

Duurzaam en verantwoord beleggen 2017



Inhoudsopgave

<i>Voorwoord</i>	4
<i>Voortgang uitvoering beleid</i>	6
<i>Over dit verslag</i>	8
<i>Beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen</i>	10
<i>Dialogoog met deelnemers en stakeholders</i>	14
<i>Het insluiten van verantwoorde beleggingen</i>	19
<i>Duurzaam beleggen in de VN-doelen</i>	24
<i>Omgaan met klimaatverandering</i>	32
<i>Opkomen voor mensenrechten</i>	36
<i>Goed bestuurde bedrijven</i>	42
<i>Verduurzaming financiële markten</i>	46
<i>Vooruitblik 2018 en verder</i>	49
<i>Bijlages</i>	51
<i>1. Materialiteitsonderzoek en media-analyse</i>	52
<i>2. Inspelen op klimaatrisico's en -kansen</i>	55
<i>3. Uitgesloten bedrijven en staatsleningen</i>	58
<i>4. Bedrijven waarmee contact was over duurzaamheid en goed bestuur</i>	59
<i>5. Gebruikte afkortingen</i>	69
<i>6. Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant</i>	70
<i>7. Waarin is ons vermogen belegd?</i>	72

Voorwoord

We liggen goed op koers met de invoering van ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen dat we hebben vastgesteld eind 2015.

Toen besloten we duurzaamheidsfactoren en criteria voor verantwoord ondernemen volledig te integreren in ons beleggingsproces. Daarvoor hebben we concrete doelstellingen afgesproken. Zo wilden we het belang dat deelnemers, werkgevers en andere stakeholders hechten aan milieu, sociale omstandigheden en goed bestuurd ondernemingen verankeren in ons beleid.

De beslissing om duurzaamheidscriteria een even belangrijke positie in ons beleggingsproces te geven als rendement, risico's en kosten betekende een grote verandering voor onze beleggingsorganisatie APG. In dit jaarverslag treft u mooie voorbeelden aan van hoe dit in de dagelijkse beleggingspraktijk uitpakt. Voordat in 2020 de implementatie van dit beleid gerealiseerd moet zijn, liggen nog grote uitdagingen te wachten, bijvoorbeeld als het gaat om de kwaliteit en beschikbaarheid van duurzaamheidsdata. In de tweede helft van 2018 staat alweer het beleid voor na 2020 op de bestuursagenda.

Een belangrijk onderwerp waaraan we in 2017 veel aandacht hebben besteed, is klimaatverandering. Het bestuur en de Commissie Beleggingsbeleid hebben meerdere keren gesproken over de mogelijke gevolgen hiervan voor ons als belegger en hoe APG daarmee omgaat. Klimaatrisico's hebben we als aparte categorie opgenomen in ons risicoraamwerk, zodat we ze beter kunnen onderkennen en op kunnen inspelen. De CO₂-voetafdruk van onze aandelenportefeuille is verder gedaald en ligt nu 28% lager dan in 2014. Daarmee doen we het al beter dan ons doel voor 2020 van -25%, al hadden we daarbij in 2017 wel

de marktomstandigheden mee. Beleggingen in sectoren met een hogere CO₂-uitstoot waren gezien hun rendementsverwachtingen gemiddeld minder aantrekkelijk.

Ons doel om in 2020 5 miljard aan beleggingen te hebben in hernieuwbare energie, is dichterbij gekomen. Onder andere dankzij nieuwe beleggingen in een zonnepark in de Verenigde Staten en een windmolenpark in Zweden hadden we eind 2017 voor in totaal 4 miljard euro in schone energie belegd. Als belegger willen we ook meer bijdragen aan de energietransitie in Nederland. Door een andere manier van werken, waarin APG al in de voorbereidende fase en de opstart van initiatieven en projecten kennis en ervaring inbrengt, hoopt APG meer investeringskansen te verkrijgen. Daarnaast ontwikkelen we samen met PfZW en PGGM duurzame energie-initiatieven. Om deze mogelijk te maken, zal ook de inzet van de overheid nodig zijn.

Ons streven om in 2020 voor 58 miljard aan duurzame beleggingen te hebben, ligt eveneens op schema. In ons verslag van vorig jaar kondigden we al aan dat we als richtsnoer daarvoor de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties (SDG's) wilden gaan gebruiken. Beleggingen in bedrijven en activiteiten die niet alleen een goed rendement opleveren maar ook bijdragen aan het realiseren van deze doelen, beschouwen we voortaan als Sustainable Development Investments. In dit verslag kunt u lezen hoe we in 2017 de overstap maakten naar deze SDI's waarin we inmiddels voor 49,8 miljard beleggen.



Foto: Hans Withoos

Net als in 2015 en 2016 hebben we ook in 2017 een enquête gehouden onder een representatieve groep deelnemers. Consistent geven die aan dat zij willen dat hun pensioengeld duurzaam en verantwoord wordt belegd. Daarnaast willen ze ook dat we blijven zorgen voor een goed pensioen. Een goed beleggingsrendement levert daaraan een belangrijke bijdrage. Dat blijft voor ons dan ook een topprioriteit. Onze overtuiging dat duurzaam beleggen en een goed rendement prima samengaan, wordt ondersteund door een groeiend aantal wetenschappelijke publicaties. Gelukkig verschijnen die inmiddels soms ook in een vorm die voor een breder publiek toegankelijk is, zoals het kennispaper van het Sustainable Investment Pension Lab (SPIL). 2017 hebben we afgesloten met een rendement van 7,6%.

Als duurzaam en verantwoord belegger willen we transparant zijn over wat we doen, en leren van wat deelnemers, werkgevers en andere stakeholders belangrijk vinden. Zo organiseerden we een webinar en een stakeholderbijeenkomst voor zo'n 140 belangstellenden. Met maatschappelijke organisaties spraken we over onder andere fossiele energie, onze beleggingen in Belgische kerncentrales en tabak. Op duurzame dinsdag lanceerden we de website www.belangrijkekeuzes.nl waar we op interactieve wijze met deelnemers de dialoog voeren over duurzaam en verantwoord beleggen én leven.

Mede op verzoek van deelnemers, werkgevers, ons verantwoordingsorgaan en diverse belangenorganisaties hebben we in 2017 nader gekeken naar ons uitsluitingsbeleid. Een nieuw boordelingskader voor productuitsluiting hebben we toegevoegd aan ons beleid. Op basis van heldere criteria kunnen producten hiermee op een gelijksoortige, consistente wijze worden beoordeeld. Aan de hand van dit kader heeft het bestuur begin 2018 bekend gemaakt dat het producenten van tabak en kernwapens gaat uitsluiten. We streven ernaar deze beleggingen binnen een jaar te verkopen.

Bij het in de praktijk brengen van ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen zijn velen betrokken. Allereerst natuurlijk de medewerkers van ABP en APG die de stapsgewijze implementatie vormgeven en antwoord moeten geven op de uitdagingen die ze daarbij in de dagelijkse praktijk tegenkomen. Deelnemers, werkgevers en andere stakeholders reageren op wat wij doen, net als ons eigen verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht. Wij proberen onze dilemma's met hen te delen. Hun bijdragen dagen ons uit om scherp naar ons beleid te blijven kijken. Namens het bestuur wil ik hiervoor iedereen bedanken.

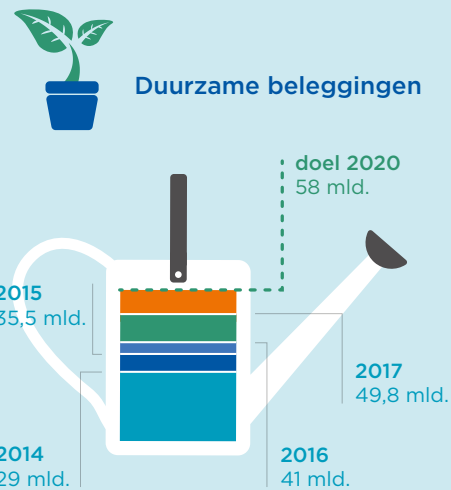
Corien Wortmann-Kool, Bestuursvoorzitter

Voortgang uitvoering beleid

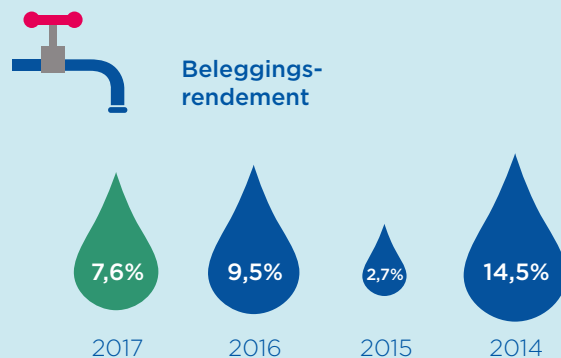
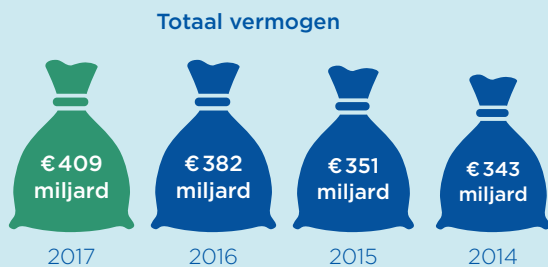
Begin 2016 zijn we gestart met een nieuw beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen. Daarbij hebben we doelen afgesproken die we in 2020 willen hebben bereikt. Deze pagina's geven weer hoe ver we twee jaar later zijn gevorderd¹.



Zie pagina 32



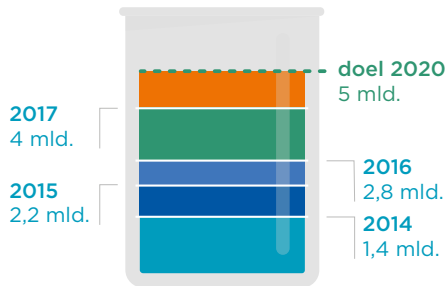
Zie pagina 24



¹ De cijfers op deze pagina's hebben betrekking op de stand aan het eind van elk jaar (31-12) tenzij dat anders wordt weergegeven. Voor de CO₂-voetafdruk geldt een afwijkend meetmoment (zie pagina 33).



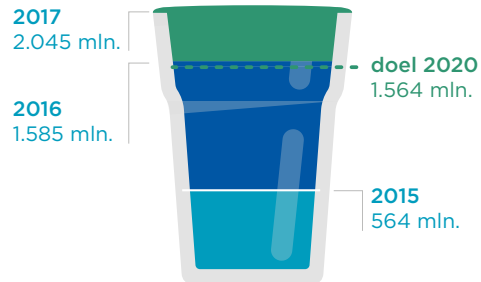
Beleggingen in hernieuwbare energie



Zie pagina 33



Beleggingen in onderwijs en communicatietechnologie



Zie pagina 23



Implementatie insluitingsbeleid



Zie pagina 19



Aandacht voor mensenrechten



bij ICT-bedrijven



grondstofwinning



Aanpakken kinderarbeid



in de cacaosector



Veiliger arbeidsomstandigheden



kleding- en textielsector



scheepsbouw



infrastructuur

Zie pagina 38

Legenda

Op schema



Loopt achter



Gaat slecht



Over dit verslag

Wat ABP doet als verantwoord belegger is voor verschillende groepen en organisaties van belang. Met dit jaarlijkse verslag leggen we verantwoording af over onze belangrijkste activiteiten in het afgelopen kalenderjaar¹.

Hierbij richten we ons op de volgende doelgroepen: geïnteresseerde deelnemers en werkgevers, stakeholders die actief zijn op de terreinen die het beleid van ABP raken, wet- en regelgevers en toezichthouders.

Hoe betrekken we onze stakeholders?

Voor het vierde achtereenvolgende jaar hebben we onze stakeholders vooraf gevraagd over welke onderwerpen zij in dit verslag willen lezen. De thema's uit ons verslag over 2016 hebben we eind 2017 aan hen voorgelegd met het verzoek om prioriteiten aan te geven voor dit verslag. Daarnaast konden ze een keuze maken uit de lijst met onderwerpen waarover wij als verantwoord belegger in 2017 het meest in het nieuws waren². Deelnemers konden hun voorkeuren aangeven in het onderzoek dat we in september 2017 hebben laten uitvoeren naar hoe zij denken over duurzaam en verantwoord beleggen. Tot slot hebben bestuursleden individueel aangegeven welke thema's en onderwerpen zij belangrijk vinden om verantwoording over af te leggen.

Hoe houden we rekening met hun voorkeuren?

Het thema dat deelnemers het belangrijkste vinden, is de relatie tussen duurzaam en verantwoord beleggen en rendement. Dit krijgt dit jaar uitgebreider aandacht, onder andere door meer in te gaan op de rol van duurzaamheidsinformatie bij het beheersen van beleggingsrisico's. Het

hoofdstuk over klimaatverandering, dat als issue het hoogst scoort bij zowel stakeholders als bestuur, wordt in dit verslag aangevuld met een nieuwe bijlage die laat zien hoe we zicht houden op de risico's en kansen van klimaatverandering. Naar aanleiding van een verzoek van ons verantwoordingsorgaan bevat dit verslag ook een bijlage met gebruikte afkortingen. Verder is er aandacht voor onze beleggingen in elektriciteitsbedrijf Engie (eigenaar van onder andere de kerncentrale in het Belgische Tihange) en in tabaksbedrijven, die veel media-aandacht kregen in 2017. Vernieuwingen die we in eerdere jaren doorvoerden als reactie op ons doelgroepenonderzoek, zoals interviews met beleggers over de dagelijkse praktijk van duurzaam en verantwoord beleggen, keren opnieuw terug. Dialogen met afzonderlijke bedrijven krijgen in dit verslag minder aandacht dan in eerdere jaren. Reden hiervoor is dat zowel bestuur als stakeholders in het materialiteitsonderzoek hier een lagere prioriteit aan toekenden.

Rapportagerichtlijnen

Bij het maken van dit verslag zijn we uitgegaan van de GRI-standaarden van het Global Reporting Initiative (GRI), voor zover die relevant zijn voor een verslag over duurzaam en verantwoord beleggen van een pensioenfonds. Deze richtlijnen, die wereldwijd worden gebruikt, bevatten uitgangspunten voor zowel de inhoud van het

¹ Als informatie betrekking heeft op een andere periode wordt dit expliciet vermeld.

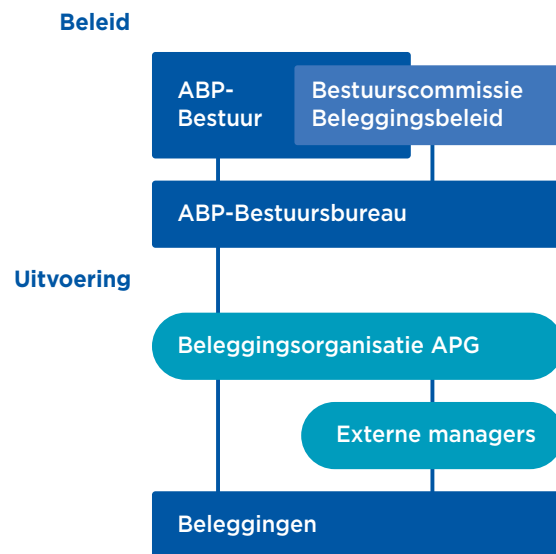
² Meer informatie over deze media-analyse en het stakeholdersonderzoek staat in bijlage 1.

verslag als de kwaliteit van de verslaggeving. Daarnaast hanteren we een eigen methodiek voor het vaststellen van de CO₂-voetafdruk van onze aandelenbeleggingen en voor de berekening van onze beleggingen in duurzame ontwikkeling (SDI's³).

Uitvoering door onze beleggingsorganisatie

Ons beleggingsbeleid is vastgesteld door ons bestuur, dat ook de beslissingsbevoegdheid heeft over eventuele aanpassingen. De beslissingsbevoegdheid over de meer operationele zaken is gemandateerd aan de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid, die bestaat uit bestuursleden en externe deskundigen. Bestuur en commissie worden ondersteund door het ABP-bestuursbureau. Het beleid wordt uitgevoerd door APG Asset Management⁴ (hierna: APG), dat ons pensioenvermogen beheert. APG heeft een deel van dit beheer (eind 2017: 29%) ondergebracht bij externe beheerders. Waar in dit verslag wordt gesproken over uitvoering, is APG de uitvoerder tenzij dit expliciet anders wordt vermeld.

Inrichting van de governance ABP-APG



'De raad ziet met genoegen dat het bestuur consciëntieus en stapsgewijs het duurzaam en verantwoord beleggen implementeert conform het in 2016 ingezette plan. ABP heeft besloten om tabak en kernwapens te gaan uitsluiten. De raad heeft met het bestuur het gevolgde proces besproken dat hiertoe heeft geleid en constateert dat het bestuur een zorgvuldig proces heeft gevolgd. Aan de basis van dit proces ligt de keuze voor een beoordelingskader voor uitsluitingen waardoor productuitsluitingen niet kwestie-gedreven zijn, maar een gevolg van het toepassen van eenduidige criteria.'

*Raad van Toezicht ABP in het Jaarverslag
ABP 2017*

³ SDI staat voor Sustainable Development Investment, meer hierover staat in het hoofdstuk Duurzaam beleggen in de VN-doelen.

⁴ APG Asset Management is onderdeel van APG Groep. ABP bezit 92% van de aandelen van APG Groep.

Beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen

Bij al onze beleggingen letten we op rendement, risico, kosten en in hoeverre ze duurzaam en verantwoord zijn. Dat is de essentie van ons beleggingsbeleid.

Duurzaam en verantwoord beleggen heeft zich de afgelopen jaren enorm ontwikkeld, ook bij ABP. Nog maar een jaar of tien geleden selecteerden we onze beleggingen vooral op basis van rendement, risico en kosten. Dat zijn zaken waarop we nog steeds goed letten, maar daar is iets essentieels bijgekomen.

In 2007 zijn we gestart met ons beleid voor verantwoord beleggen. In de jaren daarna zijn we steeds meer aandacht gaan besteden aan hoe bedrijven omgaan met mensen en milieu en of ze goed worden bestuurd. Dit noemen we ESG-integratie, waarbij ESG staat voor environment, social en governance. We zijn ervan overtuigd dat bedrijven met voldoende aandacht voor deze aspecten op de lange termijn beter presteren. Door er goed op te letten hoe bedrijven hiermee omgaan, krijgen wij beter zicht op beleggingsrisico's en -kansen. Aandacht voor ESG hebben we dan ook verankerd in onze beleggingsprocessen.

Met het beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen dat we in 2015 hebben vastgesteld (en dat begin 2016 van kracht werd), gaan we nog een flinke stap verder. Duurzaamheidsaspecten en criteria voor verantwoord ondernemen willen we volledig integreren in de beleggingsbeslissingen. Voor elke belegging kijken we niet alleen of die aantrekkelijk is gezien het te verwachten rendement, de risico's en de kosten, maar ook hoe duurzaam en verantwoord ze is. Daarnaast

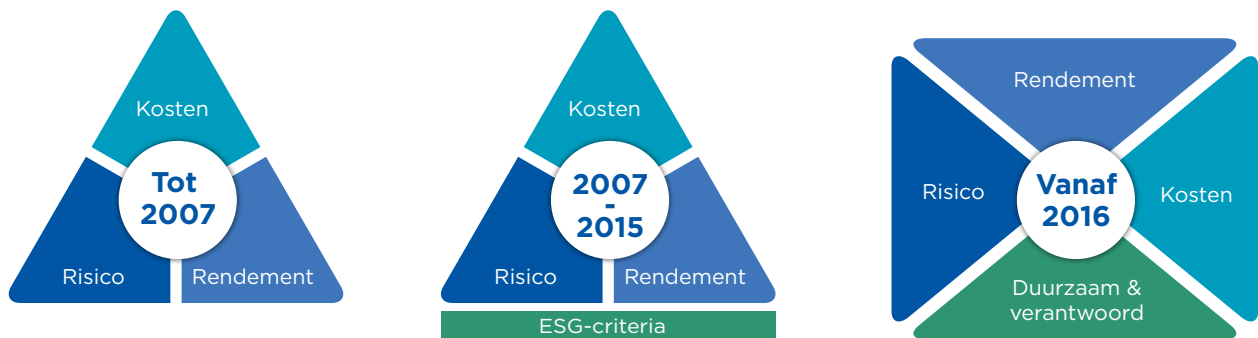
hebben we meetbare doelen afgesproken voor het terugdringen van de CO₂-voetafdruk van onze aandelenportefeuille en voor het laten groeien van onze beleggingen in duurzame ontwikkeling (zie pagina 6 en 7).

Implementatie grotendeels op schema

Tijdens de jaarlijkse evaluatie van ons beleid in november 2017 heeft het bestuur geconstateerd dat de uitvoering van dat beleid goede voortgang laat zien. Net als in 2016 zijn er in 2017 belangrijke stappen gezet. Doordat bij de implementatie en verdere ontwikkeling van de verschillende beleidsonderdelen gekozen is voor een intensieve samenwerking tussen APG's duurzaamheidsteam en de portefeuillemanagers, wordt bij onze beleggingsorganisatie een cultuurverandering gestimuleerd. Organisatiebreed komt er meer aandacht voor en kennis van duurzaam en verantwoord beleggen.

Binnen het bestuur bestaat wel zorg over de soms nog tekortschietende kwaliteit en hoeveelheid van de duurzaamheidsinformatie die essentieel is om bepaalde beleidsonderdelen op een goede manier te kunnen uitvoeren. De focus in 2018 zal moeten liggen op de grote sprong die gemaakt gaat worden bij het indelen van ons beleggingsuniversum in koplopers en achterblijvers en het in kaart brengen van onze duurzame beleggingen

Duurzaam en verantwoord beleggen heeft een steeds grotere plek gekregen in onze beleggingspraktijk



(zie volgende twee hoofdstukken). In de tweede helft van 2018 gaat het bestuur zich beraden over het beleid voor na 2020.

Op pagina 21 van dit verslag gaan we in op de beslissing om te stoppen met beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van kernwapens en tabak.

Speciale aandacht voor klimaat

Het bestuur en de beleggingscommissie hebben in 2017 meerdere keren gesproken over de gevolgen die klimaatverandering kan hebben voor ons als belegger en hoe we hierop kunnen inspelen. Een extern adviesbureau heeft hierover een presentatie verzorgd in een bestuursvergadering. Hoe klimaatrisico's op dit moment worden gemanaged, is besproken naar aanleiding van een presentatie van APG in onze beleggingscommissie. Daarnaast is klimaatverandering als aparte categorie opgenomen in ons risicoraamwerk. Dit moet ons helpen om de verschillende risico's die samenhangen met klimaatverandering beter te kunnen onderkennen zodat we er goed op kunnen inspelen. Meer over dit onderwerp is te vinden in bijlage 2.

Goed blijven letten op rendement

Als pensioenfonds is het onze eerste taak om te zorgen voor goede pensioenen voor onze deelnemers. Bij de aankondiging van ons nieuwe beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen eind 2015 hebben we aangegeven dat de financiële prestaties leidend blijven. Zodra wij vermoeden dat het beleid negatief uitpakt voor het rendement kunnen we het aanpassen.

We verwachten dat we onze doelstellingen voor risico-gecorrigeerde rendementen kunnen blijven realiseren. De benchmarks, modelportefeuilles waarmee we de beleggingsprestaties van onze portefeuillemanagers vergelijken, hebben we dan ook niet aangepast. Dit betekent dat we van onze portefeuillemanagers dezelfde rendementen verwachten als voorheen. We gebruiken de reguliere benchmarks.

Het is onze overtuiging dat beleggers betere beleggingsbeslissingen nemen als ze structureel aandacht schenken aan duurzaamheidsfactoren en verantwoord ondernemen. Zo krijgen ze een completer beeld van de kansen en risico's die aan een bepaalde belegging vastzitten.

Dat duurzaam en verantwoord beleggen niet ten koste hoeft te gaan van het financieel rendement wordt ondersteund door een in 2015 verschenen metastudie van ruim 2.000 empirische onderzoeken die sinds 1970 zijn uitgevoerd¹. Zo'n 90% van die onderzoeken concludeert dat er geen negatieve relatie is tussen rendement en de aandacht voor duurzaamheidsfactoren (ESG).

Deze onderzoeken zijn vrijwel allemaal geschreven voor een wetenschappelijk publiek in de financiële sector. Toch is de relatie tussen duurzaam en verantwoord beleggen en rendement voor een veel groter publiek relevant, zoals ook blijkt uit onze deelnemersonderzoeken van de afgelopen jaren. Daarom zijn we blij met het uiterst toegankelijk document over dit onderwerp dat in 2017 werd uitgebracht door Sustainable Pension Investments Lab (SPIL)².

¹ Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2,000 empirical studies, *Journal of Sustainable Finance and Investment*.
² De financiële prestaties van verantwoord beleggen, Sustainable Pension Investments Lab, mei 2017.

Verantwoord beleggen in de praktijk (1)



Foto: Nils Vermeulen

IN DE AUTO-INDUSTRIE SPEELT VEEL WAAR IK NIET OMHEEN KAN

‘Wij gebruiken niet alleen financiële maatstaven om autobedrijven te beoordelen. De beperking van schadelijke emissies en het terugdringen van dodelijke ongelukken zijn ook belangrijk. Die twee doelen moeten prioriteit hebben: klimaat en veiligheid op de weg.

‘In de praktijk blijkt echter dat je er daarmee nog niet bent. In deze sector speelt meer waar je als verantwoord belegger niet omheen kunt.

Wanneer dingen gebeuren waarmee wij het niet eens zijn, maken wij aan ondernemingen duidelijk dat ze daarin verandering moeten aanbrengen. Vaak doen we dat met andere beleggers die op dezelfde lijn zitten.

‘De schandalen rond sjoemelsoftware in diesel-auto’s zijn een bekend voorbeeld. Zo hebben wij meerdere keren gesproken met de top van Volkswagen: het bestuur en de Raad van Commissarissen. Het ging ons niet alleen om het schandaal zelf, maar ook over het beloningsbeleid: gedrag wordt uitgelokt met bepaalde prikkels. En we vinden dat het toezicht tekort is geschoten.

‘Daarnaast zijn we met een aantal fabrikanten in gesprek over de kobaltmijnen in de Democratische Republiek Congo. Kobalt is onmisbaar voor

de productie van batterijen voor elektrische auto’s en Congo is de grootste producent van dat metaal. Er is onderzoek waaruit blijkt dat in kobaltmijnen kinderarbeid plaatsvindt. Voor ons is dat onaanvaardbaar.

‘We hebben hierover gesproken met Amnesty International. Er is contact met autofabrikanten en met andere bedrijven. In die contacten uiten wij onze zorgen en vragen we hoe bedrijven denken kinderarbeid te weren. Wij dringen erop aan dat ze zich aansluiten bij internationale initiatieven.

‘Maar het is niet eenvoudig. Kinderen verdienen vaak niet alleen geld om hun familie bij te staan, maar ook om zelf naar school te kunnen. Onderwijs is officieel gratis in Congo, maar praktisch komt daar niet veel van terecht. Wat breng je dan teweeg als de kinderen niet meer in die mijnen kunnen werken? Dat zijn problemen die wij niet kunnen oplossen. Wel willen we dat bedrijven waarin wij beleggen zich hiervan bewust zijn en naar oplossingen zoeken.’

Olivier van Hirtum is portefeuillemanager fundamentele aandelenstrategie bij APG met bijzondere aandacht voor autobedrijven.

Verantwoord beleggen in de praktijk (2)

VERVUILING EN CORRUPTIE MAG IK NIET NEGEREN

'In welke mate kunnen jullie een onderdeel zijn van de oplossing? Dat vroeg ik twee jaar geleden op de aandeelhoudersvergaderingen van de grote olie- en gasbedrijven waarin wij beleggen.

In Parijs waren net de klimaatdoelen onderschreven en in het publieke debat daarover worden deze ondernemingen meestal gezien als "het probleem". Zij produceren immers de fossiele brandstoffen die tot klimaatverandering leiden. 'Sommige van deze bedrijven hebben de afgelopen twee jaar grote stappen gezet. Total zal jaarlijks 2 miljard dollar investeren in nieuwe energievormen, Shell zegt hierin elk jaar 1 tot 2 miljard dollar te zullen investeren en BP steekt in ieder geval 500 miljoen dollar in zonne-energie. We zullen in de energietransitie nog steeds fossiele brandstoffen nodig hebben, maar op deze manier verlagen deze bedrijven wel de intensiteit van hun CO₂-uitstoot.

'Beleggen in deze bedrijven doe je voor het rendement. Maar dat doen wij dus niet blind voor wat er speelt op het gebied van duurzaamheid en veiligheid. Zo beoordelen we deze ondernemingen ook op zaken als productieveiligheid en inte-

griteitsbeleid. Op grond daarvan onderscheiden we koplopers en achterblijvers in de sector. In achterblijvers kunnen we wel beleggen, maar dan stellen we een engagementplan op. Zo'n plan, waarin we vastleggen hoe we door in gesprek te gaan zaken willen verbeteren, moet meestal binnen drie jaar tot resultaat leiden.

'In 2017 heb ik twee van dit soort plannen gemaakt. Bij het ene ging het vooral over het schoonmaken van eerder vervuild gebied. Daarbij wil ik dan ook weten wat een bedrijf doet om herhaling te voorkomen. Bij het andere ging het over verdenking van corruptie.

'Aan de feiten kan ik niets veranderen. Wel kan ik met zo'n onderneming gaan praten over hun anti-corruptieplan: wat doen ze om ervoor te zorgen dat die risico's nu beter beheersbaar zijn en de kans op herhaling kleiner wordt? Op dat punt moeten zij kunnen aantonen dat ze verbeteringen doorvoeren.'

Jags Walia is portefeuillemanager fundamentele aandelenstrategie bij APG met bijzondere aandacht voor olie- en gasbedrijven.



Foto: Nils Vermeulen

Dialogoog met deelnemers en stakeholders

De dialoog met deelnemers en maatschappelijke organisaties over hoe wij beleggen, is een belangrijk onderdeel van ons beleggingsbeleid. In 2017 hebben wij die dialoog op verschillende manieren vormgegeven.

Draagvlak deelnemers blijft groot

Deelnemers vinden het belangrijk dat ABP een duurzaam en verantwoord pensioenfonds is. Dat was de afgelopen jaren zo en dat is niet veranderd.

Dit blijkt uit het onderzoek dat bureau Motivaction in opdracht van ABP in september uitvoerde onder een representatieve groep deelnemers.

1.037 deelnemers, gepensioneerden en voormalige deelnemers deden hieraan mee. Het was de derde keer dat dit onderzoek plaatsvond.

De stelling 'Ik vind het belangrijk dat ABP een duurzaam en verantwoord pensioenfonds is', wordt door 62% van hen onderschreven. 6% is het er niet mee eens, 21% maakt het niet veel uit en 11% weet het niet of heeft geen mening. In 2015 werd de stelling onderschreven door 61%, in 2016 door 64%.

Het aantal deelnemers dat het belangrijk vindt dat ABP als belegger actief zoekt naar bedrijven die voorop lopen met duurzaamheid en verantwoord ondernemen, is aanmerkelijk groter dan de groep die dat niet vindt (68% versus 7%). Over de stelling dat ABP de taak heeft om zijn beleggingen te stimuleren duurzaam en verantwoord te

worden, zijn de meningen volgens dezelfde verhouding verdeeld.

In ABP's keuze om te beleggen in tabak zolang dat een goed rendement oplevert, kan een meerderheid zich niet vinden¹. Over het beleid ten opzichte van kernwapenproducenten en de beleggingen in energieproducent Engie (zie kader pagina 16) houden voor- en tegenstanders elkaar in evenwicht. Het landenuitsluitingsbeleid (zie pagina 23) kent meer tegen- dan voorstanders.

Een verklaring voor dat laatste is lastig. Waar deelnemers regelmatig vragen stellen over tabak, Engie en kernwapenproducenten, is dat bij het landenuitsluitingsbeleid niet het geval.

In vergelijking met eerdere jaren is de groep deelnemers die geen idee heeft over hoe ABP belegt, gestegen (2016: 33%, 2017: 40%). Ondanks het feit dat ABP als duurzaam en verantwoord belegger al jaren hoog scoort in vergelijkende onderzoeken zoals van de VBDO, denkt 80% van de deelnemers dat ABP het niet beter of slechter doet dan andere Nederlandse fondsen.

Bijna de helft van de ABP-deelnemers maakt in het dagelijks leven regelmatig duurzame keuzes.

¹ Dit onderzoek is uitgevoerd voordat het toetsingskader voor productuitsluitingen werd aangepast (zie pagina 21).

Zo'n 300 deelnemers volgden live het webinar. 15 van hen waren aangeschoven in de studio



Foto: Goos van der Veen

Nog eens een kwart zou die keuzes graag willen maken maar vindt dat teveel moeite. 10% heeft helemaal niets met duurzaamheid.

In gesprek gaan met deelnemers

Bijna 300 deelnemers volgden eind september live het webinar dat we aan verantwoord beleggen hadden gewijd. Zo'n 1.000 keken er op een later tijdstip naar. In het webinar gaven ABP-bestuursvoorzitter Corien Wortmann en Carel van Eykelenburg (Commissie Beleggingsbeleid) uitleg over het beleggingsbeleid, de relatie tussen verantwoord beleggen en rendement en de manier waarop we deelnemers bij het beleggingsbeleid betrekken. Ook beantwoordden ze vragen van kijkers en deelnemers die de uitzending in de studio bijwoonden.

Ruim de helft van de volgers van het webinar participeerde actief door te reageren op de beleggingscase die tijdens de uitzending werd behandeld. Deze ging over het verzoek dat de Universiteit Groningen eerder die maand had gedaan om de beleggingen in fossiele brandstof af te bouwen. Zo'n negentig deelnemers stelden vragen die live werden beantwoord door een chatteam bestaande uit duurzaamheidsspecialisten, medewerkers van ons klantcontactteam en bestuurslid Geraldine Leegwater. Hierbij kwam een groot aantal verschillende onderwerpen aan bod.

De deelname aan dit webinar lag lager dan die aan een vergelijkbaar webinar dat eind 2016 zo'n 900 deelnemers trok. Het aantal chats was wel gelijk en het aantal kijkers achteraf lag een kwart hoger. Ook de waardering was hoger: 7,9 versus 7,5 in 2016.

Twee deelnemersbijeenkomsten die we voor eind oktober hadden gepland, hebben we afgelast vanwege te weinig aanmeldingen.

Belangrijkekeuzes.nl

Omdat we via onze traditionele kanalen grote groepen deelnemers niet of nauwelijks bereiken met informatie over hoe wij hun pensioenvermogen duurzaam en verantwoord beleggen, hebben we de website www.belangrijkekeuzes.nl gelanceerd. Bij het ontwerpen van deze site hebben we niet ons beleid als uitgangspunt genomen maar de leefwereld van onze deelnemers. Aansluitend bij de keuzes rondom duurzaamheid die zij in hun dagelijks leven maken over bijvoorbeeld afvalscheiding en vervoer, hebben wij uitgelegd welke keuzes wij als pensioenfondsmaken. Daarbij zijn we ook ingegaan op dilemma's. Door gebruik te maken van polls, animaties en korte teksten is geprobeerd de site laagdrempelig en aantrekkelijk te maken.

De site, die begin september live ging, werd in 2017 door zo'n 39.000 mensen bezocht.

Leren van hoe anderen communiceren

Effectiever communiceren met deelnemers over duurzaamheid was het thema van een seminar dat in juni mede door ons werd georganiseerd. Zo'n 40 communicatieprofessionals van banken, verzekeraars, pensioenfondsen en hun vermogensbeheerders spraken over hoe ze het beste met hun klanten en deelnemers over duurzaamheid kunnen communiceren.

De bijeenkomst vond plaats in het kader van het Platform voor Duurzame Financiering dat door

OVER TIHANGE BLIJVEN WE IN GESPREK

‘Het Franse energiebedrijf Engie is een van de koplopers op het gebied van duurzame energie. Dat is voor ons een belangrijk motief om in Engie te beleggen.

Daarnaast exploiteert het bedrijf ook kerncentrales, onder meer in Doel bij Antwerpen en in Tihange bij Luik. Met name mensen in de omgeving van Tihange hebben vorig jaar hun zorgen geuit over de veiligheid van die centrale. Er waren demonstraties bij pensioenfondsen, onder andere bij ABP. Politici en bestuurders stelden er vragen over.

‘Wij begrijpen die zorgen. Ook voor ons is veiligheid van het grootste belang. Daarom vinden wij het cruciaal dat de onafhankelijke toezichthouders de centrales veilig hebben verklaard. Tegelijkertijd gaan we met betrokkenen het gesprek aan. Ik denk dat het wezenlijk is dat we laten zien dat we ons bewust zijn van hun zorgen. Beleid, en dus ook beleggingsbeleid, is niet alleen iets op papier zetten. Het voeren van het gesprek erover is ook belangrijk. Je wilt toch een beeld houden van wat er gaande is.

‘In 2017 heb ik over Tihange gesproken met deelnemers en politieke partijen. In Heerlen heb ik overlegd met de burgemeester. Op een protestbijeenkomst sprak ik demonstranten toe.

‘Ik doe dat graag. We hebben beleid geformuleerd waarvan ik overtuigd ben. Het is waardevol om het gesprek daarover aan te gaan. In dit geval gaat het erom duidelijk te maken dat wij als verantwoord belegger verbeteringen proberen te bewerkstelligen. Met bedrijven waarin we beleggen, gaan we in gesprek om duidelijk te maken

dat onze betrokkenheid verder gaat dan het financiële aandeelhouderschap. Als er problemen zijn, moeten die worden opgelost. Om dat voor elkaar te krijgen, oefenen wij druk uit.

‘De gesprekken die we het afgelopen jaar met Engie hadden, waren voor ons bevredigend. Ook al hebben de toezichthouders geconcludeerd dat de veiligheid in orde is, wij zullen over Tihange in gesprek blijven. Met alle betrokkenen. De belegging van de hand doen, is in ieder geval geen oplossing: veiligheid is juist meer gediend met kritische aandeelhouders zoals ABP.’

José Meijer is vicevoorzitter van ABP namens werknemers.



Foto: Hans Withoos

De Nederlandsche Bank is opgericht om de aandacht voor duurzaamheid in de financiële sector te versterken.

Vragen van stakeholders en deelnemers

In 2017 ontvingen we zo'n 170 mails en brieven van deelnemers en stakeholders over duurzaam en verantwoord beleggen. Dat is ongeveer 15% van alle mails en brieven die we binnenkregen over beleids-

onderwerpen. Het thema dat het meest aan bod kwam, was beleggen in tabaksproducenten, gevolgd door de relatie tussen verantwoord beleggen en rendement en de kerncentrales in het Belgische Tihange en Doel waarin we zijn belegd via energieproducent Engie.



Voorzitter Corien Wortmann spreekt met deelnemers van ABP Fossielvrij die in mei demonstreerden bij ons kantoor in Amsterdam

Zo'n 140 stakeholders bezochten onze bijeenkomst op Nyenrode Business Universiteit



Foto: Mark Richter

Contact met stakeholders

'Werk maken van verantwoord beleggen' was de titel van een grootschalige stakeholderbijeenkomst die we in januari op Nyenrode Business Universiteit organiseerden samen met de Vereniging van Beleggers in Duurzame Ontwikkeling (VBDO). Zo'n 140 vertegenwoordigers van maatschappelijke organisaties, vermogensbeheerders, werkgevers en pensioenfondsen kregen hier uitleg over ons beleid en over de nieuwe mensenrechtenbenchmark (zie ook pagina 36). Eveneens met VBDO organiseerden we in november een masterclass over de duurzame ontwikkelingsdoelen. Hier kwamen ongeveer 60 belangstellenden op af.

Door het jaar heen hebben wij (en onze beleggingsorganisatie) verschillende gesprekken gevoerd met afzonderlijke maatschappelijke organisaties. Met een delegatie van de actiegroep ABP Fossielvrij

hebben we gesproken over onze beleggingen in fossiele-energiebedrijven. ABP Fossielvrij wil dat wij op korte termijn onze beleggingen in kolen-, olie- en gasbedrijven verkopen omdat die door hun hoge CO₂-uitstoot fors bijdragen aan klimaatverandering. We hebben uitgelegd wat wij doen om klimaatverandering tegen te gaan en waarom verkopen volgens ons geen effectieve aanpak is. Met Fossielvrij Nederland spraken we over het onderzoeksrapport dat het samen met de NGO's Both Ends en Urgewald had uitgebracht over onze beleggingen in fossiele energie.

Met verschillende partijen in Limburg hebben we gesproken over de zorgen van bewoners in de grensstreek over de veiligheid van de kerncentrales in Tihange en Doel die de Belgische overheid in 2025 wil sluiten. We hebben duidelijk gemaakt dat we met de eigenaar van de centrales (het Franse energie-

bedrijf Engie) meerdere keren contact hebben gehad over de veiligheid van de reactoren en hoe Engie daarover communiceert. Ook hebben we uitgelegd dat wij ons baseren op de rapporten van Nederlandse en Belgische toezichthouders die aangeven dat de centrales veilig zijn.

Die uitleg hebben we ook gegeven aan verschillende gemeentebestuurders die ons schreven over hun zorgen. Bestuurslid José Meijer sprak met een delegatie van onder andere de Socialistische Partij en de FNV die eind december bij ons kantoor in Heerlen demonstreerden tegen onze belegging in Engie (zie kader pagina 16).

Naar aanleiding van een onderzoeksrapport over beleggingen van institutionele beleggers in de tabakssector is gesproken met een delegatie van de Hartstichting, het KWF en de Longstichting. Ook spraken we met Tobacco Free Portfolios. Met vakbond FNV spraken we over de arbeidsomstandigheden van piloten en cabinepersoneel van luchtvaartmaatschappij Ryanair.

Nieuwsberichten en position paper

In een position paper hebben we duidelijk gemaakt wat wij verwachten van de beloning van de top-

managers van bedrijven waarin wij beleggen en van bedrijven die een deel van ons vermogen beheren. Die beloningen moeten verantwoord, goed doordacht en transparant zijn en in relatie staan tot de geleverde prestaties. Bij de bedrijven waarin we beleggen letten we er ook steeds meer op of de beloning van de topmensen in verhouding staat tot wat de gemiddelde medewerker verdient.

In deze position paper, die gepubliceerd is op [abp.nl](https://www.abp.nl)², gaan we ook in op het beloningsbeleid voor onze eigen medewerkers en de medewerkers van onze vermogensbeheerder.

Ons voornemen om jaarlijks twee position papers uit te brengen, dat we aankondigden in ons verslag over 2015, hebben we niet kunnen waarmaken. In een lagere frequentie zullen we met de papers doorgaan. Daarnaast zullen we andere middelen ontwikkelen om deelnemers over ons beleggingsbeleid te informeren.

Op onze site hebben we in 2017 zo'n 25 nieuwsberichten gepubliceerd over duurzaam en verantwoord beleggen. Ook in onze nieuwsbrieven hebben we hieraan regelmatig aandacht besteed.

² <https://www.abp.nl/over-abp/beleggen/position-papers.aspx>

Het insluiten van verantwoorde beleggingen

In 2020 wil ABP alleen nog aandelen en obligaties hebben van bedrijven met voldoende aandacht voor verantwoord ondernemen.

In bedrijven die achterblijven, zullen we in principe¹ alleen nog beleggen wanneer we hen kunnen aanzetten tot verbeteringen. Deze achterblijvers noemen we beloften.

Bewust kiezen voor koplopers en beloften is de kern van ons insluitingsbeleid dat een belangrijk onderdeel is van ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen. Verderop in dit hoofdstuk gaan we in op ons uitsluitingsbeleid dat al veel langer onderdeel is van onze aanpak en dat we in 2017 verder hebben ontwikkeld.

Hoe beoordelen we bedrijven?

Om alle bedrijven te kunnen indelen in koplopers en achterblijvers hebben we in 2016 een beoordelingsproces ontwikkeld op basis van de thema's die binnen de Verenigde Naties (UN Global Compact) zijn afgesproken over verantwoord ondernemen. Daarbij gaat het om: mensenrechten, werknemersrechten, milieu en het tegengaan van corruptie. We willen dat bedrijven zich bewust zijn van de belangrijkste risico's die zij op deze terreinen lopen. Belangrijk is ook dat zij beleid hebben ontwikkeld over hoe zij met die risico's omgaan en procedures om dat beleid in praktijk te kunnen brengen. Verder is belangrijk of zij betrokken zijn geweest bij grote controverses en calamiteiten zoals corruptie, arbeidsongelukken en milieurampen.

Deze beoordeling doen we per bedrijfstak. In zo'n 60 verschillende bedrijfstakken richten we ons op de risico's die daarin het meest relevant zijn. Zo zijn milieuvuiling en arbeidsveiligheid belangrijke thema's in bijvoorbeeld de olie- en gasector, terwijl we in de financiële wereld meer letten op zaken rondom bedrijfsethiek, zoals betrokkenheid bij omkoping en corruptie, witwaspraktijken en de vraag of er een goede klokkenluidersregeling is om misstanden aan de orde te stellen.

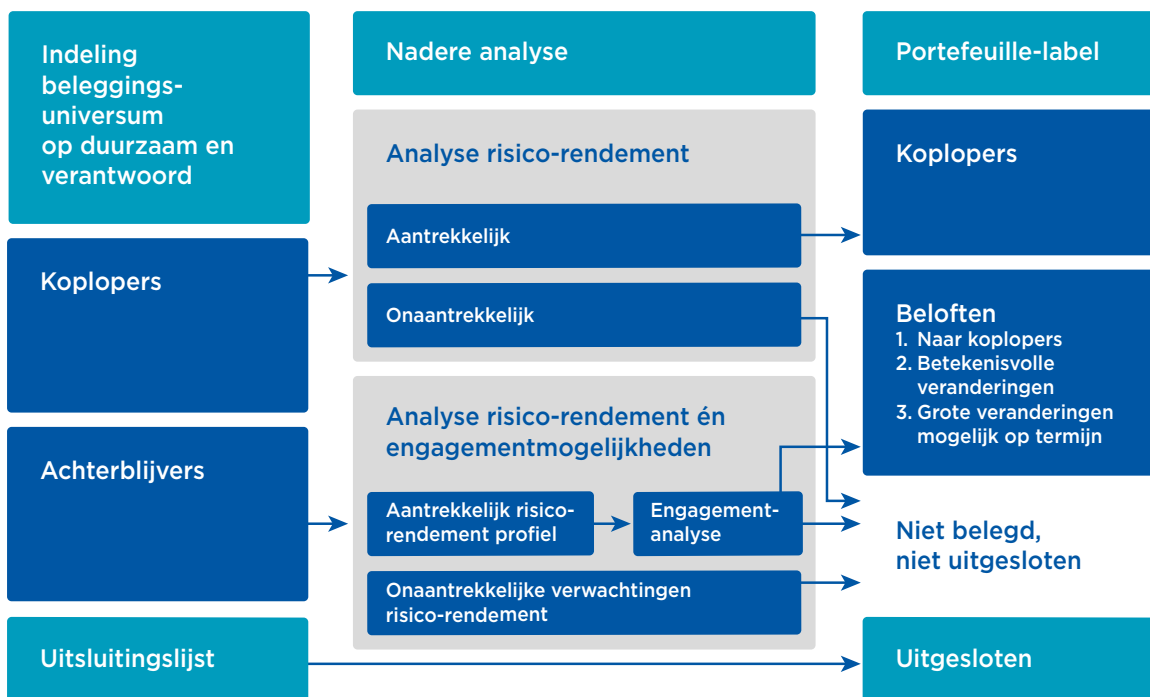
We beoordelen niet alleen de bedrijven waarin we beleggen maar alle bedrijven waarin we in principe kunnen beleggen. Dit zogenoemde belegbaar universum bestaat uit ongeveer 9.500 ondernemingen.

Bijna 600 bedrijven beoordeeld

In 2017 zijn we in de eerste sectoren gestart met het beoordelen van bedrijven. Aan het eind van het jaar hadden we dit afgerond voor de grote bedrijven in zes sectoren binnen de ontwikkelde markten en voor drie sectoren in de opkomende markten. Van de in totaal 593 bedrijven die zijn beoordeeld, eindigden er 478 als koploper en 115 als achterblijver. 22 van die achterblijvers hebben we aangemerkt als belofte. Contacten met hen over noodzakelijke verbeteringen zijn inmiddels

¹ Als het vanuit het perspectief van rendement en risico aantrekkelijk is om in een achterblijver te beleggen die mogelijk pas op langere termijn duurzaamheidsverbeteringen laat zien, blijft dit in principe mogelijk.

Hoe werkt het insluitingsmechanisme?



gestart of zullen binnenkort van start gaan. Daarbij worden concrete doelen afgesproken. 15 achterblijvers worden nog nader onderzocht, bijvoorbeeld om te zien of verbeterafspraken mogelijk en zinvol zijn.

Kennissysteem geeft inzicht

Medio 2017 is het kennismanagementsysteem, dat we onder meer voor het insluitingsproces hebben gebouwd, in gebruik genomen. Dit geeft portefeuillemanagers en de leden van het duurzaamheidsteam inzage in de beoordeling van bedrijven, de verbeteringen die we stellen en de contacten over de voortgang daarvan. Met behulp van dit systeem zullen we in 2020 van onze beleggingen in aandelen, obligaties en beursgenoteerd vastgoed snel kunnen aangeven waarom we erin beleggen gezien de verwachtingen omtrent rendement en risico, kosten en duurzaam en verantwoord ondernemerschap.

Of een bedrijf koploper of achterblijver is, hangt mede af van hoe een bedrijf presteert ten opzichte van vergelijkbare ondernemingen. We stellen eens per jaar vast wie koploper is en wie achterblijver. Twee maal per jaar publiceren we op abp.nl een overzicht van alle bedrijven waarvan we aandelen of obligaties bezitten. In 2020 zullen al die bedrijven

aan onze verwachtingen voldoen of er binnen afzienbare termijn aan kunnen voldoen.

Of we een belegging indelen bij de koplopers of de beloften maken we niet publiekelijk bekend. Wanneer we een dialoog voeren over verbeteringen denken we meer te bereiken wanneer we dat doen in stilte.

Vergroting beleggingsuniversum in China

In 2017 hebben we besloten meer te gaan beleggen in China. Hiervoor zijn we een samenwerking aangegaan met de grote Chinese vermogensbeheerder E Fund. Via de beurs van Hongkong beleggen we al langer in Chinese bedrijven maar dankzij de samenwerking met E Fund ligt nu een groter deel van de Chinese markt voor ons open. Daarbij gaat het om de zogenoemde A shares die verhandeld worden op de beurzen van Shanghai en Shenzhen en die slechts beperkt door partijen van buiten China gekocht kunnen worden.

Het is onze bedoeling om in 2018 in eerste instantie van start te gaan met het beleggen van bijna €300 miljoen in een beperkt aantal Chinese bedrijven. Hiervoor hebben onze vermogensbeheerder en E Fund een gezamenlijk beleggingsteam opgezet met portefeuillemanagers en specialisten op het

terrein van duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur.

Uitsluiten van tabak en kernwapens

In 2017 hebben we gewerkt aan een aanpassing van ons afwegingskader voor het uitsluiten van bedrijven die bepaalde producten maken. Dit heeft geresulteerd in het besluit om te stoppen met het beleggen in tabaksbedrijven en producenten van kernwapens en belangrijke onderdelen daarvan.

Al sinds 2007 hebben we een uitsluitingsbeleid voor bedrijven. Dit hield in dat we niet belegden in producenten van wapens die verboden waren volgens internationale verdragen waaraan Nederland zich had verbonden.

Concreet ging het hierbij om bedrijven die betrokken waren bij het maken van clusterbommen, anti-persoons(land)mijnen en chemische en biologische wapens. Bedrijven die kernwapens produceerden, werden uitgesloten wanneer ze dit deden in tegenpraak met het door Nederland geratificeerde internationale verdrag dat kernwapenverspreiding moet tegengaan. Volgens dit Nucleaire Non-proliferatieverdrag is productie van kernwapens alleen toegestaan voor en door landen die er bij het sluiten van dit verdrag al over beschikten: Verenigde Staten, Rusland, China, Frankrijk en Groot-Brittannië. Dit betekende dat we wel belegden in bedrijven die kernwapens maakten voor deze landen.

Voor het bestuur betekende het beleggen in kernwapenproducenten voor toegestane landen een dilemma dat lastig uit te leggen was aan deelnemers. Een grote groep deelnemers was er ook ronduit ongelukkig mee dat hun pensioenvermogen (deels) in deze bedrijven werd belegd. Dat gold ook voor de beleggingen in tabak, zo bleek uit deelnemersonderzoek van de afgelopen jaren.

Over beleggen in tabaksproducenten heeft het bestuur met deelnemers gesproken op bijeenkomsten die in 2016 werden georganiseerd. Daarbij ging het niet alleen over de maatschappelijke aspecten

(met name volksgezondheid) maar ook over financiële (goede rendementen sinds 2006).

Verschillende internationale ontwikkelingen in 2017 zorgden ervoor dat onze beleggingen in tabaks- en kernwapenproducenten problematischer werden. Zo stemden 122 leden van de Verenigde Naties voor een wereldwijd verbod op kernwapens. De UN Global Compact, die de uitgangspunten opstelde voor verantwoord ondernemen die aan de basis liggen van ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen, besloot om bedrijven die betrokken zijn bij het produceren, distribueren en verkopen van kernwapens het lidmaatschap te ontnemen. Ook tabaksproducenten werd het lidmaatschap ontnomen².

Ons nieuwe afwegingskader bepaalt dat we bedrijven kunnen uitsluiten als ze een product maken dat:

- per definitie schadelijk is voor mensen;
- en we daar met onze invloed als aandeelhouder niets aan kunnen veranderen;
- en het geen nadelige gevolgen heeft als het er niet meer zou zijn;
- en er een wereldwijd verdrag is over het uitbannen ervan.

Bedrijven die we uitsloten als gevolg van ons oude afwegingskader zullen we ook uitsluiten onder het nieuwe. Onze beleggingen in tabaksbedrijven en kernwapenproducenten willen we voor eind 2018 verkopen. Het uitsluiten van tabak en kernwapens kan leiden tot lagere rendementen, maar wij verwachten dat het effect gering zal zijn.

Schending wereldwijde afspraken

Bedrijven die de internationale afspraken over verantwoord ondernemen schenden, kunnen we eveneens op onze uitsluitingenlijst zetten. Daarbij baseren we ons op de tien uitgangspunten van de UN Global Compact over mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en het tegengaan van corruptie. Een bedrijf dat handelt in tegenpraak met deze uitgangspunten kan worden uitgesloten wanneer het niet lukt om het via een dialoog (engagement) aan te zetten tot voldoende verbeteringen. Dat is dan de

² Voor producenten van chemische en biologische wapens werd het eveneens niet langer mogelijk om lid te zijn van de UNGC. Voor producenten van clusterbommen en landmijnen gold dit al langer. Deze bedrijven vielen al onder het uitsluitingsbeleid van ABP.



We besloten te gaan stoppen met het beleggen in tabaksbedrijven en producenten van kernwapens

Beleggingsteams met duurzaamheids-specialisten gaan een groter deel van ons vermogen in China beleggen



laatste stap in een intensief proces van soms meerdere jaren, waarbij gewerkt wordt met duidelijke eisen en deadlines.

Van de bedrijven waarmee we in 2017 in gesprek waren, werden er vier verdacht van het schenden van de UN Global Compact-afspraken. Daarbij ging het om betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen,

milieuschandalen en omkoping en corruptie. Met deze bedrijven³ hebben we meermaals contact gehad in 2017 en daarvoor, waarbij we hebben aangedrongen op verbeteringen. Twee van deze bedrijven worden eind 2017 niet meer beschouwd als mogelijke UN Global Compact-schenders. Met twee andere gaat de dialoog verder omdat er geen of onvoldoende verbeteringen waren. In totaal duurt dit

³ We maken niet de namen bekend van de bedrijven waarmee engagements lopen in het kader van de UN Global Compact omdat dit mogelijk koersgevoelige informatie is.

soort trajecten maximaal drie jaar, waarbij regelmatig de voortgang wordt geëvalueerd.

Nieuwe uitsluitingen in 2017

Medio 2017 besloten wij Esterline Technologies, L&T Technology Services en Larsen & Toubro Info-tech toe te voegen aan onze uitsluitingenlijst. De eerste vanwege betrokkenheid bij de productie van clustermunitie, de tweede en derde omdat ze dochterbedrijven zijn van Larsen&Toubro dat we eerder uitsloten vanwege mogelijke betrokkenheid bij de productie van kernwapens voor een land dat er volgens het Non-proliferatieverdrag niet over mag beschikken (India). De lijst met landen waarvan we geen staatsleningen willen omdat ze door de Verenigde Naties zijn gestraft met een wapenembargo is niet veranderd in 2017.

De lijst met uitgesloten bedrijven en landen staat in bijlage 3.

Beleggen in deelnemersthema's

Bij de vernieuwing van ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen eind 2015 hebben we besloten om meer aandacht te gaan besteden aan thema's die specifiek voor onze deelnemers relevant zijn. Daarbij hebben we gekozen voor veiligheid, onderwijs en economische structuurversterking. Dit hebben we onder andere vertaald in de doelstelling om onze beleggingen in onderwijs en communicatietechnologie met €1 miljard uit te breiden (in 2020 ten opzichte van 2015).

Eind 2016 hadden we dit doel al gerealiseerd en in 2017 zijn onze beleggingen op deze terreinen nog met zo'n €460 miljoen toegenomen tot in totaal ruim €2 miljard. Een groot deel hiervan is belegd in studentenhuisvesting in met name Groot-Brittannië, Australië en Nederland (The Student Hotel) en in schoolgebouwen in Groot-Brittannië en Ierland. Ook hebben we veel belegd in het Franse telecommunicatiebedrijf TDF.

Duurzaam beleggen in de VN-doelen

Eind 2017 hebben we €49,8 miljard duurzaam belegd. Dit is 12,2% van ons totale vermogen. Deze beleggingen dragen bij aan de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties.

Duidelijke afspraken over duurzaam

Al een aantal jaren is ABP actief op zoek naar beleggingen die niet alleen een goed rendement opleveren maar ook bijdragen aan oplossingen voor maatschappelijke kwesties en milieuvraagstukken. In 2016 besloten we om de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties te gaan gebruiken als richtsnoer voor deze beleggingen. Samen met andere fondsen en vermogensbeheerders hebben we gewerkt aan een definitie en de nadere operationalisering daarvan. Voor alle 17 doelen zijn we nagegaan in hoeverre ze belegbaar waren. Daarbij hebben we ook gekeken naar de 169 subdoelen waarin de doelen zijn onderverdeeld en de economische activiteiten die daaraan gekoppeld kunnen worden. Op die manier hebben we zogenoemde taxonomieën¹ ontwikkeld waarmee we de Sustainable Development Goals (SDG's) hebben 'vertaald' in Sustainable Development Investments (SDI's).

Een belangrijke doelstelling van ons beleid is een toename van deze beleggingen naar €58 miljard in 2020, waarvan minimaal €5 miljard is belegd in hernieuwbare energie.

Wanneer is een belegging een SDI?

Beleggingen in duurzame ontwikkeling (SDI's) definiëren we als beleggingen die een positieve invloed hebben op mens en milieu door de producten en diensten die ze voortbrengen. Beleggingen in bedrijven die erkend voorloper zijn bij de overgang naar een duurzamere economie, beschouwen we ook als SDI. Met deze beleggingen, die altijd moeten voldoen aan onze eisen voor risico en rendement, dragen wij bij aan de duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN.

Om te kunnen vaststellen of ondernemingen als SDI in aanmerking komen, kijken we allereerst of ze positief bijdragen aan een van de VN-doelen. Daarbij mogen ze geen negatieve impact hebben voor de doelstellingen van ons eigen beleid. Ook letten we op mogelijke betrokkenheid bij grote controverses zoals omkopingsschandalen en calamiteiten als milieurampen. Voor al onze SDI's willen we een 'goed verhaal' hebben dat we kunnen uitleggen aan deelnemers en stakeholders.

Bij bedrijven die voor minimaal 10% van hun activiteiten² bijdragen aan een SDG tellen we 50% van ons belegde vermogen mee als SDI³.

- ¹ Een taxonomie is een indeling in groepen die onder andere wordt gebruikt in de biologie en de ICT. Onze SDI-taxonomieën zijn te vinden op: <https://www.apg.nl/en/publication/SDI%20Taxonomies/918> (in het Engels).
- ² Bij de meeste beleggingen gaat het hierbij om de omzet. Waar omzet minder relevant is, kijken we naar andere indicatoren zoals de balans (bij financiële instellingen).
- ³ Bij HSI's lag de ondergrens op 25% van de bedrijfsactiviteiten. Beleggingen die meer dan 25% scoorden, telden we in zijn geheel mee als HSI.

Bij bedrijven die voor meer dan de helft van hun activiteiten bijdragen, tellen we de volledige belegging mee. Wanneer een SDG-bijdrage van een onderneming onder de 10% blijft steken, telt die niet mee, tenzij het gaat om een erkende voorloper⁴.

Een raamwerk voor SDI's

In 2017 hebben we onze portefeuille doorgelicht op SDI's. Per sector hebben we gekeken naar de producten en diensten die ondernemingen produceren en in hoeverre die passen binnen onze SDI-taxonomieën.

Het in kaart brengen van onze SDI's was een arbeidsintensief proces, waarbij we tegen een aantal uitdagingen aan liepen. We beleggen in een grote diversiteit aan bedrijven die afzonderlijk vaak ook nog eens verschillende producten en diensten voortbrengen. Sommige bedrijven combineren een positieve bijdrage aan de ene SDG met een negatieve bijdrage aan de andere. Ook zijn er producten met zowel een duurzame als een niet-duurzame toepassing en duurzame producten die in de praktijk nauwelijks zullen bijdragen aan het realiseren van een SDG omdat ze voor grote groepen niet toegankelijk zijn, bijvoorbeeld als gevolg van hoge prijzen.

Over dit soort zaken publiceren bedrijven vaak maar in beperkte mate, zeker op het niveau waarop wij ernaar willen kijken. Voor de vraag of we een zuivelbedrijf meetellen als bijdragend aan de oplossing van het wereldvoedselprobleem (SDG 2) maakt het

bijvoorbeeld uit of het zijn omzet vooral haalt uit melk of uit yoghurt met veel toegevoegde suikers. In het eerste geval tellen we het mee als SDI, in het tweede niet omdat er een negatief effect kan zijn voor de volksgezondheid (SDG 3). Onderwijsinstellingen tellen we niet mee wanneer ze privéonderwijs verzorgen dat alleen toegankelijk is voor een elite. Elite-onderwijs draagt eraan bij dat de kloof tussen arm en rijk groter wordt, terwijl de duurzame ontwikkelingsdoelen juist zijn afgesproken om verschillen te verkleinen.

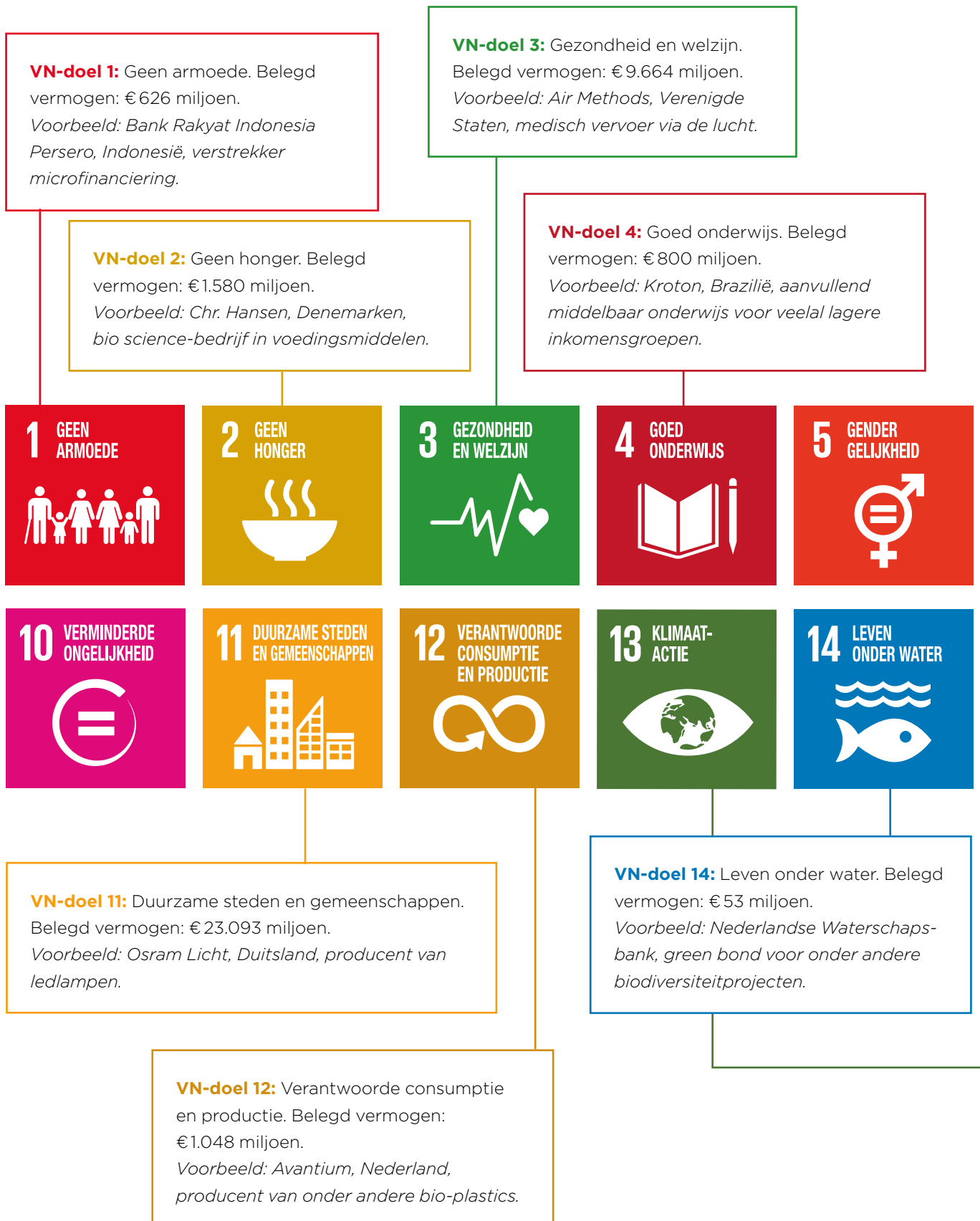
Daarnaast kent het oordeel van wat duurzaam is, altijd een zekere mate van subjectiviteit. Ook is het sterk afhankelijk van maatschappelijke en technische ontwikkelingen. Zo zouden we beleggingen in spaarlampproducenten enkele jaren geleden nog als duurzaam hebben aangemerkt omdat spaarlampen minder energie gebruiken dan gloeilampen. Inmiddels is ledverlichting al weer een stuk milieuvriendelijker.

Omdat we het belangrijk vinden dat onze portefeuillemanagers met de SDI's kunnen werken, hebben onze duurzaamheidsspecialisten deze afwegingen per sector met hen doorgesproken. Aangezien de beschikbaarheid van duurzaamheidsdata veelal nog achterblijft bij die van financiële data, zowel in kwantiteit als in kwaliteit, is onze SDI-berekening met enige onzekerheid omgeven. De methodologie voor het identificeren van SDI's zal de komende jaren verder worden ontwikkeld.



⁴ Bij erkende voorlopers valt lastig vast te stellen welk deel van hun omzet bijdraagt aan een SDG. De manier waarop zij invulling geven aan hun positie als voorloper zal naar voren komen in de gehele bedrijfsvoering en heeft een uitstraling tot ver buiten de onderneming. 50% van onze beleggingen hierin tellen we mee als SDI.

Waarin zitten onze duurzame



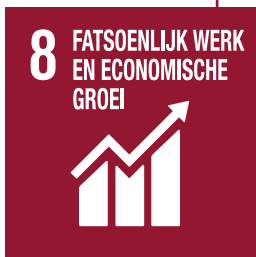
beleggingen?



VN-doel 6: Schoon water en sanitair.
Belegd vermogen: €1.057 miljoen.
Voorbeeld: Beijing Enterprises Water Group, China, waterzuiveringsbedrijf.

VN-doel 7: Betaalbare en schone energie⁵.
Belegd vermogen: €6.832 miljoen.
Voorbeeld: Vestas, Denemarken, producent van windturbines.

VN-doel 8: Fatsoenlijk werk en economische groei. Belegd vermogen: €259 miljoen.
Voorbeeld: Afrikaanse Ontwikkelingsbank, social bond voor onder andere basisinfrastructuur.



VN-doel 15: Leven op aarde. Belegd vermogen: €617 miljoen.
Voorbeeld: New Forest, Bosbouw in Australië en Nieuw-Zeeland.

VN-doel 9: Industrie, innovatie en infrastructuur. Belegd vermogen: €4.026 miljoen.
Voorbeeld: Canadian National Railway, Canada, spoorwegbeheerder en vrachtvervoerder Canada en VS.

VN-doel 13: Klimaatactie. Belegd vermogen: €166 miljoen.
Voorbeeld: 'catastrophe bonds', verhandelbare leningen aan verzekeraars voor het afdekken van storm- en overstromingsrisico's.

Geen beleggingen binnen de doelen:

- 5. Gendergelijkheid,
- 10. Verminderde ongelijkheid,
- 16. Vrede, recht en solide instanties,
- 17. Samenwerken voor de doelen.

5 Meer over onze beleggingen in hernieuwbare energie staat in het volgende hoofdstuk.

Verskil tussen SDI's en HSI's

In het Verslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2016 definieerden we onze duurzame beleggingen nog niet als beleggingen in duurzame ontwikkeling (SDI's), maar als beleggingen met een hoge duurzaamheidswaarde (HSI's⁶). Eind 2016 hadden we hierin voor € 41 miljard belegd⁷.

Bij het berekenen van onze HSI's telden we een belegging mee wanneer minimaal 25% van de omzet werd gerealiseerd met duurzame producten of diensten. Onze volledige belegging in zo'n bedrijf telden we vervolgens mee als HSI.

Bij SDI's telt een belegging pas volledig mee wanneer minimaal 50% van de omzet duurzaam wordt gerealiseerd. Daar staat tegenover dat de omzeldrempel is verlaagd. Bedrijven die minimaal 10% van hun omzet halen met duurzame producten of diensten worden al meegeteld (voor 50% van het vermogen dat we erin hebben belegd).

De HSI's waren geïnspireerd op de voorgangers van de duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN: de Millenniumdoelen. Dat waren acht doelen die in het jaar 2000 werden vastgesteld voor 2015 en die zich vooral richtten op de ontwikkelende landen. Alhoewel ze zeker ook ambitieus waren, was hun reikwijdte minder breed dan die van de 17 SDG's die zich op alle landen richten.

Bij het omzetten van HSI's naar SDI's hebben we voor bepaalde sectoren de lat hoger gelegd, bijvoorbeeld voor duurzaam vastgoed (zie verderop). Energienetwerken, die we in het verleden per definitie meetelden als HSI, tellen we nu alleen mee wanneer ze duurzame energie transporteren, bijvoorbeeld door het aan land brengen van windenergie die is opgewekt op zee.

Maatschappelijke ontwikkelingen en veranderingen in de dominante waardenpatronen hebben ervoor gezorgd dat we bedrijven die we voorheen niet kwalificeerden als HSI, wel meenemen als SDI. Daarbij gaat het bijvoorbeeld om bedrijven die diensten leveren die obesitas helpen tegengaan (bijvoorbeeld goedkope fitnessbedrijven) of producten maken die

bijdragen aan het terugdringen van het aantal dodelijke verkeersongelukken (waarbij ze meer doen dan wat wettelijk is vereist door bijvoorbeeld radarsystemen in hun auto's te installeren). Leningen aan ontwikkelingsbanken als FMO en de Afrikaanse Ontwikkelingsbank tellen we ook mee als SDI, omdat ze veelal projecten financieren in achtergebleven landen en regio's waarvoor andere financiële instellingen doorgaans minder belangstelling hebben.

Doelstelling blijft ambitieus

Begin 2018 heeft de Bestuurscommissie Beleggingsbeleid geconcludeerd dat met de omzetting van HSI's naar SDI's op een innovatieve manier concreet wordt gewerkt aan de verdere verduurzaming van onze portefeuille. Het belegd vermogen dat zich als SDI kwalificeert, is zo'n 4 miljard groter dan het vermogen dat als HSI aangemerkt mag worden. Deze toename ontstaat vooral doordat de reikwijdte van de SDI's groter is, maar dat effect is naar verwachting eenmalig. De doelstelling van een uitbreiding tot 58 miljard in 2020 blijft dan ook ambitieus. De strengere regels voor vastgoed zullen er waarschijnlijk voor zorgen dat de groeimogelijkheden binnen deze categorie beperkt zijn. Mogelijkheden binnen andere beleggingscategorieën zijn sterk afhankelijk van het aanbod (green bonds bijvoorbeeld) of vereisen een forse aanpassing van beleggingsstrategieën die onverstandig lijkt nu ook grote stappen gezet gaan worden met ons nieuwe inluitingsbeleid.

Hogere eisen aan duurzaam vastgoed

Het grootste deel van het in SDI's belegd vermogen zit in de categorie vastgoed. Al enkele jaren behoren we tot de drie grootste vastgoedbeleggers ter wereld. Voor € 19,8 miljard⁸ hebben we belegd in duurzaam vastgoed waarmee we fors bijdragen aan SDG 11 (duurzame steden en gemeenschappen).

Om in aanmerking te komen als duurzaam vastgoed (HSI), stelden we jarenlang als voorwaarde dat een vastgoedfonds een green star-beoordeling moest krijgen in het jaarlijkse duurzaamheidsonderzoek van de Global Real Estate Sustainability Benchmark

⁶ HSI staat voor High Sustainability Investment.

⁷ Uitgedrukt in HSI's bedragen onze duurzame beleggingen eind 2017 € 46,4 miljard.

⁸ Dit cijfer heeft enkel betrekking op de vastgoedbeleggingen binnen de vastgoedbouwsteen. De beleggingen via de aandelenportefeuilles in beursgenoteerd vastgoed zijn hierin niet meegenomen.



*Via windmolen-
producent Vestas
dragen we bij aan
VN-doel 7,
betaalbare en
schone energie*

(GRESB). Omdat steeds meer fondsen zich de afgelopen jaren als greenstar wisten te kwalificeren, hebben we de eisen aangescherpt.

Met ingang van 2017 heeft GRESB de green star-beoordeling aangevuld met een beoordeling van een tot vijf sterren. Waar een green star werd toegekend aan fondsen die een goed beleid hadden én de voorzieningen om dat daadwerkelijk uit te voeren, geven de nieuwe sterren weer hoe goed fondsen scoren ten opzichte van andere. Een absolute beoordeling is hierdoor aangevuld met een relatieve. Een fonds dat het beduidend beter doet dan andere krijgt vijf sterren, wie veel slechter presteert een of twee. Fondsen met vier of vijf sterren beschouwen wij voortaan als duurzaam vastgoed. Dit betekent dat ze tot de 40% best presterende fondsen in het GRESB-onderzoek behoren.

Meer duurzaam vastgoed in onze boeken

Het vermogen dat we belegd hebben in fondsen met vier of vijf duurzaamheidssterren is toegenomen. Dit kwam onder andere door een betere score van de Nederlandse woningverhuurder Vesteda en Alexandria Real Estate, eigenaar van wetenschapscampussen in de Verenigde Staten. Dat het belegd vermogen in fondsen met één ster eveneens toenam, kwam doordat iets meer fondsen gingen rapporteren.

Hoe de fondsen waarin wij beleggen in 2017 scoorden, staat in het overzicht op de volgende pagina. Ondanks dat we ernaar streven dat al onze fondsen rapporteren aan GRESB, is dat bij 18% nog niet het geval. Dit betreft met name beursgenoteerd vastgoed (de zogenoemde tactische vastgoedportefeuille), voor het grootste deel fondsen in Azië. Voor onze directe beleggingen in vastgoedfondsen (de strategische portefeuille) stellen we deelname aan GRESB al enkele jaren verplicht. In 2017 hebben we daar een eis aan toegevoegd: nieuwe fondsen moeten binnen drie jaar een beoordeling hebben van minimaal vier sterren.

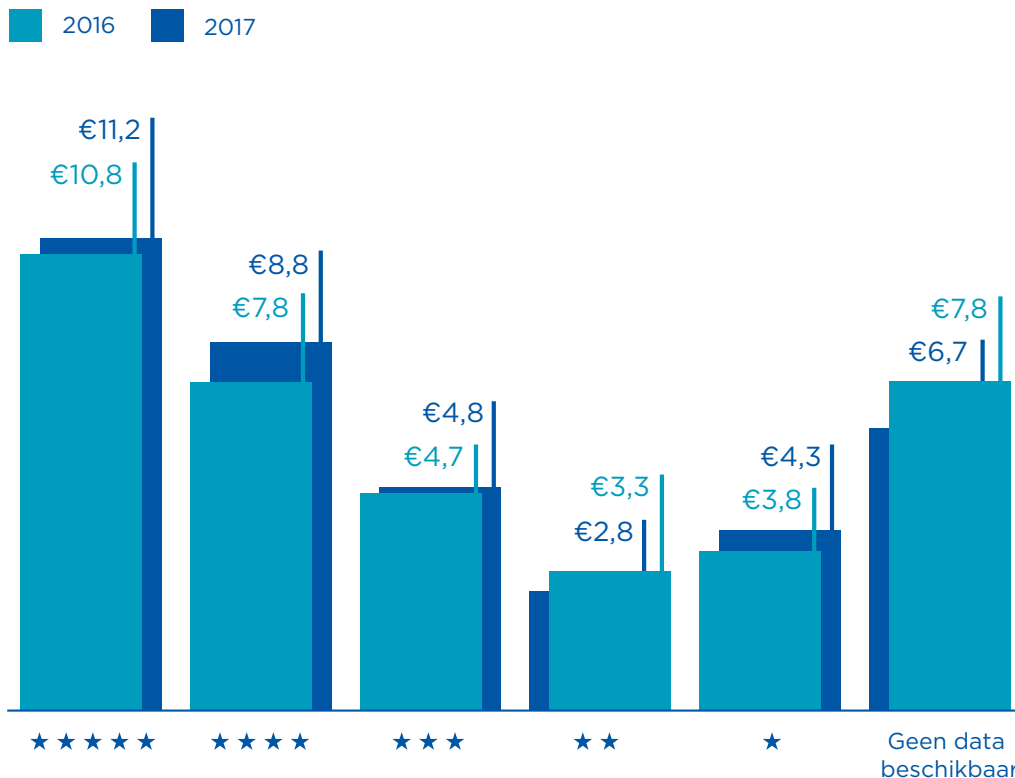
Het vermogen dat volgens onze nieuwe definitie in aanmerking komt voor de kwalificatie duurzaam vastgoed steeg van €18,6⁹ tot €20 miljard.

Aantal green bonds blijft stijgen

We zijn meer gaan beleggen in green bonds (duurzame obligaties). Eind 2017 hebben we er 102 ter waarde van bijna €3,5 miljard. Een jaar eerder waren dat er nog 59, goed voor €1,4 miljard. Green bonds worden uitgegeven door bedrijven en overheden voor de financiering van duurzame projecten, meestal op milieugebied maar ook steeds vaker voor maatschappelijke projecten. Deze laatste worden ook wel social bonds genoemd. Binnen onze greenbondportefeuille zitten 10 social bonds (goed voor

⁹ Dat dit lager is dan het bedrag dat we rapporteerden in ons verslag over 2016, komt met name doordat de eisen om in aanmerking te komen voor duurzaam vastgoed zijn verscherpt. Als we nog steeds zouden rapporteren in green stars was het duurzaam vastgoed gestegen van €23,1 naar €26,2 miljard.

belegd vermogen in miljarden euro's



Hoe scoort ons vastgoed in het GRESB-onderzoek?

zo'n € 318 miljoen) en 14 zogenoemde sustainable bonds (€384 miljoen) waarmee zowel sociale projecten als milieuprojecten worden gefinancierd.

Via obligaties die we in 2017 aan onze portefeuille hebben toegevoegd, dragen we bij aan de financiering van sociale woningbouw in Nederland (€183 miljoen via de Nederlandse Waterschapsbank), aanleg en onderhoud van het hogesnelheidsspoor in Spanje (€ 40 miljoen via de Spaanse spoorbeheerder Adif) en van de metro in Parijs (€18 miljoen via openbaarvervoerbedrijf RATP).

In 2017 zijn we ook €563 miljoen gaan beleggen in een green bond die werd uitgegeven door de Franse overheid. Met deze bond financiert Frankrijk de uitbreiding van het duurzame-energieareaal en speelt het in op klimaatverandering, bijvoorbeeld door het uitdiepen van de Seine die daardoor minder snel zal overstromen bij extreme regenval. Deze green bond is de eerste die werd uitgegeven door een overheid in de Eurozone.

Via onze green bonds dragen we bij aan meerdere van de VN-doelen, verreweg het meest aan 'betaalbare en duurzame energie' (64%). Eind 2017 is 2,3% van onze portefeuille met staats- en bedrijfsleningen (€150 miljard) belegd in green bonds. Aan onze green bonds stellen we dezelfde eisen wat betreft risico en rendement als aan andere obligaties.

Breder draagvlak voor SDI's

Bij het hanteerbaar maken van SDG's voor beleggers hebben we vanaf het begin samengewerkt met andere pensioenfondsen. Wij denken dat het belangrijk is dat beleggers zoveel mogelijk dezelfde begrippen hanteren en daar ook zoveel mogelijk dezelfde betekenis aan toekennen. Voor deelnemers en maatschappelijke organisaties wordt het daardoor eenvoudiger om onze prestaties te vergelijken en te beoordelen. Bedrijven kunnen beter inspelen op wat wij (en andere beleggers) van hen verwachten. Op die manier kunnen wij hun gedrag sturen in een richting die bijdraagt aan het oplossen van grote maatschappelijke vraagstukken en milieuproblemen.

Bestuurslid José Meijer presenteerde onze taxonomieën in Berlijn op de jaarlijkse bijeenkomst van de internationale vereniging van verantwoord beleggers (PRI). Hoe we de duurzame ontwikkelingsdoelen hebben vertaald naar SDI's legde bestuurslid Xander den Uyl uit aan zo'n zestig medewerkers van pensioenfondsen en financiële instellingen op de eerste masterclass over de SDG's die we organiseerden samen met beleggersorganisatie VBDO. Onze aanpak hebben we ook uitgelegd op bijeenkomsten van het European Pension Fund Investment Forum in Zeist en Oxford en bij de jaarlijkse bijeenkomst van het Franse kenniscentrum over verantwoord beleggen Novetic in Parijs.

Ook bij bedrijven benadrukken we het belang en de mogelijkheden van de duurzame ontwikkelingsdoelen. Onze taxonomieën zijn overgenomen door National Australian Bank, die ze een plek heeft gegeven in zijn raamwerk voor green en social bonds. Het Finse vastgoedbedrijf Citycon Oyj (eigenaar van zo'n 50 winkelcentra in Scandinavië en de Baltische staten) hebben we gevraagd om in zijn duurzaamheidsstrategie een duidelijke relatie te leggen met de SDI's. Het Deense bioscience-bedrijf Chr. Hansen publiceerde een rapport¹⁰ over hoe het bijdraagt aan

Hoe groeide onze portefeuille met green bonds?



2016	59 green bonds t.w.v. €1.400 miljoen
2015	38 green bonds t.w.v. €800 miljoen
2014	13 green bonds t.w.v. €300 miljoen
2013	2 green bonds t.w.v. €50 miljoen

de duurzame ontwikkelingsdoelen en welk deel van zijn omzet daarvoor verantwoordelijk is. Dit gebeurde nadat wij hierover met het bedrijf hadden gesproken. Voor zover wij weten, is Chr. Hansen het eerste bedrijf ter wereld dat ge-audite informatie over zijn omzetbijdrage aan de SDG's naar buiten heeft gebracht. Dit rapport toont aan dat bedrijven hun bijdrage aan de SDG's kunnen meten en daarover kunnen publiceren.

Dilemma: welke green bond wel, welke niet?

Eind augustus hebben we voor €24 miljoen belegd in green bonds van het Britse energiebedrijf SSE. Maar we hebben niet geboden op een green bond van het Spaanse energiebedrijf Repsol. Beide bonds voldeden aan de formele eisen die toezichthouder Green Bond Principles stelt, bijvoorbeeld ten aanzien van transparantie en procedures. Zo was het helder waarvoor het opgehaalde geld zou worden gebruikt (en waarvoor niet), compleet met een second opinion van duurzaamheidsadviesbureau Sustainalytics. Beide bonds zouden bijdragen aan een lagere CO₂-uitstoot. SSE wilde het geld gebruiken voor het uitbreiden van zijn windmolenpark en het

moderniseren van het distributienetwerk in Noord-Schotland, waardoor de daar opgewekte duurzame energie eenvoudiger naar het zuiden van Groot-Brittannië kan worden getransporteerd. Repsol bracht de bond op de markt om geld binnen te halen om het raffinageproces van aardolie energie-efficiënter te maken. Wij zien green bonds onder meer als instrument om grijze bedrijven te vergroenen. De SSE-bond draagt daaraan bij. De Repsol-bond zou er voor zorgen dat een grijze activiteit minder grijs wordt en langer kan worden toegepast. Van energiebedrijven verwachten we dat ze verder gaan.

¹⁰ <https://www.chr-hansen.com/en/sustainability/our-contribution-to-the-un-global-goals>

Omgaan met klimaatverandering

Van bedrijven waarin we beleggen, verwachten we dat ze een goed zicht hebben op de risico's en kansen die voortkomen uit klimaatverandering. Aan bedrijven die veel CO₂ uitstoten, vragen we maatregelen.

Rapporteren over klimaatrisico's

De aandacht voor de risico's die klimaatverandering met zich mee kan brengen, is in 2017 hoger op de maatschappelijke agenda gekomen. Het advies dat de Task Force on Climate-related Disclosures (TCFD) medio 2017 uitbracht, hebben we van harte ondersteund. Deze commissie, onder leiding van de voormalige burgemeester van New York Michael Bloomberg, adviseerde bedrijven om duidelijk te rapporteren over hoe ze in hun bedrijfsvoering rekening houden met de risico's en kansen die ontstaan als gevolg van klimaatverandering. Ook presenteerde ze een raamwerk dat bedrijven hierbij kunnen gebruiken zodat beleggers beter zicht krijgen op wat ze doen. Bedrijven waarin wij beleggen, vragen we om dit raamwerk te gaan gebruiken. In dit verslag gebruiken wij het zelf ook (bijlage 2).

Werken met scenario's

Dat financiële instellingen zoals pensioenfondsen meer rekening moeten houden met klimaatverandering en de maatregelen die overheden treffen om klimaatverandering tegen te gaan, was ook de boodschap van een rapport van De Nederlandsche Bank. In het rapport 'De Nederlandse financiële sector veilig achter de dijken?' concludeert DNB dat Nederlandse pensioenfondsen op de goede weg zijn en vaak al redelijk goed zicht hebben op hun belangen in bedrijven die veel CO₂ uitstoten. Wel kunnen ze

een beter inzicht krijgen in risico's en kansen door meer te werken met scenario's. Wij hebben in 2014 al met dergelijke scenario's gewerkt en hierover gepubliceerd in een position paper. In 2018 zullen we verdere stappen op dit terrein zetten.

Goede score bij AODP

Het Asset Owner Disclosure Project (AODP) brengt al een aantal jaren in kaart hoe zo'n 500 pensioenfondsen, stichtingen en andere grote vermogenspartijen (asset owners) zicht houden op kansen en risico's van klimaatverandering. In het rapport dat in april 2017 verscheen, eindigden we op de vijfde plek. In het overzicht van de 50 grootste vermogensbeheerders (asset managers) ter wereld, die in 2017 voor het eerst zijn meegenomen in het AODP-overzicht, eindigde onze beleggingsorganisatie APG bovenaan.

Onze CO₂-voetafdruk daalt

De CO₂-voetafdruk van onze aandelenportefeuille is met 28 % gedaald. Bij die voetafdruk gaat het om dat deel van de uitstoot van bedrijven waarvoor wij verantwoordelijk zijn gezien het percentage aandelen dat we bezitten (zie kader). We hebben afgesproken dat de voetafdruk van 2020 25% kleiner moet zijn dan die van 2014. Om dit te kunnen realiseren, hebben de beheerders van onze aandelenportefeuille in 2016 voor het eerst een target gekregen voor de hoeveelheid CO₂ die

de bedrijven in hun deel van de portefeuille maximaal mogen uitstoten. Door dit CO₂-plafond jaarlijks te verlagen, werken we stapsgewijs toe naar de doelstelling die in 2020 gerealiseerd moet zijn.

Met de daling van 2017 ligt onze voetafdruk al lager dan de voetafdruk die we als doel voor 2020 hadden afgesproken. Deze afname is vooral te zien in bepaalde CO₂-intensieve sectoren, zoals de nuts- en grondstoffenbedrijven (zoals de cementindustrie) waar in 2017 de omstandigheden en marktvooruitzichten minder gunstig waren. In plaats van in die sectoren zijn we meer gaan beleggen in de financiële sector en de ICT-sector, die aanmerkelijk minder CO₂ uitstoten. Dit betekent ook dat de voetafdruk de komende periode weer licht kan stijgen mocht dat nodig zijn om een goed rendement te realiseren. Ons doel voor 2020 blijft daarbij overeind.

Aanpak delen met andere beleggers

Hoe wij de CO₂-voetafdruk van onze beleggingen meten, staat ook in een rapport dat onze uitvoerder APG samen met elf andere Nederlandse financiële instellingen heeft geschreven. Het rapport is openbaar¹ en werd op de klimaatop in Parijs aangeboden aan de Nederlandse klimaatgezant Marcel Beukeboom.

Beleggingen in hernieuwbare energie nemen toe

Onze beleggingen in hernieuwbare energie zijn in 2017 fors toegenomen (+42%). Eind 2017 hadden we hierin € 4 miljard belegd. Eind 2016 was dat € 2,81 miljard.

De stijging komt onder meer doordat we ruim € 300 miljoen zijn gaan beleggen in twee nieuwe windparken in een dunbevolkt deel van Zweden. Wanneer de parken klaar zijn, zullen ze voldoende energie leveren om zo'n 300.000 huishoudens te kunnen voorzien van energie.

Daarnaast zijn we voor bijna 320 miljoen euro gaan beleggen in drie zonneparken in de Verenigde Staten. In de staat Nevada gaat het om het Moapa-zonnepark dat eind 2016 is gereedgekomen. In Californië betreft het een nieuw park in de buurt van de stad San Luis Obispo (California Flats) en een park dat wordt uitgebreid (Mount Signal 3). Deze parken zullen straks 370.000 huishoudens kunnen voorzien van energie.

De toename van onze beleggingen in hernieuwbare energie komt ook doordat we meer zijn gaan beleggen in green bonds (zie pagina 31).

Hoe berekenen we onze CO₂-voetafdruk?

Voor het bepalen van onze voetafdruk kijken we hoeveel van de CO₂-uitstoot van de bedrijven in onze aandelenportefeuille voor onze rekening komt, op basis van het percentage van de aandelen van die bedrijven dat wij bezitten. Hiervoor letten we op de CO₂ die bedrijven zelf uitstoten en de CO₂ die wordt uitgestoten bij de productie van de door hen ingekochte energie (de zogenoemde scope 1 en 2 emissies). Voor de bedrijven waarover onze dataleverancier geen gegevens heeft (zo'n 3% van onze portefeuillewaarde) maken we gebruik van industriegemiddelden. De CO₂-voetafdruk moet dan ook worden gezien als een zo goed mogelijke inschatting. De methodologie wordt steeds verder verfijnd. Voor het bepalen van onze voetafdruk over 2014 zijn we uitgegaan van uitstootcijfers die beschikbaar

waren op 30 september 2014 en onze aandelenportefeuille van 31 maart 2015. Omdat dit cijfer het referentiepunt is voor onze reductiedoelstelling van minus 25% in 2020, gebruiken we voor de overige jaren dezelfde meetdata. Bij het berekenen van de CO₂-voetafdruk per belegde euro maken wij gebruik van het prijspeil van investeringen in 2015. Hierdoor voorkomen we dat sterke dalingen en stijgingen in de aandelenprijzen invloed hebben op de relatieve CO₂-voetafdruk. Ook corrigeren wij voor de verdeling in de portfolio's in ontwikkelde en opkomende economieën tussen nu en 2015. Het resultaat is dat de getoonde reducties puur het gevolg zijn van de keuzes van onze beleggers en van de afnames in de CO₂-uitstoot van de bedrijven waarin wij beleggen.

¹ <http://carbonaccountingfinancials.com/>

Meer hernieuwbaar, minder kolen

Uit een analyse die we begin 2017 hebben gemaakt van onze hele energieportefeuille bleek het aandeel hernieuwbaar met 1% gegroeid ten opzicht van de vorige analyse in de tweede helft van 2015. Onze totale beleggingen in de energiesector waren gestegen van €20,6 naar €25,9 miljard (6,7% van ons totale belegd vermogen). Het aandeel beleggingen in kolen was gedaald van 8% naar 5%.

Iets meer dan een zevende deel van onze energieportefeuille kunnen wij niet toedelen aan een energiedrager omdat er geen goede gegevens beschikbaar zijn. Sommige bedrijven rapporteren (nog) niet over hoe ze hun energie opwekken of rapporteren op een manier die niet vergelijkbaar is met de cijfers die wij krijgen via onze belangrijkste dataleverancier op dit terrein.

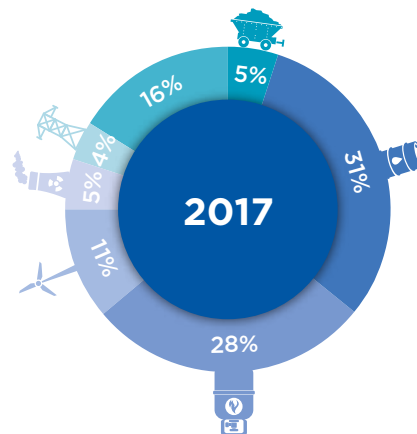
Bedrijven bewegen na aandeelhoudersdruk

De plannen die olie- en gasbedrijf Shell presenteerde om zijn CO₂-voetafdruk in 2050 te halveren en in 2030 al met 20% te verminderen, zijn een stap in de goede richting. Het is goed dat Shell daarbij niet alleen naar zijn eigen uitstoot kijkt maar ook naar die van toeleveranciers en afnemers. Daarbij wil Shell elke vijf jaar beoordelen of zijn ambities nog passen binnen het doel van de Parijse klimaatafspraken om de wereldwijde temperatuurstijging onder de twee graden te houden.

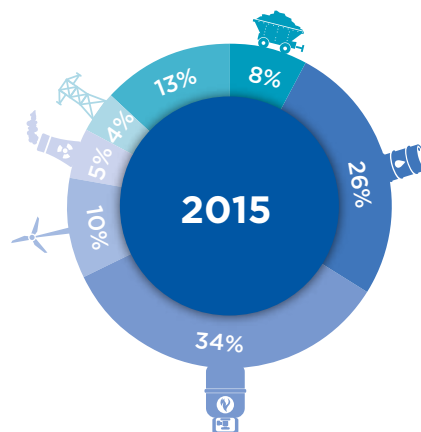
Drie jaar geleden hebben we er samen met andere aandeelhouders bij Shell op aangedrongen om jaarlijks te gaan rapporteren over de gevolgen van klimaatverandering voor de bedrijfsvoering. Een resolutie die we hiervoor hadden opgesteld, werd zonder stemming door het Shell-bestuur overgenomen.

Soortgelijke resoluties hebben we² de afgelopen jaren in stemming gebracht bij een flink aantal mijnbouw- en olie- en gasbedrijven. Nadat ondernemingen als BP en Total er op deze manier al eerder toe te bewegen waren om over klimaat te rapporteren, lukte het in 2017 ook om het Amerikaanse ExxonMobil hiertoe aan te zetten. Het mede door ons ingediende voorstel kreeg 62% van de stemmen. Een soortgelijk voorstel bij het eveneens Amerikaanse Occidental Petroleum kreeg mede dankzij

Hoe zijn onze energiebeleggingen verdeeld over kolen, olie, gas, hernieuwbaar, kernenergie en energienetwerken? Waar een symbool ontbreekt, zijn geen goede gegevens beschikbaar.



Voorjaar 2017 waren onze totale energiebeleggingen €25,9 miljard. Ter vergelijking: najaar 2015 waren onze totale energiebeleggingen €20,6 miljard.



² Dit deden we in het samenwerkingsverband Aiming for A.

onze stem een duidelijke meerderheid (67%). Mijnbouwbedrijf Rio Tinto, waar vorig jaar een meerderheid van de aandeelhouders zich achter een door ons ingediend voorstel opstelde, bracht in 2017 zijn eerste klimaatrapport uit.

We richten ons niet alleen op de grondstoffen- en energiesector. Zo hebben we op de aandeelhoudersvergadering van het Amerikaanse Michael Kors (mode, accessoires en parfums) gestemd voor het terugbrengen van het energieverbruik en de CO₂-uitstoot. De motie werd verworpen maar kreeg toch 40% steun, een relatief hoog percentage voor een aandeelhoudersvoorstel.

Gezamenlijk grote uitstoters benaderen

Samen met zo'n 220 andere grote beleggers zullen we de komende jaren de 100 bedrijven benaderen die wereldwijd verantwoordelijk zijn voor de meeste CO₂-uitstoot. Daarbij kijken we niet alleen naar hun eigen uitstoot maar ook naar die van hun toeleveranciers en afnemers. Het doel is om deze 100 aan te zetten tot een forse reductie. Dit doen we binnen de zogenoemde Climate Action 100+, die gepresenteerd werd op de tweede verjaardag van het wereldklimaatakkoord dat in 2015 werd gesloten in Parijs. De beleggers die meedoen aan Climate Action 100+ hebben gezamenlijk zo'n 26 biljoen (12 nullen) dollar onder beheer. Het is het grootste samenwerkingsverband waarin wij ooit hebben deelgenomen.



Via de Nederlandse producent van bio-plastics Avantium dragen we bij aan VN-doel 12, verantwoorde consumptie en productie

Via het Deense bio science-bedrijf Chr. Hansen dragen we bij aan VN-doel 2, het tegengaan van honger



Opkomen voor mensenrechten

Bedrijven moeten mensenrechten respecteren en mogen niet medeplichtig zijn aan schendingen daarvan. Dat is een van de afspraken die binnen het verband van de Verenigde Naties zijn gemaakt over verantwoord ondernemen en die aan de basis liggen van ons beleid.

Volgens deze UN Global Compact-afspraken moeten bedrijven ook voorkomen dat hun activiteiten bijdragen aan het schenden van mensenrechten. Ook arbeidsrechten zijn een belangrijk thema binnen de UN Global Compact.

Wat willen we bereiken?

In ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen dat we eind 2015 vaststelden, hebben we afgesproken wat we in 2020 willen bereiken op het gebied van mensen- en arbeidsrechten. Voor specifieke sectoren hebben we concrete doelen afgesproken. Zo willen we dat de bedrijven waarin we beleggen:

- een mensenrechtenbeleid publiceren en toepassen (ICT- en energiesector);
- zich actief inzetten om kinderarbeid tegen te gaan in hun productieketen (cacaosector);
- zorgen voor veilige werkomstandigheden in hun productieketen (kleding- en textielsector);
- een beleid publiceren over veilige arbeidsomstandigheden dat wordt toegepast in hun keten (scheepsbouwsector);
- jaarlijks rapporteren aan GRESB Infra over onder meer veiligheid, gezondheid en milieu (minimaal de helft van onze infra-beleggingen).

Daarnaast hebben we binnen ons beleid de mogelijkheid om in te spelen op de actualiteit, bijvoorbeeld naar aanleiding van incidenten

waarbij individuele beleggingen zijn betrokken. Ook willen we tijdig anticiperen op problemen die een grote rol kunnen gaan spelen in hele sectoren. Zo zijn we in 2016 begonnen met het aanpakken van kinderarbeid bij de kobaltwinning. In 2017 hebben we onze doelen nader gepreciseerd zoals verderop per thema wordt aangegeven. Bij alle thema's vinden wij het belangrijk dat bedrijven zich aansluiten bij initiatieven in hun sector die zijn opgezet om misstanden te voorkomen en aan te pakken.

Mensenrechtenbenchmark

Samen met andere grote beleggers hebben we de bedrijven aangeschreven die zijn opgenomen in de nieuwe mensenrechtenbenchmark die begin 2017 in Londen werd gelanceerd. Deze Corporate Human Rights Benchmark (CHRB), die mede door ons is opgericht, vergelijkt de mensenrechtenprestaties van bijna 100 grote bedrijven in 3 verschillende sectoren (energie, landbouw en kleding). Wij hebben deze bedrijven gevraagd of ze hun scores op de benchmark intern hebben besproken en wat ze doen om hun score bij het tweede benchmarkonderzoek, dat in de tweede helft van 2018 moet verschijnen, te verbeteren. Informatie uit de benchmark hebben we ook gebruikt voor onze eigen engagements met bedrijven in de kleding- en textielsector en de grondstoffensector (zie verderop). Om extra

aandacht te vestigen op de benchmark hebben we op onze kantoren in New York en Hongkong bijeenkomsten georganiseerd voor beleggers en bedrijven. Om de bekendheid van de benchmark binnen de Nederlandse pensioensector te vergroten, hebben we een artikel geschreven voor het vakblad De Actuaris.

Kinderarbeid in de cacaosector

Aan de grote bedrijven in de cacao- en chocolade-sector hebben we duidelijk gemaakt hoe wij verwachten dat zij kinderarbeid op plantages tegengaan. Zo zullen ze zich publiekelijk moeten uitspreken voor het uitbannen van kinderarbeid, hun organisatie zo moeten inrichten dat ze kinderarbeid op het spoor komen, rapporteren over wat ze doen aan kinderbescherming en een groter deel van hun cacao op een duurzame manier produceren. Ook willen we dat ze aandacht hebben voor de rol die onderwijs kan spelen bij het tegengaan van kinderarbeid. Daarbij vinden we het belangrijk dat ze voor oplossingen kiezen die het beste passen bij specifieke situaties.

Kinderarbeid is al jaren een groot probleem in de cacaosector in West-Afrika. Hier komt zo'n 70% van alle cacao vandaan. Boeren werken op bedrijfjes die vaak niet groter zijn dan een hectare. Lage opbrengsten zorgen ervoor dat ze geen betaalde krachten kunnen inhuren en vaak een beroep moeten doen op (veelal hun eigen) kinderen.

Cacaobedrijven zijn al enkele jaren bezig om kinderarbeid tegen te gaan. In 2015 heeft een aantal van hen zich verenigd in CocoaAction dat probeert om

het probleem bij de bron aan te pakken. Er wordt gekeken hoe de productiviteit van de boeren omhoog kan en hoe lokale gemeenschappen kunnen worden versterkt.

Verschillende bedrijven hebben inmiddels stappen gezet die aansluiten bij wat wij van ze vragen. In Ivoorkust (dat samen met Ghana de grootste wereldcacaoproducent is) bereikt voedingsmiddelenbedrijf Nestlé ruim 48.000 boeren met voorzieningen die kinderarbeid kunnen signaleren en aanpakken. Mondelez heeft soortgelijke voorzieningen opgezet in 96 gemeenschappen. Cacaoleverancier Barry Callebaut kondigde aan dat het kinderarbeid in 2025 wil hebben uitgebannen uit zijn hele keten. Hershey heeft als doelstelling om in 2020 alleen nog maar gecertificeerde cacao in te kopen.

Toch is er nog een lange weg te gaan. De huidige inspanningen moeten worden opgeschaald zodat ze een groter bereik hebben. In onze contacten met bedrijven zullen we ze stimuleren verdere stappen te zetten.

We richten ons bij dit thema op 11 bedrijven.

Kinderarbeid bij kobaltwinning

Waar het tegengaan van kinderarbeid in de cacao-sector al geruime tijd aandacht krijgt, is het bij de kobaltwinning een relatief nieuw thema. Dit komt mede doordat kobalt een grondstof is waarnaar de vraag in de afgelopen jaren sterk is gestegen. Het is een essentieel onderdeel van oplaadbare Lithium-batterijen voor bijvoorbeeld mobiele telefoons en elektrische auto's.

*Het Zuid-Koreaanse
scheepsbouwbedrijf
Samsung Heavy
Industry scherpte
zijn veiligheidsbeleid
aan na een ernstig
ongeluk*



Mede naar aanleiding van een rapport van Amnesty International over de inzet van kinderen bij de kobaltwinning in Congo (waar 60% van het kobalt vandaan komt), hebben wij dit thema in 2016 aan de orde gesteld bij 13 grote elektronica-, auto- en batterijproducenten. Dit deden we samen met zo'n 20 andere grote beleggers en via de verenigingen van grote elektronikabedrijven (EICC/RBA), de Chinese Kamer van Koophandel en het sector-initiatief voor verantwoorde kobaltwinning (RCI). De internationale vereniging voor verantwoord beleggers (PRI) hebben we in 2017 geholpen bij het opstellen van een vragenlijst die beleggers kunnen gebruiken als ze met de bedrijven waarin ze beleggen, willen werken aan het tegengaan van kinderarbeid in de kobaltwinning. Op die manier zal de druk op hen verder toenemen.

Elektronicaconcern Apple en batterijenproducent Samsung SDI brachten in 2017 een rapport uit over hoe zij beter zicht willen krijgen op de winning van het kobalt dat zij gebruiken en wat hun beleid is wanneer ze kinderarbeid aantreffen. Technologiebedrijf HP, computerbedrijf Microsoft en het Koreaanse chemiebedrijf LG Chemicals maakten eveneens publiek hoe zij de winning van hun kobalt in de gaten gaan houden. Wij zien dit als goede eerste stappen om de toeleveringsketen van kobalt in beeld te krijgen. Daarnaast willen we van bedrijven dat ze afspreken welke maatregelen ze zullen treffen zodra ze kinderarbeid op het spoor komen. In 2018 zullen we hier samen met andere beleggers verder op aandringen. Een rapport dat Amnesty eind 2017 uitbracht constateerde dat dit ook nodig is: de inspanningen van de bedrijven hebben nog tot weinig zichtbare verbeteringen geleid. We richten ons bij dit thema op 13 bedrijven.

Veilig kleding en textiel produceren

Kledinginkoper Li&Fung publiceerde een overzicht van de voortgang die het heeft geboekt bij het verbeteren van de arbeidsomstandigheden in de ongeveer 15.000 bedrijven waar zijn kleding wordt gemaakt. In zijn plannen voor de komende drie jaar heeft het bedrijf zijn duurzaamheidsambities aanzienlijk aangescherpt. We dringen er bij Li&Fung op aan om de lijst met toeleveranciers te publiceren. Het is belangrijk dat kledingbedrijven open zijn over

waar ze hun producten laten maken. Daarmee laten ze zien dat ze zicht hebben op de omstandigheden waaronder de productie plaatsvindt. Ook maken ze het maatschappelijke organisaties die slechte werkomstandigheden op het spoor komen, makkelijker om die aan de orde te stellen zodat ze beter kunnen worden aangepakt.

Van alle kledingbedrijven waarin we beleggen, verwachten we dat ze beleid hebben voor veilige arbeidsomstandigheden, niet alleen bij henzelf maar vooral ook bij hun toeleveranciers. Concreet verstaan we daaronder dat ze incidenten aanpakken en onderzoeken naar de gevolgen van hun beleid en leverancierslijsten publiceren.

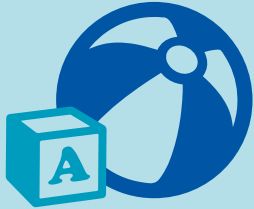
Zeven bedrijven waarmee wij contact hebben, hebben inmiddels zo'n leverancierslijst gepubliceerd. Een daarvan is Hanesbrands, dat onder meer ondergoed levert aan grote Amerikaanse supermarkten, en zijn producten betreft van bedrijven in eigen beheer die jaarlijks geaudit worden. We richten ons bij dit thema op 23 bedrijven.

Veilige werken in de scheepsbouw

De Koreaanse scheepsbouwer Samsung Heavy Industry heeft zijn veiligheidsbeleid aangescherpt. In de zogenoemde 'roadmap to safety' die in augustus 2017 werd gepubliceerd, staan verbeteringen die het bedrijf op korte en lange termijn wil doorvoeren. Een paar maanden eerder vond er op een Samsung-werf in de Zuid-Koreaanse stad Geoje een ernstig ongeluk plaats met een hijskraan waarbij 6 mensen overleden en zo'n 20 anderen gewond raakten. In verschillende gesprekken met het bedrijf hebben we vervolgens op verbeteringen aangedrongen.

De scheepsbouw is een sector waarin relatief veel dodelijke ongelukken plaatsvinden. Wij willen dat aantal duidelijk terugbrengen. Daarom vragen we van de scheepsbouwers waarin we beleggen dat ze duidelijk uitspreken dat ze dit belangrijk vinden, dat ze een deugdelijk beleid hebben, dat ze open zijn over hun prestaties en meedoen aan initiatieven die sectorbreed worden ondernomen om de veiligheid te verbeteren.

In 2017 hebben we geen prioriteit gegeven aan dit thema. De scheepsbouw is een sector die al enige tijd in zwaar weer zit. Onze ervaring is dat bedrijven



Grote cacao-bedrijven moeten zich publiekelijk uitspreken tegen kinderarbeid op hun plantages



Via een private equity-bedrijf beleggen we in een Nederlandse producent van ondergrondse afvalcontainers



die hun uiterste best moeten doen om te voorkomen dat ze failliet gaan, niet open staan voor een dialoog met ons.

We richten ons bij dit thema op 7 bedrijven.

Mensenrechten bij grondstofwinning

29 bedrijven in de grondstofwinning hebben we eind 2017 (en begin 2018) aangeschreven over hoe zij omgaan met mensenrechten. Dit zijn met name olie-,

gas- en mijnbouwbedrijven die voor een groot deel actief zijn in opkomende markten waar overheden doorgaans minder toezien op de naleving van de verantwoordelijkheid van bedrijven voor mensenrechten. Met onze vragen aan deze bedrijven sluiten we zoveel mogelijk aan op de onderdelen van de nieuwe mensenrechtenbenchmark waarop zij achterblijven en sporen we hen aan om hun prestaties te verbeteren. Dit project is voor ons ook een manier

Achterstand op de arbeidsmarkt

We hebben besloten om zo'n € 36 miljoen te gaan beleggen in een nieuw fonds van het Nederlandse private equity-bedrijf Avedon. Hiermee is in 2017 onder andere de fusie gefinancierd van drie bedrijven die zich bezighouden met ondergrondse containers. Deze combinatie (BWaste, Bronij en Ferro-Fix) produceert en onderhoudt afvalcontainers en verschaft technologie waarmee het aantal ophaalmomenten kan worden teruggebracht. Bij Ferro-Fix, dat is voortgekomen uit de voormalige sociale werkvoorziening van de gemeente Rotterdam, worden de containers gemaakt, naast fietsenrekken, afvalbakken en ander straatmeubilair. Ruim 80% van het personeel heeft een afstand tot de arbeidsmarkt. Dit gaat om bijna 100 medewerkers die gedetacheerd worden door de gemeente Rotterdam

via de Wet Sociale Werkvoorziening. In een intern opleidingsprogramma worden ze opgeleid tot volwaardige metaalbewerkers. Ferro-Fix werkt met verschillende sociale werkplaatsen in Nederland aan een verdere uitrol van dit concept (sociaal staal).

Het Indiase Virtuous Retail South Asia (winkelcentra) hebben we in contact gebracht met Lemon Tree, een hotelketen die voorop loopt bij het in dienst nemen van mensen met een lichamelijke of geestelijke beperking. VRSA heeft voor zijn winkelcentrum in Bangalore in kaart gebracht welke functies vervuld kunnen worden door medewerkers met een beperking en start in 2018 met een pilot. ABP heeft ongeveer €180 miljoen belegd in VRSA dat drie centra runt en de komende jaren wil verdubbelen.

om risico's die we met deze beleggingen lopen te reduceren. Wanneer bedrijven hun beleid en procedures op orde hebben, lopen ze minder kans op boetes, straffen en reputatieschade als gevolg van mensenrechtenschendingen door eigen medewerkers of via bedrijven waarmee ze zaken doen. We richten ons bij dit thema op 29 bedrijven.

Mensenrechten in de ICT-sector

In 2017 hebben we nadere afspraken gemaakt over hoe wij het gesprek zullen aangaan met bedrijven in de informatie- en communicatietechnologie over mensenrechten en welke bedrijven we daarvoor zullen gaan benaderen. De ICT is een van de sectoren die binnen ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen speciale aandacht hebben gekregen. ICT-bedrijven beschikken over veel persoonlijke gegevens van hun klanten. Wanneer ze hier op een onjuiste manier mee omgaan, kan dat leiden tot het schenden van een aantal mensenrechten zoals het recht op privacy, vrijheid van meningsuiting en bescherming tegen discriminatie. We willen dat bestuurders van ondernemingen hier kennis van en aandacht voor hebben, een beleid hebben om deze

zogenoemde digitale rechten te beschermen, open zijn over wat ze doen en samen met andere ondernemingen zoeken naar de beste mogelijkheden om deze rechten te beschermen. Begin 2018 hebben we de eerste bedrijven hierover benaderd.

We richten ons bij dit thema op 9 bedrijven.

Meer aandacht landrechten

Ernstige mensenrechtenschendingen hangen regelmatig samen met onenigheid over landrechten. Om beleggers beter zicht te geven op de risico's van beleggingen in grond en grondgebonden activiteiten is op ons initiatief een gids gemaakt over de regelgeving in twaalf verschillende landen en de organisaties die zich daar met landrechten bezighouden. Deze Reference Guide for Risk Assessment in relation to Land, die eind 2017 verscheen, is gemaakt door het Nederlandse ministerie van Buitenlandse Zaken. Vermogensbeheerder Actiam, ontwikkelingsbank FMO, Rabobank, de Universiteit Utrecht en de maatschappelijke organisaties Both Ends en Oxfam Novib waren eveneens betrokken bij de totstandkoming.

Veilige arbeidsomstandigheden in infrastructuur

Om te kunnen beoordelen of onze infrastructuurbeleggingen voldoende aandacht geven aan veilige en gezonde werkomstandigheden en het milieu, hebben we als doel gesteld dat in 2020 minstens 50% meedoet aan het jaarlijkse onderzoek van GRESB Infra. GRESB Infra, dat twee jaar geleden mede door ons is opgericht, vergelijkt de prestaties van infrastructuurbeleggingen. Dit gebeurt zowel op het niveau van de fondsen als op dat van de afzonderlijke beleggingen in die fondsen zoals (tol)wegen, schoolgebouwen, luchthavens, windmolen- en zonneparken. 68% van onze fondsen en 40% van de individuele beleggingen (berekend op basis van het daarin belegde vermogen) deden in 2017 mee aan dit onderzoek. Die percentages komen grofweg overeen met die van 2016.

Celeo Redes, eigenaar van bijna 5.000 kilometer hoogspanningskabel in Latijns-Amerika, heeft zijn veiligheidsprocedures aangescherpt naar aanleiding van een dodelijk ongeval in Brazilië (een medewerker overleed bij het snoeien van de begroeiing onder de kabels). Ook heeft het bedrijf, waarvan wij bijna de helft van de aandelen bezitten, extra veiligheids-trainingen georganiseerd.

Geen medicijnen voor doodstraf

Farmaceutisch bedrijf Mylan heeft maatregelen genomen om te voorkomen dat zijn spierverslappers nog langer kunnen worden gebruikt bij het uitvoeren van de doodstraf in gevangenissen in de Verenigde Staten. Al sinds in 2014 bekend werd dat Mylans rocuroniumbromide werd gebruikt bij het voltrekken van executies, hebben wij op dit soort maatregelen aangedrongen. Omdat het bedrijf hieraan in eerste instantie onvoldoende gehoor gaf, hebben we destijds al onze aandelen en obligaties verkocht. Mylan heeft nu een deugdelijk distributiebeleid voor dit soort producten, waardoor wij weer in het bedrijf kunnen beleggen.

Branchegeenoot Pfizer sprak zich in 2017 publiekelijk uit tegen het gebruik van zijn medicijnen bij de doodstraf nadat wij daarop hadden aangedrongen. Ook zorgde het voor betere processen om te voorkomen dat zijn distributeurs aan gevangenissen leveren die de doodstraf uitvoeren. Een van die distributeurs startte een juridische procedure om een al geleverd product te kunnen terugroepen. Dit had slechts tijdelijk succes.

Goed bestuurde bedrijven

Ondernemingen die goed worden bestuurd, leveren op lange termijn meer op, zowel voor de aandeelhouders als voor de samenleving als geheel. Vanuit die overtuiging steken we veel energie in corporate governance.

Dit doen we via directe contacten met de bedrijven waarin we beleggen en door gebruik te maken van de rechten die we hebben als aandeelhouder. In 2017 stemde APG voor ons op ruim 4.300 aandeelhoudersvergaderingen wereldwijd.

Stemmen over bestuurders

In totaal hebben we in 2017 op zo'n 2.500 aandeelhoudersvergaderingen gestemd over de (her-) benoeming van ruim 18.000 bestuurders. 72% van de voorgestelde kandidaten kon op onze steun rekenen. Bij 22% was dat niet het geval en stemden we tegen.

In 2016 stemden we in met zo'n 85% van de voorgestelde kandidaten (en met 11% niet). Dat dit percentage in 2017 fors lager ligt, komt met name doordat we in Japan hogere eisen zijn gaan stellen aan de onafhankelijkheid van besturen. Wij vinden het belangrijk dat bedrijven voldoende bestuurders hebben die zich onafhankelijk kunnen opstellen van de CEO en een eventuele meerderheidsaandeelhouder. In de meeste markten hantieren we als eis dat besturen voor minimaal de helft uit onafhankelijke leden bestaan. Is dat niet het geval, dan stemmen we per definitie tegen kandidaten die wij niet als onafhankelijk beschouwen. In Japan stelden we jarenlang twee onafhankelijke leden als minimum voor elk bestuur. Vorig jaar hebben we die drempel verhoogd naar minimaal een derde van de bestuurszetels. Dit leidde ertoe

dat we in Japan in 2017 tegen 53% van de ongeveer 4.300 verkiesbare bestuurders stemden. In 2016 stemden we tegen 5%.

Functiestapel en verversing

Bij Heineken stemden we tegen de herbenoeming van Maarten Das in de Raad van Commissarissen. Das is al commissaris sinds 1994. De Nederlandse Corporate Governance-Code stelt dat een commissaris na maximaal 12 jaar moet aftreden. Heineken wijkt daarvan af zonder uitleg te geven. Met onze tegenstem hebben we een publiekelijk signaal willen afgeven. Dat er geen daadwerkelijke gevolgen zouden zijn, was al vooraf duidelijk omdat Das werd gesteund door de familie Heineken die de meerderheid van de aandelen controleert.

Een grote Aziatische hypotheekverstrekker kondigde aan zijn bestuur stapsgewijs te zullen vernieuwen nadat wij erop hadden gewezen dat de hoge leeftijd van de niet-uitvoerende bestuurders een risico is voor de continuïteit van de onderneming. Slechts een van de zeven was jonger dan zeventig.

Bestuurders zonder duidelijke functie

Zo'n 30 grote Japanse bedrijven hebben we gevraagd of ze voormalige bestuurders in dienst hebben die geen duidelijke functie meer vervullen. In Japan is het vrij normaal dat CEO's en

bestuursvoorzitters in dienst blijven nadat ze hun functie hebben opgegeven. Deze functionarissen die soms ook wel zombie-CEO's worden genoemd, krijgen doorgaans nog wel salaris maar hebben geen formele functie meer. Dankzij hun ervaring en kennis hebben ze vaak nog grote invloed op de onderneming. Als belegger vinden wij het onwenselijk dat ze zich bemoeien met de dagelijkse besluitvorming die daardoor ondoorzichtig wordt. De helft van de bedrijven bevestigde inderdaad dit soort voormalige bestuurders in dienst te hebben. Hiermee hebben we dit onderwerp bij hen op de agenda gezet.

Een goed beloningsbeleid

In 2017 stemde APG voor ons op circa 1.500 aandeelhoudersvergaderingen over zo'n 1.600 beloningsvoorstellen. Bij 55% van de voorstellen was dit een stem voor, bij 44% tegen. In 2016 kon 52% van de voorstellen op onze instemming rekenen en stemden we bij 47% tegen. De lichte stijging van het percentage voorstemmen past in een trend die vorig jaar werd ingezet toen we voor het eerst sinds jaren vaker voor dan tegen stemden. Aangezien ons stembeleid op dit punt niet is veranderd, lijkt dit het gevolg van beter beleid bij de bedrijven waarin we beleggen.

Voorstellen die de beloning koppelden aan het realiseren van uitdagende prestaties die voldoende bijdragen aan strategische langetermijndoelen, konden in het algemeen op onze steun rekenen. Belangrijke redenen om tegen te stemmen waren: te royale vertrekregelingen, onvoldoende relatie tussen de beloning en de prestatie die ervoor moest worden geleverd, en onduidelijke regelingen.

Beloningen bij Unilever en Philips

We stemden tegen het beloningsbeleid van Unilever. Ons belangrijkste bezwaar was de mogelijkheid om een nieuwe CEO een welkomstbonus toe te kennen van bijna vijf keer zijn jaarsalaris. Een meerderheid van bijna 98% stemde wel met het voorstel in.

Philips besloot een voorstel voor het verhogen van de beloningen van de commissarissen niet op de agenda van de aandeelhoudersvergadering te zetten nadat wij daartegen bezwaar hadden gemaakt. De voorgestelde hoogte was niet in verhouding met de complexiteit van het bedrijf. Bovendien was de

commissarissenbeloning een jaar eerder ook al verhoogd.

Geen aandelenpakketten als basisbeloning

Bij een van onze grootste beleggingen hebben we ervoor gezorgd dat de prestatiebeloningen van het management voor de lange termijn niet zijn vervangen door gegarandeerde aandelenpakketten. Een voorstel hiertoe is na ons verzoek niet ingebracht op de aandeelhoudersvergadering.

Steeds meer bedrijven vinden de afspraken over de beloning van bestuurders te ingewikkeld geworden. In plaats daarvan kiezen ze ervoor om aandelenpakketten toe te kennen die na een vooraf vastgestelde periode kunnen worden verzilverd. Wij vrezen dat dit soort 'restricted stock plans' in de praktijk vaak zullen neerkomen op een salarisverhoging van het management zonder dat daar concrete prestaties tegenover staan. Omdat we een actieve belegger zijn die zich verdiept in de uitdagingen waarmee het management van bedrijven te maken heeft, vinden we het belangrijk dat beloningen gebaseerd zijn op hoe managers met deze uitdagingen omgaan.

Maar aandacht voor aandeelhouders in Azië

In een aantal Aziatische landen is het geen gewoonte dat aandeelhouders met bestuurders overleggen over de koers van de onderneming. Beleggers met zorgen over bijvoorbeeld duurzaamheid of financiële prestaties vinden vaak moeilijk gehoor.

Vandaar dat we al jaren betrokken zijn bij het opstellen en promoten van zogenoemde 'stewardship'-codes waarin afspraken zijn vastgelegd over hoe aandeelhouders in beursgenoteerde bedrijven zich moeten gedragen. In Zuid-Korea, waar sinds begin 2017 een code van kracht is, hebben we een bijeenkomst georganiseerd voor beleggers en toezicht-houders om de code een grotere bekendheid te geven. Bij verschillende bedrijven hebben we erop aangedrongen om de inrichting van hun bestuur te verbeteren en meer aandacht te geven aan minderheidsaandeelhouders.

Internetbedrijf Baidu, onder andere eigenaar van de meest gebruikte zoekmachine in China, hebben we verzocht een aandeelhoudersvergadering uit te schrijven. Baidu, dat formeel gevestigd is op de Kaaimaneilanden en genoteerd staat aan de Amerikaanse

technologiebeurs Nasdaq, heeft sinds 2006 geen jaarlijkse aandeelhoudersvergadering meer georganiseerd. Ook in 2017 is dat niet gebeurd. We zullen hierop blijven aandringen.

Amerikaanse vastgoedbedrijven

Vijf vastgoedbedrijven in de VS hebben aangekondigd dat zij hun statuten zullen wijzigen wanneer een meerderheid van hun aandeelhouders dat wil. Zij zijn onderdeel van de 18 bedrijven die gevestigd zijn in de staat Maryland, die we hebben benaderd met het verzoek om hun aandeelhouders dit recht toe te kennen dat aandeelhouders elders in de VS al hebben. Statuten zijn voor ons van belang omdat hierin is vastgelegd hoe onze rechten als aandeelhouder zijn geregeld.

Overnameplannen Unilever en AkzoNobel

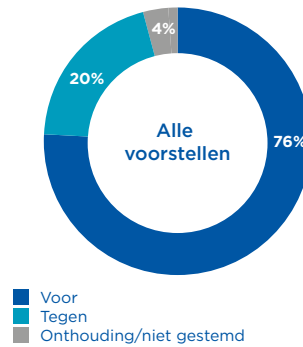
Naar aanleiding van de uitgelekte plannen van het Amerikaanse voedingsmiddelenbedrijf Kraft Heinz om een bod te doen op zijn Nederlands-Britse branchegenoot Unilever, hebben we met beide bedrijven gesproken. Bij Unilever hebben we onze waardering uitgesproken voor de aandeelhouderswaarde die het bedrijf de afgelopen jaren heeft gecreëerd en zijn sterke focus op duurzaamheid. Ook hebben we aangegeven dat we als aandeelhouder graag zien dat Unilever deze lijn vasthoudt en geen paniekmaatregelen neemt voor de korte termijn die de waardecreatie op de lange termijn in gevaar kunnen brengen.

Naar aanleiding van het overnamebod van het Amerikaanse verf- en coatingbedrijf PPG op AkzoNobel hebben we eveneens met beide partijen gesproken. In gesprekken met AkzoNobel hebben we aangedrongen op een zorgvuldige analyse van de gevolgen van de verschillende scenario's voor de diverse stakeholders van de onderneming.

Geen extra bescherming tegen overnames

Net als onze belangenvereniging Eumedion hebben we ons uitgesproken tegen de plannen van toenmalig minister Kamp van Economische Zaken om Nederlandse beursgenoteerde bedrijven meer te beschermen tegen ongewenste overnames. Kamp wilde bestuurders van deze bedrijven het recht geven om maximaal een jaar over een overnamebod na te denken. In deze periode zou het aandeelhou-

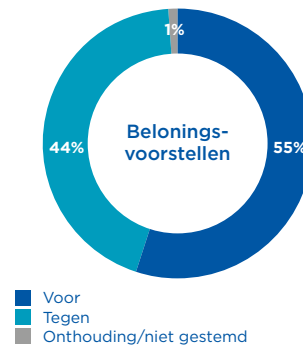
Hoe stemden we over ruim 47.000 voorstellen?



Hoe stemden we over zo'n 1.8.000 bestuurders?



Hoe stemden we over zo'n 1.600 beloningsvoorstellen?



ders onmogelijk worden gemaakt om een verzoek te doen voor een bijzondere aandeelhoudersvergadering of het ontslag van bestuurders of commissarissen te agenderen.

Wij hebben hier bezwaar tegen omdat er al veel beschermingsconstructies bestaan en aandeelhouders op deze manier monddood kunnen worden gemaakt. Extra wetgeving is daarom niet nodig en

zou Nederlandse bedrijven minder aantrekkelijk kunnen maken om in te beleggen. Mocht de overheid toch besluiten tot extra beschermingsmogelijkheden tegen overnames dan vindt ABP dat er voor de betreffende bestuurders en commissarissen specifieke voorwaarden moeten gelden voor het afleggen van verantwoording aan de aandeelhouders en andere belanghebbenden.

Engagements voor rendement

Als een onderneming waarin wij beleggen zijn bestuur op een goede manier heeft ingericht, kan dat een positief effect hebben op ons rendement. Verschillende van onze engagements op het terrein van corporate governance komen dan ook voort uit onze inschatting dat een bedrijf onder zijn vermogen presteert.

Sterk achterblijvende financiële resultaten waren voor ons reden om in 2017 (samen met Robeco) een onafhankelijke bestuurder voor te stellen op de aandeelhoudersvergadering van het Koreaanse staalbedrijf Posco. Onze kandidaat, die niet werd gekozen, hebben we opnieuw voorgesteld voor de vergadering die in 2018 wordt gehouden.

De koers van het aandeel Procter & Gamble ging omhoog toen de Amerikaan Nelson Peltz, eigenaar van de actieve beleggingsorganisatie Trian Partners, werd gekozen in het bestuur. De kandidatuur van Peltz werd niet gesteund door het bestuur maar was op de aandeelhoudersvergadering wel goed voor ongeveer de helft van de stemmen, waaronder die van ons. Alhoewel de uitslag van de stemming onbevestigd bleef, besloot Procter & Gamble om Peltz wel op te nemen in het bestuur. Ten tijde van de bestuursverkiezingen hadden we zo'n 0,2 procent van de aandelen.

Verduurzaming financiële markten

Door onze inzichten en ervaringen te delen, willen we bijdragen aan een verdere verduurzaming van de financiële markten. Dit zal er vervolgens weer aan bijdragen dat wij als duurzaam en verantwoord belegger effectiever kunnen opereren.

IMVO-convenant

Samen met zo'n 70 andere pensioenfondsen en de Pensioenfederatie hebben we ons uitgesproken voor gezamenlijke afspraken met de overheid en maatschappelijke organisaties over verantwoord beleggen. Dit convenant moet zorgen voor betere samenwerking en uitwisseling van informatie. Verschillende sectoren hebben inmiddels al zo'n convenant over internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen (IMVO) gesloten.

Met de afspraken in dit convenant willen we aansluiten bij de regels voor grote vermogensbeheerders die de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) begin 2017 presenteerde. Deze regels zijn een nadere uitwerking van de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen die al sinds de jaren zeventig van kracht zijn. Deze OESO-richtlijnen zijn regels over verantwoord ondernemerschap waarvan de OESO-leden (zoals Nederland) en landen die de OESO ondersteunen, vinden dat hun bedrijven zich aan moeten houden. We zijn nauw betrokken geweest bij het geschikt maken van de algemene OESO-richtlijnen voor vermogensbeheerders.

Advies Europese Commissie

We hebben positief gereageerd op het voorlopige advies van een deskundigengroep aan de Euro-

pese Commissie over het duurzamer maken van de financiële markten. Zo zouden er hogere eisen moeten worden gesteld aan de duurzaamheidskennis van bestuurders van pensioenfondsen, verzekeraars en banken. Ook zouden die beter zicht moeten hebben op de wensen van hun deelnemers en klanten.

De Commissie had deze zogenoemde High-Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG) gevraagd om met Europa-brede voorstellen te komen die er voor zorgen dat het financiële stelsel minder schokgevoelig wordt en dat er meer geld beschikbaar komt voor duurzame beleggingen. Het definitieve advies van de HLEG, waarin ook het hoofd duurzaamheid van onze beleggingsorganisatie zitting heeft, verschijnt begin 2018.

Betrouwbare duurzaamheidsinformatie

Hoe kan de kwaliteit van de niet-financiële informatie in jaarverslagen beter worden en hoe kan die informatie beter worden geaudit? Naar die vragen gaat de Public Company Accounting Oversight Board op ons verzoek onderzoek doen. Deze PCAOB is de instantie die in de Verenigde Staten toezicht houdt op de kwaliteit van de financiële verslagen van beursgenoteerde bedrijven. Voor ons als belegger is het belangrijk dat de duurzaamheidsinformatie van bedrijven betrouwbaar is. Tot voor kort was duurzaamheid geen

onderdeel van de PCAOB-agenda. Een van onze duurzaamheidsspecialisten is sinds 2017 adviseur van de PCAOB.

Gelijke rechten aandeelhouders

Bij de beurs van Singapore hebben we bezwaar gemaakt tegen plannen om een zogenoemde duale aandelenstructuur in te voeren. Dit betekent dat bedrijven aandelen mogen uitgeven met verschillende soorten stemrecht. Deze zogenoemde 'dual share structure' werd in de jaren '80 door de Amerikaanse overheid geïntroduceerd om bedrijven in de VS te beschermen tegen vijandige overnames. De laatste jaren maken vooral tech-bedrijven er gebruik van, niet alleen in de VS maar ook steeds vaker in Azië.

Voor ons is het een principieel punt dat aandeelhouders gelijk worden behandeld volgens het principe 'een aandeel, een stem'. De aandelenbeurs van Hongkong, die eerder in 2015 al overwoog om een duale structuur mogelijk te maken, kwam in 2017 met een nieuw voorstel waartegen we ons ook hebben uitgesproken.

Duurzaamheidsopleiding pensioenbestuurders

Zeventien bestuurders en managers van banken, verzekeraars, pensioenfondsen en pensioen-uitvoerders deden mee aan een nieuw driedaags opleidingsprogramma over duurzame financiering. Het programma is ontwikkeld door Nyenrode Business Universiteit en het Platform voor Duurzame Financiering van De Nederlandsche Bank waarin wij samenwerken met ABN AMRO, Achmea, AEGON, MN en het Groene Brein. Er wordt nog gekeken hoe onderdelen van dit programma een plek kunnen krijgen in andere opleidingen. Nyenrode werkt aan een vervolgprogramma dat in 2018 zal worden aangeboden.

Duurzaamheid in private equity

Hoe beleggers de aandacht voor duurzaamheid en verantwoord ondernemen het beste kunnen verankeren in de contracten die ze sluiten met private equity-managers, is onderwerp van de brochure die we hebben ontwikkeld samen met de Principles for Responsible Investing (PRI)¹. Omdat beleggers vaak een langjarige relatie hebben met de managers die

de fondsen beheren waarin zij beleggen, is het belangrijk om hierover in een vroeg stadium goede afspraken te maken. Nog lang niet alle beleggers doen dat ook.

Een van de duurzaamheidsspecialisten van onze beleggingsorganisatie is voorzitter geworden van Invest Europe, de belangenbehartiger van private equity-managers in Europa. Wij vinden het een belangrijk signaal dat deze organisatie een duurzaamheidsspecialist heeft gekozen tot haar boegbeeld.

Op een door de PRI georganiseerde bijeenkomst van hedgefondsmanagers in New York maakte een duurzaamheidsspecialist van onze beleggingsorganisatie duidelijk dat ook fondsen die vooral gebruik maken van kwantitatieve strategieën steeds beter duurzaamheidsinformatie kunnen benutten om hun rendementen te verbeteren. Dit komt onder andere door het op steeds grotere schaal beschikbaar komen van gegevens (big data) en kunstmatige intelligentie.

Cultuurverandering bij onze uitvoerder

Duurzaamheid is een van de kernelementen in de nieuwe visie die onze uitvoeringsorganisatie begin 2017 presenteerde aan haar medewerkers. Deze visie, waarin als zogenoemd hoger doel is afgesproken om samen met deelnemers te bouwen aan hun duurzame toekomst, is het resultaat van een organisatiebrede discussie die in de tweede helft van 2016 plaatsvond.

Binnen de afdeling vermogensbeheer is de aandacht voor en kennis van duurzaam en verantwoord beleggen toegenomen en verdiept, doordat de beheerders van de verschillende portefeuilles aan de slag zijn gegaan met de voorbereiding en uitvoering van een aantal grote projecten: verlaging CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille, insluiting van koplopers en beloften en een uitbreiding van de beleggingen in duurzame ontwikkeling (SDI's).

Daarbij worden ze ondersteund door een team van specialisten op het terrein van duurzaamheid en verantwoord ondernemen (GRIG) dat de afgelopen jaren is gegroeid naar 15 personen (van wie er

¹ Incorporating Responsible Investment Requirements Into Private Equity Fund Terms.



Bestuurders van financiële instellingen moeten meer weten over duurzaamheid, adviseren deskundigen aan de Europese Commissie



twee zijn gestationeerd op het kantoor in Hongkong en een in New York).

Het nieuwe kennismanagementsysteem dat in 2017 in gebruik is genomen, zorgt ervoor dat portefeuillemanagers en de leden van het GRIG-team beter informatie kunnen delen over de prestaties van bedrijven op het terrein van duurzaamheid en verantwoord ondernemen, over de activiteiten die ondernomen worden om hen aan te zetten tot verbeteringen en over het onderzoek dat beschikbaar is.

In 2017 zijn twee bijeenkomsten georganiseerd waar zo'n 60 portefeuillemanagers met elkaar ervaringen deelden over hoe ze het best bedrijven kunnen aanzetten tot meer duurzaam en verantwoord ondernemen. Hierbij waren ook de kantoren in Hongkong en New York betrokken.

De CEO van onze beleggingsorganisatie verzorgde een toespraak over SDI's op het wereldcongres van jongerenorganisatie JCI in Amsterdam. Begin 2018 sprak hij op de Climate Finance Summit van de Financial Times in New York over onze klimaat-aanpak.

Vooruitblik 2018 en verder

In ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen hebben we doelstellingen vastgelegd voor 2020. In de tweede helft van 2018 zal het bestuur zich buigen over het beleid voor na die periode. Ter voorbereiding hiervan is er een bijeenkomst met stakeholders.

In 2018 willen we ook weer bijeenkomsten organiseren voor onze deelnemers. We gaan onderzoeken hoe we informatie over duurzaam en verantwoord beleggen toegankelijk kunnen maken.

Onze communicatie hierover zullen we ook meer gaan richten op werkgevers.

We verwachten een grote sprong te gaan maken met de implementatie van ons insluitingsbeleid en onze thematische engagements. We streven ernaar om onze beleggingen in tabaksbedrijven en bedrijven die betrokken zijn bij kernwapenproductie voor eind 2018 te verkopen.

Samen met andere Nederlandse pensioenfondsen, maatschappelijke organisaties en de overheid zullen we binnen de Sociaal-Economi-

sche Raad verder werken aan een convenant over internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen.

Samen met het kabinet zullen we onderzoeken in hoeverre wij kunnen bijdragen aan het realiseren van de doelen die in het regeerakkoord zijn afgesproken over klimaat en energie. Mede op basis van de aanbevelingen die een groep deskundigen begin 2018 uitbracht aan de Europese Commissie zullen we werken aan een verdere verduurzaming van de financiële markten.

In 2018 besluiten we of we opnieuw een apart duurzaamheidsverslag uitbrengen of dat we onze duurzaamheidsrapportage zullen integreren in ons bestuursverslag.

Bijlages



1. MATERIALITEITSONDERZOEK EN MEDIA-ANALYSE

Op verschillende manieren hebben we onderzocht over welke onderwerpen onze doelgroepen willen lezen in dit Verslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2017.

1. In ons jaarlijkse deelnemersonderzoek, dat in september 2017 is uitgevoerd onder deelnemers, gepensioneerden en inactieven¹ is gevraagd waarover zij in dit verslag willen lezen. Ook is een analyse gemaakt van de brieven en mails die we in 2017 binnenkregen over duurzaam en verantwoord beleggen en van de chatgesprekken die zijn gevoerd tijdens het webinar in september.
2. Bureau LexisNexis heeft medio november een media-analyse uitgevoerd om na te gaan hoe vaak ABP in de verschillende Nederlandse media (kranten) werd genoemd in combinatie met de belangrijkste onderwerpen op het terrein van duurzaam en verantwoord beleggen.
3. Aan zo'n 90 externe stakeholders² is in december 2017 een vragenlijst gestuurd. Deze vragenlijst is ook door ABP-bestuursleden³ ingevuld.

De uitkomsten van de verschillende onderzoeken zijn met elkaar vergeleken en worden hierna gepresenteerd.

1. Waarin zijn deelnemers geïnteresseerd?

In het deelnemersonderzoek 2017 geeft een kwart van de deelnemers aan (in enige mate) geïnteresseerd te zijn in de inhoud van dit verslag. Het onderwerp waarvoor de meeste interesse is, is de relatie tussen duurzaam en verantwoord beleggen en rendement. Meteen daarna volgen: de bedrijven waarin ABP belegt, wat ABP doet voor het milieu en

tegen klimaatverandering en hoe ABP duurzaam en verantwoord belegt in Nederland.

Het thema dat het meest aan bod kwam in de ongeveer 170 mails en brieven die we ontvingen over duurzaam en verantwoord beleggen, was beleggen in tabaksproducenten, gevolgd door de relatie tussen verantwoord beleggen en rendement, en de kerncentrales in het Belgische Tihange en Doel waarin we zijn belegd via energieproducent Engie. De relatie tussen duurzaam en verantwoord beleggen en rendement was ook het onderwerp dat het meest aan de orde kwam in de ongeveer 90 chatgesprekken tijdens het webinar dat we in september organiseerden.

2. Over welke onderwerpen was ABP in de media?

De media-analyse van Lexis Nexis laat zien dat ABP als duurzaam en verantwoord belegger in de eerste elf maanden van 2017 (tot 15 november) vooral in het nieuws was met zijn beleggingen in tabaksproducenten en de kerncentrale in het Belgische Tihange. In dagbladartikelen hierover werd ABP vaak in verband gebracht met thema's als gezondheid (46 artikelen) en veiligheid (45 artikelen). Ook was veel aandacht voor de nauw met elkaar verbonden thema's klimaatverandering (42), hernieuwbare energie (42) en kolen (35).

Het overzicht op pagina 53 geeft een indicatie van het aantal artikelen waarin ABP werd genoemd in combinatie met steekwoorden op het terrein van duurzaam en verantwoord beleggen. Ter vergelijking is ook gekeken naar hoe vaak ABP werd genoemd samen met de term dekkingsgraad (116 artikelen).

- 1 Voor het onderzoek 'Draagvlak voor duurzaam en verantwoord beleggen' ondervroeg onderzoeksbureau Motivaction 1.037 ABP-deelnemers, -gepensioneerden en -slapers.
- 2 Hiervoor zijn willekeurig 90 stakeholders geselecteerd uit ABP's stakeholderbestand met vertegenwoordigers van werkgevers- en werknemersorganisaties, maatschappelijke organisaties, ouderen- en brancheverenigingen, bedrijven, vermogensbeheerders, toezichthouders en overige pensioenfondsen. 15 van hen stuurden een lijst met voorkeuren terug. De respons was gelijk aan die van een vergelijkbaar onderzoek eind 2016.
- 3 Het ging hier om 12 bestuursleden plus de beide directeurs.



DEKKINGS- GRAAD

3. Over welke thema's en issues willen stakeholders lezen?

De eerste vraag die in het stakeholderonderzoek werd voorgelegd aan stakeholders en individuele ABP-bestuurders luidde:

Kunt u in volgorde van belangrijkheid maximaal vijf thema's aangeven waarover u wilt lezen in het verslag over 2017, waarbij u achter het thema dat voor u het belangrijkste is het getal 1 zet en het getal 5 als het voor u minder belangrijk is? Als u een of meerdere andere thema's mist, kunt u die onderaan toevoegen.

Bij de verwerking van de antwoorden is voor elke keer dat een respondent een thema op de eerste plek zette vijf punten toegekend, een tweede plek was goed voor 4 punten etc. Alle punten zijn bij elkaar opgeteld. Figuur 1 op pagina 54 geeft weer welke onderwerpen stakeholders (x-as) en bestuur (y-as) het belangrijkste vonden.

De tweede vraag die aan de stakeholders (en de bestuursleden) werd voorgelegd luidde:

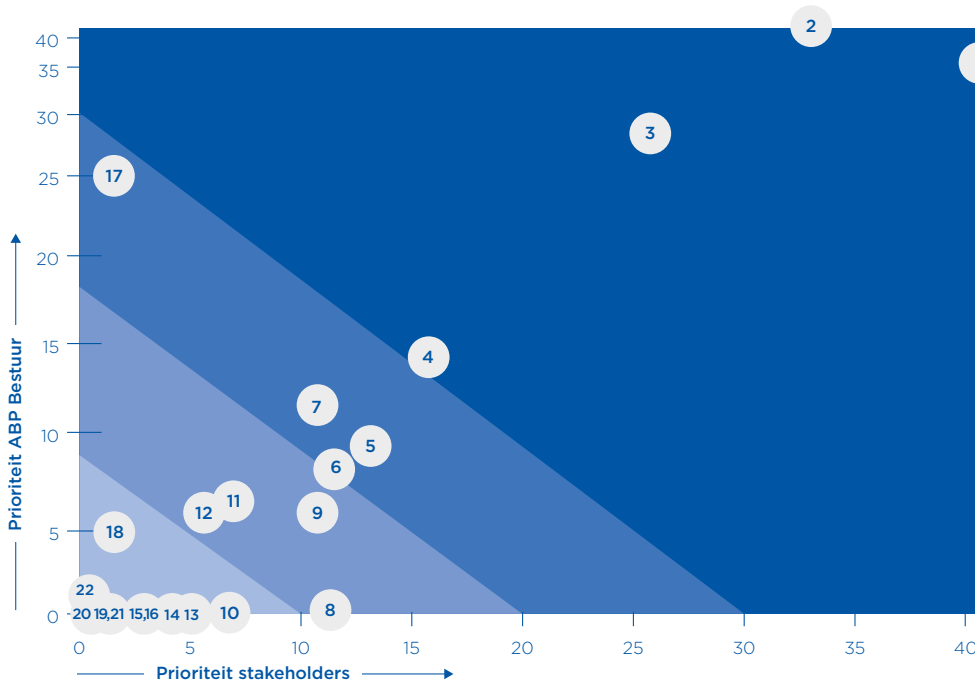
In 2017 is ABP als verantwoord belegger met verschillende onderwerpen in de media genoemd. Het ging daarbij vooral over de volgende 15 onderwerpen. Wilt u er maximaal drie aankruisen waarover u graag ziet dat ABP rapporteert in het Verslag

Duurzaam en Verantwoord Beleggen? Mocht u issues missen, dan kunt u die zelf toevoegen.

Voor het bepalen van de 15 onderwerpen die bij deze vraag werden voorgelegd, is gebruik gemaakt van de uitkomsten van de media-analyse. De meer algemene termen die hoog scoorden in die media-analyse (bijvoorbeeld duurzaam en verantwoord) zijn niet meegenomen. Wanneer termen meestal voorkwamen in combinatie met andere, is voor de meest concrete term gekozen. Zo gingen de artikelen waarin ABP werd genoemd samen met de term veiligheid, veelal over de kerncentrale in Tihange waarbij doorgaans ook de eigenaar van die centrale werd vermeld (Engie). Ook de combinatie roken en gezondheid kwam veelvuldig voor. Voor de zuiverheid en de begrijpelijkheid zijn van deze begrippencombinaties alleen Tihange en tabak voorgelegd.

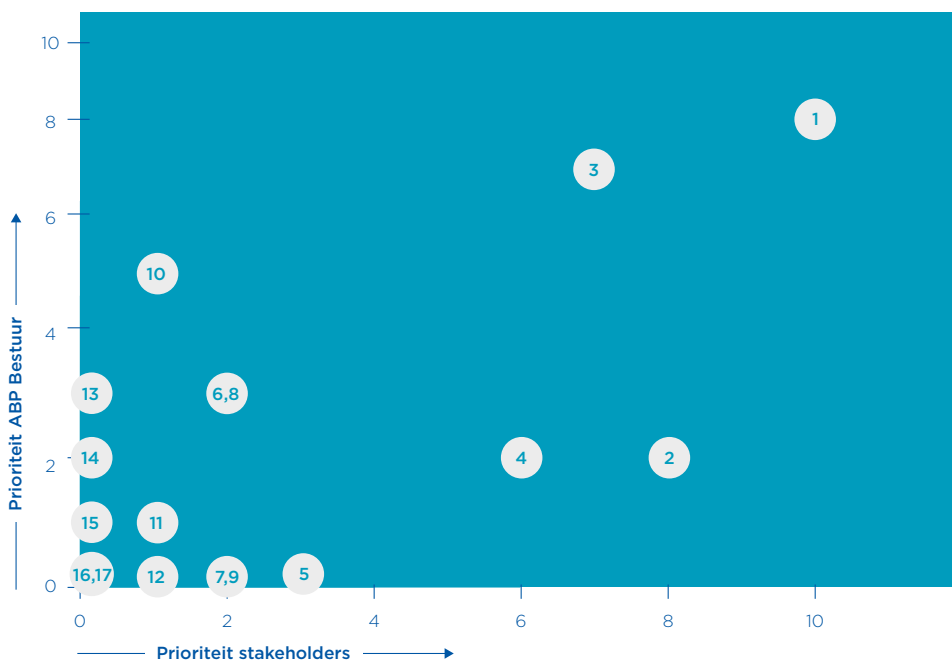
Bij de verwerking van de antwoorden leverde elke vermelding 1 punt op. Figuur 2 op pagina 54 geeft weer welke onderwerpen stakeholders (x-as) en bestuur (y-as) het belangrijkste vonden.

Materialiteitsanalyse 1



1. Aandacht voor duurzaamheid en goed bestuur in de dagelijkse beleggingsbeslissingen
2. Beleggen in duurzame ontwikkeling
3. Duurzaam en verantwoord beleggen in relatie tot rendement
4. Communicatie met deelnemers
5. Bevorderen aandacht voor duurzaamheid en goed bestuur bij zakelijke partners
6. Zicht houden op hoe beleggingen presteren op duurzaamheid en goed bestuur
7. Specifieke beleidskeuzes
8. Invloed uitoefenen via aandeelhoudersvergaderingen
9. Thematische beleggingen
10. Dialogen met overheden en regelgevers
11. Dialogen met bedrijven
12. Uitsluiten van bedrijven
13. Meer aandacht voor klimaatrisico's in ABP's portefeuille
14. Welke SDG's zijn in het beleid van ABP geïncorporeerd?
15. Check op 'youth inclusiveness' van een waardeketen bij beleggingen
16. Communicatie met maatschappelijke organisaties
17. Implementatie nieuwe beleid
18. Samenwerken met andere beleggers
19. Sustainable Development Goals en investeren in ontwikkelingslanden
20. Uitsluiten van landen
21. fiscale transparantie bedrijven
22. Beleggen in NL

Materialiteitsanalyse 2



1. Klimaatverandering
2. Mensenrechten
3. Fossiele energie
4. Hernieuwbare energie
5. Infrastructuur
6. Kerncentrale Tihange
7. Milieu
8. Kinderarbeid
9. Woningen
10. Tabak
11. Unilever
12. Positieve en negatieve impact beleggingsportefeuille
13. Vastgoed
14. Werknemersrechten
15. Kolen
16. Shell
17. ExxonMobil

2. IN SPELEN OP KLIMAATRISICO'S EN -KANSEN

Klimaatverandering heeft grote gevolgen voor de samenleving, de economie en dus ook voor beleggers. Medio 2017 publiceerde een werkgroep onder leiding van Michael Bloomberg, voormalig burgemeester van New York, over hoe pensioenfondsen, vermogensbeheerders en bedrijven het beste over klimaatverandering kunnen rapporteren.

In dit verslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen komt klimaatverandering niet alleen aan bod in een eigen hoofdstuk, maar ook verspreid in hoofdstukken waarin andere thema's centraal staan. Deze bijlage geeft een overzicht van waar die informatie te vinden is. Daarbij sluiten we aan op de vier niveaus waarop volgens Bloomberg's werkgroep (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) aandacht voor

klimaatverandering moet zijn. Omdat in het verslag zelf de focus ligt op wat ABP in 2017 heeft gedaan, gaat deze bijlage ook in op wat we in eerdere jaren al in gang hebben gezet.

Informatie over onze klimaataanpak is ook te vinden in ons rapport aan de Principles for Responsible Investment (PRI)⁴.

Hoe is de governance rond klimaatgerelateerde risico's en kansen ingericht?

Het ABP-bestuur houdt als onderdeel van zijn verantwoordelijkheden ook toezicht op klimaatgerelateerde risico's en kansen. Zo hebben het bestuur en verschillende bestuurscommissies in 2017 meerdere keren gesproken over de gevolgen van klimaatveranderingen voor ABP als belegger. Er zijn presentaties verzorgd door beleggingsorganisatie APG en een extern adviesbureau.

Mede op basis hiervan heeft de beleggingscommissie besloten om klimaatverandering op te nemen als aparte categorie in ons risicoraamwerk. Hierdoor zal het bestuur systematisch de ontwikkelingen van klimaatgerelateerde risico's in de gaten blijven houden.

APG is als onze beleggingsorganisatie verantwoordelijk voor het integreren van klimaatverandering in het beleggingsproces. APG's Global Responsible Investment & Governance team (GRIG) heeft hierin een coördinerende rol, de verschillende beleggingsteams zijn verantwoordelijk voor het managen van de risicoblootstelling binnen hun strategieën.

Meer hierover in dit verslag: p9 Uitvoering door onze beleggingsorganisatie; p9 Inrichting van de governance; p11 Speciale aandacht voor klimaat; p32 Rapporteren over klimaatrisico's.

Wat zijn de werkelijke en mogelijke gevolgen van klimaatgerelateerde risico's en kansen op onze bedrijfsvoering, strategie en financiële planning?

Wij maken onderscheid tussen volgende klimaatrisico's:

Beleidsrisico's	De gevolgen van aangescherpt klimaatbeleid voor bedrijven en investeerders, bijvoorbeeld de invoering van een prijs voor CO ₂ -uitstoot, stimuleringsmaatregelen voor schonere alternatieven of beperkingen voor CO ₂ -intensieve industrieën.
Technologierisico's	Gevolgen van het beschikbaar komen van schonere alternatieven die CO ₂ -intensieve productiemethoden of producten kunnen vervangen (bijvoorbeeld elektrische auto's en windenergie) of resulteren in een lager brandstofverbruik (energie-efficiency).

⁴ Vanaf juli kan dit verslag geraadpleegd worden op: <https://www.unpri.org/signatories/who-has-signed-the-principles> (in het Engels).

Voorkeuren van consumenten	Veranderingen in de vraag naar producten doordat consumenten vaker kiezen voor schonere alternatieven.
Fysieke impact	De gevolgen van veranderende weerpatronen waaronder vaker én intenser extreem weer (zoals overstromingen en storm) en structurele veranderingen (bijvoorbeeld langdurige droogte door veranderende neerslagpatronen).

Deze klimaatrisico's kunnen niet alleen negatieve gevolgen hebben voor onze beleggingen, maar ook zorgen voor nieuwe beleggingsmogelijkheden in bijvoorbeeld hernieuwbare energie, elektrisch transport, energie-efficiency en watermanagement.

Hoe en wanneer de bovenstaande risico's en kansen zich voordoen, is afhankelijk van de wijze waarop beleidsmakers reageren, hoe consumenten hun gedrag veranderen en hoe snel de technologie zich ontwikkelt. Om hier beter op te kunnen inspelen, hebben we in 2014 twee verschillende scenario's onderzocht: een 'business-as-usual'-scenario en een scenario met een versnelde geleidelijke transitie waarbij de opwarming van de temperatuur op aarde wordt beperkt tot 2 graden Celcius.

Voor het 'business-as-usual'-scenario zijn we uitgegaan van een ineffectieve (of te late) aanpak van het

klimaatprobleem door beleidsmakers. De klimaatverandering zal zich voortzetten en resulteren in een temperatuurstijging van 5 graden. In dit scenario verandert er op korte termijn weinig maar zijn er op de (middel)lange termijn grote fysieke risico's. Ook is er een hoog risico op abrupte aanscherping van het klimaatbeleid. De kans op veranderingen in consumentenvoorkeur is laag omdat alternatieven niet beschikbaar of betaalbaar zijn.

In het tweede scenario wordt een versnelde maar geleidelijke transitie ingezet naar een samenleving die geen gebruik meer maakt van fossiele brandstoffen. Hierdoor wordt de klimaatverandering afgeremd en zal de temperatuurstijging beperkt blijven tot 2 graden Celcius. De fysieke gevolgen zullen minder groot zijn, maar al op korte termijn zijn er beleids- en technologierisico's.

Samengevat schatten we de risico's bij de beide scenario's als volgt in:

Scenario	Business-as-usual			Versnelde geleidelijke transitie		
	Korte termijn	Middellange termijn	Lange termijn	Korte termijn	Middellange termijn	Lange termijn
Beleidsrisico's	L	L	H	H	H	H
Technologierisico's	M	M	M	M	H	H
Voorkeuren van consumenten	M	M	H	M	H	H
Fysieke impact	L	H	H	L	L	M

L = laag, M = medium, H = hoog, korte termijn = 0-3 jaar, middellange = 3-10 jaar, lange = >10 jaar

Als vervolg op deze scenario-analyse, hebben we verder onderzoek gedaan naar mogelijke gevolgen voor onze energiebeleggingen binnen het scenario met de versnelde geleidelijke transitie. Meer hierover staat in onze position paper over klimaatverandering⁵. Verschillende inzichten uit dit onderzoek hebben we vervolgens een plek gegeven in ons beleggingsproces. Daarbij ging het met name over illiquide beleggingen in energie(-infrastructuur) met

een langere tijdshorizon. Ook hebben we naar aanleiding van dit vervolgonderzoek de doelstelling geformuleerd om de CO₂-voetafdruk van onze aandelenportefeuille met een kwart te reduceren (in 2020).

Meer hierover in dit verslag: p32 Werken met scenario's; p34 Bedrijven bewegen na aandeelhoudersdruk; p35 Gezamenlijk grote uitstoters benaderen; p33 Aanpak delen met andere beleggers.

⁵ <https://www.abp.nl/over-abp/beleggen/position-papers.aspx>

Welke processen gebruiken we voor het identificeren, beoordelen en managen van risico's die samenhangen met klimaatverandering?

Risico's en kansen met betrekking tot klimaatverandering worden met name geïdentificeerd door middel van een 'bottom up-benadering' waarbij de portefeuillemanagers van verschillende beleggingscategorieën betrokken worden. Als onderdeel van hun beleggingsanalyse geven ze aandacht aan klimaatrisico's op de korte, middellange en lange termijn.

Ook het managen van klimaatgerelateerde risico's en het benutten van kansen gebeurt binnen de verschillende beleggingscategorieën. Hier is specifieke kennis aanwezig bij de portefeuillemanagers over

hoe klimaatverandering invloed kan hebben op de beleggingen. Klimaatverandering is dus met name ondergebracht in de zogenaamde eerstelijnsfunctie binnen het raamwerk voor risicomanagement. We zullen de fysieke en financiële gevolgen van klimaatrisico's in 2018 verder onderzoeken.

Meer hierover in dit verslag: p32 Goede score bij AODP; p32 Onze CO₂-voetafdruk daalt; p33 Beleggingen in hernieuwbare energie nemen toe; p34 Meer hernieuwbaar, minder kolen.

Welke indicatoren en doelstellingen gebruiken we om klimaat-gerelateerde risico's en kansen te beoordelen en te managen?

- We meten de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille en van de vastgoedportefeuille.
- Voor de beursgenoteerde aandelenportefeuille hebben we als doel gesteld dat onze CO₂-voetafdruk in 2020 25% kleiner is dan in 2014.
- We meten hoeveel we beleggen in hernieuwbare energie.
- Voor 2020 hebben we als doel gesteld dat we minimaal € 5 miljard belegd willen hebben in hernieuwbare energie.
- We meten hoeveel we beleggen in bedrijven die bijdragen aan het bereiken van de duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties: Sustainable Development Investments (SDI's).
- Voor 2020 hebben we als doel gesteld dat we minimaal € 58 miljard belegd willen hebben in SDI's.
- We meten welke bronnen onze energiebeleggingen gebruiken voor het opwekken van energie (kolen, olie, gas, nucleair en hernieuwbaar).
- We meten de omvang van onze portefeuille die belegd is in CO₂-intensieve sectoren. Dit hebben we gedaan op verzoek van DNB voor het rapport 'De Nederlandse financiële sector veilig achter de dijken?'.

Meer hierover in dit verslag: p6 en p7 Voortgang uitvoering beleid; p34 Meer hernieuwbaar, minder kolen.

3. UITGESLOTEN BEDRIJVEN⁶ EN STAATSLENINGEN

Uitgesloten vanwege schending UN Global Compact

PetroChina	China
TEPCO	Japan
Walmart	Verenigde Staten

Uitgesloten vanwege betrokkenheid bij de productie van clusterwapens

Aryt Industries Ltd.	Israël
Ashot Ashkelon	Israël
China Aerospace International Holdings	China
China Spacesat	China
Esterline Technologies	Verenigde Staten
Hanwha Corporation	Zuid-Korea
Motovilikha Plants JSC	Rusland
Norinco International Cooperation Ltd.	China
Orbital ATK Inc.	Verenigde Staten
Poongsan Corporation	Zuid-Korea
Poongsan Holdings Corporation	Zuid-Korea
Textron	Verenigde Staten

Uitgesloten vanwege betrokkenheid bij productie van anti-persoonsmijnen

S&T Dynamics Co Ltd	Zuid-Korea
S&T Holdings	Zuid-Korea

Uitgesloten vanwege kernwapenproductie in strijd met Non-proliferatieverdrag

Larsen & Toubro	India
Larsen & Toubro Infotech Limited	India
L&T Finance Holdings	India
L&T Technology Services Limited	India
Walchandnagar Industries Ltd	India

Uitgesloten staatsobligaties vanwege wapenembargo Veiligheidsraad Verenigde Naties

Centraal-Afrikaanse Republiek, Democratische Republiek Congo, Eritrea, Irak, Iran, Jemen, Libië, Noord-Korea, Soedan, Somalië

⁶ Op deze uitsluitingenlijst staan alleen beursgenoteerde ondernemingen. In contracten met externe vermogensbeheerders is vastgelegd dat zij ons uitsluitingsbeleid ook toepassen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen. De (niet-uitputtende) lijst die daarvoor wordt gehanteerd, omvat ook nog eens 50 ondernemingen waarvan de meeste betrokken zijn bij clusterwapenproductie. Externe beheerders hoeven het uitsluitingsbeleid niet toe te passen voor niet-beursgenoteerde beleggingen die al in de portefeuille zaten voordat het uitsluitingsbeleid (of delen daarvan) van kracht werd(en). Ook zijn bepaalde beleggingsinstrumenten (indexbeleggingen en ETF's) uitgesloten omdat anders geen efficiënt portfoliomanagement mogelijk is. Concreet betekent dit dat we over 2017 voor ruim 99% van onze portefeuille kunnen garanderen dat er geen aandelen en obligaties in zaten van bedrijven op onze uitsluitingslijst. De lijst op deze pagina geldt per 1 januari 2018.

4. BEDRIJVEN WAARMEE CONTACT WAS OVER DUURZAAMHEID EN GOED BESTUUR

In 2017 hadden onze specialisten contact met 322 bedrijven over duurzaamheid en goed bestuur. Het soort onderwerpen dat ze aan de orde stelden, staat in het overzicht hierna. Met verschillende bedrijven werd gesproken over meerdere onderwerpen. Een verklaring van de gebruikte landen-codes staat aan het einde van het overzicht. Contacten over de duurzame ontwikkelingsdoelen vallen in de categorie Overig.

	Land	corporate governance	anti-corruptie	milieu	mensen-rechten	kinder-arbeid	arbeids-veiligheid	Overig
bedrijven		223	4	59	33	9	20	58
ABB Ltd	CH	+						
ABN AMRO Group NV	NL	+		+				
Acadia Realty Trust	US	+						
adidas AG	DE				+			
Aditya Birla Nuvo Ltd	IN	+						
AGNC Investment Corp	US	+						
AIMS AMP Capital Industrial REIT	SG	+		+				
Air Liquide SA	FR							+
Akzo Nobel NV	NL	+						
Alexandria Real Estate Equities Inc	US	+		+				
Alfa Laval AB	SE	+						
Alrosa PJSC	RU				+			
Amazon.com Inc	US							+
American Electric Power Co Inc	US			+				
Amgen Inc	US	+						
AMMB Holdings Bhd	MY	+						
Amphenol Corp	US	+						
Anglo American PLC	GB				+			
Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc	BE							+
Apache Corp	US	+						
Apple Inc	US				+	+		
Arcadis NV	NL							+
ArcelorMittal	FR							+
ARMOUR Residential REIT Inc	US	+						
ASML Holding NV	NL	+						

	Land	corporate governance	anti-corruptie	milieu	mensen-rechten	kinder-arbeid	arbeids-veiligheid	Overig
Assa Abloy AB	SE	+						
Astra Agro Lestari Tbk PT	ID			+				
Atlas Copco AB	SE	+						
Automatic Data Processing Inc	US	+						
AvalonBay Communities Inc	US	+		+				
Avantium N.V.	NL							+
Axis Bank Ltd	IN	+						
Ayala Corp	PH							+
Ball Corp	US	+						
Banco Santander SA	ES	+						
Bank of America Corp	US	+						+
Bank of East Asia Ltd/The	HK	+						
Barry Callebaut AG	CH					+		
Baxter International Inc	US	+						
BBA Aviation PLC	GB	+						
Boliden AB	SE	+						
Boston Properties Inc	US	+		+				
BP PLC	GB			+				+
Britvic PLC	GB	+						
Brixmor Property Group Inc	US	+		+				
Bunzl PLC	GB	+						
Bure Equity AB	SE	+						
Cardinal Health Inc	US				+			
Care Capital Properties Inc	US	+		+				
Cenovus Energy Inc	CA							+
Centrica PLC	GB							+
Cheil Worldwide Inc	KR	+						
China Resources Land Ltd	CN	+		+				
Chipotle Mexican Grill Inc	US	+						
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	CH					+		
Chr Hansen Holding A/S	DK	+						+
Cie Financiere Richemont SA	CH	+						
Citigroup Inc	US				+			
Clariant AG	CH	+						+
Coca-Cola Co/The	US							+
Comcast Corp	US	+						
ConocoPhillips	US	+						

	Land	corporate governance	anti-corruptie	milieu	mensen-rechten	kinder-arbeid	arbeids-veiligheid	Overig
Consolidated Edison Inc	US	+						
CoreCivic Inc	US	+						
CorEnergy Infrastructure Trust Inc	US	+						
Costco Wholesale Corp	US						+	
Country Garden Holdings Co Ltd	CN	+						
Credit Suisse Group AG	CH	+						
Cummins Inc	US	+						
Daimler AG	DE				+			
Danone SA	FR							+
DBS Group Holdings Ltd	SG	+						
DCT Industrial Trust Inc	US	+		+				
De' Longhi SpA	IT	+						
DENTSPLY SIRONA Inc	US	+						
Digital Realty Trust Inc	US	+		+				
Direct Line Insurance Group PLC	GB	+						
Duke Energy Corp	US			+				
Duke Realty Corp	US	+		+				
East Japan Railway Co	JP	+						
Elementis PLC	GB	+						
Enbridge Inc	CA				+			
Enel SpA	IT				+			+
Energy Transfer Partners LP	US				+			
Engie SA	FR	+						+
Eni SpA	IT	+						
Entergy Corp	US	+						
Enterprise Products Partners LP	US				+			
Equity LifeStyle Properties Inc	US	+		+				
Equity One Inc	US	+		+				
Equity Residential	US	+		+				
Essex Property Trust Inc	US	+						
Extra Space Storage Inc	US	+						
Exxon Mobil Corp	US	+		+	+			
Fast Retailing Co Ltd	JP							+
Fastighets AB Balder	SE	+						
FincoBank Banca Finco SpA	IT	+						
First Resources Ltd	SG			+				

		corporate Land governance	anti- corruptie	milieu	mensen- rechten	kinder- arbeid	arbeids- veiligheid	Overig
FirstEnergy Corp	US			+				
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	MX							+
Fonciere Des Regions	FR	+						
Foot Locker Inc	US						+	
ForFarmers NV	NL	+						
Fortum OYJ	FI	+						
Gap Inc/The	US						+	
Gazprom PJSC	RU			+	+			
Gecina SA	FR	+						
General Electric Co	US	+		+				
Gerresheimer AG	DE							+
Getlink SE	FR							+
Glencore PLC	GB						+	
GN Store Nord A/S	DK	+						
Golden Agri-Resources Ltd	SG			+				
Goldman Sachs Group Inc/The	US	+						
Goodman Group	AU	+						
GPT Group/The	AU	+						
Grasim Industries Ltd	IN	+						
Hammerson PLC	GB	+						
Hanesbrands Inc	US						+	
HDFC Bank Ltd	IN	+						
Healthcare Trust of America Inc	US	+						
HeidelbergCement AG	DE				+			
Heineken Holding NV	NL							+
Heineken NV	NL	+						
Hennes & Mauritz AB	SE						+	
Hero MotoCorp Ltd	IN	+						
Hershey Co/The	US					+		
Highwoods Properties Inc	US	+		+				
Hindalco Industries Ltd	IN	+						
Hispania Activos Inmobiliarios SOCIMI SA	ES	+						
Hitachi Ltd	JP	+						
Honeywell International Inc	US	+						
Hongkong Land Holdings Ltd	HK	+						
Host Hotels & Resorts Inc	US	+		+				

	Land	corporate governance	anti- corruptie	milieu	mensen- rechten	kinder- arbeid	arbeids- veiligheid	Overig
Housing Development & Infrastructure Ltd	IN	+						
Housing Development Finance Corp Ltd	IN	+						
HP Inc	US			+	+			
HSBC Holdings PLC	GB	+						
Hyundai Heavy Industries Co Ltd	KR						+	
Hyundai Motor Co	KR	+						
Iberdrola SA	ES	+						+
ICA Gruppen AB	SE	+						
ICICI Bank Ltd	IN	+						
Idea Cellular Ltd	IN	+						
Industria de Diseno Textil SA	ES						+	
Infosys Ltd	IN	+						
Innogy SE	DE							+
InterGlobe Aviation Ltd	IN	+						
Invitation Homes Inc	US	+		+				
Japan Post Bank Co Ltd	JP	+						
JBS SA	BR		+					
JC Penney Co Inc	US						+	
John Wood Group PLC	GB	+						
Juniper Networks Inc	US	+						
KB Financial Group Inc	KR	+						
KDDI Corp	JP	+						
Kellogg Co	US	+		+				
Kia Motors Corp	KR	+						
Kimco Realty Corp	US	+		+				
Kinder Morgan Inc/DE	US				+			
Klepierre SA	FR	+						
Koninklijke Ahold Delhaize NV	NL	+						
Koninklijke DSM NV	NL	+		+				+
Koninklijke Philips NV	NL	+						+
Kotak Mahindra Bank Ltd	IN	+						
Kroton Educacional SA	BR							+
KT Corp	KR	+						
KT&G Corp	KR	+						
Kuala Lumpur Kepong Bhd	MY							
L Brands Inc	US						+	+

	Land	corporate governance	anti- corruptie	milieu	mensen- rechten	kinder- arbeid	arbeids- veiligheid	Overig
L3 Technologies Inc	US	+						
LG Display Co Ltd	KR	+						
Li & Fung Ltd	HK						+	
Link REIT	HK	+						
L'Oreal SA	FR							+
LUKOIL PJSC	RU				+			
Macerich Co/The	US	+						
Macy's Inc	US						+	
Mahindra & Mahindra Ltd	IN	+						
Malayan Banking Bhd	MY	+						
Mapletree Commercial Trust	SG	+						
Marks & Spencer Group PLC	GB						+	
Masco Corp	US	+						
McDonald's Corp	US	+						
McKesson Corp	US				+			
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	IT	+						
Microsoft Corp	US					+		+
Mid-America Apartment Communities Inc	US	+		+				
Mirvac Group	AU	+						
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	JP	+						
Mizuho Financial Group Inc	JP	+						
MMC Norilsk Nickel PJSC	RU				+			
Mondelez International Inc	US					+		
Monsanto Co	US	+						
MTN Group Ltd	ZA				+			
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	DE	+						
National Australia Bank Ltd	AU			+				
Nestle SA	CH			+		+		+
NetApp Inc	US	+						
Newmont Mining Corp	US	+						
NIKE Inc	US						+	
Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp	JP	+						
Nippon Telegraph & Telephone Corp	JP	+						
Nissan Motor Co Ltd	JP	+						

	Land	corporate governance	anti-corruptie	milieu	mensen-rechten	kinder-arbeid	arbeids-veiligheid	Overig
Nomura Holdings Inc	JP	+						
Nordea Bank AB	SE	+						
Novartis AG	CH							+
Novatek PJSC	RU				+			
NTT DOCOMO Inc	JP	+						
Occidental Petroleum Corp	US	+		+				
Orbital ATK Inc	US				+			
O'Reilly Automotive Inc	US	+						
Panasonic Corp	JP	+						
PC Jeweller Ltd	IN	+						
PepsiCo Inc	US	+						+
Pernod Ricard SA	FR	+						
Petroleo Brasileiro SA	BR	+	+	+				
Pfizer Inc	US	+			+			
Philips Lighting NV	NL	+						
Phillips 66	US			+	+			
Plains All American Pipeline LP	US			+	+			
POSCO	KR	+						+
Premier Marketing PCL	TH							+
Procter & Gamble Co/The	US							+
Prologis Inc	US	+		+				
PSP Swiss Property AG	CH	+						
Public Storage	US	+		+				
PVH Corp	US						+	
R1 RCM Inc	US	+						
Randgold Resources Ltd	GB	+						
Randstad Holding NV	NL	+		+				
Raytheon Co	US	+						
Realty Income Corp	US	+						
Regency Centers Corp	US	+		+				
Reliance Industries Ltd	IN	+						
Remy Cointreau SA	FR	+						
Renault SA	FR	+		+				
Repsol SA	ES			+				
Resona Holdings Inc	JP	+						
Rio Tinto PLC	GB			+				
Robinsons Land Corp	PH	+						
Rosneft Oil Co PJSC	RU				+			

	Land	corporate governance	anti- corruptie	milieu	mensen- rechten	kinder- arbeid	arbeids- veiligheid	Overig
Ross Stores Inc	US						+	
Rotork PLC	GB	+						+
Royal Dutch Shell PLC	GB	+		+				+
Safestore Holdings PLC	GB	+						
Safety Income & Growth Inc	US	+						
Samsung C&T Corp	KR	+						
Samsung Electro-Mechanics Co Ltd	KR	+						
Samsung Electronics Co Ltd	KR	+						+
Samsung Heavy Industries Co Ltd	KR						+	
Samsung SDI Co Ltd	KR				+	+		
Sberbank of Russia PJSC	RU	+	+	+				
Scentre Group	AU	+						
Schneider Electric SE	FR	+						
Segro PLC	GB	+						
SES SA	FR							+
Shinhan Financial Group Co Ltd	KR	+						
Showa Shell Sekiyu KK	JP	+						
Siemens AG	DE							+
Simon Property Group Inc	US	+		+				
Sino-Ocean Group Holding Ltd	CN	+						
Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd	CN	+						
SK Hynix Inc	KR	+						
Skyworks Solutions Inc	US	+						
SL Green Realty Corp	US	+						
SM Prime Holdings Inc	PH	+						
SoftBank Group Corp	JP	+						
Sony Corp	JP	+						
Southern Co/The	US			+				
Spark Infrastructure Group	AU	+						
Spirax-Sarco Engineering PLC	GB	+						+
SSP Group Plc	GB	+						
Starbucks Corp	US							+
State Bank of India	IN	+						
Statoil ASA	NO			+				
STORE Capital Corp	US	+						
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	JP	+						

	Land	corporate governance	anti- corruptie	milieu	mensen- rechten	kinder- arbeid	arbeids- veiligheid	Overig
Summarecon Agung Tbk PT	ID	+						
Surgutneftegas OJSC	RU				+			
Swedbank AB	SE	+						
Swedish Match AB	SE	+						
Swire Pacific Ltd	HK	+						
Swire Properties Ltd	HK			+				
Symrise AG	DE							+
Taishin Financial Holding Co Ltd	TW	+						
Takko Fashion Sarl	LU						+	
Tata Consultancy Services Ltd	IN	+						
Tata Motors Ltd	IN	+						
Tata Power Co Ltd/The	IN	+						
Tata Sons Ltd	IN	+						
Tatneft PJSC	RU				+			
Taubman Centers Inc	US	+		+				
Tecan Group AG	CH							+
TechnipFMC PLC	US							+
Telecom Italia SpA/Milano	IT	+						
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	SE							+
Telefonica SA	ES	+						
Telenor ASA	NO							+
Tesla Inc	US				+	+		+
TGS NOPEC Geophysical Co ASA	NO	+						
TJX Cos Inc/The	US	+					+	
Tomra Systems ASA	NO	+						+
Toronto-Dominion Bank/The	CA							+
TOTAL SA	FR	+		+				+
Toyota Motor Corp	JP	+						
TransCanada Corp	CA				+			
Ultrapar Participacoes SA	BR							+
Umicore SA	BE							+
Under Armour Inc	US	+						
Unibail-Rodamco SE	FR	+						
Unilever Indonesia Holding BV	ID							+
Unilever NV	NL	+						+
Uni-President Enterprises Corp	TW							+
United Continental Holdings Inc	US			+				
United Overseas Bank Ltd	SG	+						

	Land	corporate governance	anti-corruptie	milieu	mensen-rechten	kinder-arbeid	arbeids-veiligheid	Overig
United Rentals Inc	US	+						
Valeo SA	FR							+
Ventas Inc	US	+		+				
Veolia Environnement SA	FR	+						
Verisk Analytics Inc	US	+						
Vivendi SA	FR	+						
Vornado Realty Trust	US	+		+				
Wal-Mart Stores Inc	US						+	
Wells Fargo & Co	US	+	+					
Williams Cos Inc/The	US			+	+			
Wilmar International Ltd	SG			+				
Wolters Kluwer NV	NL	+						
Woodside Petroleum Ltd	AU	+						
Xenia Hotels & Resorts Inc	US	+						
Yahoo Japan Corp	JP	+						
Zijin Mining Group Co Ltd	CN			+	+			

Verklaring landencodes

AT Oostenrijk, **AU** Australië, **BE** België, **BR** Brazilië, **CH** Zwitserland, **CN** China, **DE** Duitsland, **DK** Denemarken, **ES** Spanje, **FI** Finland, **FR** Frankrijk, **HK** Hongkong, **ID** Indonesië, **IN** India, **IT** Italië, **JE** Jersey, **JP** Japan, **KR** Zuid-Korea, **MY** Maleisië, **NL** Nederland, **NO** Noorwegen, **RU** Rusland, **SE** Zweden, **SG** Singapore, **TH** Thailand, **TW** Taiwan, **UK** Groot-Brittannië, **US** Verenigde Staten

5. GEBRUIKTE AFKORTINGEN

AODP	Asset Owner Disclosure Project; organisatie die in kaart brengt hoe grote vermogenspartijen zicht hebben op gevolgen van klimaatverandering	PvDF	Platform voor Duurzame Financiering; door de Nederlandsche Bank in 2016 opgericht samenwerkingsverband dat de aandacht voor duurzaamheid in de financiële sector wil versterken
APG AM	APG Asset Management; vermogensbeheerbedrijf van APG	PRI	Principles for Responsible Investing; mondiale vereniging van zo'n 1.500 pensioenfondsen, vermogensbeheerders en bedrijven die verantwoord beleggen willen bevorderen
AUM	Asset Under Management; vermogen onder beheer	SDI	Sustainable Development Investment; een belegging die aantrekkelijk is uit financieel oogpunt én bijdraagt aan het realiseren van de duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN
CHRB	Corporate Human Rights Benchmark; in 2017 opgerichte benchmark vergelijkt zo'n 100 bedrijven op hun mensenrechtenbeleid	SDG	Sustainable Development Goal; ontwikkelingsdoel dat de Verenigde Naties in 2030 bereikt wil hebben om de wereld duurzamer te maken
ETF	Exchange traded fund; mandje met beleggingen dat net als aandelen wordt verhandeld aan de beurs	SER	Sociaal-Economische Raad; adviesorgaan van regering en parlement dat sectoren ondersteunt bij het maken van afspraken over internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen (IMVO-convenanten)
ESG	Environmental, Social and Governance; onderwerpen waarvoor aandacht is bij verantwoord beleggen	SPIIL	Sustainable Pension Investments Lab; samenwerkingsverband van bestuurders en deskundigen uit de Nederlandse pensioen- en beleggingssector die op persoonlijke titel ideeën ontwikkelen over de verduurzaming van pensioengeldbeleggingen
DNB	De Nederlandsche Bank	TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosure; werkgroep onder leiding van Michael Bloomberg die in 2017 een rapport uitbracht over hoe onder andere bedrijven en fondsen het beste kunnen rapporteren over klimaatverandering
HLEG	High-Level Expert Group on Sustainable Finance; groep deskundigen die de Europese Commissie in 2017 en 2018 adviseert over verduurzaming van de financiële markten	PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board; commissie die in de VS toeziet op de kwaliteit van de financiële verslagen van beursgenoteerde bedrijven
HSI	High Sustainability Investment; belegging met hoge duurzaamheidswaarde (inmiddels vervangen door SDI)	UNGC	United Nations Global Compact; een initiatief van de Verenigde Naties om bedrijven te stimuleren duurzaam en verantwoord te ondernemen
IMVO	Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen		
JCI	Junior Chamber International; netwerkorganisatie voor ondernemende jongeren met zo'n 170.000 leden in meer dan 100 landen		
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark; organisatie opgericht door onder andere ABP die de duurzaamheidsprestaties vergelijkt van vastgoedfondsen		
GRIG	Global Responsible Investment and Governance Team; APG-deskundigen op terrein van duurzaamheid en goed ondernemingsbestuur		
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling		

6. ASSURANCE-RAPPORT VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de lezers van het 'Verslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2017' van Stichting Pensioenfonds ABP

Onze conclusie

Wij hebben het 'Verslag Duurzaam en Verantwoord Beleggen 2017' (hierna: het Verslag) van Stichting Pensioenfonds ABP (hierna: 'ABP') te Heerlen beoordeeld. Een beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid.

Op grond van onze werkzaamheden is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat het Verslag niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met de gehanteerde verslaggevingscriteria zoals toegelicht in het hoofdstuk 'Over dit verslag'.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling met betrekking tot het Verslag verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 3000A 'Assurance-opdrachten anders dan opdrachten tot controle of beoordeling van historische financiële informatie (attest-opdrachten)'.

Deze beoordelingsopdracht is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van het Verslag'.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds ABP 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.

Toekomstgerichte informatie niet onderzocht

In het Verslag is toekomstgerichte informatie opgenomen in de vorm van ambities, strategie, plannen,

verwachtingen en ramingen. Inherent aan deze informatie is dat de werkelijke uitkomsten in de toekomst onzeker zijn. Wij geven geen zekerheid bij de veronderstellingen en de haalbaarheid van toekomstgerichte informatie in het Verslag.

Verantwoordelijkheden van het bestuur van ABP

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van het Verslag in overeenstemming met de gehanteerde verslaggevingscriteria zoals toegelicht in het hoofdstuk 'Over dit verslag', inclusief het identificeren van belanghebbenden en het bepalen van materiële onderwerpen. De door het bestuur gemaakte keuzes ten aanzien van de reikwijdte van het Verslag en het verslaggevingsbeleid zijn uiteengezet in het hoofdstuk 'Over dit verslag'.

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

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van het Verslag

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

De werkzaamheden die worden verricht bij het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid zijn gericht op het vaststellen van de plausibiliteit van informatie en zijn geringer in diepgang dan die bij een assurance-opdracht gericht op het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid. De mate van zekerheid die wordt verkregen bij assurance-opdrachten met een beperkte mate van zekerheid is daarom ook aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij assurance-opdrachten met een redelijke mate van zekerheid.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamen-

lijk, van invloed kunnen zijn op de beslissingen die gebruikers op basis van deze duurzaamheidsinformatie nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze beoordelingswerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op onze conclusie.

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

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

Onze beoordeling bestond onder andere uit de volgende werkzaamheden:

- Het uitvoeren van een omgevingsanalyse en het verkrijgen van inzicht in de relevante verantwoord beleggen thema's en kwesties en de kenmerken van de organisatie;
- Het identificeren van gebieden in het Verslag waar afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude zich zouden kunnen voordoen, het bepalen en uitvoeren van assurance-werkzaamheden om in te spelen op deze gebieden en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;
- Het in overweging nemen van de interne beheersing die relevant is voor de assurance-opdracht

met als doel assurance-werkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze overweging heeft niet als doel om een conclusie uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;

- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte verslaggevingscriteria, waaronder het evalueren van de uitkomsten van de dialoog met belanghebbenden, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in het Verslag staan;
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van het Verslag en de daarin opgenomen toelichtingen; en het evalueren of het Verslag de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft;
- Het afnemen van interviews met relevante medewerkers verantwoordelijk voor het aanleveren van informatie voor het Verslag, het uitvoeren van interne controles op gegevens en de consolidatie van gegevens in het Verslag;
- Het analytisch evalueren van data en trends;
- Het beoordelen van relevante interne en externe documentatie, op basis van beperkte deelwaarnemingen, om de betrouwbaarheid vast te stellen van de informatie in het Verslag.

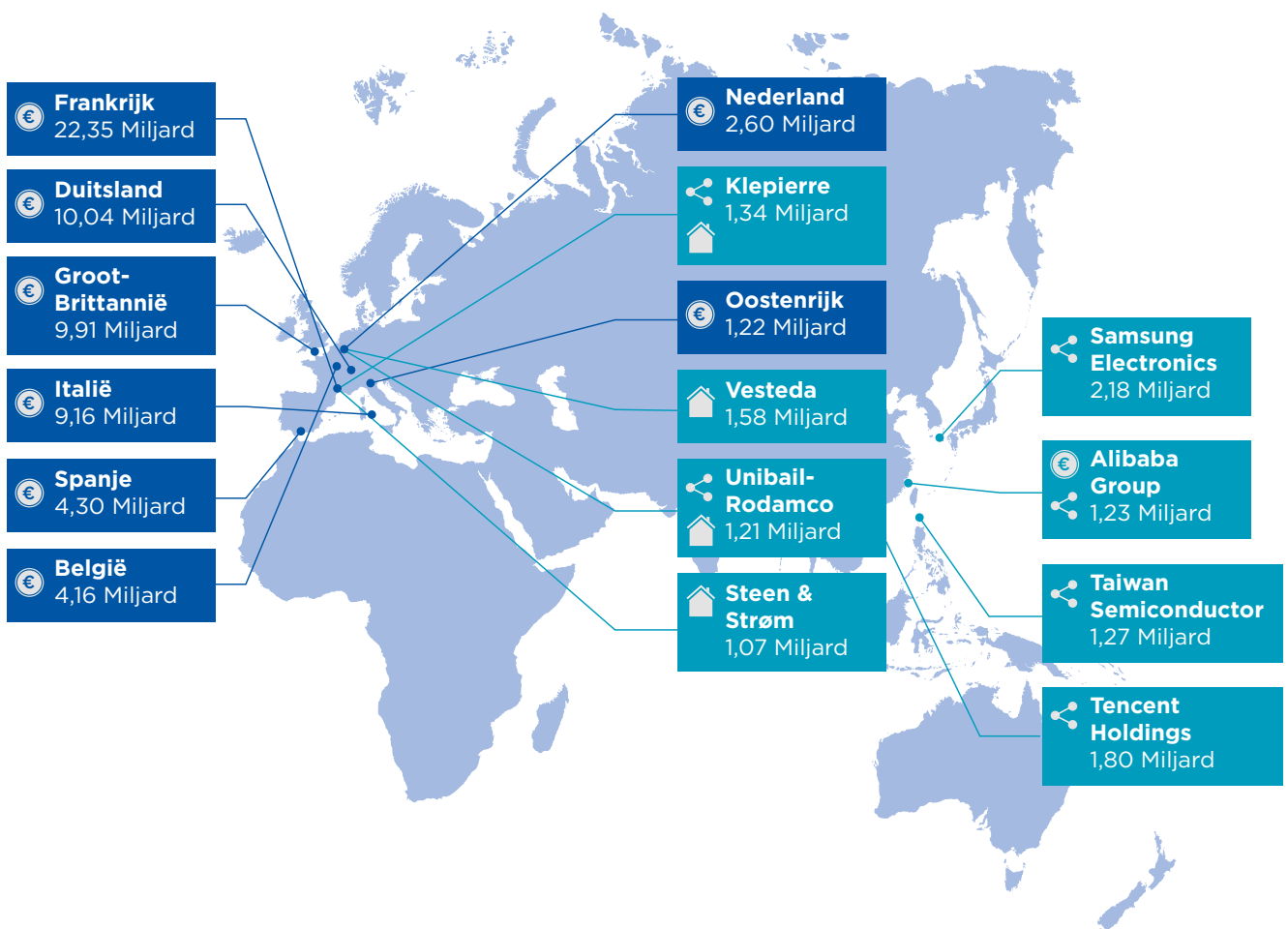
Amsterdam, 26 april 2018

*KPMG Sustainability,
Onderdeel van KPMG Advisory N.V.*

*M.A.S. Boekhold-Miltenburg RA
Director*

7. WAARIN IS ONS VERMOGEN BELEGD?

Op deze pagina's staan onze 25 grootste beleggingen (per eind december 2017). Een overzicht van onze 100 grootste beleggingen is te vinden op abp.nl⁷. Daar staan ook overzichten van al onze beursgenoteerde beleggingen en onze obligatieportefeuille.



⁷ <https://www.abp.nl/over-abp/beleggen/hoe-beleggen-we.aspx>

