronder specifieke criteria voor bedrijven met een grote klimaatimpact.

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. In het Nederlandse Klimaatakkoord hebben de pensioenfondsen afgesproken elk jaar te laten zien wat de CO₂-voetafdruk van hun relevante beleggingen is.

BpfBOUW rapporteert de CO₂-voetafdruk van de beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties, vastgoed, staatsobligaties, private equity en – dit jaar voor het eerst – infrastructuur, hypotheek en opportuniteiten. BpfBOUW rapporteert hiermee over 82% (2022: 75%) van de totale portefeuille de CO₂-voetafdruk.²⁶ De CO₂-voetafdruk omvat directe uitstoot door bedrijven (scope 1), uitstoot die samenhangt met de energie die ze gebruiken (scope 2) en de indirecte uitstoot van de waardeketen (scope 3).

In het [Klimaatactieplan](#) heeft bpfBOUW de doelstelling opgenomen om de absolute CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en obligaties (scope 1 en 2) in 2030 met 50% te verminderen ten opzichte van 2019; voor 2025 hebben we een tussentijdse doelstelling van -30%.

Vaststellen van de 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 2023. Meer informatie hierover is opgenomen onder de paragraaf 'Overwegingen per beleggingscategorie'.

De berekening van de CO₂-voetafdruk in 2023 is in de meeste gevallen gebaseerd op bedrijfsemissies in het boekjaar 2022. In sommige gevallen is gebruikgemaakt van schattingen op basis van emissiefactoren uit eerdere jaren. Dit komt omdat het enige tijd duurt voordat de door bedrijven gerapporteerde emissies beschikbaar zijn. Dit hangt samen met processen van data-leveranciers en het controleren van emissie-data door onze vermogensbeheerders.

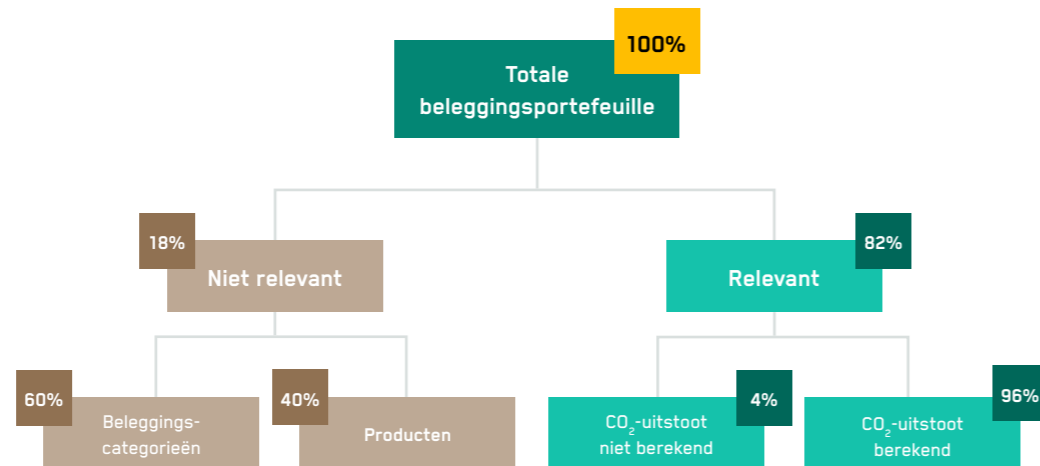
Reikwijdte relevante beleggingscategorieën

BpfBOUW streeft ernaar de CO₂-uitstoot (scope 1, 2 en 3) van alle relevante beleggingen vast te stellen. Voor het vaststellen van en rapporteren over de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen, volgen we de Leidraad van het Commitment van de financiële sector aan het Nederlandse Klimaatakkoord.²⁷ Uitgangspunt van de Leidraad is dat alle financieringen en beleggingen relevant zijn, behalve beleggingen waarvan de CO₂-uitstoot verwaarloosbaar is. In navolging van de Leidraad beschouwen we alle beleggingen als relevant, met uitzondering van de beleggingscategorieën Hedgefondsen en Overlay-fonds. In deze categorieën wordt vooral belegd in afgeleide financiële producten (derivaten) waarvan de klimaatimpact doorgaans beperkt is.²⁸

BpfBOUW rapporteert de CO₂-voetafdruk van alle beleggingscategorieën waarvan de Leidraad stelt dat financiële instellingen deze momenteel kunnen meten en rapporteren in lijn met internationaal erkende afspraken: Staatsobligaties, Aandelen, Bedrijfsobligaties, Vastgoedbeleggingen en Hypotheken. Ook rapporteren we de CO₂-voetafdruk van de beleggingscategorieën Private equity, Infrastructuur en Opportuniteiten.

Binnen beleggingscategorieën beschouwen we individuele beleggingen als relevant voor de CO₂-voetafdruk als er eigenaarschap is binnen de kapitaalstructuur én we de CO₂-voetafdruk kunnen vaststellen. Contanten (geen CO₂-voetafdruk) en derivaten (geen eigenaarschap binnen de kapitaalstructuur) beschouwen we als niet-relevante beleggingen. Contanten en/of derivaten binnen een relevante beleggingscategorie tellen dan ook niet mee bij het vaststellen van de CO₂-voetafdruk.

Welke beleggingcategorieën zijn relevant voor de CO₂-voetafdruk?



Van welke beleggingen stellen we de CO₂-voetafdruk vast?

Beleggingscategorie	% beleggingscategorie in de totale portefeuille	% in beleggingscategorie waarvan CO ₂ -voetafdruk is vastgesteld
Staatsobligaties	17%	100%
Bedrijfsobligaties	17%	99%
Nederlandse hypotheke	2%	100%
Obligaties opkomende landen	4%	100%
Aandelen ontwikkelde landen	19%	100%
Aandelen opkomende landen	3%	99%
Private Equity	7%	90%
Opportunities	0%	-
Infrastructuur	< 1%	89%
Vastgoedbeleggingen	20%	89%
Totaal relevante beleggingcategorieën	89%	96%
Hedgefondsen	4%	-
Overlay-fonds	6%	-
Totaal niet-relevante beleggingcategorieën	11%	-

BpfBOUW rapporteert van 82% van de totale beleggingsportefeuille de CO₂-voetafdruk (2022: 75%). De beleggingen waarvan geen CO₂-voetafdruk wordt vastgesteld, omvatten niet-relevante beleggingcategorieën (Hedgefondsen en Overlay-fonds) en contanten en derivaten binnen relevante beleggingcategorieën. Van het totale vermogen in relevante producten, binnen de relevante beleggingcategorieën, is van 96% de CO₂-voetafdruk vastgesteld.

Het is een uitdaging om de CO₂-voetafdruk vast te stellen van alle beleggingen die we relevant vinden. Dat komt vooral doordat niet in alle gevallen data van voldoende kwaliteit beschikbaar is. Onze vermogensbeheerder APG is intensief betrokken bij initiatieven om beschikbaarheid en kwaliteit van CO₂-emissiedata te verbeteren. Ondanks deze uitdagingen hebben we in 2023 de rapportage over de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen kunnen uitbreiden en verbeteren:

- Voor het eerst zijn Infrastructuur, Hypotheken en Opportuniteiten meegenomen bij het vaststellen van de CO₂-voetafdruk.
- Voor het eerst stellen we de CO₂-voetafdruk van Staatsobligaties vast volgens de in 2022 uitgebrachte PCAF-standaard.

- Voor het eerst rapporteren we voor alle relevante beleggingen ook de scope 3-uitstoot; in voorgaande jaren was dat beperkt tot beleggingen in enkele sectoren.
- Voor beursgenoteerde vastgoedfondsen hanteren we nu dezelfde methode voor het vaststellen van de CO₂-voetafdruk als voor andere beursgenoteerde bedrijven.

Op basis van deze uitbreidingen en verbeteringen hebben we de CO₂-voetafdruk van onze portefeuille in 2022 opnieuw berekend. Hiervoor is dus dezelfde rekenmethodologie gevolgd en zijn dezelfde databronnen gebruikt. Op die manier wordt een betere vergelijking in de tijd mogelijk.

CO₂-voetafdruk (scope 1 & 2/scope 3) per beleggingscategorie, 2022-2023

In onderstaande tabel zijn de cijfers voor 2023 in zwart en de vergelijkende cijfers voor 2022 in grijs.

Beleggings-categorie	Totaal vermogen CO ₂ -voetafdruk vastgesteld (€ mln)	Scope 1 & 2		Scope 3	
		Absolute voetafdruk (tCO ₂ e)	Relatieve voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)	Absolute voetafdruk (tCO ₂ e)	Relatieve voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)
Bedrijfsobligaties	9.906	689.740	70	4.931.580	498
	9.260	732.653	79	5.190.566	561
Nederlandse hypotheek	1.578	9.782	6	-	-
	-	-	-	-	-
Aandelen ontwikkelde landen	12.855	468.739	36	6.104.367	475
	9.123	373.385	41	3.400.751	373
Aandelen opkomende landen	1.833	190.306	104	1.489.709	813
	2.940	171.878	58	1.102.088	375
Vastgoed-beleggingen	11.204	41.718	4	52.532	5
	8.808	57.766	7	83.610	9
Private equity	3.863	106.076	27	1.029.149	266
	3.568	96.784	27	778.634	218
Infrastructuur	225	3.181	14	4.660	21
	218	2.883	13	18.012	83
Opportunities	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-
Totaal bedrijven gerelateerde beleggingscategorieën	41.463	1.509.542	36	13.611.997	328
	33.916	1.435.349	42	10.573.661	312
Staatsobligaties	8.190	1.474.319	180	1.013.660	124
	9.215	1.952.093	212	1.029.219	112
Obligaties opkomende landen	2.065	729.354	353	167.410	81
	2.257	881.765	391	192.017	85
Totaal landen gerelateerde beleggingscategorieën	10.255	2.203.673	215	1.181.071	115
	11.437	2.833.858	247	1.221.236	106
Totaal portefeuille 2023	51.717	3.713.215	72	14.793.068	286
Totaal portefeuille 2022	45.388	4.269.207	94	11.794.897	260

Uitsplitsing naar sectoren

In navolging van de PCAF-standaard rapporteren we ook de CO₂-voetafdruk van verschillende sectoren. In de tabel hieronder zijn deze weergegeven voor beleggingen in bedrijven (zoals via aandelen, bedrijfsobligaties en private equity). Beleggingen die we niet aan een specifieke sector kunnen toewijzen, zijn hierin niet meegenomen.

CO₂-voetafdruk (scope 1 & 2/scope 3) per sector in 2023

Sector	Totaal vermogen CO ₂ -voetafdruk vastgesteld (€ mln)	Scope 1 & 2		Scope 3	
		Absolute voetafdruk (tCO ₂ e)	Relatieve voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)	Absolute voetafdruk (tCO ₂ e)	Relatieve voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)
Communicatie	2.073	16.048	8	143.095	69
Cyclische consumptiegoederen	2.302	46.730	20	1.821.855	791
Basis consumptiegoederen	1.614	41.867	26	706.253	438
Energie	751	148.397	198	1.641.800	2.187
Financiële dienstverlening	9.553	23.658	2	2.798.225	293
Gezondheidszorg	3.157	15.455	5	312.514	99
Industrie	3.186	228.105	72	3.647.470	1.145
IT	4.755	37.561	8	520.079	109
Materialen	1.054	285.671	271	842.942	800
Vastgoed	11.674	45.446	4	79.033	7
Nutsbedrijven	1.314	620.516	472	1.098.445	836
Totaal	41.433	1.509.454	36	13.611.712	329

Samenvatting meetmethodiek

In het overzicht hieronder staat welke rekenmethode we gebruiken voor het meten van de CO₂-voetafdruk van relevante beleggingscategorieën.

Beleggingscategorie	Rekenmethode	Primaire dataleverancier
Staatsobligaties	PCAF staatsobligaties	ISS ESG
Aandelen	PCAF beursgenoteerde aandelen en obligaties	ISS ESG
Bedrijfsobligaties	PCAF beursgenoteerde aandelen en obligaties	ISS ESG
Hypotheek	PCAF hypotheek	data externe managers
Private Equity	PCAF niet-beursgenoteerde aandelen	sectorgemiddelde publieke markten
Opportunities	PCAF niet-beursgenoteerde aandelen	Sectorgemiddelde publieke markten
Infrastructuur	PCAF niet-beursgenoteerde aandelen	GRESB
Vastgoedbeleggingen	PCAF vastgoed	GRESB

Toewijzingsfactor

Voor het toeschrijven van de CO₂-emissies van een bedrijf of asset aan de portefeuille, maken we gebruik van een toewijzingsfactor. Deze beschouwt de totale belegging in relatie tot de totale kapitaalstructuur van een bedrijf of asset. Binnen de portefeuille kan immers worden belegd in het eigen vermogen of in de schulden van een bedrijf of asset. In overeenstemming met PCAF gebruiken we de 'ondernemingswaarde inclusief contanten' (EVIC) voor het totale kapitaal van een bedrijf of asset. Zijn hiervoor geen gegevens beschikbaar, dan schatten we op basis van een sectorgemiddelde. Voor vastgoed gebruiken we de bruto vermogenswaarde van de asset als uitgangspunt en voor het toeschrijven van de CO₂-uitstoot het door bpfBOUW geïnvesteerde kapitaal in het betreffende jaar.

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

Rekenformule

We berekenen de volgende getallen voor de portefeuille:

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

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

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

Databronnen

APG en Bouwinvest maken gebruik van data van externe dataleveranciers om de CO₂-voetafdruk te berekenen. De primaire bron van emissiegegevens voor de beleggingen die beheerd worden door APG is de [ISS ESG](#)-database. Ook maakt APG gebruik van data die door bedrijven en/of fondsen direct aan onze vermogensbeheerder is gerapporteerd en van data in de GRESB-survey voor infrastructuur.

Bouwinvest gebruikt voor de berekening van de voetafdruk van vastgoedportefeuilles als primaire bron de gegevens van GRESB. Voor de Nederlandse vastgoedportefeuilles wordt jaarlijks in de GRESB-beoordeling over de assets gerapporteerd. Voor de internationale vastgoedportefeuilles gaat Bouwinvest in gesprek met haar internationale partners om deze informatie te verstrekken.

De kwaliteit en volledigheid van de data varieert. Daarom vertrouwen we bij het vaststellen van de CO₂-voetafdruk soms in belangrijke mate schattingen en sectorgemiddelden. Dit betekent dat in die gevallen de vastgestelde CO₂-voetafdruk niet nauwkeurig de CO₂-voetafdruk van de desbetreffende beleggingen weergeeft. Bij schattingen van scope 1 en 2-uitstoot is de foutmarge in de regel lager dan bij schattingen voor scope 3-uitstoot.

We streven voortdurend naar verhoging van de kwaliteit en volledigheid van de data. Onze dataleveranciers controleren de gerapporteerde emissiegegevens van bedrijven. Zijn deze niet consistent (bv. veel hoger of lager dan van sectorgenoten of dan in voorgaande jaren) of niet volledig (bv. niet van toepassing op alle activiteiten van het bedrijf) dan maken zij gebruik van schattingen. Onze vermogensbeheerder controleert de data voordat deze wordt gebruikt voor het vaststellen van de CO₂-voetafdruk. De kwaliteit van de data beoordelen we (gewogen op basis van de belegde waarde) volgens de methode vastgesteld door PCAF.

Voor de gehele beleggingsportefeuille is de gewogen datakwaliteitsscore 2 (2022: 2). De datakwaliteit kan per beleggingscategorie sterk verschillen. De uitersten zijn de datakwaliteit voor vastgoedbeleggingen en staatsobligaties (1) en voor private equity (5).

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

Reikwijdte van emissies

De 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) en in de waardeketen (scope 3), omgerekend in equivalent ton CO₂ (CO₂e), zoals gedefinieerd door [Greenhouse Gas Protocol \(GHGP\)](#).

Uitdagingen bij scope 3-emissies

Voor het vaststellen van de CO₂-voetafdruk neemt bpfBOUW niet alleen de directe uitstoot door bedrijven (scope 1 en 2), maar ook de emissies van de volledige waardeketen (scope 3) mee. Het GHGP onderscheidt 15 categorieën scope 3-emissies, onderverdeeld in 'upstream' (aan het begin van de waardeketen) en 'downstream' (aan het einde van de waardeketen). Voor een autofabrikant, bijvoorbeeld, is de uitstoot bij de productie van staal voor auto's 'upstream' emissie. De uitstoot veroorzaakt doordat met de auto wordt gereden, is 'downstream' emissie.

BpfBOUW heeft de ambitie om voor alle relevante beleggingen ook de scope 3-uitstoot vast te stellen. Het meetellen van scope 3-emissies voor de CO₂-voetafdruk brengt uitdagingen met zich mee:

- Bedrijven rapporteren minder vaak scope 3-emissies dan scope 1 en 2-emissies. Ook maken bedrijven daarbij relatief vaak gebruik van schattingen. Voor het vaststellen van scope 3-emissies zijn we dan ook in een hogere mate afhankelijk van aannames door dataleveranciers en APG. Omdat scope 3-emissies in veel sectoren veel groter zijn dan scope 1 en 2-emissies, kunnen kleine veranderingen in aannames een groot effect hebben op de gerapporteerde voetafdruk.
- Bedrijven kunnen zelf bepalen welke van de 15 categorieën scope 3-emissies ze relevant vinden voor hun CO₂-voetafdruk. Daardoor kan het zijn dat relevante scope 3-emissies niet worden gerapporteerd. Ook bemoeilijkt dit de vergelijking van scope 3-emissies van bedrijven in dezelfde sector of over meerdere jaren.
- Doordat scope 3-emissies betrekking hebben op de gehele waardeketen, kunnen er dubbeltellingen ontstaan. Uitstoot kan immers tot de waardeketen van meerdere bedrijven in onze portefeuille behoren. Die uitstoot wordt dan mogelijk door meerdere bedrijven gerapporteerd.

Ondanks deze uitdagingen, tellen we scope 3-emissies mee in de berekening van de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen. Onze vermogensbeheerder is actief betrokken bij initiatieven om meer inzicht te krijgen in scope 3-emissies en het verbeteren van methodes en datakwaliteit.

Overwegingen per beleggingscategorie

Staatsobligaties

PCAF publiceerde eind 2022 een standaard voor het berekenen van de CO₂-voetafdruk van staatsobligaties. Op basis van de PCAF-standaard hebben we in 2023 voor het eerst de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in staatsobligaties vastgesteld. Op basis van deze standaard is ook de CO₂-voetafdruk in 2022 vastgesteld. In de PCAF-standaard zijn emissies van staatsobligaties als volgt gedefinieerd:

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

De methode wijkt ook wat betreft de toewijzingsfactor significant af van de methode die wordt gebruikt voor het vaststellen van de CO₂-voetafdruk van bedrijven. In navolging van de PCAF-standaard wijzen we emissies aan bpfBOUW toe op basis van de totale belegde waarde als percentage van het Bruto Binnenlands Product (BBP) van het land dat de staatsobligatie uitgeeft, gecorrigeerd voor het prijsniveau (Purchasing Power Parity).

De beleggingscategorie staatsobligaties omvat ook beleggingen in overheidsgerelateerde instellingen (bv. regionale ontwikkelingsbanken), supranationale instellingen (bv. de Wereldbank) of lokale overheden (provincies, deelstaten). Hoewel we deze beleggingen relevant vinden voor de CO₂-voetafdruk van de totale portefeuille, zijn deze niet meegenomen in de berekening. Dit komt omdat er vooralsnog geen PCAF-standaard is voor het vaststellen van de CO₂-voetafdruk van dergelijke beleggingen. We streven ernaar deze beleggingen in de toekomst wel mee te nemen bij het vaststellen van de CO₂-voetafdruk.

De brede definitie van emissies gerelateerd aan beleggingen in staatsobligaties leidt tot een grote overlapping met de emissies die door bedrijven worden gerapporteerd. Immers, de emissies veroorzaakt door producten die binnen een land worden geproduceerd (scope 1), omvatten ook emissies die worden toegewezen aan de bedrijven die de desbetreffende producten hebben geproduceerd. Dit leidt tot een dubbel telling in de CO₂-voetafdruk van de totale portefeuille. Om dit te ondervangen, rapporteren we afzonderlijk een sub-totaal voor 'bedrijvengerelateerde' beleggingcategorieën en 'landengerelateerde' beleggingcategorieën.

Voor staatsobligaties is ISS ESG de primaire bron van emissiedata. ISS ESG baseert de data voor scope 1-emissies op informatie van de United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC) en Climate Watch (CAIT). De data over scope 2 en scope 3-emissies komen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). Voor landen die geen scope 2 en 3-emissies aan OESO rapporteren is een schatting gemaakt. Het duurt relatief lang voordat emissiedata van landen beschikbaar komen. Deze cijfers zijn dan ook gebaseerd op een ander boekjaar. Vooral de cijfers over scope 2 en 3-emissies zijn relatief gedateerd (2018).

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

CO₂-voetafdruk staatsobligaties (scope 1, 2 & 3) in 2023

Definitie emissies	Totale portefeuille		Ontwikkelde markten		Opkomende markten	
	Absolute voetafdruk (tCO ₂ e)	Relatieve voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)	Absolute voetafdruk (tCO ₂ e)	Relatieve voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)	Absolute voetafdruk (tCO ₂ e)	Relatieve voetafdruk (tCO ₂ e/€ mln)
Scope 1 (productie-emissies)	2.183.929	213	1.457.696	178	725.399	352
Scope 2	19.744	2	16.623	2	3.119	2
Scope 3	1.181.071	115	1.013.660	124	167.207	81
Totaal scope 1, 2 & 3	3.384.744	330	2.487.979	304	895.725	435
Consumptie-emissies	2.384.588	233	1.681.032	205	702.695	341
Emissies uit landgebruik	85.808	8	-29.452	-4	114.437	56

De indicator voor de datakwaliteit van staatsobligaties (gewogen naar belegd vermogen) is 1 (2022: 1). Voor obligaties van opkomende landen is de indicator van de datakwaliteit 3 (2022: 3).

Aandelen

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

De indicator voor de datakwaliteit van aandelen (gewogen naar belegd vermogen) is 2 (2022: 2).

Bedrijfsobligaties

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

Onze beleggingen in bedrijfsobligaties bestaan voor een belangrijk deel uit obligaties met een duurzaam oogmerk. De opbrengsten van deze obligaties worden gereserveerd voor een bepaald duurzaam doel. Door hierin te beleggen, kunnen we direct bijdragen aan vergroeningsprojecten, ook van bedrijven die CO₂-intensief zijn. Bijvoorbeeld aan een elektriciteitsbedrijf dat deels afhankelijk is van fossiele brandstoffen om elektriciteit te produceren, maar dat een duurzame obligatie uitgeeft om te investeren in hernieuwbare energie. Dit geldt met name voor obligaties met een duurzaam oogmerk die primair bijdragen aan SDG 7: Betaalbare en duurzame energie.

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

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

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

De indicator voor de datakwaliteit van bedrijfsobligaties (gewogen naar belegd vermogen) is 3 (2022: 3).

Nederlandse hypotheek

Via onze vermogensbeheerder beleggen wij in twee gespecialiseerde aanbieders van Nederlandse hypotheek. De externe aanbieders berekenen de CO₂-voetafdruk van de hypotheekportefeuille volgens de PCAF-standaard voor hypotheek. Dit gebeurt aan de hand van het energielabel van de woning, de woningoppervlakte en het gemiddeld energieverbruik.

De indicator voor de datakwaliteit van hypotheek (gewogen naar belegd vermogen) is 3 (2022: n.v.t.).

Private equity

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

Voor het meten van de CO₂-voetafdruk van de private equity-portefeuille, maken we gebruik van de positie in sectoren in deze portefeuille. Op basis van onze aandelen- en bedrijfsobligatie-portefeuilles bepalen we een gemiddelde CO₂-intensiteit (uitstoot in relatie tot gerealiseerde omzet) en een gemiddelde ratio van omzet naar EVIC per sector. Op basis hiervan maken we een schatting van de CO₂-voetafdruk per belegde euro voor elke sector waarin bpfBOUW in de private equity portefeuille is belegd. Dit betekent dat de CO₂-emissies in de beleggingscategorie private equity worden geschat op basis van dezelfde databron die wordt gebruikt voor het vaststellen van de CO₂-voetafdruk van aandelen en bedrijfsobligaties (ISS ESG). In de berekening is een aanpassing opgenomen om rekening te houden met het verschil in de hefboomwerking tussen de kapitaalstructuur van bedrijven in publieke markten en private equity-bedrijven. Dit hangt samen met het feit dat private equity in de regel met meer schuld wordt gefinancierd dan bedrijven in publieke markten. Daarom vermenigvuldigen we de schuld met hefboomfactor (1,2).

De berekening van de 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.

De indicator voor de datakwaliteit van private equity (gewogen naar belegd vermogen) is 5 (2022: 5)

Opportunities

Opportunities heeft betrekking op een oude portefeuille met minder gangbare beleggingen, bijvoorbeeld in muziekrechten. In deze portefeuille worden geen nieuwe beleggingen meer gedaan. We hebben voor beleggingen in deze portefeuille geen emissiedata. Evenmin kunnen we de CO₂-voetafdruk schatten op basis van sectorgemiddelden van bedrijven in publieke markten, omdat we voor deze beleggingen geen specifieke sector kunnen vaststellen. We hebben voor Opportunities dan ook geen CO₂-voetafdruk kunnen vaststellen.

Infrastructuur

De infrastructuurportefeuille omvat beleggingen in infrastructurele projecten als tolwegen, telecomnetwerken en faciliteiten voor de opwekking van (hernieuwbare) energie. In deze portefeuille worden geen nieuwe beleggingen meer gedaan. De primaire bron voor emissiedata van deze beleggingen is GRESB. Indien een bedrijf niet deelneemt aan GRESB en ook geen andere CO₂-rapportage kan overleggen, maken we een schatting van de emissies. Deze schatting is gebaseerd op het GRESB-gemiddelde voor de desbetreffende sector of een gemiddelde van de sector vastgesteld door onze vermogensbeheerder APG.

De indicator voor de datakwaliteit van infrastructuur (gewogen naar belegd vermogen) is 2 (2022: 2).

Vastgoed

De CO₂-voetafdruk van de vastgoedportefeuille wordt berekend met behulp van de analyse-functionaliteit in de GRESB-portal. Hierdoor zijn alleen de assets meegenomen die meedoen aan het GRESB-assessment (95% van de vastgoedportefeuille). Het meest recente GRESB-assessment 2023 bevat data van het voorgaande jaar (2022). In de berekening is daarom vanuit consistentie-oogpunt gebruik gemaakt van het door bpfBOUW geïnvesteerd kapitaal per ultimo 2022. 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 (t CO₂ e/€ mln) zijn hiervan afgeleid.

De indicator voor de datakwaliteit van vastgoed (gewogen naar belegd vermogen) is 1 (2022: 1).

Sturen op de CO₂-voetafdruk

In 2023 was de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen in aandelen en bedrijfsobligaties 32% lager dan in het peiljaar 2019. Onze doelstelling is dat in 2030 de CO₂-voetafdruk (scope 1 en 2) van onze aandelen- en bedrijfsobligatie-portefeuille 50% lager is dan in 2019.

De meetmethode voor het sturen op de CO₂-voetafdruk wijkt op een aantal punten af van de meetmethode voor het rapporteren van de CO₂-voetafdruk die hierboven is beschreven.

- Voor het sturen op de CO₂-voetafdruk nemen we alleen scope 1 en 2-emissies in de berekening mee; de data voor scope 3-emissies vinden we vooralsnog onvoldoende betrouwbaar om op te sturen.
- Voor obligaties met een duurzaam oogmerk die bijdragen aan SDG 7 stellen we de emissies op nul. Dit komt omdat we via zulke obligaties rechtstreeks beleggen in projecten die bijdragen aan het vergroenen van doorgaans CO₂-intensieve bedrijven (bijvoorbeeld projecten voor hernieuwbare energie van een elektriciteitsproducent). De uitstoot van het gehele bedrijf is dan niet representatief voor de projecten waarin we beleggen.
- Bij het vaststellen van de CO₂-voetafdruk voor het sturen op verlaging, maken we gebruik van relatief oudere data. De reductie per eind 2023 is gebaseerd op emissies in het boekjaar 2021. De reden is dat we aan het einde van het jaar de emissiedata 'bevrozen' zodat we erop kunnen sturen gedurende het rapportagejaar. Dit betekent ook dat we geen gebruik kunnen maken van de meest recente emissiedata.

De CO₂-voetafdruk voor het sturen op verlaging wordt gecorrigeerd voor onttrekkingen en stortingen. Dit betekent dat het reductiepercentage niet wordt beïnvloed door geld dat gestort of onttrokken aan de beleggingcategorieën aandelen en bedrijfsobligaties. In de periode 2019-2023 is per saldo geld onttrokken uit vooral aandelen. Hierdoor is de absolute CO₂-voetafdruk van deze beleggingscategorie sterker afgenomen dan zonder deze onttrekkingen het geval zou zijn geweest. Zonder de hierboven beschreven correctie was eind 2023 het reductiepercentage -53%.

BpfBOUW wil kunnen monitoren hoe de CO₂-voetafdruk van de beleggingsportefeuille zich ontwikkelt. Daarvoor moeten we de voetafdruk kunnen vergelijken met de voetafdruk op een bepaald moment in het verleden. In 2023 is voor aandelen en bedrijfsobligaties de CO₂-voetafdruk (scope 1 en 2) vastgesteld. Ook is met terugwerkende kracht de voetafdruk in 2019 berekend volgens dezelfde methode.

Het met terugwerkende kracht vaststellen van de CO₂-voetafdruk volgens de huidige methode brengt enkele uitdagingen met zich mee. In de regel is het cijfer voor 2019 in hogere mate afhankelijke van schattingen dan voor latere jaren, en daardoor minder accuraat.

BpfBOUW heeft vooralsnog geen beleid vastgesteld waarin wordt bepaald in welke gevallen de CO₂-voetafdruk van het basisjaar opnieuw wordt berekend.

Bijlage 4 Toelichting rapportagecriteria

% beleggingen dat bijdraagt aan duurzame ontwikkeling

Data is gebaseerd op holdingsdata (actuele marktwaarde) per 31 december 2023. APG heeft een publiek beschikbare [taxonomie](#) ontwikkeld om vast te stellen welke beleggingen met hun producten en diensten bijdragen aan de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDGs). Dit gebeurt mede op basis van data van het SDI Asset Owner Platform.

Voor private markten is de data gebaseerd op reële waarde, bepaald op basis van de meest recente periodieke rapportage van het betreffende fonds, zo nodig gecorrigeerd voor gewijzigde (markt)omstandigheden. Voor het identificeren van SDIs wordt gebruikgemaakt van de SDI Taxonomie. Voor vastgoed is de data gebaseerd op beleggingen (tegen actuele marktwaarde) met vier of vijf GRESB-sterren per 31 december 2023.

Beleggingen in obligaties met een duurzaam oogmerk

Data is gebaseerd op beleggingen in groene, sociale en duurzame obligaties evenals sustainability-linked bonds (SLBs) op basis van de holdings (actuele marktwaarde) per 31 december 2023. APG identificeert obligaties met een duurzaam oogmerk aan de hand van de SDI taxonomie. Zie ook de [APG Guidelines for Green Social and Sustainable Bonds](#).

% vastgoed met 4 of 5 GRESB-sterren

Data gebaseerd op waarde van vastgoedbeleggingen volgens INREV NAV met vier of vijf GRESB-sterren per 31 december 2023.

% middenhuur van aankopen in Nederlandse woningen

Data gebaseerd op het aantal middenhuurwoningen (huurprijs tussen € 808 en € 1.120 per maand; prijspeil 2023) als percentage van het totaal aantal geacquireerde Nederlandse woningen in de rapportage-periode.

Beleggingen in Nederlands zorgvastgoed

Zorgvastgoed heeft betrekking op drie segmenten: Verzorgd Wonen, Intramurale Zorg en Zorgcentra. Verzorgd Wonen is een segment dat zorg- en welzijnsdiensten combineert. Tot de Intramurale Zorg behoren bijvoorbeeld verpleeghuizen en complexen voor mensen met een verstandelijke of lichamelijke beperking. En in Zorgcentra komen eerstelijnsfuncties samen zoals huisartsen, fysiotherapeuten en apotheken.

Data gebaseerd op het totaal belegd vermogen tegen marktwaarde (investment property, investment property under construction en lease liability) inclusief secured pipeline in het Nederlandse zorgvastgoedfonds van Bouwinvest. Onder secured pipeline wordt verstaan: het totale bedrag aan transacties plus acquisities minus termijnbetalingen.

Energieverbruik Nederlands vastgoed

Data (vastgoedbeleggingen, vastgoedbeleggingen in aanbouw en leaseverplichtingen) gebaseerd op de reductie van de energie-intensiteit van de Nederlandse vastgoedfondsen die deelnemen aan GRESB per 31 december 2022 t.o.v. 2015. De data van 2015 is geschat en teruggerekend vanaf 2018 op basis van reductie-percentages in historische GRESB-rapportages.

CO₂-voetafdruk aandelen- en bedrijfsobligaties (t.o.v. 2019)

We rapporteren dit jaar voor het eerst volgens de nieuwe doelstelling in ons [Klimaatactieplan](#). Dit wil zeggen dat de gerapporteerde afname betrekking heeft op onze beleggingen in aandelen én bedrijfsobligaties (voorheen alleen aandelen) ten opzichte van 2019 (voorheen 2015). Alle hier gerapporteerde cijfers zijn met terugwerkende kracht berekend volgens de nieuwe methodiek.

De CO₂-voetafdruk is berekend op basis van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles eind 2023. Bij de berekening wordt de uitstoot van andere broeikasgassen (zoals methaan) omgerekend naar de broeikasgaswerking van CO₂. Dit wordt CO₂-equivalent (CO₂e) genoemd. De CO₂-voetafdruk wordt gecorrigeerd voor onttrekkingen en stortingen. Dit betekent dat het reductiepercentage niet wordt beïnvloed door geld dat gestort of onttrokken is aan de beleggingcategorieën aandelen en bedrijfsobligaties.

Voor een uitgebreide toelichting, zie bijlage 3.

% Bewuste Bouwplaatsen

Data gebaseerd op het aandeel bouwplaatsen (assets under construction) onder toezicht van Bouwinvest dat in het verslagjaar geregistreerd staat onder de Nederlandse registratie regeling Bewuste Bouwers, gewogen naar acquisitieprijs cumulatief betaald voor een bouwplaats per 31 december 2023, ten opzichte van alle bouwplaatsen (assets under construction) onder toezicht van Bouwinvest gewogen naar acquisitieprijs cumulatief betaald voor een bouwplaats per 31 december 2023.

% opleidingsplekken op Nederlandse bouwplaatsen

Data gebaseerd op het aandeel opleidingsplekken op Nederlandse bouwplaatsen van projecten van Bouwinvest gedurende de rapportage periode, afgezet tegen het totaal aantal arbeidsplekken op de bouwplaatsen op basis van de CAO gedurende de rapportage periode.

% Nederlandse bouwplaatsen met werkplekken voor mensen met afstand tot arbeidsmarkt

Data gebaseerd op het aandeel bouwplaatsen van projecten van Bouwinvest waar mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt gedurende de rapportage periode werkzaam zijn, afgezet tegen het totaal aantal bouwplaatsen van projecten van Bouwinvest gedurende de rapportage periode.

Circulariteit

Nog geen meetmethodiek beschikbaar.

Bijlage 5 Afkortingen

AVA	Algemene Vergadering van Aandeelhouders.		beleggers in de vastgoedsector gericht op	PBAF	Partnership for Biodiversity Accounting Professionals;	TNFD	Taskforce on Nature-related Financial Disclosures;
CA100+	Climate Action 100+, samenwerkingsverband van beleggers die druk uitoefenen op bedrijven die wereldwijd de meeste CO ₂ uitstoten.		gezaamenlijk engagement en het verminderen van klimaatrisico's bij vastgoedbedrijven.		internationale standaard voor het meten van de biodiversiteits-voetafdruk van beleggingen.		standaard voor het rapporteren over de impact van biodiversiteitsverlies op bedrijven en beleggingsportefeuilles.
CAIT	Climate Analysis Indicators Tool; database voor de uitstoot van broeikasgassen.	GRESB	Global Real Estate Benchmark; organisatie die de duurzaamheidsprestaties van vastgoedfondsen vergelijkt.	PCAF	Partnership for Carbon Accounting Financials; internationale standaard voor het meten van de CO ₂ -voetafdruk van beleggingen.	TPAC	Timber Procurement Assessment Committee; TPAC beoordeelt certificeringssystemen voor duurzaam geproduceerd hout en adviseert het ministerie van Infrastructuur en Rijkswaterstaat om tot 100% inkoop van duurzaam geproduceerd hout te komen.
CO ₂	Koolstofdioxide; het belangrijkste broeikasgas	GRI	Global Reporting Initiative; Internationale organisatie die richtlijnen uitvaardigt voor de inhoud en kwaliteit van de verslaggeving. Voor dit verslag passen we deze richtlijnen indirect toe, onder andere door een beknopte toelichting op te nemen over de rapportagecriteria.	PE	Private equity; verzamelnaam voor beleggingsfondsen in niet-beursgenoteerde bedrijven.	UNFCCC	United Nations Framework Convention on Climate Change; raamwerk voor internationale samenwerking bij het tegengaan van klimaatverandering.
CO ₂ e	Koolstofdioxide-equivalent; maateenheid voor het effect van verschillende broeikasgassen op het klimaat.			PLWF	Platform Living Wage Financials; platform van financiële instellingen dat bedrijven aanspoort om te zorgen voor betaling van een leefbaar loon.	UNGC	United Nations Global Compact; internationale richtlijn voor bedrijven op het gebied van mensen- en arbeidsrechten, milieu en het tegengaan van corruptie.
CRREM	Carbon Risk Real Estate Monitor. Binnen het CRREM—project zijn 'transitiepaden' opgesteld voor het terugdringen van het energieverbruik en de uitstoot van broeikasgassen van vastgoed om in lijn te zijn met de klimaatdoelstellingen van Parijs.	ICGN	International Corporate Governance Network; een internationale organisatie voor de ontwikkeling van normen voor goed ondernemingsbestuur.	PRI	Principles for Responsible Investment; netwerk ondersteund door de Verenigde Naties, gericht op het wereldwijd bevorderen van verantwoord beleggen.	VBB	Commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB); Interne commissie van bpfBOUW die het bestuur adviseert over beleggingsbeleid, incl. het Verantwoord Beleggen beleid.
DCC	Dutch Climate Coalition; samenwerkingsverband van Nederlandse financiële instellingen om gezamenlijk engagement te voeren met bedrijven die een grote klimaatimpact hebben.	IMVB	Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. In het IMVB-convenant hebben Nederlandse pensioenfondsen afspraken gemaakt over het voorkomen van misstanden bij bedrijven waarin ze beleggen. Het IMVB-convenant is inmiddels verlopen, maar bpfBOUW volgt de afspraken nog steeds.	SDG's	Sustainable Development Goals; 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelen die in 2015 zijn opgesteld door de Verenigde Naties.	VBDO	Vereniging voor Beleggers in Duurzame Ontwikkeling; Nederlandse organisatie die zich richt op het bevorderen van verantwoord beleggen, onder andere door jaarlijks de ESG-prestaties van Nederlandse pensioenfondsen te beoordelen.
DGBC	Dutch Green Building Council; stichting die zich inzet op het verduurzamen van de gebouwde omgeving.			SDI AOP	SDI Asset Owner Platform; samenwerkingsverband van grote beleggers voor het vaststellen van de bijdrage van bedrijven aan de SDG's. APG is mede-oprichter.		
ESG	Environment, Social and Governance; milieu, maatschappij en goed ondernemings bestuur - onderwerpen waarvoor aandacht is bij verantwoord beleggen.	MPG	MilieuPrestatie Gebouwen; beoordeling van de milieubelasting van de materialen die in een gebouw worden toegepast. De MPG is verplicht voor de aanvraag van een omgevingsvergunning.	SDI's	SDI Asset Owner Platform; samenwerkingsverband van grote beleggers voor het vaststellen van de bijdrage van bedrijven aan de SDG's. APG is mede-oprichter.		
FSC	Forest Stewardship Council; internationaal netwerk voor verantwoord bosbeheer en de certificering van duurzaam geproduceerd hout.	NZIF	Net Zero Investment Framework; raamwerk ontwikkeld door een aantal grote vermogensbeheerders - waaronder APG - dat handvatten biedt om beleggingsportefeuilles in lijn te brengen met de klimaatdoelen van Parijs.	SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation; EU-verordening voor het rapporteren over duurzaamheids door financiële instellingen.		
GGP	Greenhouse Gas Protocol; Internationale standaard voor het meten en beheersen van de uitstoot van broeikasgassen.			SLB	Sustainability-Linked Bond; obligatie waarbij de uitgever belooft vooraf bepaalde duurzame doelstellingen te behalen.		
GIIN	Global Impact Investing Network; internationale organisatie die onder andere een definitie heeft vastgesteld voor impactbeleggingen.	OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. De OESO heeft richtlijnen opgesteld voor verantwoord internationaal ondernemen.	SRD-II	Shareholder Rights Directive II; Europese Richtlijn die de positie van aandeelhouders regelt.		
GREEN	Global Real Estate Engagement Network; internationaal samenwerkingsverband van			TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures; standaard voor het rapporteren over de impact van klimaatverandering op bedrijven en beleggingsportefeuilles.		

Doelstellingen en resultaten

- 1 We rapporteren dit jaar voor het eerst volgens de nieuwe doelstelling in ons Klimaatactieplan. Dit wil zeggen dat de gerapporteerde afname betrekking heeft op onze beleggingen in aandelen én bedrijfsobligaties (voorheen alleen aandelen) ten opzichte van 2019 (voorheen 2015). Alle hier gerapporteerde cijfers zijn met terugwerkende kracht berekend volgens de nieuwe methodiek.

Hoofdstuk 1

- 2 Zie onder andere [K. Koedijk & S. Wetzels \(2020\) Wat weten we nu écht over verantwoord beleggen? \(2020\)](#) en [T. Whelan, U. Atz & C. Clark \(2021\) ESG en Financial performance: Uncovering the relationship in aggregating evidence from 1,000 plus studies published between 2015-2022](#).
- 3 PRI beoordeelt beleggers en vermogensbeheerders op een aantal modules. De module 'Beleid, governance en strategy' is volgens PRI een weergave van 'de algehele aanpak van verantwoord beleggen, met inbegrip van de belangrijkste thema's die op de meeste beleggingcategorieën van toepassing zijn'. Op alle overige modules behaalde bpfBOUW vier van de maximale vijf sterren.

Hoofdstuk 2

- 4 Voor beleggingen in private markten (bijvoorbeeld private equity) worden deze cijfers met een kwartaal vertraging gepubliceerd; voor hedgefondsen is dat twee kwartalen.
- 5 Op de [website](#) van APG staat toegelicht hoe onze vermogensbeheerder bepaalt of een obligatie wordt aangemerkt als een 'obligatie met een duurzaam oogmerk'. Uitgangspunt is de SDI-taxonomie.
- 6 We sluiten hiermee aan bij de definitie van het [Global Impact Investing Network \(GIIN\)](#): 'Impact investments are investments made with the intention to generate positive, measurable social and environmental impact alongside a financial return.'
- 7 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).
- 8 Hierbinnen wordt specifiek geïnvesteerd in drie segmenten: Verzorgd Wonen, Intramurale Zorg en Zorgcentra. Verzorgd Wonen is een segment dat zorg- en welzijnsdiensten combineert. Tot de Intramurale Zorg behoren bijvoorbeeld verpleeghuizen en complexen voor mensen met een verstandelijke of lichamelijke beperking.

En in Zorgcentra komen eerstelijnsfuncties samen zoals huisartsen, fysiotherapeuten en apotheken.

- 9 Dit getal omvat 'investment property', 'investment property under construction' en 'secured pipeline', verminderd met 'long-term liabilities'.

Hoofdstuk 3

- 10 In 2023 is dit ingevoerd voor alle regio's waarin Bouwinvest actief is. Dergelijke afspraken zijn echter niet toepasbaar op alle type vastgoedinvesteringen.
- 11 Het hier genoemde cijfer is berekend op basis van de energiereducties gerapporteerd door GRESB in 2023. Deze hebben betrekking op het verbruik in 2022.
- 12 De CO₂-voetafdruk is berekend op basis van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles eind 2023. Bij de berekening wordt de uitstoot van andere broeikasgassen (zoals methaan) omgerekend naar de broeikasgaswerking van CO₂. Dit wordt CO₂-equivalent (CO₂e) genoemd. Zie voor een uitgebreide toelichting bijlage 3 van dit verslag.
- 13 APG had al de leiding over de engagements met Holcim, Heidelberg Materials, SK Innovation en Stellantis (auto-industrie). In 2023 nam onze vermogensbeheerder ook de leiding in de engagements met Baoshan, Samsung Electronics en Tata Steel.
- 14 DCC (2022) is een samenwerking van Nederlandse financiële instellingen. Naast APG nemen deel: Achmea, ACTIAM, Aegon, A.S.R., Van Lanschot Kempen, MN Services, pensioenfonds Rail & OV en PGGM.
- 15 De doelstelling heeft betrekking op de winning van steenkool voor elektriciteitsproductie ('thermal coal'). Steenkool voor productie van staal ('metallurgical coal') wordt hierin niet meegenomen.
- 16 Groene waterstof wordt geproduceerd met hernieuwbare bronnen; blauwe waterstof wordt geproduceerd met aardgas, waarbij de CO₂-uitstoot wordt afgevangen.

Hoofdstuk 4

- 17 Volgens de International Labor Organization (ILO).
- 18 De code biedt het projectteam – van timmerman tot projectmanager – handvatten voor bewust werken, met oog voor omgeving, milieu, veiligheid en beperking van overlast.
- 19 [PLWF \(2023\) Annual report 2022-2023: Collaboration is key](#)

Hoofdstuk 5

- 20 Dit certificeringsprogramma spoort fabrikanten aan productieprocessen en producten stapsgewijs te verbeteren. Uitgangspunt is dat materialen aan het eind van de levensduur van een product nog kunnen worden gebruikt voor een ander product. Voor de certificering wordt elke twee jaar gecontroleerd op productieprocessen en op de vooruitgang die wordt geboekt bij de verdere verbetering hiervan.
- 21 MPG staat voor MilieuPrestatie Gebouwen. De wettelijke norm voor nieuwe woningen is maximaal 0,8.

Hoofdstuk 6

- 22 Eind 2023 was 100% van de vastgoedbeleggingen van bpfBOUW in (zeer) transparante markten en 73% in landen met een solide kredietstatus (AAA of AA+); 4% was belegd in landen met een relatief lage score in de Corruption Perception Index.
- 23 Daarbij gaat het zowel om fysieke risico's als transitierisico's. Voor fysieke risico's maakt APG gebruik van data van ND-GAIN over de kwetsbaarheid van landen voor de gevolgen van klimaatverandering; voor transitierisico's wordt onder andere gekeken naar afhankelijkheid van fossiele brandstoffen, CO₂-intensiteit en het vermogen van landen over te schakelen naar een CO₂-arme economie.
- 24 Fabrikanten van (onderdelen van) defensiematerieel waarvoor geen verbod geldt op basis van internationale verdragen waarbij Nederland is aangesloten, zijn niet uitgesloten van belegging.

Bijlage 2

- 25 Meer informatie over de belangrijkste ESG risico's en hoe we daarmee omgaan, is te vinden op onze [website](#).

Bijlage 3

- 26 In 2023 is het aantal beleggingscategorieën waarvan we de CO₂-voetafdruk rapporteren flink uitgebreid. In 2022 rapporteerden we volgens de toenmalige methodiek van 78% van de totale beleggingsportefeuille de CO₂-voetafdruk.
- 27 De Leidraad is opgesteld door de bij het Klimaatcommitment betrokken koepelorganisaties, de Nederlandse Vereniging van Banken, het Verbond van Verzekeraars, DUFAS en de Pensioenfederatie.
- 28 De Leidraad stelt dat financiële instellingen doorgaan minder prioriteit geven aan het rapporteren van de CO₂-voetafdruk van contanten en derivaten omdat de klimaatimpact hiervan beperkt is en er geen PCAF-standaard beschikbaar voor is.

Assurance-rapport met beperkte mate van zekerheid van de onafhankelijke accountant over de duurzaamheidsinformatie

Aan: het bestuur van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid

Onze conclusie

Wij hebben een assurance-opdracht met beperkte mate van zekerheid uitgevoerd over de duurzaamheidsinformatie in het Verslag Verantwoord Beleggen (hierna "het Verslag") van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (hierna "bpfBOUW") te Amsterdam over 2023.

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

- het beleid ten aanzien van duurzaamheidsonderwerpen, en;
- de bedrijfsvoering, de gebeurtenissen en de prestaties op dat gebied in 2023;

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

De basis voor onze conclusie

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

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.

Criteria

De toegepaste criteria voor het opstellen van de duurzaamheidsinformatie zijn de toegepaste criteria zoals toegelicht in de sectie 'Rapportagerichtlijnen' in bijlage 1, bijlage 4 'Meetmethode van de CO2-voetafdruk', en bijlage 5 'Toelichting rapportagecriteria' van het Verslag.

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

Daarom dient de duurzaamheidsinformatie gelezen en begrepen te worden samen met de toegepaste criteria.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij materialiteitsniveaus bepaald voor elk relevant onderdeel in de duurzaamheidsinformatie. Bij het evalueren van onze materialiteitsniveaus hebben wij kwantitatieve en kwalitatieve aspecten evenals de relevantie van informatie voor zowel belanghebbenden als bpfBOUW in ogenschouw genomen.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze assurance-opdracht geconstateerde afwijkingen rapporteren die naar onze mening om kwantitatieve of kwalitatieve redenen relevant zijn.

Beperkingen in de reikwijdte van onze assurance-opdracht

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

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

Onze conclusie is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheden.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

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

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het uitvoeren van toezicht op het rapportageproces over de duurzaamheidsinformatie van bpfBOUW.

Onze verantwoordelijkheden voor de assurance-opdracht over de duurzaamheidsinformatie

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

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

Wij passen de 'Nadere Voorschriften Kwaliteitssystemen' (NVKS) toe. Op grond daarvan beschikken wij over een samenhangend stelsel van kwaliteitsmanagement inclusief vastgelegde richtlijnen en procedures inzake de naleving van ethische voorschriften, assurance-standaarden en andere relevante wet- en regelgeving.

Onze assurance-opdracht bestond onder andere uit:

- het uitvoeren van een omgevingsanalyse en het verkrijgen van inzicht in de relevante maatschappelijke thema's en kwesties en de kenmerken van bpfBOUW;
- het evalueren van de geschiktheid van de toegepaste criteria, de consistente toepassing hiervan en de toelichtingen die daarover in de duurzaamheidsinformatie staan. Dit omvat het evalueren van de uitkomsten van de materialiteitsanalyse van bpfBOUW en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur;
- via het inwinnen van inlichtingen het op hoofdlijnen inzicht verwerven van de interne beheersingsomgeving, de rapporteringsprocessen, de informatiesystemen en het risico-inschattingproces van bpfBOUW relevant voor het opstellen van duurzaamheidsinformatie, zonder het verwerven van assurance-informatie over het bestaan of het toetsen van de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen;

- het identificeren van gebieden in de duurzaamheidsinformatie waar het waarschijnlijk is dat misleidende of onevenwichtige informatie of een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude of van fouten zich zal voordoen. Het bepalen en uitvoeren van verdere werkzaamheden is gericht op het beoordelen van de plausibiliteit van de duurzaamheidsinformatie in reactie op onze risico-inschatting. Deze werkzaamheden bestonden onder meer uit:
 - het inwinnen van inlichtingen bij het management (en/of relevante medewerkers) verantwoordelijk voor de duurzaamheidsstrategie en -beleid en prestaties;
 - het inwinnen van inlichtingen bij relevante medewerkers verantwoordelijk voor het aanleveren van informatie voor, het uitvoeren van interne beheersingsmaatregelen op, en de consolidatie van gegevens in de duurzaamheidsinformatie;
 - het verkrijgen van assurance-informatie dat de duurzaamheidsinformatie aansluit op de onderliggende administraties van bpfBOUW;
 - het op basis van beperkte deelwaarnemingen beoordelen van relevante interne en externe documentatie;
 - het overwegen van data en trends.
- het aansluiten van de relevante financiële informatie met de jaarrekening;
- het overwegen van de algehele presentatie en evenwichtige inhoud van de duurzaamheidsinformatie;
- het overwegen of de duurzaamheidsinformatie als geheel, inclusief de behandelde onderwerpen en de opgenomen toelichtingen, duidelijk en toereikend is toegelicht in overeenstemming met de toegepaste criteria.

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

Amstelveen, 28 mei 2024
KPMG Accountants N.V.

T.P.D. Helsloot RA

