



Maatschappelijk verantwoord beleggen

Jaarverslag 2025

Start hier →

Inhoud

Voorwoord 3

Highlights 4

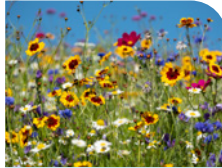
1.
Maatschappelijk verantwoord beleggen 5



2.
Energietransitie 9



3.
Biodiversiteit 23



4.
Arbeidstransitie en sociale verantwoordelijkheid 27



5.
Goed bestuur en duurzame ontwikkeling 31



6.
Duurzaam beleggen 35



7.
Stemmen 37



8.
Uitsluitingen 39



9.
Onderzoeken 41



Bijlagen 42



Voorwoord

De wereld is in beweging, geopolitieke spanningen, versnelde klimaatverandering, de invloed van AI, en het gesprek over het tekort aan woningen zijn volop in het nieuws. Bij PMT blijven we koersvast. Een goed pensioen voor onze deelnemers, nu en in de toekomst, staat voor ons centraal. Daarbij kijken we naar financieel rendement én een leefbare wereld. Verantwoord beleggen is voor ons geen eindpunt, maar een continu proces waarin we onze aanpak verder aanscherpen. Daarmee bouwen we aan een toekomstbestendige portefeuille.

Onze doelstelling om eind 2025 voor € 4 miljard aan impactinvesteringen gerealiseerd te hebben, nadert zijn einde. We kijken positief terug op het resultaat dat inmiddels voor € 4,6 miljard aan impactinvesteringen is gecommitteerd, waarvan € 3,6 miljard daadwerkelijk is belegd. Voor de langere termijn hebben we onze ambitie vertaald naar een concrete en haalbare doelstelling: eind 2030 bestaat 7% van onze beleggingsportefeuille uit impactinvesteringen. Daarmee versterken we de bijdrage van onze beleggingen aan maatschappelijke uitdagingen zoals betaalbare huisvesting, de energietransitie, maar ook innovatieve bedrijven in de techniek sector.

Tegelijkertijd zijn we transparant over ontwikkelingen die aandacht vragen. De CO₂-uitstoot van de totale portefeuille steeg in 2025. Dit is grotendeels te verklaren door de sterk verbeterde databeschikbaarheid. Waar er voorgaande jaren een tekort was aan emissiedata, is dat aandeel nu aanzienlijk kleiner. Over een langere periode zien we dat de uitstoot van onze aandelen- en obligatieportefeuille fors is gedaald: eind 2025 lag deze 65% lager dan in 2019, waarmee we onze reductiedoelstelling ruimschoots overtreffen ([zie hoofdstuk Energietransitie](#)).

Ook op andere thema's hebben we belangrijke stappen gezet. Ons engagement-programma op biodiversiteit is uitgebreid en we gaan met meer bedrijven in gesprek over hun impact op de natuur en ecosystemen ([zie hoofdstuk Biodiversiteit](#)). Daarnaast hebben we onze aanpak voor risico's in conflictgebieden vastgelegd in beleid, hiermee geven we inzicht in hoe we deze risico's identificeren, prioriteren en aanpakken ([zie hoofdstuk Goed bestuur en duurzame ontwikkeling](#)).

Een belangrijke stap in onze rapportage is dat we voor het eerst de broeikasgasintensiteit van staatsobligaties delen. Ook rapporteren we voor het eerst over scope 3-emissies: de indirecte uitstoot in de waardeketens van bedrijven. Deze emissies vormen in veel sectoren het grootste deel van de klimaatimpact ([zie hoofdstuk Energietransitie](#)).

De mening van onze deelnemers en pensioengerechtigden vinden wij belangrijk. Daarom gingen we met hen in gesprek over duurzaamheid en verantwoord beleggen. Dat gaf ons een beter beeld van hun voorkeuren en welke keuzes zij acceptabel vinden. De resultaten bevestigen het draagvlak voor onze aanpak. Op [onze website](#) laten we de resultaten van ons onderzoek zien.

Wij blijven ons inzetten om onze beleggingen verder te verduurzamen, met oog voor rendement, risico en maatschappelijke impact. Daarbij blijven we leren en verbeteren. En blijven we in gesprek met bedrijven, beleidsmakers, maatschappelijke organisaties en onze deelnemers.

Zo bouwen we stap voor stap verder aan een portefeuille die bijdraagt aan een goed pensioen én een duurzame toekomst voor toekomstige generaties.

Den Haag, 3 juni 2026

Het bestuur van PMT



Terry Troost, voorzitter namens de werkegevers

Caspar Vlaar, voorzitter namens de werknemers en pensioengerechtigden



Highlights

Aantal aandeelhoudersvergaderingen gestemd

1.810



157

Bedrijven in het engagementprogramma



253

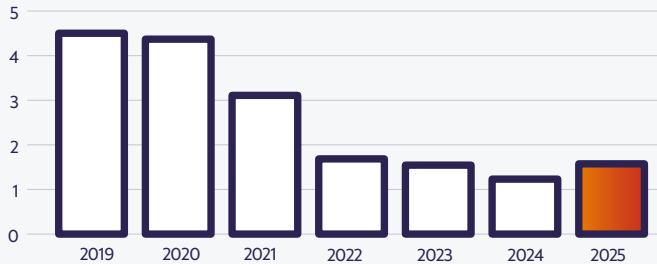
Aantal contactmomenten met bedrijven

Sustainable Development Investments

21,3%



CO₂-uitstoot van de portefeuille x 1 miljoen



27,8%
CO₂-stijging ten opzichte van 2024¹

Uitsluiting bedrijven naar reden



74 Bontindustrie



16 Adult entertainment



27 Wapens voor civiel gebruik



117 Steenkolen



44 Controversiële wapens



78 Tabak



78 Nucleaire wapens



126 Niet-conventionele olie en gas

Totale impactinvesteringen

x 1 miljoen



¹ De stijging komt voornamelijk door een hogere beschikbaarheid van CO₂-data voor bedrijven in de portefeuille.





1. Maatschappelijk verantwoord beleggen

Waarom doen we dit?

Onze visie

Een goed pensioen bieden aan al onze deelnemers, nú en in de toekomst, dat is waar wij voor staan. We geloven in de langetermijnwaarde van pensioenbeleggingen en vinden het belangrijk dat het pensioengeld van onze deelnemers op een maatschappelijk verantwoorde manier wordt belegd, en dat het bijdraagt aan een duurzame wereld.

Maatschappelijk verantwoord beleggen draagt bij aan onze financiële doelstellingen door het beheersen van langetermijnrisico's zoals klimaatverandering, sociale misstanden en biodiversiteitsverlies, en door kansen te benutten die ontstaan in de transitie naar een duurzame economie. Bovendien verwachten zowel samenleving als overheid dat we duurzaamheid meenemen in onze beleggingsstrategie en transparant zijn over de impact van onze beleggingen.



Onze aanpak

Binnen ons [Verantwoord beleggen beleid](#) richten we ons op thema's die bepalend zijn voor een duurzame toekomst, waarbij we prioriteit geven aan de belangrijkste ESG-risico's en thema's én op wat onze deelnemers belangrijk vinden. In 2025 stonden 4 thema's centraal:

1. Energietransitie

Het beperken van klimaatverandering vraagt om de overgang van het gebruik van fossiele energie naar energie uit hernieuwbare bronnen. Deze overgang noemen we ook wel de energietransitie.

2. Biodiversiteit

Biodiversiteit gaat over de verscheidenheid aan planten, dieren en ecosystemen op aarde. Door natuurverlies tegen te gaan, en land en water duurzaam te gebruiken helpen we ecosystemen gezond te houden.

3. Arbeidstransitie en sociale verantwoordelijkheid

Hierin komen verschillende, belangrijke sociale thema's bij elkaar; zoals veilige werkomstandigheden, leefbare lonen en digitale veiligheid.

4. Goed bestuur en duurzame ontwikkeling

Duurzame ontwikkeling vraagt om verantwoord en goed bestuur om strategische keuzes te maken die langetermijnwaarde en maatschappelijke impact versterken.

Onze ambities en doelstellingen

We houden rekening met mens, milieu en bestuurlijke (ook wel ESG: Environmental, Social, Governance) factoren en zetten in op dialoog met bedrijven



Ambitie: Wij beleggen uitsluitend in bedrijven, vastgoed en landen die bovengemiddeld presteren op het gebied van ESG-factoren. Dit doen we onder andere via onze Portefeuille van Morgen-aandelenstrategie. Tegelijkertijd stimuleren we bedrijven in onze portefeuille via stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en via dialoog om te verduurzamen. Voor een overzicht van onze gesprekken met bedrijven en wat wij van hen in het komende jaar verwachten verwijzen we naar onze [Engagementlijst](#). Wij committeren ons aan de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen [?] en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights [?].

We verwachten dit ook van onze vermogensbeheerders



Ambitie: We willen dat het beleid en de werkwijzen van al onze vermogensbeheerders en managers aansluiten bij ons [Verantwoord beleggen beleid](#).

We dragen bij aan de klimaatdoelstelling: op weg naar netto nul-uitstoot

We willen bijdragen aan het beperken van de opwarming van de aarde tot maximaal 1,5-graden, in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs [?].



Doelstelling: We willen in 2050 een beleggingsportefeuille hebben met een uitstoot van netto nul. Daarom hebben we [Klimaatactieplannen](#) opgesteld met per beleggingscategorie specifieke doelstellingen en ambities. In het [hoofdstuk Energietransitie](#) lichten we de voortgang op deze doelstellingen in 2025 toe.



We doen impactinvesteringen die positief bijdragen aan de samenleving

Tot en met eind 2025 stelden we het doel om € 4 miljard te beleggen in impactinvesteringen. Daarnaast was een ambitie vastgesteld van € 10 miljard per eind 2030.



Voortgang 2025

De doelstelling voor eind 2025 is afgelopen. Van de gecommitteerde € 4.616 miljoen is eind 2025 € 3.651 miljoen daadwerkelijk belegd. We hebben geleerd dat met het afgeven van commitments we kunnen sturen op het behalen van onze impactdoelstelling. We hebben geen directe invloed op het tempo waarmee externe vermogensbeheerders het gecommitteerde geld investeren.



Ambitie richting 2030

Voor de periode tot eind 2030 formuleerden we eerder een ambitie van € 10 miljard. Die ambitie was gebaseerd op het toenmalige totale pensioenvermogen van € 101 miljard en verwachtingen over de groei van de markt voor impactinvesteringen. Deze markt heeft zich langzamer ontwikkeld dan verwacht. Het pensioenvermogen is momenteel ongeveer € 88 miljard.



Daarom hebben we de ambitie omgezet in een passende concrete doelstelling:

In 2030 bestaat 7% van de totale beleggingsportefeuille uit impactinvesteringen. Dit komt op basis van het huidige belegde vermogen op ca. € 6,5 miljard uit.

We kiezen hiermee voor een realistisch doel, dat aansluit bij de huidige omvang van het belegd vermogen van PMT en de mogelijkheden in de markt. We blijven ons onverminderd inzetten om investeringen te doen die positief bijdragen aan oplossingen voor maatschappelijke problemen waar een goed financieel rendement tegenover staat.



Hans de Ruiter - Voorzitter commissie beleggingen PMT

Verantwoord beleggen binnen PMT

Verantwoord beleggen is stevig verankerd in ons beleid en binnen onze organisatie. Duurzaamheid en langetermijnwaarde worden meegenomen in al onze beleggingsbeslissingen. De eindverantwoordelijkheid voor het Beleggingsbeleid ligt bij het bestuur, waarin een lid van de commissie beleggingen aantoonbare expertise heeft op duurzaam en verantwoord beleggen. Daarnaast hanteert PMT in haar Beloningsbeleid een beloningsniveau dat weliswaar bijdraagt aan het aantrekken en behouden van voldoende bewaarde bestuurders, medewerkers en interne toezichthouders, maar dat tegelijkertijd gekenmerkt wordt als gematigd en maatschappelijk verantwoord en waarin duurzaamheidsrisico's worden vermeden.

De commissie beleggingen brengt ESG-gerelateerde risico's en kansen in kaart en adviseert het bestuur hierover. Daarbij informeert en adviseert MN, onze fiduciair manager. MN beheert de beleggingsportefeuille, en de directeur vermogensbeheer van MN is eindverantwoordelijk. Binnen MN werken diverse investeringsteams samen met een expertgroep die zich richt op klimaatkwesties. Deze groep voert onze Klimaatactieplannen uit, stelt verbeteringen voor en rapporteert over de voortgang van de CO₂-reductiedoelstellingen.



Onze kennis blijft actueel door periodieke themasessies; in 2025 stond impactbeleggen centraal. Daarnaast zijn wij actief in gremia van de Pensioenfederatie, waaronder de werkgroep maatschappelijk verantwoord beleggen. Daar wisselen we met andere fondsen kennis uit over ESG-thema's. De directeur beleggingen van PMT was ook betrokken bij het [klimaatcommitment van de financiële sector](#) aan het Nederlandse Klimaatakkoord.

We houden rekening met de voorkeuren van deelnemers

In 2024 en 2025 is een onderzoek uitgevoerd naar duurzaamheidsvoorkeuren van onze deelnemers. De vragenlijst en gesprekken gingen in op hoe deelnemers kijken naar maatschappelijk verantwoord beleggen, welke beleggingen wel of niet acceptabel zijn en hoe om te gaan met bedrijven die misstanden veroorzaken. Dit onderzoek geeft richting aan onze focus en bevestigt dat draagvlak voor verantwoord beleggen onverminderd groot is. Zo is 68% van de deelnemers het (zeer) eens met onze aanpak om eerst met bedrijven in gesprek te gaan en verbeteringen aan te moedigen. De thema's die zij belangrijk vinden sluiten goed aan bij ons beleid voor impactinvesteringen. Dat bevestigt dat we investeren in de juiste onderwerpen voor positieve maatschappelijke impact. We streven ernaar dat het [Verantwoord beleggen beleid](#) zoveel mogelijk aansluit bij de voorkeuren van onze deelnemers.

² Risicobeheersing is een integraal onderdeel van de bedrijfsvoering van PMT en MN en is gestoeld op het 3-lijn model. De primaire verantwoordelijkheid voor de beheersing van risico's ligt bij de verantwoordelijke risiconemers zoals portfoliomanagers (eerste lijn). De sleutelfunctiehouder (tevens deelnemer aan vergaderingen van de commissie beleggingen), en de Manager Integraal Risicomanagement en Financiële Risiconemers zoals portfoliomanagers (eerste lijn). De sleutelfunctiehouder (tevens deelnemer aan vergaderingen aan de commissie beleggingen), en de Manager Integraal Risicomanagement en Financiële Risico's vormen de tweede lijn binnen PMT. Binnen MN wordt de tweede lijn gevormd door de afdeling Risk Management & Compliance. De tweede lijn stelt mede de kaders en richtlijnen op waarbinnen de risico's beheerst moeten zijn. Controle op naleving van de beheersing en het uitvoeren van onafhankelijke monitoring van de risico's vormt eveneens onderdeel van de taken van de afdeling Risk Management & Compliance. Vanuit de sleutelfunctiehouder Interne Audit (PMT), en de afdeling Audit (MN) wordt controle op beide beheersingslijnen gehouden. Zij vormen de derde lijn.

³ Wij volgen de ontwikkelingen van de IFRS S1 en S2 rapportagestandaarden, die voortbouwen op het volledig incorporeren van de TCFD-aanbevelingen. Op basis daarvan verfijnen we waar mogelijk onze rapportage.

Zoals een deelnemer van 18-35 jaar verwoordde:

**“Ik vind het zeer onverantwoordelijk als er voor-
namelijk winstgedreven gehandeld wordt. En ik vind het
belangrijk dat er straks nog een mooie plek om te leven
blijft bestaan voor onze kinderen en hun kinderen.”**

We beheersen onze ESG-risico's actief

ESG-risico's hebben zowel maatschappelijke impact, zoals ontbossing door bedrijfsactiviteiten, als financiële gevolgen, bijvoorbeeld stormschade aan een productielocatie kan leiden tot waardedaling van activa en hogere kosten of omzetverlies. Deze risico's beheersen we met een jaarlijkse risico-zelfbeoordeling. Daarbij schatten we kansen en impact in, brengen risico beperkende maatregelen in kaart en bepalen het resterende risico. Onze analyse laat zien dat de huidige ESG-risico's beheersbaar zijn, maar inherent blijven aan onze beleggingen.

Meer inzicht door uitgebreidere monitoring en internationale standaarden

We vergroten ons inzicht door onze ESG-monitoring uit te breiden. We voegen nieuwe data en ESG-indicatoren toe, waardoor de beoordeling steeds kwantitatiever wordt. Tegelijkertijd houden we rekening met data beperkingen en blijft het een uitdaging een compleet beeld te krijgen van de ESG-risico's op de beleggingen. De aanpak voor identificatie en beheersing van ESG-risico's² is beschreven in het [Verantwoord beleggen beleid](#) en in dit jaarverslag.

Rapportage vindt plaats volgens internationale standaarden zoals:

- PRI (Principles for Responsible Investment) [?]
- TCFD³ (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) [?]
- SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) [?]





2. Energietransitie

We willen risico's die samenhangen met de energietransitie zoveel mogelijk beperken. Dit doen we aan de hand van de volgende maatregelen:

- **Monitoren:** we beleggen niet in bedrijven die onvoldoende scores op klimaatfactoren⁴.
- **Klimaatrisico's en -kansen:** we beoordelen jaarlijks zowel de fysieke risico's van klimaatverandering en de transitierisico's die voortkomen uit aangescherpte wet- en regelgeving.
- **Portefeuille ontwikkeling:** we werken aan de ontwikkeling van een portefeuille in lijn met het 1,5-gradenpad van het Klimaatakkoord van Parijs.
- **Dialoog:** we bewegen bedrijven in CO₂-intensieve sectoren hun klimaatstrategie in lijn te brengen met het Klimaatakkoord van Parijs.
- **Impactinvesteringen:** we investeren in de energietransitie en circulaire economie.

Monitoren

We beleggen niet in bedrijven die onvoldoende scores op klimaatfactoren:


- CO₂-uitstoot
- Afhankelijkheid van fossiele brandstoffen

Een hoge CO₂-uitstoot en een sterke afhankelijkheid van fossiele brandstoffen vergroten de druk op het klimaat en vertragen de energietransitie. Dit brengt aanzienlijke risico's mee voor zowel de economie als de financiële sector.

⁴ Voor een nadere toelichting op de klimaatfactoren verwijzen wij naar [bijlage 3](#) van ons [Verantwoord beleggen beleid](#).



Het niet terugdringen van emissies kan leiden tot fysieke risico's, zoals verstoring van productieprocessen door extreme weersomstandigheden. Daarnaast zien we transitierisico's door strengere wet- en regelgeving, technologische veranderingen en stijgende energieprijzen. Al deze risico's kunnen leiden tot hoge kosten voor bedrijven.

Wij verwachten van bedrijven dat zij een duidelijk klimaatbeleid voeren en actief bijdragen aan de overgang naar hernieuwbare energie. Met onze [Klimaatactieplannen](#) stimuleren we bedrijven om hun CO₂-uitstoot te verminderen in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. Dit helpt de economie te verduurzamen en beperkt klimaatrisico's voor onze beleggingen. We rapporteren hierover volgens de standaarden van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) .

Klimaatrisico's en -kansen

We zien twee typen financiële klimaatrisico's: transitierisico's en fysieke risico's. Daarnaast kunnen er transitiekansen ontstaan met een positief effect op de waarde van beleggingen.

- **Fysieke risico's:** Dit zijn risico's door stijgende temperaturen. Denk aan veranderingen in de beschikbaarheid van water, voedsel en extreme weersomstandigheden, zoals hittegolven en zware stormen. Dit kan leiden tot onderbrekingen van productieprocessen en kan grote financiële schade met zich meebrengen.
- **Transitierisico's:** Dit zijn risico's die ontstaan door strengere klimaatmaatregelen van overheden. Bijvoorbeeld als bedrijven meer belasting moeten betalen voor CO₂-uitstoot of als investeringen in fossiele brandstoffen minder waard worden omdat we sneller moeten overstappen op schone energie.
- **Transitiekansen:** Voor bedrijven die goed voorbereid zijn op de energietransitie en bijvoorbeeld producten aanbieden waar in nieuwe klimaatscenario's meer vraag naar ontstaat, kunnen kansen ontstaan.

Als het transitierisico in het meest ongunstige scenario hoger is dan bij de benchmark, ondernemen we aanvullende (onderzoeks)acties. In 2025 lag het risico binnen deze grens. PMT houdt er rekening mee dat de daadwerkelijke impact op de portefeuille veel groter kan zijn, omdat bijvoorbeeld de impact op de productieketen van bedrijven niet in de analyse wordt meegenomen.

Transitierisico's en -kansen

Jaarlijks analyseren we de transitierisico's en -kansen in de portefeuille voor 4 scenario's:

- **1,5-graden scenario (chaotische transitie)** – Klimaatbeleid wordt lange tijd uitgesteld en vervolgens snel en ingrijpend aangescherpt om alsnog de 1,5-graden doelstelling te halen, wat kan leiden tot hoge en abrupte transitiekosten voor bedrijven.
- **2-graden scenario (ordentelijke transitie)** – Klimaatbeleid wordt tijdig en geleidelijk ingevoerd, waardoor bedrijven zich stap voor stap kunnen aanpassen en transitierisico's meer beheersbaar blijven.
- **3-graden scenario (huidige klimaatdoelstellingen/Nationally Determined Contributions (NDC))** – Landen komen hun huidige klimaatbeloften na, maar scherpen deze niet verder aan. Hierdoor komt de energietransitie wel op gang, maar verloopt deze te traag om de opwarming te beperken, wat resulteert in een temperatuurstijging richting 3-graden.
- **3-graden scenario (voortzetting huidig beleid)** – Landen voeren uitsluitend hun huidige beleidsmaatregelen uit en komen hun klimaatbelofte niet (volledig) na. Er worden geen aanvullende klimaatmaatregelen genomen, wat leidt tot een beperkte energietransitie en hogere langetermijnklimaatrisico's. Dit is het minst ambitieuze scenario.

We analyseren de risico's en -kansen per beleggingscategorie. In [bijlage B](#) worden de volledige resultaten van de analyse weergegeven en geven we informatie over de dataleverancier, methodologie en berekeningen van de klimaatrisico's en -kansen. In dit hoofdstuk lichten we enkel de uitkomsten van het 1,5-graden-scenario toe, omdat hier de risico's het hoogst zijn. De geschatte transitierisico's en de geschatte kansen kunnen in theorie tegen elkaar worden afgewogen om de netto impact op de portefeuille in te schatten. De analyse laat zien dat de impact van transitie- en fysieke risico's fors kan zijn, en bedrijven die inspelen op nieuwe omstandigheden hiervan juist kunnen profiteren. PMT neemt daarom in verschillende beleggingscategorieën acties die bedrijven stimuleren om bij te dragen aan de energietransitie en het behalen van de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs zoals ook toegelicht in onze [Klimaatactieplannen](#).

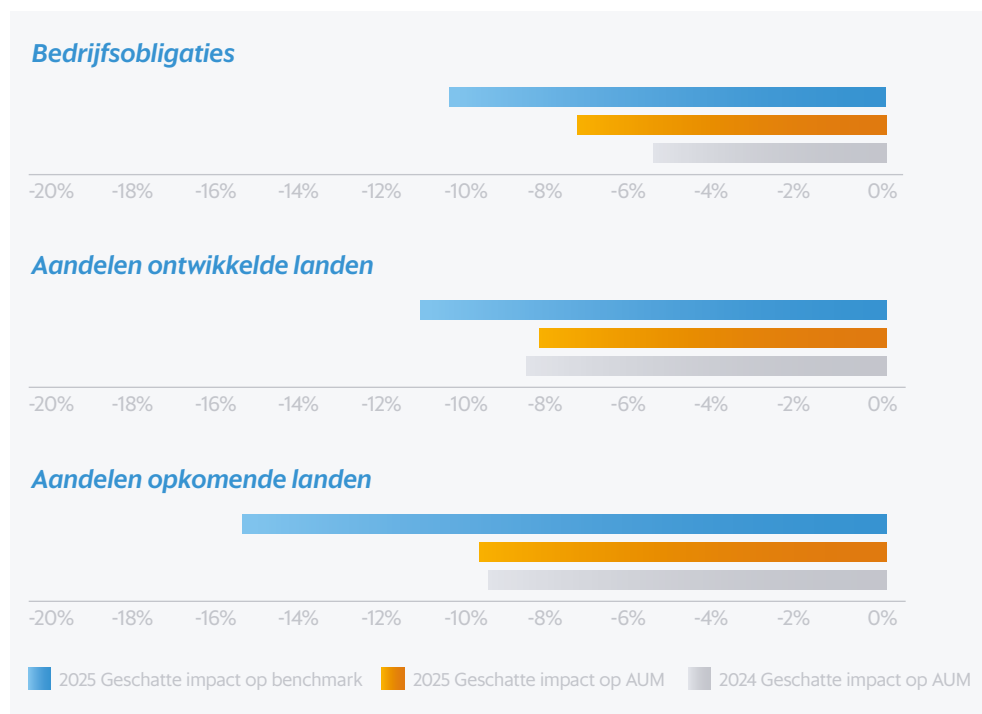


Transitierisico's zijn het grootst voor CO₂-intensieve sectoren

In een 1,5-gradenscenario zijn de transitierisico's het hoogst. Maatregelen om de energietransitie te versnellen raken met name beleggingen in aandelen in opkomende markten.

Door onze screenings op de beleggingsportefeuilles hebben wij minder blootstelling aan sectoren en bedrijven met hoge transitierisico's. Daardoor wordt de mogelijke impact op de beleggingen van PMT lager ingeschat dan die op de benchmark. Vooral de CO₂-intensieve sectoren dragen bij aan de transitierisico's. De maatregelen die PMT neemt om transitierisico's te beperken en bij te dragen aan de energietransitie zijn in het bijzonder op deze sectoren gericht, bijvoorbeeld via engagement met bedrijven.

Geschatte transitierisico's in een 1,5-graden scenario



Figuur 1. Geschatte transitierisico's in een 1,5-graden scenario



De risico's binnen de bedrijfsobligatieportefeuilles zijn relatief beperkt. Het model voor klimaatrisico's houdt rekening met de looptijd van obligaties, waardoor alleen extra kosten die binnen een looptijd kunnen ontstaan het risico beïnvloeden.

Onderweging in klimaatgevoelige sectoren drukt verwachte kansen

Ook de kansen die het gevolg zijn van de energietransitie zijn relatief hoog in het 1,5-gradenscenario. De ontwikkelde en opkomende landen-portefeuilles zijn vergelijkbaar. De verwachte kansen zijn lager dan vorig jaar, vooral door een methodologiewijziging.

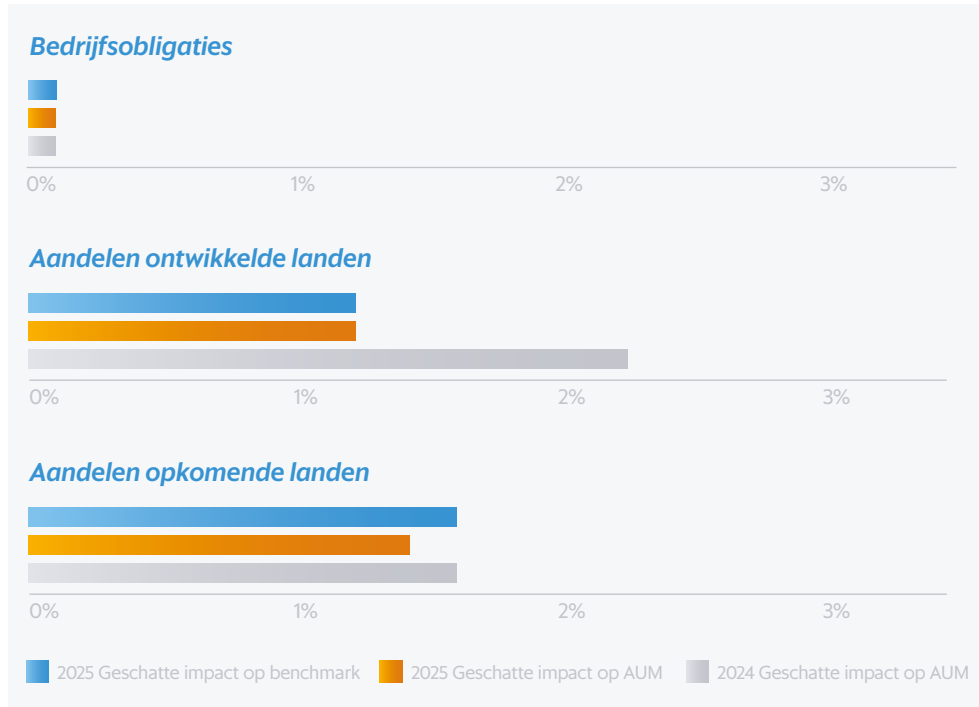
De kansen worden voor de portefeuilles iets lager ingeschat dan die voor de marktbrede benchmark. Dit komt doordat we minder belegd zijn in de sectoren energie, materialen en nutsvoorzieningen. Bedrijven in deze sectoren hebben veel patenten gerelateerd aan groene technologieën en innovaties die bijdragen aan een verminderde CO₂-uitstoot.



Fysieke klimaatrisico's

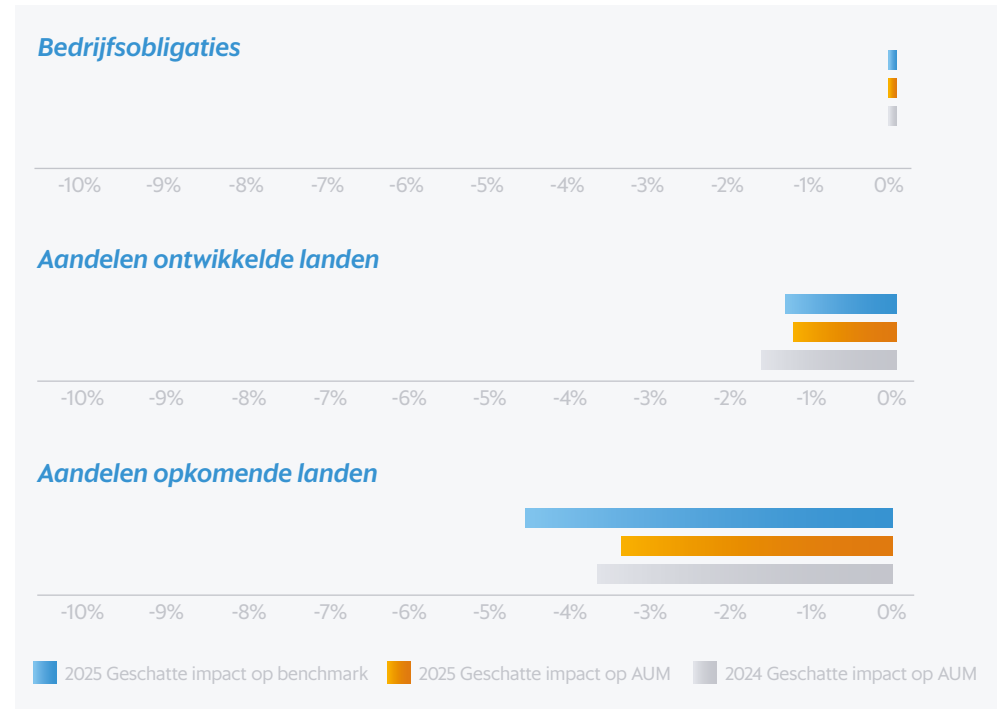
De fysieke risico's voor 2025 zijn lager dan voor 2024. Dit is met name te wijten aan methodologische wijzigingen. Het verschil in fysiek risico tussen de portefeuille en de benchmark komt vooral doordat er relatief minder geïnvesteerd wordt in de energie- en banken-sectoren. Deze sectoren hebben over het algemeen een hogere blootstelling aan risico's als extreme hitte en overstromingen.

Geschatte transitiekansen in een 1,5-graden scenario



Figuur 2. Geschatte transitiekansen in een 1,5-graden scenario

Geschatte fysieke risico's in een 1,5-graden scenario - gemiddelde variant



Figuur 3. Fysieke risico's 1,5-graden scenario (gemiddelde variant)



Portefeuille ontwikkeling: in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs

We hebben de ambitie om in 2030 alleen nog maar te beleggen in bedrijven die op koers liggen om de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs te halen. Eind 2025 was 34,7% van de bedrijven in onze aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles op koers voor 1,5-graden (eind 2024 was dit 28%). Deze bedrijven vertegenwoordigen 27,4% van de scope 1 en 2 uitstoot ⁵ van deze beleggingsportefeuilles, en 51,3% van het belegd vermogen (eind 2024 was dit 40%).

Scenario	Aantal bedrijven
1,5-graden	738
Onder 2-graden	110
2-graden	5
Toekomstige doelstellingen	23
Niet in lijn	1.253

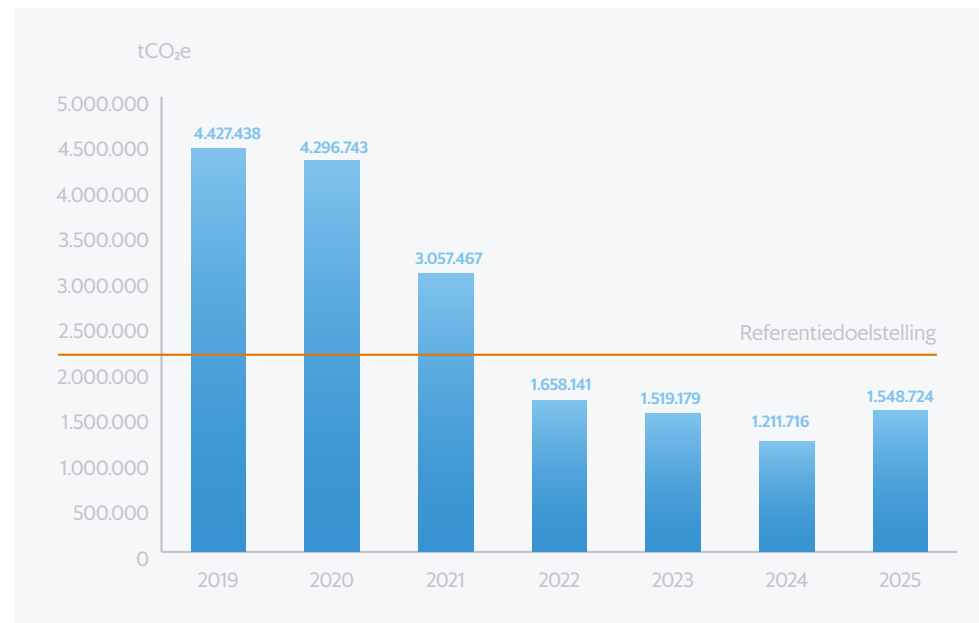
Tabel 1. Aantal bedrijven op koers

Bepalen of bedrijven op koers liggen is complex. We maken een inschatting op basis van beschikbare data van het Transition Pathway Initiative (TPI) ⁵. Voor de overige bedrijven gaan we ervan uit dat bedrijven met een door Science Based Target initiative (SBTi) ⁶ gevalideerde CO₂-reductiedoelstelling op koers liggen.

50% CO₂-reductie in de portefeuille voor 2030

Onze referentiedoelstelling voor 2030 is een reductie van de absolute CO₂-uitstoot met 50% ten opzichte van eind 2019⁵.

Eind 2025 is de CO₂-uitstoot gelijk aan 1,5 miljoen tCO₂e (figuur 4). Dit is een stijging van 27,8% ten opzichte van 2024. De stijging komt voornamelijk door een hogere beschikbaarheid van CO₂-data voor bedrijven in de portefeuille. Vorig jaar was er voor 19,9% van het



Figuur 4. Uitstoot totale portefeuille versus referentiedoelstelling

belegd vermogen geen data beschikbaar. Dit jaar is dit slechts 3,8%. Ondanks deze stijging is de CO₂-uitstoot van de aandelen- en obligatieportefeuille eind 2025 65% lager dan eind 2019. Dit is meer dan de 50% reductie die we als doelstelling hebben gesteld.

De voortgang op deze referentiedoelstelling wordt vooralsnog gemeten op basis van de scope 1 en 2 ⁷ uitstoot van de beursgenoteerde aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles⁶.

Naast deze directe uitstoot is ook de scope 3 uitstoot relevant. Scope 3 betreft de indirecte uitstoot van bedrijven. Informatie over scope 3 uitstoot is met name belangrijk voor sectoren waarin het grootste deel van de klimaatimpact niet ontstaat in de eigen bedrijfsvoering, maar verderop in de keten. Voor deze bedrijven kan het reduceren van scope 3 uitstoot een cruciale bijdrage leveren aan de energietransitie.

⁵ Deze doelstelling is gebaseerd op de aanname dat er wereldwijd een absolute CO₂-uitstootreductie van 50% nodig is tussen eind 2019 en 2030.

⁶ De meting van 2025 is uitgevoerd op basis van de uitstoot van bedrijven zoals bekend bij dataleverancier ISS eind januari 2026 en de posities van PMT van eind 2025. De verzamelde data omvat de uitstoot die bedrijven in 2024 hebben uitgestoten en waarover zij in 2025 hebben gerapporteerd.



De referentiedoelstelling voor CO₂-reductie is op dit moment nog niet van toepassing op scope 3 uitstoot. Dit hangt samen met de beperkte datakwaliteit en de nog beperkte dekking van scope 3 data. Onderstaande tabel geeft een indicatie van de ontwikkeling van de totale scope 3 uitstoot van de beursgenoteerde aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles.

	Ultimo 2025 ⁷	Ultimo 2024	Ultimo 2023	Ultimo 2022
Waarde beleggingen (x € 1 miljoen)	42.512	41.621	36.164	32.022
Scope 3 (tCO ₂ e)	19.811.863	14.785.126	18.955.844	20.162.097

Tabel 2. Scope 3 uitstoot beursgenoteerde aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille

In dit hoofdstuk worden de doelstellingen per beleggingscategorie van de [Klimaatactieplannen](#) en de voortgang daarop toegelicht.

Beursgenoteerde aandelen

In de beursgenoteerde aandelenportefeuille zetten we engagement in als belangrijk instrument om bedrijven te stimuleren om de CO₂-uitstoot in lijn te brengen met de 1,5-graden-doelstelling. Daarnaast worden bedrijven beoordeeld op hun bijdrage aan de energietransitie, daar waar relevant. We passen verschillende screenings toe om bedrijven die nu te weinig bijdragen en een beperkte veranderpotentie hebben te verwijderen. Binnen achttien sectoren met een hoge CO₂-uitstoot worden de slechtst presterende bedrijven uitgesloten. Per sector gaat het om de 20% bedrijven die het laagst scoren op hun voortgang in de energietransitie. Alleen bedrijven die deze toets doorstaan, komen in aanmerking voor opname in de portefeuille.

Sectorreductiedoelstellingen

Zo ver we dit kunnen meten in de onderstaande tabel, tonen olie- & gasbedrijven, autofabrikanten, cementproducenten en nutsbedrijven een daling van de (gemiddelde) uitstootintensiteit. Bij de andere sectoren zien we een (lichte) verhoging van de CO₂-intensiteit ten opzichte van vorig jaar of blijft het gelijk. In het bijzonder moeten aluminiumproducenten nog grote stappen zetten om de benodigde CO₂-reductie te behalen.

Sector (TPI-classificatie)	Meeteenheid ⁸	Ultimo 2025	Ultimo 2024	Ultimo 2023	Doelstelling 2030	Benodigde reductie
Olie- & gasindustrie	gCO ₂ e/MJ energie	65,96	68,61	66,78	46,76	-29%
Luchtvaartmaatschappijen	gCO ₂ /RTK	777,46	773,00	764,40	692,00	-11%
Aluminiumproducenten	tCO ₂ e/t aluminium	15,76	13,77	9,54	4,73	-70%
Autofabrikanten	gCO ₂ /km (NEDC)	39,24	44,64	35,79	55,16	-
Cementproducenten	tCO ₂ /t cementproduct	0,52	0,55	0,55	0,42	-19%
Elektrische nutsbedrijven	tCO ₂ e/MWh energie	0,23	0,24	0,29	0,19	-20%
Staalproducenten	tCO ₂ /t staal	1,09	1,01	1,01	0,92	-16%

Tabel 3. Ontwikkeling van de gewogen gemiddelde sector-specifieke uitstoot-intensiteit binnen de aandelenportefeuille (rood = stijging, groen = daling)

⁷ Voor de vergelijkende jaren is geen assurance verstrekt. Assurance is uitsluitend verkregen over ultimo 2025. De overige jaren zijn ter vergelijking opgenomen.

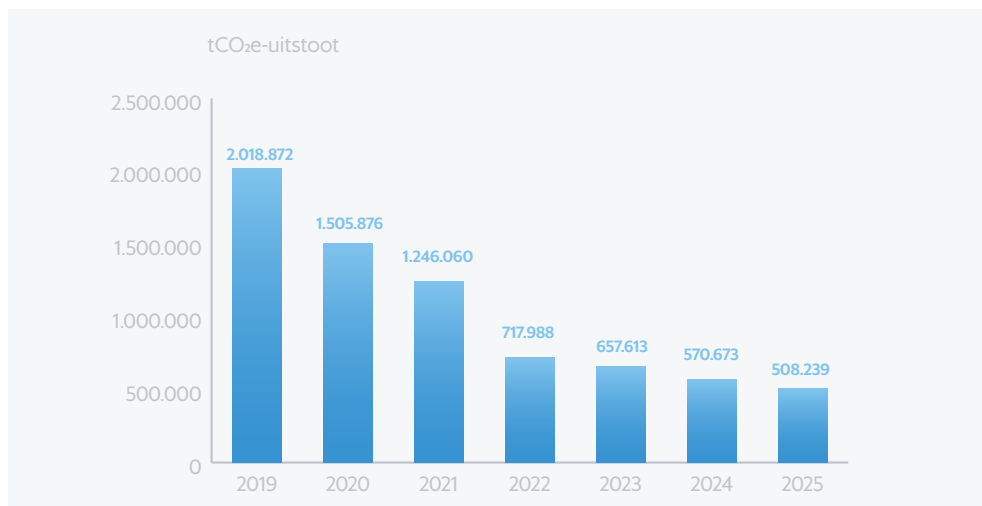
⁸ gCO₂e = gram CO₂ equivalent; tCO₂e = ton CO₂ equivalent; MJ = megajoule; MWh = megawattuur; RTK = revenue tonne kilometre (vervoerde vracht per kilometer); NEDC = New European Driving Cycle (Europese testcyclus voor het meten van de CO₂-uitstoot van auto's onder gestandaardiseerde laboratoriumstandigheden)



We kunnen op dit moment voor 96 bedrijven de uitstoot meten en vergelijken met hun reductiedoelstellingen. Deze bedrijven vertegenwoordigen samen 57,2% (2024: 38%) van de uitstoot van de aandelenportefeuille. Vooral nutsbedrijven en cementproducenten zijn verantwoordelijk voor een belangrijk deel van de scope 1 en 2 uitstoot van de aandelenportefeuille.

Reductie van de absolute CO₂-uitstoot ten opzichte van 2019

Eind 2025 was de absolute CO₂-uitstoot van de aandelenportefeuille 74,8% lager dan in 2019. Dit is meer dan het doel van 50% reductie. De uitstoot van de aandelenportefeuille was eind 2025 10,9% lager dan eind 2024. Deze afname is grotendeels toe te schrijven aan de verkoop van enkele bedrijven met een relatief hoge uitstoot.



Figuur 5. CO₂-uitstoot aandelenportefeuille 2019–2025



Bedrijfsobligaties

De beleggingen in bedrijfsobligaties worden actief beheerd. Daarvoor selecteren wij externe managers die binnen vooraf vastgestelde kaders een portefeuille voor ons samenstellen. Bedrijven met slechte ESG prestaties sluiten we uit. Bij de selectie en monitoring van managers beoordelen we ze nadrukkelijk hoe ESG aspecten worden meegenomen in hun analyse. Een groot deel van de bedrijfsobligatieportefeuille wordt beheerd door een team van onze fiduciare manager MN. Dit team analyseert ook de klimaatprestaties van bedrijven. De opgedane kennis wordt gebruikt in de gesprekken die MN voert met bedrijven.



Sector (TPI-classificatie)	Meeteenheid ⁹	Ultimo 2025	Ultimo 2024	Ultimo 2023	Doelstelling 2030	Benodigde reductie
Olie- & gasindustrie	gCO ₂ e/MJ energie	64,68	57,53	58,01	46,76	-28%
Luchtvaartmaatschappijen	gCO ₂ /RTK	805,20	805,43	844,17	692,00	-14%
Aluminiumproducenten	tCO ₂ e/t aluminium	11,34	5,82	-	4,73	-58%
Autofabrikanten	gCO ₂ /km (NEDC)	119,49	120,83	126,43	55,16	-54%
Cementproducenten	tCO ₂ /t cementproduct	0,52	0,51	-	0,42	-18%
Elektrische nutsbedrijven	tCO ₂ e/MWh energie	0,16	0,10	0,18	0,19	-
Staalproducenten	tCO ₂ /t staal	1,12	0,41	1,65	0,92	-18%

Tabel 4. Voortgang sectorreductiedoelstellingen bedrijfsobligaties (rood = niet behaald, groen = behaald)

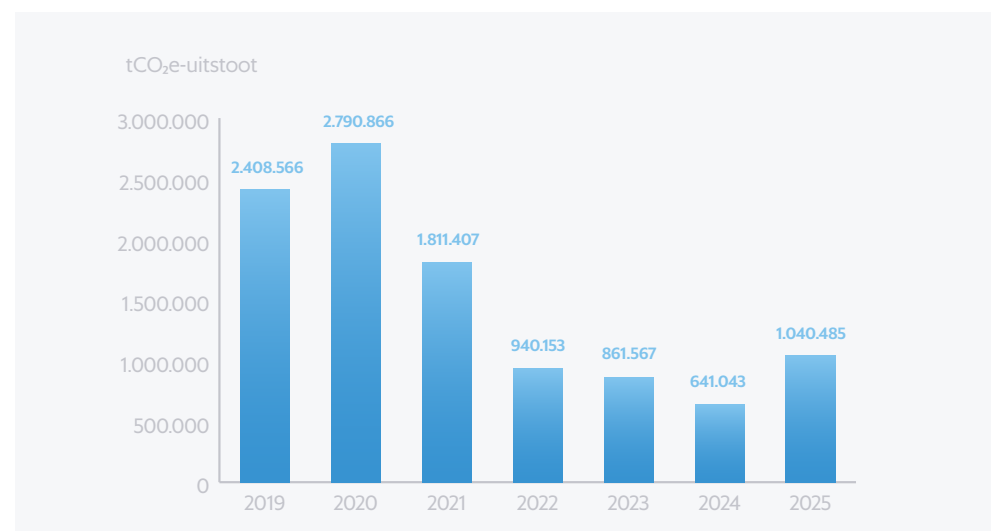
Sectorreductiedoelstellingen

Bovenstaande tabel laat zien dat de nutsbedrijven hun 2030-doelstelling hebben bereikt. In de andere sectoren moeten nog stappen gezet worden om de 2030-doelstellingen te behalen. We kunnen op dit moment de CO₂ performance van 59 bedrijven meten. Deze bedrijven vallen binnen de sectoren met reductiedoelstellingen en vertegenwoordigen samen 45,9% van de uitstoot (2024: 26%).

In het bijzonder leveren de cementproducent en nutsbedrijven hier een belangrijke bijdrage aan.

Reductie van de absolute CO₂-uitstoot ten opzichte van 2019

Per eind 2025 is de absolute uitstoot van de bedrijfsobligatieportefeuille 62,3% hoger dan een jaar eerder. Deze stijging komt voornamelijk doordat er meer CO₂-data beschikbaar is gekomen voor bedrijven in de portefeuille. Toch is de absolute uitstoot in vergelijking met 2019 met 56,8% gedaald. Dit is meer dan de reductiedoelstelling van 50%.



Figuur 6. CO₂-uitstoot bedrijfsobligatieportefeuille 2019-2025

⁹ gCO₂e = gram CO₂ equivalent; tCO₂e = ton CO₂ equivalent; MJ = megajoule; MWh = megawattuur; RTK = revenue tonne kilometre (vervoerde vracht per kilometer); NEDC = New European Driving Cycle (Europese testcyclus voor het meten van de CO₂-uitstoot van auto's onder gestandaardiseerde laboratoriumstandigheden)



Vastgoed

Jaarlijks beoordelen we de CO₂-uitstoot en CO₂-reductiestrategieën van vastgoedbeleggingen. Hiervoor voeren onze managers actief dialoog met vastgoedbedrijven. Daarnaast stellen we als doel om waar mogelijk positieve maatschappelijke impact te realiseren in de vastgoedportefeuille via het impactthema betaalbare huisvesting. We streven continu naar verdere integratie van klimaatmaatregelen om de CO₂-uitstoot te reduceren.

Ambitie: beleggen in vastgoed met een minimale GRESB-score¹⁰ van 3 sterren

We hebben de ambitie om alleen te beleggen in vastgoedmanagers met een minimale GRESB-score van 3 sterren. De tabel toont de huidige prestaties van de managers in de verschillende vastgoedportefeuilles.

De totale gewogen score van 3,1 sterren is lager dan in 2023 als gevolg van het lagere sterren-totaal van de Beursgenoteerde Onroerend Goed Europa en Noord-Amerika-portefeuilles. Afgelopen jaar stopten meer bedrijven in deze portefeuilles met participeren aan GRESB vanwege rapportagedruk en het kiezen voor andere rapportage-raamwerken. Niet-participerende bedrijven krijgen een GRESB-score van 0.



Vastgoed PMT - Het Concorde gebouw in Utrecht

GRESB participatie & rating	Ultimo 2024 ¹¹		Ultimo 2023		Ultimo 2022	
	Participatie	Rating	Participatie	Rating	Participatie	Rating
OGNL	100,00%	3	100,0%	3	100,0%	4
IOG Europa	99,76%	4,3	91,0%	4	97,2%	4,7
IOG VS	98,30%	3,4	96,2%	3,8	94,9%	3,6
BGOG Europa	33,34%	1,3	61,5%	2,1	69,8%	2,8
BGOG Noord-Amerika	80,76%	2	91,5%	2,3	90,2%	2,7
Totale portefeuille, gemiddeld	87,78%	3,1	90,4%	3,2	93,9%	4

Tabel 5. GRESB-participatie

¹⁰ De Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) beoordeelt jaarlijks de duurzaamheid van vastgoedfondsen en -portefeuilles. Op basis hiervan ontvangen vastgoedmanagers een GRESB-score van 1 tot 5 sterren.

¹¹ De GRESB-data is gepubliceerd eind 2025 en betreft data over 2024. In deze meting is de GRESB-data gekoppeld aan de portefeuillestanden van 2024.



Ambitie: beleggingen in lijn brengen met 1,5-graden CRREM-paden

De score versus de CRREM-paden is licht verbeterd door verbetering van de energie-efficiëntie van de onderliggende vastgoedportefeuilles (tabel 6). De CRREM-paden worden gehanteerd om te beoordelen of vastgoed in lijn is met de duurzaamheidsdoelstellingen om de opwarming van de aarde te beperken tot een gemiddelde van 1,5-graden. Het jaar waarin de CO₂-uitstoot per m² van een vastgoedobject of een portefeuille niet meer in lijn is met het 1,5-gradenpad wordt het 'stranding year' genoemd. Met andere woorden: om op koers te blijven voor het 1,5-gradenpad, zijn acties nodig die de CO₂-uitstoot van de vastgoedbelegging terugbrengen.

Ook in 2025 is met alle managers van de niet-beursgenoteerde portefeuilles (OGNL en IOG) gesproken over de ambities om de portefeuilles in lijn te brengen met de 1,5-gradenpaden. Uit deze gesprekken blijkt dat alle managers bekend zijn met CRREM en stappen zetten om hun portefeuille verder in lijn te brengen met deze methodiek. Dit zien we terug in een verschuiving van het gemiddelde jaar waarin de portefeuille niet langer aan het CRREM-pad voldoet.

	2024	2023	2022
Gemiddeld CRREM misalignment year ¹²	2026	2025	2025
% investeringen aligned o.b.v. CRREM pad 2025	66,4%	59,8%	55,8%
% investeringen aligned o.b.v. CRREM pad 2030	11,1%	6,5%	4,7%
% investeringen aligned o.b.v. CRREM pad 2040	0,0%	0,2%	0,0%

Tabel 6. Score vastgoedportefeuille ten opzichte van CRREM-paden

¹² Het gemiddeld CRREM misalignmentjaar geeft het gewogen gemiddelde jaar weer waarin de vastgoedportefeuille niet meer in lijn is met het CRREM pad. De decimalen dienen uitsluitend om trends over de jaren te tonen.

¹³ In 2023 zijn de CRREM paden aangescherpt. Hierdoor was de initieel benodigde reductie versus 2020 niveaus niet meer 40% maar circa 62%. Afgelopen jaar is de benodigde reductie berekend versus de CRREM-woningpaden; dit jaar is de benodigde reductie berekend op basis van de verhouding (80% woningen, 20% commercieel).

Ambitie: Uitstoot per m² met 40% omlaag ten opzichte van 2020 CRREM-paden

We hebben een voorlopige CO₂-reductiedoelstelling geformuleerd om de uitstoot per m² met 40% omlaag te brengen ten opzichte van de 2020 CRREM-paden. De uitstoot per m² is op basis van deze data tussen 2023 en 2024 met 8.8% gedaald (tabel 7). De Nederlandse vastgoed portefeuille had een gemiddelde CO₂e-intensiteit van 18,3 kgCO₂e/m² (17,6% lager dan de uitstoot over 2023). Voor het 2030 CRREM niveau is nog een reductie nodig van circa 23,3%¹³.

Het inzicht dat we hebben in de CO₂-uitstoot van onze vastgoedbeleggingen is nog onvolledig. De CO₂-data meet op dit moment enkel de operationele uitstoot en is deels gebaseerd op schattingen. Vastgoedmanagers proberen het inzicht te vergroten door bijvoorbeeld slimme meters te plaatsen. Hoewel we uitstoot die vrijkomt bij de bouw nog niet kunnen meten, worden er wel al acties genomen om deze uitstoot te reduceren. Bijvoorbeeld door waar mogelijk gerecycled en duurzame bouwmaterialen te gebruiken.

	Ultimo 2024	Ultimo 2023	Ultimo 2022
Waarde vastgoed (x € 1 miljoen)	8.345	7.294	6.771
kgCO ₂ e/m ²	18,6	20,4	22,5
Datadekking totale CO ₂ e-uitstoot	76,4%	79,6%	82,8%
Vermindering CO ₂ e/m ² (% t.o.v. vorige meting)	-8,8%	-9,1%	-2,7%

Tabel 7. CO₂-uitstoot vastgoed portefeuille 2022-2024



Naast de CO₂-uitstoot-data tonen we ter informatie ook de portefeuilleverdeling op basis van energielabels voor het Nederlandse vastgoed. Energielabels vormen, naast CO₂-uitstoot per m², ook een indicatie van energie-efficiëntie. De objecten zonder label betreffen hoofdzakelijk monumentale panden.

Energielabels	2025	2024	2023	2022
A++++ t/m A	75,0%	71,7%	75,2%	68,5%
A++++ t/m C	92,1%	93,0%	94,2%	95,0%
Totaal waarde NLV (x € 1 miljoen EUR)	2.770	2.471	2.351	2.571

Tabel 8. Energielabels vastgoedportefeuille 2022-2025

Infrastructuur

Per 31 december 2025 hebben we € 1,4 miljard toegezegd aan hernieuwbare energieprojecten. Het aanleggen van de juiste infrastructuur zoals installaties van opslag zijn belangrijk om de energietransitie te realiseren. Rapportage over de operationele CO₂-uitstoot door infrastructuurmanagers is afgelopen jaar verbeterd. Onder de SFDR [?] verstrekken zij nu informatie over hoe zij duurzaamheidsrisico's integreren in hun beleggingsbeslissingen en advies. Echter, de definities van scope 1, 2 en 3 emissies [?] worden niet altijd consistent toegepast. Het gebrek aan consistentie maakt het moeilijk om de cijfers te vergelijken en op portefeuilleniveau een beeld te krijgen. Om vergelijkbaarheid te bevorderen is de intentie om een gestandaardiseerd format op te stellen die alle infrastructuurbeheerders gebruiken om over de uitstoot te rapporteren.

Private equity

Via private equity wordt voornamelijk bijgedragen aan de energietransitie door te beleggen via managers die ESG-aspecten meewegen in het investeringsproces. Omdat de data over de prestaties op het gebied van verantwoord beleggen vaak beperkt beschikbaar is voor de bedrijven waarin we investeren, stellen we hoge duurzaamheids-eisen bij de selectie en monitoring van private equity-managers. We vragen hen om verantwoord beleggen-aspecten mee te nemen in hun investeringsbeslissingen en om inzicht te geven in hun aanpak op het gebied van verantwoord beleggen en klimaat.



Infrastructuur PMT - Zonneveld in Ierland uit de Nuveen ECRI portefeuille

We hebben de private equity-managers verzocht om een TCFD-rapportage [?] op te stellen waarin de klimaatprestaties worden beschreven. Op dit moment ontvangen we van 44% van onze private equity-managers een TCFD-rapportage. Momenteel hebben we nog niet de CO₂-uitstoot data die nodig is om te bepalen of onze private equity-beleggingen op koers liggen voor een 1,5-graden-scenario. We werken samen met andere partijen en managers voor meer bruikbare data, als ook voor het formuleren van passende doelstellingen.





Hypotheeken

Een belangrijke ambitie binnen de hypotheekportefeuille is om de uitstoot van de woningen in lijn te brengen met de 1,5-graden CRREM-paden ². We meten dit via het CO₂-model van de hypotheekbeheerder. Dit model houdt rekening met emissie-standaarden per label en oppervlakte, verminderd met de uitstoot door verduurzamingsmaatregelen. Dit model wordt gecontroleerd met netbeheerdata. De uitstootintensiteit (CO₂-uitstoot per lening) is licht gedaald in 2025 ten opzichte van 2024.

De CO₂-uitstoot van de portefeuille kan worden verminderd door verduurzamingsmaatregelen. De beheerder faciliteert dit proces door, waar mogelijk, belemmeringen weg te nemen bij financiering binnen de hypotheek. In 2025 is het gebruik van bouwdepots voor verduurzaming lager dan in 2024. Deze daling komt mogelijk doordat verduurzaming financieel minder aantrekkelijk is geworden door hogere hypotheekrentes, stijgende kosten en onzekerheid over toekomstig beleid. Daarnaast ervaren huishoudens minder urgentie als gevolg van lagere energiekosten en kiezen ze sneller om verduurzamingsmaatregelen uit eigen middelen te financieren.

Staatsobligaties

Via staatsobligaties financieren we overheden. Een belangrijk onderdeel van de klimaatactieplannen is hoe we overheden kunnen beoordelen en bepalen of zij voldoende bijdragen aan de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs. Bij de beoordeling van overheden maken we primair gebruik van de Climate Change Performance Index (CCPI) ² van Germanwatch. De CCPI scoort overheden van 0-100 op 4 pijlers:

- Emissies
- Klimaatbeleid
- Energiegebruik
- Hernieuwbare energie

De onderliggende indicatoren kijken naar de huidige situatie, trends en toekomstplannen van een land.

Op basis van de CCPI concluderen we dat op dit moment geen enkel land in de staatsobligatieportefeuilles aantoonbaar beleid voert in lijn met een 1,5-graden pad.

Daarbij moet opgemerkt worden dat geen enkel door CCPI onderzocht land op koers ligt voor een 1,5-graden pad. Ondanks deze conclusie maken we onderscheid tussen overheden die structureel te weinig doen en overheden waarvan verbetering wordt verwacht. Daarom beleggen we niet langer in overheden die laag scoren op de CCPI-index, zoals de Canadese overheid.

We meten jaarlijks de broeikasgasintensiteit (BKG-intensiteit) van de landen waarin is belegd via staatsobligaties. Uitstootgegevens over 2025 worden pas later in 2026 verwacht, daarom gebruiken we uitstootgegevens van een jaar eerder.

	2024	2023	2022
BKG-intensiteit (tCO ₂ e/€ mln GDP)	67,53	72,89	90,75

Tabel 9. BKG-intensiteit landen



In dialoog over de energietransitie

Onze ambitie is dat bedrijven voldoen aan onze sectorreductiedoelstellingen voor 2030 (zie meer onder Sectorreductiedoelstellingen), met tussentijdse meetbare doelen. Om dit te bereiken zijn we met 50 bedrijven in CO₂-intensieve sectoren in gesprek en beoordelen we hun voortgang aan de hand van internationale standaarden zoals SBTi, CA100+ en TPI [🔗](#). Blijft voortgang uit, dan escaleren we. We stemmen tegen de herbenoeming van verantwoordelijke bestuurders. Daarnaast bewegen we bedrijven tot concrete acties met aandeelhoudersresoluties. In 2025 hebben we deze middelen benut: we stemden tegen de herbenoeming van bestuurders bij Mitsubishi Chemical en Enbridge, en we stelden vragen bij Shell, Yara en Airliquide.



Dialoog voeren gaat verder dan bedrijven alleen. We spreken ook overheden, belangengroepen en onderzoeksorganisaties die een rol spelen in de energietransitie. In 2025 werkten we mee aan rapportagerichtlijnen voor de nutssector, organiseerden een ronde tafel over groen staal en riepen samen met grote Nederlandse investeerders de Europese Commissie op vast te houden aan klimaatambities.

Onze dialoog gebeurt samen met andere investeerders via:

- **Climate Action 100+**, het grootste wereldwijde initiatief om grote uitstoters te bewegen hun strategie in lijn te brengen met het Klimaatakkoord van Parijs;
- **IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change)**, dat werkgroepen organiseert over CO₂-intensieve sectoren zoals energie, staal en chemie, en beleidstrajecten ondersteunt;
- **Dutch Engagement Coalition**, een nationale samenwerking waarin we kennis delen en gezamenlijk druk uitoefenen op bedrijven en beleidsmakers om de energietransitie te versnellen.

In 2025 namen we afscheid van drie olie- en gasbedrijven – bp, Enbridge en Galp – die ondanks eerdere beloftes, nieuwe investeringen deden in projecten die niet passen bij onze doelstellingen.



In gesprek met Europese netbeheerders over verduurzaming

In 2025 spraken we verschillende Europese netbeheerders over hun investeringsplannen en klimaatscenario's, waaronder TenneT en Gasunie in Nederland en grote spelers in andere landen. Daaruit blijkt dat de industrie niet snel genoeg elektrificeert en de vraag naar waterstof achterblijft. Tegelijkertijd kunnen bedrijven juist niet verduurzamen zonder de benodigde infrastructuur voor duurzame energie. Duidelijk en consistent overheidsbeleid is daarbij essentieel om investeringsbeslissingen en uitvoeringsplannen van de grond te krijgen.

Naast de tegenvallende vraag uit de industrie noemen netwerkbedrijven hoge inflatie en krapte op de arbeidsmarkt als grootste knelpunten. Ons doel is om hun transitieplannen kritisch te beoordelen en waar mogelijk te verbeteren. We blijven in gesprek om ervoor te zorgen dat zij voldoende investeren in infrastructuur en zoeken samen naar oplossingen voor de knelpunten.

"Tegelijkertijd kunnen bedrijven juist niet verduurzamen zonder de benodigde infrastructuur voor duurzame energie."



Impactinvesteringen: versnelling van de energietransitie en circulaire economie

We richten ons op directe beleggingen die hernieuwbare energie opwekken, zoals windparken, waterkrachtcentrales en zonneparken. Tegelijk willen we de energievraag terugdringen door efficiënter gebruik van energie te stimuleren. Daarom investeren we in oplossingen voor energieopslag en netwerken die teruglevering mogelijk maken.

Daarnaast zetten we in op circulaire economie om CO₂-uitstoot te verminderen

Door te investeren in initiatieven die afvalstromen wereldwijd terugbrengen, dragen we bij aan een duurzamere toekomst. Zo beleggen we in de Europese onderneming SICIT. Dit bedrijf zet reststromen uit de leerindustrie om in waardevolle producten zoals biostimulanten voor de landbouw, toevoegingen voor gips en bouwmaterialen en geraffineerde dierlijke vetten die worden gebruikt voor biobrandstoffen. Hierdoor hergebruikt de onderneming afvalstromen op grote schaal, vermindert het de behoefte aan nieuwe grondstoffen en levert het direct een bijdrage aan de circulaire economie.

Resultaten van onze impactinvesteringen per eind 2025:



2025: € 1.087 mln

2024: € 829 mln

Ca. 3.000.000 MWh geproduceerde schone energie, te vergelijken met het jaarlijkse energieverbruik van ca. 1.255.000 NL huishoudens.

Ca. 702.000 tCO₂ vermeden uitstoot te vergelijken met de jaarlijkse CO₂-uitstoot van ca. 42.500 NL huishoudens.



2025: € 125 mln

2024: € 123 mln

Ca. 20.000 t gerecycled afval. Dit is te vergelijken met de jaarlijkse afvalproductie van ca. 21.000 NL huishoudens.

Ca. 70.000 tCO₂ vermeden uitstoot bij klanten van de bedrijven in de portefeuille. Dit is te vergelijken met de jaarlijkse CO₂-uitstoot van ca. 4.200 NL huishoudens.





3. Biodiversiteit

We willen risico's gerelateerd aan biodiversiteit zoveel mogelijk beperken. Dit doen we aan de hand van de volgende maatregelen:

- **Monitoren:** we beleggen niet in bedrijven die onvoldoende scores op biodiversiteitsfactoren¹⁴.
- **Risico's en impact:** we analyseren jaarlijks hoe afhankelijk bedrijven zijn van biodiversiteit en de negatieve impact die bedrijven hebben op biodiversiteit.
- **Dialog:** we bewegen bedrijven om biodiversiteitsverlies vóór 2030 te keren.

Monitoren

We beleggen niet in bedrijven die onvoldoende scores op biodiversiteitsfactoren. In onze portefeuille houden we rekening met verschillende activiteiten die impact hebben op biodiversiteitsverlies, zoals:

- Landgebruik
- Grondstoffenwinning
- Watergebruik
- Vervuiling

¹⁴ Voor een nadere toelichting op de biodiversiteitsfactoren verwijzen wij naar [bijlage 3](#) van ons [Verantwoord beleggen beleid](#).



Het verlies aan biodiversiteit heeft ingrijpende gevolgen voor zowel natuurlijke als menselijke systemen, wat aanzienlijke risico's meebrengt voor de financiële sector. Het verlies van biodiversiteit kan leiden tot fysieke risico's zoals verstoring van productieprocessen door het verdwijnen van natuurlijke hulpbronnen. Ook zien we transitierisico's door strengere wetgeving of systemische risico's zoals droogte. Al deze risico's kunnen leiden tot hoge kosten voor bedrijven.

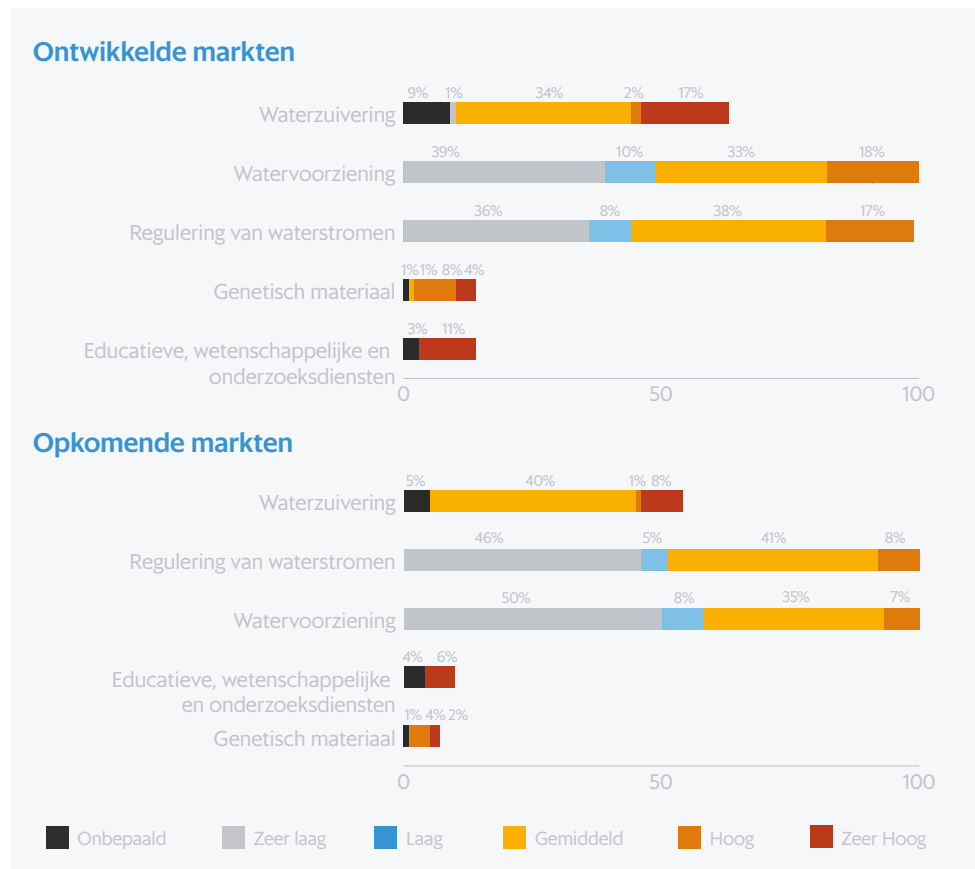
Risico's en impact

Jaarlijks analyseren we de afhankelijkheid van bedrijven van biodiversiteit en welke druk zij erop uitoefenen. Uit de analyse van 2025 blijkt dat een deel van de beleggingen geconcentreerd is in sectoren die sterk verweven zijn met biodiversiteit. Namelijk:

- Grondstoffen
- Basisconsumptiegoederen (onder andere supermarkten)
- Gezondheidszorg
- Niet-essentiële goederen (onder andere luxe goederen en reizen)
- Industriële bedrijven

Deze sectoren kenmerken zich door een hoge tot zeer hoge afhankelijkheid van ecosystemediensten en een hoge tot zeer hoge druk op biodiversiteit. Daarnaast vertegenwoordigen zij een significant gewicht in de portefeuille. Hierdoor lopen zij relatief grote risico's wanneer biodiversiteit verder afneemt en dragen ze tegelijkertijd bij aan deze afname.

Figuur 7 toont de top 5 ecosystemediensten waarvoor de aandelenportefeuille de grootste afhankelijkheid kent. Watergerelateerde ecosystemediensten, zoals regulering van waterstromen, waterzuivering en watervoorziening, zijn cruciaal voor productieprocessen, koeling, hygiëne en de beschikbaarheid van grondstoffen. Een verminderde beschikbaarheid of kwaliteit van water kan leiden tot productieonderbrekingen of extra moeten investeren in waterzuivering. Daarnaast dragen genetisch materiaal en educatieve, wetenschappelijke en onderzoeksdiensten bij aan vernieuwing van producten.

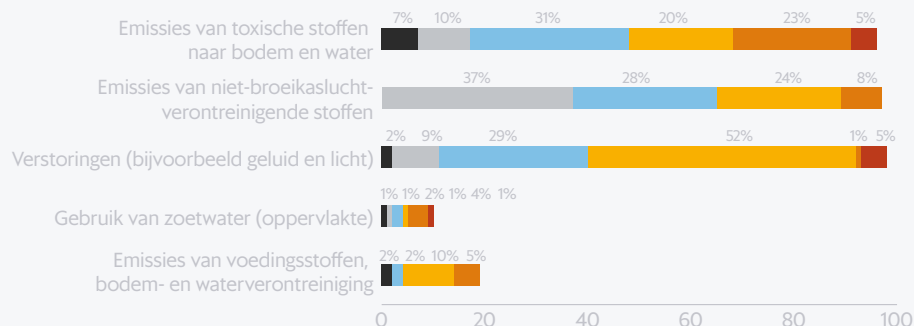


Figuur 7. Top 5 afhankelijkheden van ecosystemediensten in de aandelenportefeuille¹⁵

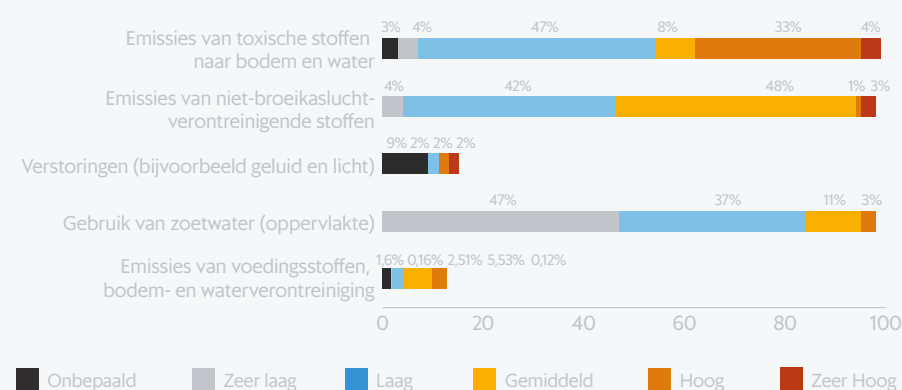
¹⁵ De ENCORE-ratings geven de mate van impact op of afhankelijkheid van biodiversiteit weer (zeer laag tot zeer hoog). Onbepaald betekent dat op basis van de huidige ENCORE-data en sectorindeling geen betrouwbare inschatting kan worden gemaakt, bijvoorbeeld door beperkte databeschikbaarheid of onvoldoende sectorspecifieke informatie.



Ontwikkelde markten



Opkomende markten



Figuur 8. Top 5 negatieve impact op biodiversiteit in de aandelenportefeuille¹⁶

Figuur 8 laat de top 5 negatieve impact op biodiversiteit in de portefeuille zien. Deze drijfveren weerspiegelen de belangrijkste manieren waarop bedrijfsactiviteiten bijdragen aan de aantasting van ecosystemen. Deze negatieve impact kan leiden tot achteruitgang van natuur en verslechtering van waterkwaliteit. Intensief water en bodemgebruik kan bijvoorbeeld leiden tot strengere milieueisen of hogere zuiveringskosten.

Jaarlijks analyseren wij in hoeverre bedrijven afhankelijk zijn van ecosystemendiensten, zoals de beschikbaarheid van grondstoffen, schoon water en bestuiving, en welke drukfactoren zij veroorzaken, bijvoorbeeld door landgebruik, uitstoot, vervuiling of grondstoffenwinning. De combinatie van een hoge afhankelijkheid van biodiversiteit en een grote negatieve impact daarop maakt de bovengenoemde sectoren extra kwetsbaar voor biodiversiteitsverlies.

Door deze afhankelijkheden en negatieve impact in kaart te brengen, krijgen wij beter inzicht in de financiële risico's voor onze beleggingen. Wanneer ecosystemendiensten onder druk komen te staan of wegvallen, kunnen bedrijven te maken krijgen met operationele verstoringen en financiële tegenvallers. Tegelijkertijd kan hun impact op biodiversiteit leiden tot strengere regelgeving, reputatieschade en kostenstijgingen.

Voor deze analyse gebruiken we de data van de meest recente ENCORE-database (Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure) ¹⁷. Deze data toont nu ook de druk en negatieve impact van een deel van de waardeketen van bedrijven, namelijk die van leveranciers en afnemers. Hierdoor krijgen we een beter beeld van de biodiversiteitsrisico's in onze beleggingsportefeuille.



Hoe werkt het? Voorbeeld uit de praktijk

De agrarische sector is sterk afhankelijk van water, bestuiving en klimaatregulering. Als deze diensten wegvallen, kan dat leiden tot productiviteitsverlies door droogte of oogstschade door overstromingen. Tegelijkertijd heeft deze sector impact op ecosystemen door landgebruik, wateronttrekking en vervuiling.

Deze analyse is een eerste stap naar implementatie van TNFD-richtlijnen, een raamwerk om natuurgerelateerde risico's en kansen in kaart brengen en rapporteren. Samen met onze fiduciair manager MN zijn we lid van het samenwerkingsverband PBAF, dat werkt aan een gezamenlijke methodiek om de impact van beleggingen op biodiversiteit te meten en te rapporteren.

¹⁶ De ENCORE-ratings geven de mate van impact op of afhankelijkheid van biodiversiteit weer (zeer laag tot zeer hoog). Onbepaald betekent dat op basis van de huidige ENCORE-data en sectorindeling geen betrouwbare inschatting kan worden gemaakt, bijvoorbeeld door beperkte databeschikbaarheid of onvoldoende sectorspecifieke informatie.



In dialoog over biodiversiteit

Wij verwachten dat bedrijven bijdragen aan de ambities van het Global Biodiversity Framework, dat [23 doelstellingen](#) bevat om biodiversiteitsverlies vóór 2030 te keren. Als eerste stap vragen wij bedrijven hun afhankelijkheden en impact in kaart te brengen en hierover transparant te rapporteren. Op basis daarvan vragen we bedrijven doelstellingen te formuleren om risico's en impact te verminderen. Jaarlijks monitoren wij de voortgang van de gesprekken, aan de hand van meetbare tussentijdse doelen. In gesprekken richten we ons op verduurzaming van bedrijfsactiviteiten en ketens, zoals het voorkomen van ontbossing, duurzaam watergebruik en regeneratieve landbouw om bodemkwaliteit en biodiversiteit te herstellen. Daarnaast stimuleren we de eiwittransitie – van dierlijke naar plantaardige eiwitten – omdat deze cruciaal is om biodiversiteitsverlies en klimaatimpact te beperken en strategische kansen biedt voor bedrijven in de voedingsmiddelensector. Onderneemt een bedrijf onvoldoende actie, dan escaleren we. We stemmen tegen bestuurders of dienen resoluties in om concrete actie af te dwingen. In 2025 hebben we vragen gesteld bij de aandeelhoudersvergaderingen van DSM-Firmenich en Ahold Delhaize.

In 2025 hebben we onze dialoog op biodiversiteit uitgebreid van tien naar circa twintig bedrijven in de voedsel- en retailsector. Door wijzigingen in de selectie gedurende het jaar hebben we in totaal met 24 bedrijven dialoog gevoerd. We spreken ook andere belanghebbenden in de waardeketen voor systemische verandering. Zo steunden we in 2025 een brief aan de Europese Unie over ontbossingswetgeving (EUDR) en riepen op om implementatie niet uit te stellen of verplichtingen af te zwakken. Toch is de invoering verschoven naar december 2026.

Onze dialoog gebeurt samen met andere investeerders via:

- **Nature Action 100**, gericht op agri-foodbedrijven en retailers.
- **FAIRR**, met focus op eiwittransitie.
- **'Satellite-based engagement towards zero-deforestation'**, waarbij satellietdata wordt ingezet om ontbossingsrisico's in ketens te identificeren en bedrijven aan te spreken op effectief beleid.



Van weerstand naar dialoog: het traject met Costco

In 2025 is de relatie met Costco duidelijk verbeterd. Het bedrijf staat nu open voor een langdurig dialoog over biodiversiteit. We voerden meerdere gesprekken waarin we benadrukten dat we willen meedenken over het integreren van biodiversiteit in de bedrijfsstrategie.

Eind 2025 deelden we 'best practice'-voorbeelden van andere retailers, om gezamenlijk te bespreken, met de vraag of Costco kan aangeven in hoeverre het bedrijf vergelijkbare stappen kan zetten. In het komende jaar zetten we de dialoog voort en monitoren we de voortgang op onze doelstellingen.

In eerdere jaren toonde Costco beperkte bereidheid om in gesprek te gaan en publiceerde het slechts een summier duurzaamheidsverslag. Samen met andere investeerders stuurden we destijds een brief waarin we onze zorgen uitten over het gebrek aan bereidheid tot dialoog en de beperkte duurzaamheidsverslaglegging van het bedrijf.

"Het bedrijf staat nu open voor een langdurig dialoog over biodiversiteit."





4. Arbeidstransitie en sociale verantwoordelijkheid

We erkennen onze bredere sociale verantwoordelijkheid, daarom willen we de risico's op mensen- en arbeidsrechten-schendingen in onze beleggingen zoveel mogelijk beperken. Dit doen we aan de hand van de volgende maatregelen:

- **Monitoren:** we beleggen niet in bedrijven die onvoldoende scores op sociale factoren.
- **Dialog:** we spreken met bedrijven over het beschermen van mensen- en arbeidsrechten.
- **Impactinvesteringen:** we investeren in betaalbare huisvesting en toegang tot gezondheidszorg.

Monitoren

We beleggen niet in bedrijven die onvoldoende scores op de volgende sociale factoren:

- Gezondheid en veiligheid van medewerkers.
- Arbeidsomstandigheden.
- Impact op lokale bevolking.
- Toegang tot gezondheidszorg.

We verwachten van bedrijven dat zij mensen- en arbeidsrechten beschermen, niet alleen voor eigen werknemers maar ook in de toeleveringsketen, lokale gemeenschappen en richting consumenten.



Het onvoldoende waarborgen van mensen- en arbeidsrechten kan tot hoge juridische kosten leiden en de reputatie van bedrijven schaden. We zijn dan ook ondertekenaar van de UN Guiding Principles on Business and Human Rights [🔗](#) en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen [🔗](#). Deze verdragen en principes vormen de basis voor ons beleid en voor de gesprekken die we voeren met bedrijven waarin we beleggen.

2025 gekenmerkt door nieuwe uitdagingen

In 2025 zagen we verschillende internationale ontwikkelingen die de druk op mensen- en arbeidsrechten vergroten. We zagen de ontwikkeling van AI gepaard gaan met risico's voor privacy, veiligheid van kinderen, en het risico op verspreiding van misinformatie. Ook kwamen bedrijven onder druk om doelstellingen voor diversiteit, gelijkheid en inclusie af te zwakken. Deze ontwikkelingen benadrukken het belang van het monitoren van de risico's voor mensen bij de bedrijven waarin we beleggen.

Eind 2024 is de Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures (TISFD) geïntroduceerd. Deze taskforce ontwikkelt een rapportageraamwerk voor sociale thema's, als aanvulling op al bestaande kaders voor klimaat (TCFD) en natuur (TNFD). De TISFD heeft als doel richtlijnen en standaarden te ontwikkelen voor het meten en rapporteren van sociale impact, ongelijkheid en mensenrechten binnen bedrijfs- en financiële besluitvorming. Afgelopen jaar is dit verder uitgewerkt. PMT volgt deze ontwikkelingen nauw, omdat een gestandaardiseerd raamwerk voor sociale indicatoren onze mogelijkheden om sociale risico's te beoordelen en hierover te rapporteren verder kan versterken.

In dialoog over arbeidsrechten en mensenrechten

In 2025 spraken we met bedrijven waarin we beleggen over mensen- en arbeidsrechten in sectoren met een hoog risico:

- Mijnbouw
- Hernieuwbare energie
- Textiel
- Levensmiddelen
- Retail
- IT

In deze gesprekken vragen we bedrijven hun belangrijkste sociale risico's in kaart te brengen en maatregelen te treffen om negatieve impact te voorkomen of te beperken. Blijft actie uit, dan escaleren we door bijvoorbeeld te stemmen tegen herbenoeming van bestuurders, het indienen van resoluties of het stellen van vragen op aandeelhoudersvergaderingen. In 2025 hebben we deze middelen benut: we stemden tegen de herbenoeming van een bestuurder bij Starbucks, waren mede-indiener van een resolutie bij Alphabet en stelden vragen bij Inditex.



We oefenen ook invloed uit op het systeem

Omdat bedrijven onderdeel uitmaken van een groter systeem spreken we in 2025 ook andere belanghebbenden, zoals overheden en vakbonden. Dit had succes: leefbare lonen kregen een prominent plek op de agenda van de World Summit for Social Development in Doha en zijn opgenomen in de politieke verklaring van de top. In 2025 kreeg het onderwerp leefbaar loon extra aandacht door de introductie van een formeel erkende definitie door de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO). We hebben ons ingezet voor opname van deze definitie in Europese rapportagestandaarden en riepen samen met andere investeerders VN-lidstaten op om leefbare lonen te prioriteren.

PMT heeft samen met andere Nederlandse pensioenfondsen gekeken hoe zij bedrijven gericht kunnen aanspreken op goede arbeidsomstandigheden. In 2025 hebben we aangegeven mee te willen doen aan een pilot voor gezamenlijke engagementsamenwerking met CNV Internationaal en andere Nederlandse pensioenfondsen. In deze pilot, van ongeveer 3 jaar, worden arbeidsomstandigheden in de koperwinning in Peru onderzocht en zullen we in gesprek gaan met bedrijven in deze waardeketen. In 2026 wordt de pilot verder uitgewerkt.



Onze dialoog gebeurt samen met andere investeerders via:

- **PRI Advance**, een wereldwijd initiatief om mensenrechten in bedrijfsstrategieën te verankeren.
- **Platform Living Wage Financials**, gericht op het realiseren van leefbare lonen in de textiel- en retailsector.
- **Investor Alliance for Human Rights**, dat investeerders samenbrengt om bedrijven te stimuleren mensenrechtenrisico's te identificeren en mitigeren.
- **Labour Rights Investor Network**, met focus op het tegengaan van gedwongen arbeid en het verbeteren van arbeidsrechten in complexe ketens.



Inditex tekent cao-overeenkomst na investeerdersdruk

In 2025 spoorden we Inditex aan om een bindende overeenkomst in Cambodja te ondertekenen. Deze inzet was succesvol: Inditex heeft bevestigd dat zij de overeenkomst hebben ondertekend. Dit is een doorbraak, omdat merken zich hiermee voor het eerst juridisch vastleggen op collectieve onderhandelingen voor werknemers in fabrieken van hun toeleveringsketen. De overeenkomst, opgesteld door vakbondsorganisatie IndustriALL en kledingmerken, verplicht merken om cao's te steunen, productievolumes in Cambodja te behouden (zolang fabrieken de cao naleven), loonstijgingen te betalen en bij te dragen aan een trainingsfonds.

Inditex was nauw betrokken bij de totstandkoming van de overeenkomst, maar tekende eerst niet, ondanks hun publieke belofte om cao's in de toeleveringsketen te stimuleren. Om druk op te voeren consulteerden we vakbondsorganisatie IndustriALL, stelden we kritische vragen tijdens de aandeelhoudersvergadering, en stuurden samen met andere investeerders een brief naar de CEO van Inditex. Deze gezamenlijke inzet heeft ertoe geleid dat Inditex alsnog heeft besloten de overeenkomst te ondertekenen.

"Dit is een doorbraak, omdat merken zich hiermee voor het eerst juridisch vastleggen op collectieve onderhandelingen voor werknemers in fabrieken van hun toeleveringsketen."



Impactinvesteringen: betaalbare huisvesting en toegang tot gezondheidszorg

Met het thema gezondheidszorg willen we een bijdrage leveren aan de toegang tot gezondheidszorg en innovatie, en ontwikkeling van nieuwe medicijnen en medische technologieën. Eind 2024 gaven wij een commitment af aan een zorg- en vastgoedfonds in de VS dat zich richt op toegankelijke, betaalbare zorg en woonvormen voor ouderen.

In 2025 zijn wij een samenwerking aangegaan met zorgprovider Dagelijks Leven. In dit kader is direct het eerste zorgvastgoedobject aangekocht, waarmee wordt bijgedragen aan de realisatie van betaalbare en toegankelijke woon- en zorgvoorzieningen in Nederland.



Daarnaast investeren we in betaalbare huurwoningen. Hiervoor volgen we de Wet Betaalbare Huur in Nederland. De jaarlijkse aanpassing van de huurgrens vindt plaats conform deze wet. We beleggen ook in betaalbare woningen in andere Europese landen en de Verenigde Staten, hiervoor kijken we naar landelijke gemiddelde inkomens.



2025: € 117 mln

2024: € 57 mln

64 bedrijfsinvesteringen in ondernemingen die bijdragen aan de toegang tot of kwaliteit van de zorg en/of de ontwikkeling van medische technologieën of medicijnen.

In Nederland zijn 22 zorgwoningen voorzien.

In Europa zijn 248 zorgwoningen voorzien.



2025: € 2.082 mln

2024: € 1.702 mln

In Nederland zijn ca. 3.800 huishoudens voorzien van betaalbare huurwoningen. Dit is 65,5% betaalbare huurwoningen in portefeuille t.o.v NL woningmix.

Internationaal is bijgedragen aan het voorzien van betaalbare huurwoningen voor ca. 37.000 huishoudens.





5. Goed bestuur en duurzame ontwikkeling

Goed bestuurd bedrijven halen op de lange termijn stabielere en betere financiële resultaten, en voorkomen incidenten. Goed bestuur biedt bovendien inzicht in de effecten van bedrijfsvoering op de sociale en fysieke omgeving van de onderneming. Om toezicht te houden op hoe bedrijven bestuurd worden nemen we de volgende maatregelen:

- **Monitoren:** we beleggen niet in bedrijven die onvoldoende scores op governance (ook wel bestuurlijke) factoren.
- **Dialoog:** we spreken Nederlandse beursgenoteerde bedrijven over goed bestuur en duurzame ontwikkeling. Ook spreken we bedrijven aan bij ernstige incidenten, controverses en conflicten.
- **Impactinvesteringen:** we investeren in innovatie en duurzame ontwikkeling in Europa.

Monitoren

We beleggen niet in bedrijven die onvoldoende scores op governance factoren:

- Bestuursamenstelling
- Beloning van bestuurders
- Eigenaarsstructuur en aandeelhoudersrechten
- Transparantie en aanspreekbaarheid
- Omkoping, fraude en corruptie
- Verantwoord belastingbeleid

Ook kijken we hoe governance bijdraagt aan de algehele duurzame ontwikkeling.



In dialoog over goed bestuur

PMT spreekt Nederlandse beursgenoteerde bedrijven over goed bestuur en duurzame ontwikkeling. Deze gesprekken voeren we in samenwerking met andere investeerders via Eumedion.

Jaarlijks verstuurt Eumedion een brief met aandachtspunten voor de gesprekken.

Voor 2025 lag de focus op drie thema's:

- Een robuust klimaatactieplan.
- Een grondige dubbele materialiteit analyse (DMA) [?](#)
- Het voorleggen van het duurzaamheidsverslag ter goedkeuring aan de aandeelhoudersvergadering.

Tot slot is er vanuit Eumedion een soortgelijke brief gestuurd naar accountants.



CSRD is nog niet verplicht maar bedrijven zijn al gestart met implementatie

Een belangrijk verbeterpunt van de Europese wetgeving (CSRD) is de kwaliteit van de dubbele materialiteitsanalyse. Die is essentieel voor een sterke duurzaamheidsverklaring. Uit gepubliceerde verklaringen blijkt dat deze analyses vaak moeilijk te beoordelen zijn. Daarnaast werd ons verzoek om het duurzaamheidsverslag ter adviserende stem voor te leggen, bij vrijwel alle bedrijven afgewezen. In 2025 hebben wij vragen gesteld bij de aandeelhoudersvergaderingen van DSM-Firmenich, Aegon, Heineken en Akzo Nobel.



Heineken versterkt governance en integratie rond duurzaamheidsrapportage

We spraken uitvoerig met Heineken over de dubbele materialiteitsanalyse en de bijbehorende rapportageverplichtingen. Heineken richt zich niet alleen op naleving, maar ook op het integreren van duurzaamheidsambities in doelen en rapportage. De verantwoordelijkheid voor deze doelstellingen is verdeeld over verschillende functies en ingebed in marktoperaties, waardoor ze onderdeel zijn van de dagelijkse bedrijfspraktijk. Deze integratie wordt versterkt door een centraal kennisnetwerk en functies met meetbare doelen. Daarmee heeft Heineken een toekomstbestendige basis gelegd binnen het bedrijf.

In het verlengde hiervan zien wij graag dat de duurzaamheidsverklaring wordt voorgelegd op de aandeelhoudersvergadering. Als het bestuur dit tekent, hebben ze dezelfde verantwoordelijkheid over niet-financiële informatie als over financiële informatie.



"Daarmee heeft Heineken een toekomstbestendige basis gelegd binnen het bedrijf."

Bedrijven aanspreken bij ernstige incidenten, controverses en conflicten

We monitoren bedrijven continu op mogelijke schendingen van de onderstaande internationale richtlijnen voor verantwoord ondernemen:

- De UNGC-principes
- De UNGP's
- OESO-richtlijnen

Zo houden we zicht op risico's en beperken we de negatieve impact van onze portefeuille.

In 2025 spraken we met meer dan 50 bedrijven over onderwerpen als:

- Arbeidsomstandigheden
- Gedwongen arbeid
- Landrechten
- Vervuiling
- Fraude
- Witwassen
- Productveiligheid

Deze gesprekken werden uitgevoerd door onze fiduciair manager MN en door Sustainalytics.

Bijzondere aandacht voor conflictgebieden

Net als in 2024 was er bijzondere aandacht voor bedrijven met activiteiten in conflictgebieden, waar het risico op mensenrechtenschendingen groot is.

We spraken ondernemingen die direct actief zijn in deze gebieden of via hun keten of klanten gelinkt zijn. We vroegen om toelichting op vermeende betrokkenheid, verhoogde due diligence en genomen maatregelen. We maakten duidelijk dat ontoereikende antwoorden kunnen leiden tot escalatiestappen. In 2025 ontwikkelden we bovendien een formele aanpak om activiteiten in conflictgebieden te structureren. Deze aanpak bevat richtlijnen voor het identificeren en prioriteren van conflictgerelateerde risico's en zal leiden tot intensievere inspanningen in de komende jaren.



Intensivering van het dialoog rond arbeidsomstandigheden bij Amazon

Bij Amazon zien we al langere tijd structurele risico's rond arbeidsrechten, variërend van hoge fysieke werkdruk en incidenten op de werkvloer tot beperkte mogelijkheden voor werknemers om zich te organiseren. Daarnaast zijn er zorgen over mogelijke vormen van dwangarbeid in delen van de toeleveringsketen. Omdat engagement-uitvoerder Sustainalytics onvoldoende toegang kreeg tot het bedrijf, hebben wij besloten het engagement met Amazon te intensiveren. Daarbij zochten we actief samenwerking met andere investeerders en consulteerden we diverse stakeholders om de feitelijke situatie beter te kunnen duiden. Eind 2025 bevestigde Amazon open te staan voor een gesprek over arbeidsrechten. Dit zal in de eerste helft van 2026 gebeuren.



"Eind 2025 bevestigde Amazon open te staan voor een gesprek over arbeidsrechten."





PMT investeerde in 2025 in de Nederlandse tech scale-up Smart Photonics

Smart Photonics produceert chips die met licht werken in plaats van elektriciteit, wat de technologie aanzienlijk energiezuiniger maakt.

De investering ging via het Strategic Partners Fonds met Innovation Industries, dat zich richt op de doorfinanciering van succesvolle beleggingen in fonds 2 en 3, waarin PMT al eerder heeft belegd. Juist in deze belangrijke groeifase is financiering vaak lastig te verkrijgen, terwijl de technologische en economische betekenis van deze bedrijven snel groeit. Bedrijven staan voor de uitdaging om hun technologie verder op te schalen, nieuwe markten te betreden en internationaal te concurreren. In 2025 heeft PMT zijn investering in het Innovation Industries Strategic Partners fonds dan ook uitgebreid met € 50 miljoen.

Impactinvesteringen: innovatie en duurzame ontwikkeling in Europa Innovatie

Met directe investeringen in innovatieve startups dragen we bij aan duurzame werkgelegenheid en welvaart.

Deze bedrijven ontwikkelen geavanceerde technologieën die oplossingen bieden voor maatschappelijke uitdagingen op het gebied van gezondheidszorg, landbouw, energie en productontwikkeling. Investeren in deeptech is cruciaal voor de Nederlandse economie: het versterkt de concurrentiekracht op internationaal niveau en creëert hoogwaardige banen. Door de hoge technische complexiteit en lange tijdlijnen voor marktacceptatie vinden deeptech-bedrijven vaak moeilijk financiering. Met onze investeringen hopen we Nederlandse technologische vooruitgang en innovatie op de lange termijn te stimuleren. Zie hieronder het resultaat van deze investeringen per eind 2025.



2025: € 241 mln

2024: € 163 mln

3 openstaande verstrekte leningen aan NL ondernemingen die via conventionele routes geen toegang tot benodigd kapitaal hebben.

30 bedrijfsinvesteringen in innovatieve start-ups en scale-ups in Europa die ondersteund worden met langjarig institutioneel groeikapitaal.





6. Duurzaam beleggen

Duurzame beleggingen onder SFDR

Sinds 1 januari 2023 gelden de verplichtingen van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Wij voldoen hieraan door volgens een vastgesteld format te publiceren over drie onderdelen:

- De duurzame kenmerken van onze pensioenregeling.
- Hoe we rekening houden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren.
- Onze visie op duurzaamheidsrisico's.

Deze informatie is opgenomen in Pensioen 1-2-3 en op onze website.

Daar publiceren we onder andere:

- Het precontractuele informatietemplate.
- Aanvullende teksten over gehanteerde data en methodes.
- De Verklaring Ongunstige Effecten op Duurzaamheidsfactoren conform het SFDR-level 2 template.

In 2024 maakten we voor het eerst een vergelijking van scores over voorgaande jaren. In 2025 hebben we deze trendanalyse voortgezet en in de verklaring toegelicht welke factoren bijdragen aan stijgende, dalende of onveranderde scores. Daarnaast hebben we in 2025 actief bijgedragen aan de herziening van SFDR. We namen deel aan consultaties en gesprekken met beleidsmakers. Samen met de pensioensector pleitten we voor duidelijke definities, een betere aansluiting op de pensioenpraktijk en een werkbare rapportage die transparantie bevordert.

We streven ernaar om minstens 10% van onze portefeuille te beleggen in duurzame beleggingen. In 2025 bedroeg dit percentage 18,21%.



Sustainable Development Investments

In 2025 is het SDI-percentage gestegen naar 21,3% van de totale portefeuille, ten opzichte van 18,7% in 2024. In absolute termen nam het SDI-volume toe naar € 18,2 miljard, vergeleken met € 16,9 miljard in 2024. Deze stijging is er vooral aan te wijten dat het vastgoed- en infrastructuurdeel van de portefeuille is verduurzaamd, met hogere GRESB scores, meer betaalbare huisvesting en nieuwe fondsen die raken aan de SDI's. Daarnaast droegen nieuwe duurzame infrastructuurleningen en toevoegingen van hernieuwbare energieprojecten verder bij aan de stijging.

Sustainable Development Investments (SDI's) zijn beleggingen die bijdragen aan de Sustainable Development Goals (SDG's): zeventien mondiale sociaal-economische vraagstukken, gedefinieerd door de Verenigde Naties. Sinds 2017 monitoren we jaarlijks in hoeverre bedrijven waarin we beleggen bijdragen aan deze doelen, gemeten over onze volledige portefeuille.





7. Stemmen

Beleidsontwikkelingen

In ons Stembeleid zijn de criteria vastgelegd voor hoe we stemmen bij onderwerpen die geagendeerd staan op aandeelhoudersvergaderingen zoals beloningsbeleid, transparantie en aandeelhoudersrechten. Ook hebben we richtlijnen voor het beoordelen van aandeelhoudersresoluties over klimaat, biodiversiteit en sociale thema's. Daarnaast zetten we ons stemrecht in bij CO₂-intensieve bedrijven die geen klimaatstrategie hebben in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs.

Managementvoorstellen over governance, zoals goedkeuring van jaarcijfers, bestuursverkiezingen en beloning van bestuurders, vormen doorgaans de meest voorkomende stemitems op aandeelhoudersvergaderingen. Door deze voorstellen zorgvuldig te beoordelen en waar nodig tegen te stemmen, willen we bijdragen aan goed bestuur en duurzame bedrijfsvoering.



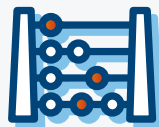
Fiduciair manager MN stelt namens PMT vragen bij de aandeelhoudersvergadering van Heineken

Aandeelhouders-
vergaderingen
gestemd



94%

Aantal stemmen
uitgebracht



21.810

Aantal stemmen
tegen management



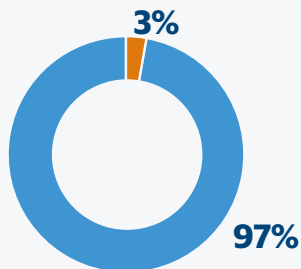
5.727

Aantal aandeel-
houdersvoorstellen
ESG-thema's



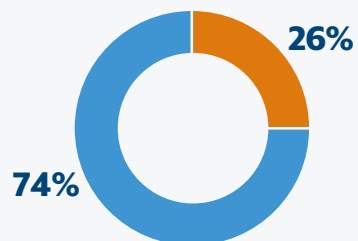
634

Management- vs aandeel-
houdersvoorstellen



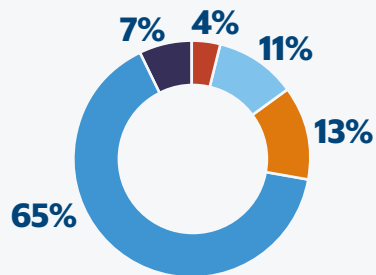
Management
Aandeelhouders

Stemmen in lijn met
management



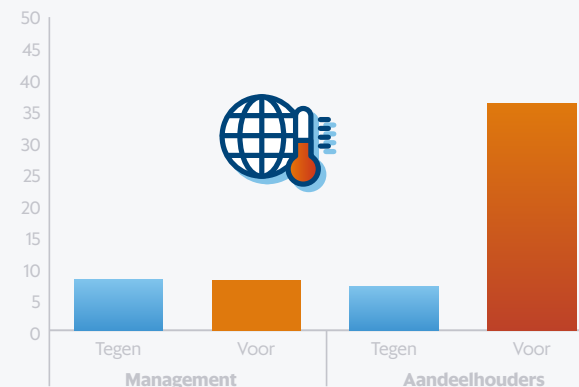
Stem tegen management
Stem in lijn met management

Aandeelhoudersvoorstellen
ESG-thema's



Environmental
Social
Governance
Anti-ESG¹⁷
ESG breed

Klimaatstemmen



Sociaalstemmen



¹⁷ Anti-ESG-resoluties zijn aandeelhoudersresoluties die lijken op ESG-resoluties, maar een onderliggend anti-ESG sentiment vertegenwoordigen. Deze komen steeds vaker terug op aandeelhoudersvergaderingen.





8. Uitsluitingen

Als minimale eis beleggen we niet in bedrijven die een negatieve impact hebben op mens, milieu en goed bestuur. Daarnaast sluiten we bedrijven uit die onder een investeringsverbod vallen. Ons [Uitsluitingsbeleid](#) bevat ook conventies die door de Nederlandse overheid zijn ondertekend en die gericht zijn op het beperken van de productie en verspreiding van bepaalde producten. Het beleid geldt zowel voor bedrijven als overheden en is van toepassing op alle beleggingscategorieën.

Uitsluitingen vormen slechts de ondergrens voor de samenstelling van onze portefeuille. In aanvulling hierop stellen we per beleggingscategorie aanvullende voorwaarden aan bedrijven, zoals verder toegelicht in het [Verantwoord beleggen beleid](#).

Per eind 2025 sloten we 640 bedrijven en 17 landen uit aan de hand van ons uitsluitingsbeleid. Het uitsluitingsbeleid is van toepassing op alle beleggingscategorieën en vormt een minimale lat voor de samenstelling van de beleggingsportefeuille.

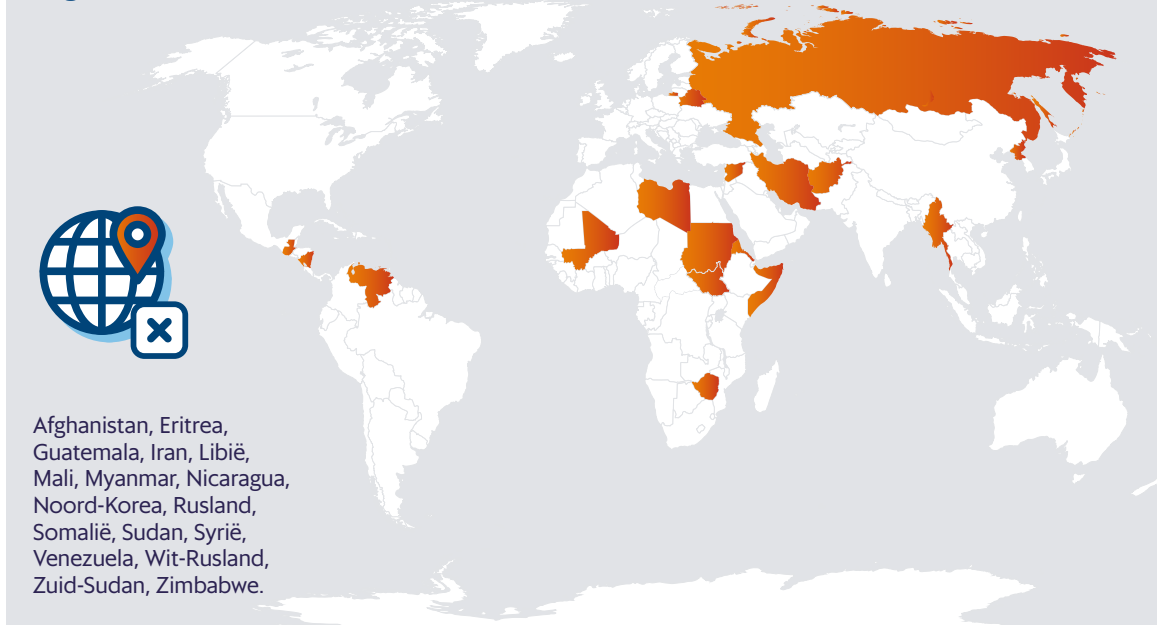


Uitsluitingen bedrijven naar reden¹⁸

	74	Bontindustrie
	44	Controversiële wapens
	16	Adult entertainment
	78	Tabak
	27	Wapens voor civiel gebruik
	78	Nucleaire wapens
	117	Kolen
	126	Niet-conventionele olie en gas

Tabel 10. Uitsluitingen bedrijf naar reden

Uitgesloten landen



Figuur 9. Uitgesloten landen per december 2025

Uitsluiting bij onsuccesvolle dialoog

Eind 2025 waren 80 bedrijven onderdeel van de uitsluitingslijst naar aanleiding van een onsuccesvol dialoog. Wanneer bedrijven niet bereid zijn tot dialoog of onvoldoende voortgang maken op onze doelstellingen, kunnen we ervoor kiezen niet langer in deze bedrijven te beleggen. De dialoog is dan onsuccesvol gebleken.

¹⁸ Bedrijven kunnen op basis van meerdere criteria zijn uitgesloten, waardoor enkele bedrijven meerdere keren worden weergegeven in deze tabel.



9. Onderzoeken

Onderzoek VBDO-benchmark

In de recente editie van 2024 behaalden wij een score van 3,9 (op een schaal van 0-5) en behoren daarmee tot de top vijf bestscorende pensioenfondsen. Dit bevestigt onze sterke positie in verantwoord beleggen. De benchmark wordt voortaan tweejaarlijks uitgevoerd.

De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) beoordeelt de grootste Nederlandse pensioenfondsen op hun beleid voor verantwoord beleggen. Sinds 2024 gebeurt deze beoordeling volgens een herziene methodologie die verder gaat dan naleving van regelgeving en meer nadruk legt op integratie van verantwoorde beleggingspraktijken. Fondsen worden beoordeeld op vier criteria:

- Governance
- Strategische asset allocatie
- Portefeuille
- Individuele beleggingen

Door deze wijziging zijn resultaten niet vergelijkbaar met eerdere jaren. Zie voor meer informatie het volledige [VBDO-benchmarkrapport](#) en de [ranglijst](#).

Rapportage via de PRI

De Principles for Responsible Investment (PRI) is een wereldwijd initiatief dat beleggers stimuleert om ESG-factoren (Environmental, Social, Governance) te integreren in hun beleggingspraktijk. PRI werkt met zes principes die richting geven aan verantwoord beleggen en vraagt ondertekenaars jaarlijks om hierover te rapporteren. PMT is sinds 2006 ondertekenaar van PRI en blijft zich inzetten om internationale best practices te volgen en verbeteren. In het afgelopen jaar heeft PMT voldaan aan de minimale rapportagevereisten van PRI.



Bijlage A

Rapportage standaarden

Toepassing TCFD-raamwerk

We hebben ons gecommitteerd aan de rapportagestandaarden van de *Task Force on Climate-related Financial Disclosure* (TCFD). De onderstaande tabel geeft weer waar de verschillende aanbevelingen van de TCFD zijn toegepast in het verslag.

Onderdeel	TCFD-aanbeveling	Plaats in het verslag
Bestuur	Beschrijf het toezicht van de raad van bestuur op klimaat gerelateerde risico's en kansen.	Hoofdstuk 1: Maatschappelijk verantwoord beleggen <ul style="list-style-type: none"> • Verantwoord beleggen binnen PMT • We beheersen onze ESG-risico's actief
	Beschrijf de rol van het management bij het beoordelen en beheren van klimaat gerelateerde risico's en kansen.	Hoofdstuk 1: Maatschappelijk verantwoord beleggen <ul style="list-style-type: none"> • Verantwoord beleggen binnen PMT
Strategie	Beschrijf de klimaat gerelateerde risico's en kansen die de organisatie op korte, middellange en lange termijn heeft geïdentificeerd.	Hoofdstuk 2: Energietransitie <ul style="list-style-type: none"> • Klimaat risico's en -kansen Bijlage C: Toelichting klimaat scenario analyse

Onderdeel	TCFD-aanbeveling	Plaats in het verslag
Strategie (vervolg)	Beschrijf de impact van klimaat gerelateerde risico's en kansen op de bedrijven, strategie en financiële planning van de organisatie.	Hoofdstuk 2: Energietransitie <ul style="list-style-type: none"> • Klimaat risico's en -kansen Bijlage C: Toelichting klimaat scenario analyse
	Beschrijf de veerkracht van de strategie van de organisatie, rekening houdend met verschillende klimaat gerelateerde scenario's, waaronder een scenario van 2°C of lager.	Hoofdstuk 2: Energietransitie <ul style="list-style-type: none"> • Klimaat risico's en -kansen Bijlage C: Toelichting klimaat scenario analyse
Risicomanagement	Beschrijf de processen van de organisatie voor het identificeren en beoordelen van klimaat gerelateerde risico's.	Hoofdstuk 2: Energietransitie
	Beschrijf de processen van de organisatie voor het beheren van klimaat gerelateerde risico's.	Hoofdstuk 1: Maatschappelijk verantwoord beleggen <ul style="list-style-type: none"> • We beheersen onze ESG-risico's actief Hoofdstuk 2: Energietransitie
	Beschrijf hoe processen voor het identificeren, beoordelen en beheren van klimaat gerelateerde risico's zijn geïntegreerd in het algehele risicobeheer van de organisatie.	Hoofdstuk 1: Maatschappelijk verantwoord beleggen <ul style="list-style-type: none"> • We beheersen onze ESG-risico's actief Hoofdstuk 2: Energietransitie
Meeteenheden en doelstellingen	gebruikt om klimaat gerelateerde risico's en kansen te beoordelen in lijn met haar strategie en risicobeheerproces.	Bijlage C: Toelichting klimaat scenario analyse Bijlage E: Toelichting CO ₂ -voetafdruk meting



Onderdeel	TCFD-aanbeveling	Plaats in het verslag
Meeteenheden en doelstellingen (vervolg)	Openbaar Scope 1, Scope 2 en, indien van toepassing, Scope 3 broeikasgas (GHG) emissies, en de gerelateerde risico's.	Hoofdstuk 2: Energietransitie Bijlage E: Toelichting CO ₂ -voetafdruk meting
	Beschrijf de doelen die de organisatie gebruikt om klimaat gerelateerde risico's en kansen te beheren en de prestaties ten opzichte van de doelen.	Hoofdstuk 2: Energietransitie

Tabel 11. Toepassing TCFD-raamwerk

Toepassing TNFD-raamwerk

In september 2023 is de Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) gelanceerd. Dit raamwerk helpt bedrijven en financiële instellingen bij het in kaart brengen van zowel hun afhankelijkheid van de natuur als impact van hun activiteiten op de natuur. In 2024 en 2025 hebben we de eerste stappen gezet om volgens dit raamwerk te rapporteren over onze afhankelijkheden en impact op natuur. De onderstaande tabel geeft weer hoe en in hoeverre de verschillende aanbevelingen van de TNFD zijn opgenomen in dit verslag.

Onderdeel	TNFD-aanbeveling	Plaats in het verslag
Bestuur	Beschrijf het toezicht van de raad van bestuur op natuur gerelateerde risico's en kansen.	Hoofdstuk 1: Maatschappelijk verantwoord beleggen <ul style="list-style-type: none"> • Verantwoord beleggen binnen PMT • We beheersen onze ESG-risico's actief
	Beschrijf de rol van het management bij het beoordelen en beheren van natuur gerelateerde risico's en kansen.	Hoofdstuk 1: Maatschappelijk verantwoord beleggen <ul style="list-style-type: none"> • Verantwoord beleggen binnen PMT

Onderdeel	TNFD-aanbeveling	Plaats in het verslag
Bestuur (vervolg)	Beschrijf het mensenrechtenbeleid en de betrokkenheidsactiviteiten van de organisatie, evenals het toezicht door het bestuur en management met betrekking tot inheemse volkeren, lokale gemeenschappen, getroffen en andere belanghebbenden, in de beoordeling van en reactie op natuur gerelateerde afhankelijkheden, impact, risico's en kansen.	Hoofdstuk 4: Arbeidstransitie en sociale verantwoordelijkheid
Strategie	Beschrijf de natuur gerelateerde risico's en kansen die de organisatie op korte, middellange en lange termijn heeft geïdentificeerd.	Hoofdstuk 3: Biodiversiteit <ul style="list-style-type: none"> • Biodiversiteitsrisico's en afhankelijkheden Bijlage D: Toelichting biodiversiteitsanalyse
	Beschrijf de impact van natuur gerelateerde risico's en kansen op de bedrijven, strategie en financiële planning van de organisatie.	Hoofdstuk 3: Biodiversiteit <ul style="list-style-type: none"> • Risico's en impact Bijlage D: Toelichting biodiversiteitsanalyse
	Beschrijf de veerkracht van de strategie van de organisatie, rekening houdend met verschillende natuur gerelateerde scenario's, rekening houdend met verschillende scenario's.	Hoofdstuk 3: Biodiversiteit <ul style="list-style-type: none"> • Risico's en impact Bijlage D: Toelichting biodiversiteitsanalyse



Onderdeel	TNFD-aanbeveling	Plaats in het verslag
Strategie (vervolg)	Beschrijf de locaties van activa en/of activiteiten in de directe bedrijfsvoering van de organisatie en, waar mogelijk, in de upstream en downstream waardeketen(s) die voldoen aan de criteria voor prioriteitslocaties.	Onze rapportage is nog niet in lijn met deze aanbeveling.
Risicomanagement	Beschrijf de processen van de organisatie voor het identificeren en beoordelen van natuur gerelateerde risico's in directe bedrijfsvoering en in de upstream en downstream waardeketens.	Hoofdstuk 3: Biodiversiteit
	Beschrijf de processen van de organisatie voor het beheren van natuur gerelateerde risico's.	Hoofdstuk 1: Maatschappelijk verantwoord beleggen • We beheersen onze ESG-risico's actief Hoofdstuk 3: Biodiversiteit
	Beschrijf hoe processen voor het identificeren, beoordelen en beheren van natuur gerelateerde risico's zijn geïntegreerd in het algehele risicobeheer van de organisatie.	Hoofdstuk 1: Maatschappelijk verantwoord beleggen • We beheersen onze ESG-risico's actief Hoofdstuk 3: Biodiversiteit

Onderdeel	TNFD-aanbeveling	Plaats in het verslag
Meeteenheden en doelstellingen	Openbaar de metrics die de organisatie gebruikt om natuur gerelateerde risico's en kansen te beoordelen in lijn met haar strategie en risicobeheerproces.	Bijlage D: Toelichting biodiversiteitsanalyse
	Openbaar de metrics die de organisatie gebruikt om afhankelijkheden en impact op de natuur te beoordelen en te beheren.	Bijlage D: Toelichting biodiversiteitsanalyse
	Beschrijf de doelen die de organisatie gebruikt om natuur gerelateerde risico's en kansen te beheren en de prestaties ten opzichte van de doelen.	Hoofdstuk 3: Biodiversiteit • Dialoog: bedrijven bewegen om biodiversiteitsverlies vóór 2030 te keren

Tabel 12. Toepassing TNFD-raamwerk



Bijlage B

Toelichting klimaat scenario analyse

Transitierisico's en -kansen op basis van MSCI-data

Voor de berekening van transitierisico's, worden vier scenario's gebruikt: een waarbij de wereldwijde opwarming beperkt blijft tot 1,5-graden, een 2-graden en twee 3-graden scenario's. Voor elk van deze scenario's wordt vervolgens gekeken naar transitierisico's als gevolg van directe uitstoot van broeikasgassen (Scope 1), elektriciteitsverbruik (Scope 2) en emissies in de waardeketen (Scope 3).

De impact als gevolg van de scope 1 uitstoot wordt door MSCI ingeschat op basis van het land waar een bedrijf produceert en de beleidsmaatregelen die genomen worden in dit land. Er wordt een inschatting gemaakt van de maximale toelaatbare broeikasgasuitstoot van het bedrijf. Vervolgens schat MSCI de potentiële kosten in die het bedrijf moet maken om binnen de vastgestelde maximale broeikasgasuitstoot te blijven. In een scenario van 1,5-graden zal het beleid van een land strenger zijn dan in een scenario van 3-graden. Daarom zal de overgang naar een 1,5-graden scenario de hoogste kosten voor een bedrijf met zich meebrengen.

De impact die samenhangt met de scope 2 uitstoot is het gevolg van de kosten die energiebedrijven moeten maken voor het uitfasen van fossiele brandstoffen. Daarbij kan gedacht worden aan kosten als gevolg van het sluiten van oude centrales, de aanschaf van nieuwe technologieën en benodigde aanpassingen van elektriciteitsnetwerken. Elektriciteitsbedrijven zullen een deel van deze kosten doorberekenen aan de eindgebruiker via een kostenverhoging. MSCI maakt een inschatting van deze kostenverhoging voor de bedrijven.

Tot slot kunnen bedrijven geraakt worden door de uitstoot in hun waardeketen (de scope 3 uitstoot). Leveranciers hebben bijvoorbeeld hogere kosten als gevolg van maatregelen

die de energietransitie stimuleren, die ze vervolgens deels aan het bedrijf kunnen doorberekenen. Ook bestaat het risico dat een bedrijf marktaandeel en inkomsten verliest als de vraag naar diensten of producten verandert. Deze veranderingen kunnen bijvoorbeeld optreden als gevolg van een grotere vraag naar milieuvriendelijke producten, zoals producten met een lage CO₂-uitstoot.

Uitgangspunten dataleverancier MSCI

MSCI maakt in de verschillende scenario's een inschatting van de kosten die samenhangen met de scope 1, 2 en 3 uitstoot in elk jaar. Vervolgens worden deze kosten omgerekend naar een afslag op de huidige waardering.

De scenarioset bevat zowel ordentelijke als ook niet-ordentelijk transitie scenario's. Ordentelijke scenario's gaan ervan uit dat beleidsmaatregelen tijdig worden ingevoerd en geleidelijk strenger worden. In niet-ordentelijke scenario's zijn transitierisico's hoog als gevolg van vertraagde of uiteenlopende beleidsmaatregelen in verschillende landen en sectoren. Het 1,5-graden niet-ordentelijk transitie scenario en het 3-graden voortzetting huidig beleid scenario hebben respectievelijk de grootste transitie- en fysieke klimaatrisico's. Daarnaast zijn ter referentie het 3-graden Nationally Determined Contributions (NDC) scenario en het 2-graden scenario waarin de transitie ordentelijk verloopt. Het NDC scenario is het scenario dat zich voordoet als alle landen hun eigen klimaatdoelstellingen behalen. Dit scenario wordt steeds bijgewerkt als landen hun doelstellingen bijstellen.

Naast het inschatten van mogelijke kosten als gevolg van klimaatrisico's, beoordeelt MSCI ook hoe klimaatgerelateerde kansen zich ontwikkelen. Dit gebeurt door te kijken naar de waarde van patenten in het bezit van bedrijven die verband houden met groene technologieën en door op basis van deze informatie een schatting te maken van de toekomstige inkomsten die zij verwachten te genereren uit de ontwikkeling en verkoop van technologieën met een lage CO₂-uitstoot.



Inschatting transitierisico's per beleggingscategorie

De tabel hieronder geeft de resultaten van de scenario analyse voor transitierisico's per beleggingscategorie, waarbij ervan uit is gegaan dat het risico nog niet door de markt is ingeprijsd.

De analyse laat zien dat transitierisico's vooral hoog zijn in een 1,5-graden scenario, en dat in het bijzonder de beleggingen in opkomende landen aandelen mogelijk geraakt kunnen worden door maatregelen die gericht zijn op een versnelling van de energietransitie. De mogelijke impact op de beleggingen wordt lager ingeschat dan de mogelijke impact op de benchmark. Dit is een gevolg van de screenings die toegepast worden op de beleggingsportefeuilles, die tot gevolg hebben dat er in vergelijking met de benchmark¹⁹ minder geïnvesteerd wordt in sectoren die gevoelig zijn voor transitierisico's.

Scenario	Portefeuille	Geschatte impact risico's op AUM per eind 2025	Geschatte impact risico's op benchmark per eind 2025	Geschatte impact risico's op AUM per eind 2024
NDC (3-graden)	Aandelen ontwikkeld	-2,1%	-3,3%	-1,5%
	Aandelen opkomende landen	-2,5%	-4,4%	-1,2%
	Bedrijfsobligaties	-0,8%	-1,6%	-0,4%
Voortzetting huidig beleid (3-graden)	Aandelen ontwikkeld	0%	0%	0%
	Aandelen opkomende landen	0%	0%	0%
	Bedrijfsobligaties	0%	0%	0%
Ordentelijke transitie (2-graden)	Aandelen ontwikkeld	-1,2%	-1,8%	-1,5%
	Aandelen opkomende landen	-1,9%	-4,2%	-1,9%
	Bedrijfsobligaties	-0,3%	-0,6%	-0,2%
Niet-ordentelijke transitie (1,5-graden)	Aandelen ontwikkeld	-8,2%	-11,0%	-8,5%
	Aandelen opkomende landen	-9,6%	-15,2%	-9,4%
	Bedrijfsobligaties	-7,3%	-10,3%	-5,5%

Tabel 13. Transitierisico's per beleggingscategorie

¹⁹ Dit betreft de marktbrede benchmark.



Uit verdere analyse blijkt dat vooral de CO₂-intensieve sectoren bijdragen aan de transitierisico's. De maatregelen die we nemen om transitierisico's te beperken en bij te dragen aan de energietransitie zijn ook in het bijzonder op deze sectoren gericht. Binnen de bedrijfsobligatieportefeuilles zijn de risico's relatief beperkt. Dit komt deels doordat het model waarmee de klimaatrisico's berekend worden rekening houdt met de looptijd van obligaties, en enkel mogelijke extra kosten die binnen de looptijd van de obligatie liggen van invloed zijn op het risico. Daarnaast wordt rekening gehouden met de positie van obligatiehouders, die als eerste recht hebben op terugbetaling als er financiële problemen zijn bij een bedrijf.

Inschatting kansen per beleggingscategorie

Onderstaande tabel geeft de resultaten van de scenario analyse voor kansen als gevolg van de energietransitie per beleggingscategorie.

Ook de kansen die het gevolg zijn van de energietransitie zijn relatief hoog in het 1,5-graden scenario. In de ontwikkelde en opkomende landen portefeuilles zijn deze vergelijkbaar. De verwachte kansen zijn lager dan vorig jaar, vooral door een methodologiewijziging. De resultaten zijn gebaseerd op aangepaste winstmarges en toekomstige inkomsten uit activiteiten met lage koolstofuitstoot. Hierdoor wordt het potentieel voordeel van de transitie naar een koolstofarme economie duidelijker zichtbaar. Dit heeft geleid tot een afname van technologische kansen bij grote uitstoters.

Scenario	Portefeuille	Geschatte impact kansen op AUM per eind 2025	Geschatte impact kansen op benchmark per eind 2025	Geschatte impact kansen op AUM per eind 2024
NDC (3-graden)	Aandelen ontwikkeld	0,2%	0,3%	0,2%
	Aandelen opkomende landen	0,3%	0,3%	0,2%
	Bedrijfsobligaties	0%	0%	0%
Voortzetting huidig beleid (3-graden)	Aandelen ontwikkeld	0%	0%	0%
	Aandelen opkomende landen	0%	0%	0%
	Bedrijfsobligaties	0%	0%	0%
Ordentelijke transitie (2-graden)	Aandelen ontwikkeld	0,1%	0,1%	0,3%
	Aandelen opkomende landen	0,1%	0,2%	0,2%
	Bedrijfsobligaties	0%	0%	0%
Niet-ordentelijke transitie (1,5-graden)	Aandelen ontwikkeld	1,2%	1,2%	2,2%
	Aandelen opkomende landen	1,4%	1,6%	1,6%
	Bedrijfsobligaties	0,1%	0,1%	0,1%

Tabel 14. Kansen energietransitie per beleggingscategorie



De kansen worden voor de portefeuilles iets lager ingeschat dan de kansen voor de marktbrede benchmark. De oorzaak hiervan is de onderweging in de sectoren energie, materialen en nutsvoorzieningen. Bedrijven in deze sector hebben veel patenten die gerelateerd zijn aan groene technologieën en innovaties die bijdragen aan een verminderde CO₂-uitstoot. De geschatte transitierisico's en de geschatte kansen kunnen in theorie tegen elkaar worden afgewogen om de netto impact op de portefeuille in te schatten.

De bovenstaande analyse laat zien dat de impact van transitierisico's fors kan zijn, en bedrijven die inspelen op nieuwe omstandigheden hiervan juist kunnen profiteren. PMT neemt daarom in verschillende beleggingscategorieën acties die bedrijven stimuleren om bij te dragen aan de energietransitie en het behalen van de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs.

Fysieke klimaatrisico's op basis van MSCI-data

Voor de inschatting van fysieke klimaatrisico's wordt ook gebruik gemaakt van een model van MSCI. Net als bij transitierisico's maakt MSCI berekeningen voor verschillende scenario's. Voor het berekenen van de hoogte van de fysieke klimaatrisico's worden de volgende stappen doorlopen:

- Per bedrijf wordt een inschatting gemaakt van de waarde van assets en inkomstenstromen op een bepaalde locatie;
- De verwachte verandering in chronische en acute (weers-)omstandigheden op de verschillende locaties wordt ingeschat, waar mogelijk met behulp van wetenschappelijke modellen. Waar dat niet mogelijk is wordt een inschatting gemaakt op basis van historische trends. De chronische risico's die worden doorgerekend zijn extreme hitte, extreme kou, zware neerslag, sterke sneeuwval en zware wind. De acute klimaatrisico's die worden doorgerekend zijn tropische cyclonen, overstromingen langs kusten, overstromingen van rivieren, lagere waterstand in rivieren en bosbranden;
- Er wordt een inschatting gemaakt van de extra kosten of opbrengsten per jaar als gevolg van de veranderende weersomstandigheden. De kosten worden verdeeld in twee categorieën: die veroorzaakt door verlies aan bezittingen (asset damage) en die ontstaan door onderbrekingen in de bedrijfsvoering (business interruptions). Bij opbrengsten kan gedacht worden aan positieve effecten, zoals transportbedrijven die profiteren van minder sneeuwval.
- De verwachte extra kosten tussen het heden en vooruitkijkend naar het jaar 2100 worden omgerekend naar een huidige contante waarde. Er worden twee varianten doorgerekend van een scenario waarin het huidige beleid wordt voortgezet: een gemiddelde variant waarin wordt uitgegaan van de gemiddelde impactschattingen en een agressieve variant waarin wordt uitgegaan van een zeer pessimistische impactschatting. De resultaten geven slechts een eerste inschatting van de fysieke klimaatrisico's. De aannames die gemaakt zijn in de berekeningen gaan gepaard met grote onzekerheden.



De onderstaande tabellen geven een inschatting van de impact op de waardering, als fysieke risico's aanvankelijk geheel niet ingeprijsd zijn, en per eind 2025 plotseling wel volledig in de waarderingen verwerkt worden. De lagere fysieke klimaatrisico's in 2025 ten opzichte van 2024 hangen vooral samen met methodologie-updates van MSCI die de geaggregeerde uitkomsten naar beneden bijstellen, met name voor extreme hitte en lage rivierafvoer²⁰. MSCI geeft aan dat een verbetering van de inschatting van blootstelling tot minder negatieve uitkomsten leidt, onder andere door een nauwkeurigere sector mapping en aangepaste wegingen binnen sectoren, wat op portefeuilleniveau een daling van hitte- en lage rivierafvoer-impact geeft. Daarnaast heeft MSCI de lage rivierafvoer methodologie aangepast, wat volgens MSCI resulteert in een significante reductie van blootstelling aan lage rivierafvoer.

Het verschil in fysiek risico tussen de portefeuille en de benchmark wordt grotendeels verklaard doordat relatief minder geïnvesteerd wordt in de energie en banken sectoren. Deze sectoren hebben over het algemeen een hogere blootstelling aan risico's als extreme hitte en overstromingen. Ook de lagere allocatie naar TSMC, welke relatief veel risico loopt op overstromingen heeft veel invloed op het lagere risico voor aandelen opkomende landen. Voor de beleggingen in de bedrijfsobligatieportefeuille is de impact relatief beperkt, vanwege de korte looptijd van deze beleggingen. PMT houdt er rekening mee dat de daadwerkelijke impact op de portefeuille veel groter kan zijn, omdat bijvoorbeeld de impact op de productieketen van bedrijven niet in de analyse wordt meegenomen.

Scenario	Portefeuille	Geschatte impact risico's op AUM per eind 2025	Geschatte impact risico's op benchmark per eind 2025	Geschatte impact risico's op AUM per eind 2024
NDC (3-graden)	Aandelen ontwikkeld	-1,3%	-1,4%	-1,7%
	Aandelen opkomende landen	-3,4%	-4,6%	-3,7%
	Bedrijfsobligaties	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Voortzetting huidige beleid (3-graden)	Aandelen ontwikkeld	-1,9%	-2,1%	-2,2%
	Aandelen opkomende landen	-5,1%	-6,6%	-5,0%
	Bedrijfsobligaties	-0,1%	-0,2%	-0,1%
Ordentelijke transitie (2-graden)	Aandelen ontwikkeld	-0,9%	-1,0%	-1,2%
	Aandelen opkomende landen	-2,3%	-3,2%	-2,7%
	Bedrijfsobligaties	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Niet-ordentelijke transitie (1,5-graden)	Aandelen ontwikkeld	-0,5%	-0,6%	-0,8%
	Aandelen opkomende landen	-1,2%	-1,7%	-1,6%
	Bedrijfsobligaties	0%	0%	0%

Tabel 15. Inschatting impact van fysieke klimaatrisico's - Gemiddelde variant

²⁰ Lage rivierafvoer is een fysieke-risico-indicator die het aantal dagen meet waarop de rivierafvoer extreem laag is. MSCI gebruikt dit om mogelijke bedrijfsverstoring en kosten door waterschaarste in te schatten.



Scenario	Portefeuille	Geschatte impact risico's op AUM per eind 2025	Geschatte impact risico's op benchmark per eind 2025	Geschatte impact risico's op AUM per eind 2024
NDC (3-graden)	Aandelen ontwikkeld	-2,2%	-2,4%	-2,5%
	Aandelen opkomende landen	-5,2%	-6,9%	-5,5%
	Bedrijfsobligaties	-0,2%	-0,3%	-0,3%
Voortzetting huidig beleid (3-graden)	Aandelen ontwikkeld	-3,1%	-3,4%	-3,3%
	Aandelen opkomende landen	-7,5%	-9,6%	-7,4%
	Bedrijfsobligaties	-0,4%	-0,5%	-0,4%
Ordentelijke transitie (2-graden)	Aandelen ontwikkeld	-1,5%	-1,7%	-1,9%
	Aandelen opkomende landen	-3,6%	-4,9%	-4,1%
	Bedrijfsobligaties	-0,1%	-0,2%	-0,3%
Niet-ordentelijke transitie (1,5-graden)	Aandelen ontwikkeld	-0,9%	-1,1%	-1,3%
	Aandelen opkomende landen	-1,9%	-2,7%	-2,6%
	Bedrijfsobligaties	-0,1%	-0,1%	-0,1%

Tabel 16. Inschatting impact van fysieke klimaatrisico's – Agressieve variant



Bijlage C

Toelichting biodiversiteitsanalyse

Voor de biodiversiteitsanalyse is gebruikgemaakt van de meest recente versie van de ENCORE-database. ENCORE brengt in kaart in hoeverre economische activiteiten afhankelijk zijn van goed functionerende ecosysteemdiensten en welke druk zij uitoefenen op biodiversiteit. De analyse vormt een belangrijk instrument om natuurgerelateerde risico's en impacts in de beleggingsportefeuille te identificeren.

Afhankelijkheid ecosysteemdiensten

ENCORE beoordeelt economische activiteiten op hun afhankelijkheid van 21 verschillende ecosysteemdiensten. Deze afhankelijkheid wordt weergegeven op een ordinale schaal van:

- 1 (zeer lage afhankelijkheid) tot 5 (zeer hoge afhankelijkheid)
- aangevuld met de categorieën "No data" en "Not applicable"²¹

Bij de beoordeling wordt gekeken naar:

- De mate waarin een economische activiteit kan blijven functioneren wanneer een ecosysteemdienst onder druk komt te staan of wegvalt;
- De potentiële financiële schade als gevolg van verstoringen in de activiteit.

Elke economische activiteit is afhankelijk van ten minste één ecosysteemdienst. Een hoge afhankelijkheidsscore betekent dat de activiteit niet of nauwelijks kan plaatsvinden zonder deze ecosysteemdienst en dat bedrijven bij verstoring te maken krijgen met aanzienlijke operationele en financiële risico's.

Drukfactoren op biodiversiteit

Naast afhankelijkheden beoordeelt ENCORE in hoeverre economische activiteiten bijdragen aan biodiversiteitsverlies via verschillende drukfactoren. Ook deze beoordeling vindt plaats op een ordinale schaal van:

- 1 (zeer lage druk) tot 5 (zeer hoge druk)
- aangevuld met de categorieën "No data" en "Not applicable"

De beoordeling weerspiegelt:

- De mate waarin de economische activiteit bijdraagt aan aantasting van biodiversiteit;
- De snelheid waarmee deze druk op biodiversiteit optreedt.

Een hoge score op drukfactoren duidt op activiteiten die een substantiële bijdrage leveren aan biodiversiteitsverlies en daarmee kunnen leiden tot strengere regelgeving, reputatierisico's en kostenstijgingen voor bedrijven.

De analyse op basis van de ENCORE database kent twee belangrijke beperkingen:

- ENCORE levert data tot en met sub-industrie niveau (GICS level 4) waardoor de specifieke karakteristieken van een bedrijf niet meegenomen worden in de analyse.
- De meest recente versie van ENCORE bevat waardeketeninformatie tot twee niveaus upstream en twee niveaus downstream. Dit betekent dat afhankelijkheden en drukfactoren van directe leveranciers en afnemers gedeeltelijk worden meegenomen. Deze dekking is echter niet volledig en reikt niet altijd tot primaire productie of grondstoffenwinning. Hierdoor kunnen afhankelijkheden en drukfactoren nog steeds worden onderschat.

Bedrijven in de aandelenportefeuille zijn middels de sub-industrie (op basis van Global Industry Classification Standard) gekoppeld aan de economische activiteiten van ENCORE en de bijbehorende afhankelijkheid van en druk op biodiversiteit.

²¹ No Data wordt gebruikt wanneer er onvoldoende informatie beschikbaar is om een relatie tussen een economische activiteit en een drukfactor vast te stellen, terwijl Not Applicable wordt toegepast wanneer er geen relevante relatie bestaat.



Bijlage D

Toelichting CO₂-voetafdruk meting

In deze bijlage wordt de CO₂-voetafdruk meting verder toegelicht. Allereerst worden de relevante beleggingen uiteengezet, daarna volgt een toelichting op de CO₂-meting voor aandelen en bedrijfsobligaties. Hierin is informatie te vinden over de gebruikte meetmethodes, de databronnen, de databeschikbaarheid en de datakwaliteit. Tenslotte worden deze punten ook uiteengezet voor de CO₂-meting voor vastgoed.

Relevante beleggingen

De onderstaande tabel geeft weer voor welk deel van de beleggingen we per eind 2025 de CO₂-uitstoot hebben kunnen rapporteren.

Toelichting meting CO₂-uitstoot aandelen en bedrijfsobligaties

We hanteren twee metingen voor de monitoring van de CO₂-uitstoot van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles:

- **Sector specifieke uitstoot-intensiteit:** We hebben voor de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles reductiedoelstellingen voor het jaar 2030 geformuleerd voor zeven CO₂-intensieve sectoren. Om de voortgang op deze doelstellingen te kunnen bijhouden wordt per sector de gewogen gemiddelde uitstoot-intensiteit berekend.
- **CO₂-voetafdruk:** Sinds 2015 wordt de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille gemeten. Sinds 2021 wordt ook de voetafdruk van de bedrijfsobligatieportefeuille gemeten. PMT heeft in 2023 een referentiedoelstelling gezet op de CO₂-voetafdruk van 50% reductie in 2030.

Beleggingscategorie	Omvang beleggingen per eind 2025 (x € 1 miljoen)	Omvang van de beleggingen waarvoor de carbon footprint wordt gemeten (x € 1 miljoen)	Actieplan opgesteld
Beursgenoteerde aandelen	20.874	20.693	✓
Bedrijfsobligaties	22.770	20.267	✓
Vastgoed	9.094	8.455	✓
Infrastructuur	738		✓
Private equity	5.712		✓
Hypotheken	3.311		✓
Staatsobligaties	20.665	17.913	✓
Overige beleggingen	2.448		✗
Totale omvang beleggingen	85.612	67.328	

Tabel 17. Omvang relevante beleggingen ultimo 2025



Voor de berekening van de CO₂-voetafdruk van de portefeuille wordt gebruik gemaakt van scope 1 en scope 2 data. De scope 3 data wordt separaat getoond en (nog) niet meegenomen in deze meting opgenomen in het jaarverslag. De scope 3 data kan voor de meeste sectoren nog niet op een betrouwbare en consistente manier gemeten worden. Dit neemt echter niet weg dat de scope 3 uitstoot voor bepaalde industrieën en bedrijven wel een belangrijke factor is wanneer we beoordelen of een bedrijf volgens het Klimaatakkoord van Parijs handelt. Daarom is scope 3 wel meegenomen in de sectorreductiedoelstellingen waar relevant en mogelijk; op dit moment geldt dat voor autofabrikanten en olie- en gasbedrijven.

Sector specifieke uitstoot-intensiteit

De sectorreductiedoelstellingen zijn gebaseerd op de klimaatscenario's van de International Energy Agency (IEA). De doelstellingen reflecteren de benodigde reductie voor het beperken van de opwarming van de aarde tot onder de 1,5-graden en het behalen van een netto nul uitstoot in 2050. Voor zeven zeer uitstoot-intensieve sectoren is een sectorreductiedoelstelling vastgesteld.

Om te bepalen of de uitstoot-intensiteit van de bedrijven in lijn is met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs wordt niet naar de totale uitstoot van een bedrijf gekeken, maar naar de uitstoot per geproduceerd product. Hiervoor wordt de data van het Transition Pathway Initiative (TPI) gebruikt.

Om de huidige uitstoot-intensiteit van de verschillende sectoren te berekenen, wordt de gewogen gemiddelde uitstoot-intensiteit (naar vermogen) berekend van de bedrijven in de portefeuille. De uitstoot-intensiteit van de portefeuille kan op vier manieren veranderen:

- Wijziging van het gewicht van bedrijven in de portefeuille;
- Uitsluiting of toevoeging van bedrijven aan de portefeuille;
- Reële verlaging of verhoging van de uitstoot-intensiteit van de bedrijven in de portefeuille;
- Toevoeging van bedrijven aan de dataset van TPI die ook onderdeel zijn van de portefeuille.

Anders dan bij de berekening van de CO₂-voetafdruk hebben koerswijzigingen van aandelen en obligaties relatief weinig invloed op de berekende uitstoot-intensiteit.

Sector	Meeteenheid	Doelstelling 2030
Elektrische nutsbedrijven	Ton CO ₂ e per geproduceerde megawattuur energie	0,19
Luchtvaartmaatschappijen	Gram CO ₂ per RTK (Revenue tonne kilometres)	692
Aluminiumproducenten	Ton CO ₂ e per geproduceerde ton aluminium	4,73
Autofabrikanten	Gemiddelde uitstoot van nieuw geproduceerde auto's in gram CO ₂ per kilometer	55,16
Cementproducenten	Ton CO ₂ per geproduceerde ton cementproduct	0,42
Staalproducenten	Ton CO ₂ per geproduceerde ton staal	0,92
Olie- en gasindustrie	Gram CO ₂ geproduceerde megajoule energie	46,76

Tabel 18. Sector specifieke doelstellingen o.b.v. TPI

CO₂-voetafdruk

MN maakt voor het verzamelen van de uitstootgegevens van bedrijven gebruik van de diensten van Institutional Shareholder Services Inc. (ISS). ISS levert MN de uitstootgegevens van alle posities en alle benchmarkposities van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles.

Sinds de eerste meting in 2015 is de CO₂-voetafdruk ieder jaar met een jaar vertraging gepubliceerd. Dit betekende dat in het jaarverslag van 2021 de voetafdruk van de portefeuille van ultimo 2020 werd gepubliceerd. In het jaarverslag 2022 is ervoor gekozen om de carbon footprint niet langer met een vertraging te publiceren. De meest recente meting in deze Klimaatrapportage is uitgevoegd op basis van de uitstoot van bedrijven



zoals bekend bij ISS op 31 december 2025 en de posities en benchmarkposities op diezelfde datum.

Koolstofdioxide-equivalent

De koolstofdioxide-equivalent maakt het mogelijk om de impact van verschillende broeikasgassen vergelijkbaar te maken. Het potentieel voor opwarming van methaan over 100 jaar is bijvoorbeeld 21 keer zo groot als dat van koolstofdioxide. In andere woorden: de uitstoot van 1 miljoen ton methaan staat gelijk aan de uitstoot van 21 miljoen ton koolstofdioxide²². ISS neemt de belangrijkste broeikasgassen mee in hun cijfers en drukt deze uit in koolstofdioxide-equivalenten²³.

Toewijzen uitstoot

Volgens het "ownership principle" van het Greenhouse Gas Protocol kan een investeerder zich (een deel van) de uitstoot van een bedrijf toerekenen wanneer het eigenaar wordt van aandelen van het bedrijf of wanneer de investeerder het bedrijf financiert. De hoeveelheid uitstoot die wordt toegewezen aan de aandeel- of schuldhouders is afhankelijk van de totale waarde van de aandelen of het schuldpapier en wordt afgezet tegen de totale waarde van het bedrijf, waarbij zowel naar de marktkapitalisatie alsook de openstaande schuld wordt gekeken. Wanneer een investeerder 0,1% van de waarde van een bedrijf bezit wordt 0,1% van de totale uitstoot van het bedrijf aan de investeerder toegewezen. Op portefeuilleniveau wordt de uitstoot geaggregeerd op basis van toegewezen uitstoot.

De toegerekende uitstoot wordt vaak aangeduid als Emission Exposure. De Emission Exposure wordt berekend door de totale uitstoot van een bedrijf te vermenigvuldigen met het percentage dat de investeerder van de waarde van het bedrijf bezit. Voor het bepalen van de waarde van een bedrijf wordt gebruik gemaakt van enterprise value including cash (EVIC). Het gebruik hiervan wordt geadviseerd door zowel de Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) als de European Technical Expert Group on Sustainable Finance (EU TEG).

De EVIC wordt binnen de accountancy gebruikt om een bedrijf te beoordelen in het geval er een fusie of overname plaatsvindt. Het geeft een goed beeld van de totale waarde van

een bedrijf door de marktkapitalisatie te combineren met lange- en kortetermijn schulden en cash posities. De EVIC wordt als volgt gedefinieerd:

$$\text{EVIC} = \text{Market cap} + \text{Market value of preferred shares outstanding} + \text{Book value of debt} + \text{Book value of minority interest}$$

De berekening van de Emission Exposure op basis van EVIC schrijft voor dat de waarde van de aandelen en/of het schuldpapier afgezet wordt tegen de totale EVIC van het uitgevende bedrijf:

$$\frac{\text{Investment into Company}}{\text{EVIC of Company}} \times \text{Total Emissions of Company}$$

Databronnen

We maken gebruik van de uitstootgegevens van ISS. Deze dataleverancier verkrijgt gegevens op zijn beurt uit vier verschillende bronnen:

- **MVO- of Jaarverslagen:** veel bedrijven meten zelf hun uitstoot van broeikasgassen en publiceren deze gegevens over het voorgaande jaar in hun jaarverslag of MVO verslagen.
- **Carbon Disclosure Project:** een deel van de bedrijven publiceert hun uitstoot via het Carbon Disclosure Project (CDP), een non-profit organisatie die bedrijven hierbij ondersteunt.
- **Andere rapportages, zoals die van ngo's:** bedrijven die zelf geen uitstoot gegevens publiceren worden soms door externe partijen (ngo's) onderzocht die de gegevens vervolgens publiceren.
- **Modellering:** samen met het Zwitserse Federale Instituut voor Technologie (ETH) heeft ISS een model ontwikkeld waarmee de uitstoot van bedrijven, waarvan gepubliceerde gegevens ontbreken of onbetrouwbaar zijn, geschat kunnen worden.

²² OECD, Glossary of Statistical Terms: Carbon Dioxide Equivalent;

²³ ISS neemt de volgende broeikasgassen mee in hun cijfers: koolstofdioxide, methaan, stikstofoxiden, fluorkoolwaterstoffen, perfluorkoolwaterstoffen en zwavelhexafluoride



Om tot een inschatting te komen vergelijkt ISS niet-rapporterende bedrijven met gelijksoortige bedrijven die wel gegevens rapporteren. Door gebruik te maken van een gepatenteerd brancheclassificatiesysteem op basis van hun CO₂-uitstootprofiel komt ISS tot een modellering van de CO₂-uitstoot.

Aan de hand van het classificatiesysteem heeft ISS specifieke modellen ontwikkeld voor 400 sub-sectoren. Elke sub-sector wordt statistisch geanalyseerd om significante broeikasgasemissievoorspellers te identificeren. Dergelijke voorspellers van broeikasgasemissies zijn onder meer omzet, aantal werknemers en kosten van verkochte goederen. In het geval op een later moment wel informatie bekend wordt over daadwerkelijke uitstoot voor een onderneming wordt getest of de eerdere schattingen klopten. Op die manier wordt het instrument van modelering steeds robuuster.

Databeschikbaarheid

Sectordoelstellingen aandelen

Op dit moment kunnen we voor 96 bedrijven de uitstoot meten versus de reductiedoelstellingen. Deze bedrijven vertegenwoordigen tezamen 57,2% van de uitstoot van de aandelenportefeuille. Vooral nutsbedrijven en cementproducenten zijn verantwoordelijk voor een belangrijk deel van de scope 1 en scope 2 uitstoot van de aandelenportefeuille.

Sector (TPI-classificatie)	Aantal bedrijven in sector	Scope 1 & 2 uitstoot van bedrijven in sector	Aantal bedrijven in sector met data	Scope 1 & 2 uitstoot van bedrijven met data	Weging bedrijven met data
Olie- en gasindustrie	9	6,9%	7	6,8%	0,5%
Luchtvaart-maatschappijen	13	4,7%	12	4,7%	0,2%
Aluminium-producenten	5	1,4%	1	1,1%	0,0%
Auto-fabrikanten	27	1,0%	20	0,9%	3,3%
Cement-producenten	10	14,5%	7	12,5%	0,3%
Elektrische nutsbedrijven	73	24,8%	41	23,4%	2,1%
Staal-producenten	10	7,7%	8	7,7%	0,2%
Totaal	147	61,1%	96	57,2%	6,6%

Tabel 19. Dekking van de CO₂-intensiteit data voor uitstoot-intensieve sectoren binnen aandelenportefeuille

* Cijfer is afgerond



Sectoroelstellingen bedrijfsobligaties

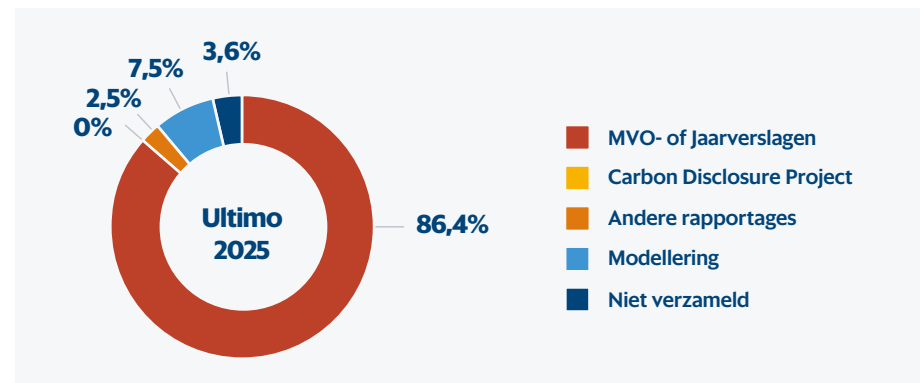
Op dit moment kunnen we de uitstoot versus de reductiedoelstellingen meten voor 59 bedrijven, die samen 45,9% van de CO₂-uitstoot vertegenwoordigen. In het bijzonder de cementproducenten en nutsbedrijven leveren hier een belangrijke bijdrage aan.

Sector (TPI-classificatie)	Aantal bedrijven in sector	Scope 1 & 2 uitstoot van bedrijven in sector	Aantal bedrijven in sector met data	Scope 1 & 2 uitstoot van bedrijven met data	Weging bedrijven met data
Olie- en gasindustrie	17	9,0%	6	6,7%	1,2%
Luchtvaartmaatschappijen	3	4,0%	3	4,0%	0,2%
Aluminiumproducenten	7	3,5%	5	2,7%	0,2%
Autofabrikanten	17	0,6%	12	0,5%	1,9%
Cementproducenten	6	13,9%	4	13,8%	0,8%
Elektrische nutsbedrijven	62	18,5%	25	14,3%	4,2%
Staalproducenten	7	3,9%	4	3,8%	0,1%
Totaal	119	53,3%	59	45,9%	8,6%

Tabel 20. Dekking van de CO₂-intensiteit voor uitstoot-intensieve sectoren binnen de bedrijfsobligatieportefeuille

CO₂-voetafdruk

Onderstaande tabel geeft de herkomst van de CO₂-data weer voor de CO₂-voetafdrukmetingen van afgelopen jaar, uitgedrukt als percentage van het belegd vermogen.



Figuur 10. Ontwikkeling van databronnen voor CO₂-voetafdrukmeting

Datakwaliteit

De dataleverancier beoordeelt de CO₂-data die wordt verzameld en gemodelleerd. Een numerieke waarde tussen de 0 en 100 geeft aan hoe betrouwbaar de dataleverancier de cijfers acht. Bij de beoordeling van gerapporteerde data kijken we onder meer of de data extern geverifieerd is, in hoeverre de data afwijkt van andere bronnen en hoe consistent de rapportage de afgelopen jaren is geweest. Bij de beoordeling van gemodelleerde data is de nauwkeurigheid van de gebruikte input-data van belang. Om iets te zeggen over de datakwaliteit, berekenen we de gewogen gemiddelde betrouwbaarheidsscore. Deze score geeft een indicatie van de kwaliteit van de gebruikte CO₂-data.

Naast de betrouwbaarheid van ISS, wordt de betrouwbaarheid ook gemeten volgens de PCAF-methodologie (Partnership for Carbon Accounting Financials). De PCAF-methodologie maakt gebruik van verschillende niveaus van datakwaliteit, waarbij niveau 1 de hoogste betrouwbaarheid vertegenwoordigt (gebaseerd op door bedrijven zelf gerapporteerde en geverifieerde data) en niveau 5 de laagste betrouwbaarheid (gebaseerd op schattingen en generieke gegevens)²⁴.

²⁴Voor Scope 1 en 2 valt al onze data onder de PCAF score 1, 2 of 3, waardoor niveau 4 en 5 niet van toepassing zijn.



Meting	Ultimo 2025	Ultimo 2024	Ultimo 2023	Ultimo 2022
Gewogen gemiddelde betrouwbaarheidsscore gerapporteerde data (0-100)	85	88	83	81
Gewogen gemiddelde betrouwbaarheidsscore gemodelleerde data (0-100)	90	90	88	84

Tabel 21. Ontwikkeling van de gewogen gemiddelde datakwaliteit-score van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille

Toelichting CO₂-voetafdruk meting vastgoed

Voor de vastgoedportefeuille wordt de CO₂-uitstoot op twee manieren berekend:

- CO₂-uitstoot per m²: de gewogen gemiddelde CO₂-uitstoot/m² van de vastgoedbeleggingen in de portefeuille van PMT.
- CO₂-uitstoot per € 100 geïnvesteerd: de hoeveelheid uitstoot die aan PMT wordt toegewezen per € 100 geïnvesteerd in vastgoed.

CO₂-uitstoot per m²

Voor de meting van de gewogen gemiddelde CO₂-uitstoot/m² wordt gebruik gemaakt de uitstoot-intensiteit data van GRESB. In deze cijfers zijn enkel de gemiddelde intensiteitswaardes opgenomen van objecten met 100% datadekking. De datadekking ligt daardoor lager dan de totale datadekking van de GRESB-dataset.

Meting	Ultimo 2025	Ultimo 2024
Gewogen gemiddelde PCAF Quality Score (scope 1 & 2)	1,4	1,2
Gewogen gemiddelde PCAF Quality Score (scope 3)	3,1	2,9

Tabel 22. De gewogen gemiddelde datakwaliteits (PCAF methodologie) score van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuille.

Middels deze maatstaf kunnen vastgoedbeleggingen vergeleken worden met de CRREM-paden. De CRREM-paden laten de benodigde CO₂-uitstoot per m² zien per sub-sector en regio waar vastgoed aan moet voldoen om in lijn te zijn met een 1,5-graden scenario. Het jaar waarin de CO₂-uitstoot/m² van een vastgoedobject of een portefeuille niet meer in lijn is met het 1,5-graden pad wordt het 'misalignment year' genoemd.

CO₂-uitstoot per € 100 geïnvesteerd

Net als bij aandelen- en bedrijfsobligaties wordt de uitstoot van vastgoedbeleggingen toegewezen aan PMT als investeerder (Emission Exposure). Deze maatstaf laat zien hoeveel CO₂ PMT financiert.

Anders dan bij aandelen- en bedrijfsobligaties wordt de toewijzing berekend door gebruik te maken de Gross Asset Value (GAV). Enkel voor BGOG is deze berekening ook uitgevoerd o.b.v. EVIC. De CO₂-uitstoot per €100,- geïnvesteerd wordt als volgt berekend

$$\frac{\sum_i \left(\frac{\text{Invested value}_i}{\text{Gross asset value}_i} \times \text{Total scope 1 and 2 emissions}_i \right)}{\text{Total investment (Portfolio)}}$$

De totale CO₂-uitstoot is gebaseerd op alle aan GRESB gerapporteerde informatie. Dit betekent dat ook objecten met een gedeeltelijke datadekking worden meegenomen. De uitstootdata wordt niet gecorrigeerd voor ontbrekende data. Dit betekent dat de CO₂-uitstoot niet volledig is en hoger zal worden naar mate de datadekking verbetert.

Databronnen

Voor de meting wordt gebruik gemaakt van GRESB-data. Deze data laat de uitstoot van koolstofdioxide-equivalenten zien en kijkt dus naar meer broeikasgassen dan alleen CO₂. GRESB verkrijgt gegevens direct van vastgoedfondsen, -beheerders en -bedrijven.

Datakwaliteit

GRESB beoordeelt de CO₂-data die wordt verzameld steekproefsgewijs en biedt vastgoedeigenaren de gelegenheid deze indien nodig te corrigeren.



Bijlage E

Begrippenlijst

1,5-graden pad De International Energy Agency (IEA) heeft berekend wat er nodig is om de uitstoot per 2050 naar netto nul te brengen; dit noemen we het 1,5-graden pad.

Biodiversiteit Biodiversiteit verwijst naar de verscheidenheid aan leven op aarde, inclusief de variatie binnen soorten, tussen soorten en tussen ecosystemen. Het omvat alle levende organismen, van planten en dieren tot micro-organismen, en de complexe interacties tussen hen en hun omgeving. Biodiversiteit is essentieel voor het behoud van ecosystemen en de diensten die ze leveren, zoals voedsel, waterzuivering en klimaatregulatie.

CCPI De Climate Change Performance Index (CCPI), opgesteld door Germanwatch, beoordeelt de klimaatprestaties van 63 landen en de EU, die samen verantwoordelijk zijn voor meer dan 90% van de wereldwijde broeikasgasemissies. De index vergelijkt landen op vier criteria: broeikasgasemissies, hernieuwbare energie, energiegebruik en klimaatbeleid. Door deze ranglijst bevordert de CCPI transparantie en stimuleert het landen om ambitieuzere klimaatmaatregelen te nemen.

Circulaire economie Een economisch systeem waarbij herbruikbaarheid van producten en grondstoffen voorop staat en waarbij er zo min mogelijk afval wordt geproduceerd. Dat is anders dan nu vaak gebeurt, waarbij grondstoffen worden omgezet in producten die aan het einde van hun levensduur worden vernietigd.

Climate Action 100+ *Climate Action 100+* is een internationaal samenwerkingsverband van meer dan 600 investeerders dat zich richt op het aandrijven van klimaatmaatregelen bij 's werelds grootste uitstoters van broeikasgassen. Het initiatief spoort deze bedrijven aan om concrete stappen te zetten richting emissiereductie, transparantie en duurzaam beleid.

CO₂-uitstoot De uitstoot van het broeikasgas koolstofdioxide (CO₂). Als gevolg van menselijke activiteiten is de hoeveelheid CO₂ in de atmosfeer extreem sterk toegenomen. Door die toename verandert het klimaat van de aarde.

CRREM-paden CRREM-paden, ontwikkeld door de Carbon Risk Real Estate Monitor, bieden een routekaart voor de CO₂-reductie van vastgoed. Deze paden helpen vastgoedbeheerders en investeerders om hun gebouwen in lijn te brengen met de klimaatdoelstellingen van 1,5-graden en 2-graden. Ze zijn specifiek afgestemd op verschillende regio's en vastgoedtypen, en bieden gedetailleerde richtlijnen voor het verminderen van operationele emissies.

CSRD De CSRD is een Europese richtlijn die grote bedrijven verplicht om uitgebreid te rapporteren over duurzaamheid en maatschappelijke impact. Hiermee wordt transparantie vergroot en moeten organisaties informatie geven over onder andere milieu, sociale en governance (ESG) aspecten.



- Drukfactoren** Drukfactoren zijn menselijke activiteiten die meetbare druk uitoefenen op de natuur. Dit gaat bijvoorbeeld om het gebruik van natuurlijke hulpbronnen (zoals land of water) of om de uitstoot van stoffen, geluid, licht of andere fysieke en biologische invloeden. Deze drukfactoren veroorzaken veranderingen in ecosystemen en hun onderdelen, en kunnen zo leiden tot verlies van biodiversiteit en ecosysteemdiensten.
- Dubbele Materialiteit Analyse** De dubbele materialiteitsanalyse onder CSRD is een verplicht proces dat bepaalt over welke ESG-onderwerpen een onderneming rapporteert. Het combineert twee perspectieven: impactmaterialiteit (hoe het bedrijf mens en milieu beïnvloedt) en financiële materialiteit (hoe duurzaamheidskwesties de financiële positie van het bedrijf beïnvloeden).
- Dutch Engagement Coalition** Nederlands samenwerkingsverband van investeerders en asset managers op het gebied van klimaat- en biodiversiteitsengagement in diverse sectoren.
- Ecosysteemdiensten** Ecosysteemdiensten beschrijven de verbinding tussen natuur en economie. Het zijn de voordelen die de natuur levert en die economische activiteiten mogelijk maken of ondersteunen. ENCORE onderscheidt drie typen ecosysteemdiensten: producerende diensten, regulerende en onderhoudsdiensten, en culturele diensten.

ENCORE ENCORE (*Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure*) is een hulpmiddel dat is ontwikkeld door de *Natural Capital Finance Alliance*. Het helpt financiële instellingen om beter te begrijpen welke risico's ze lopen door veranderingen in de natuur, zoals verlies van biodiversiteit of waterschaarste. ENCORE laat zien hoe milieuproblemen invloed kunnen hebben op economische activiteiten en financiële resultaten. Ook helpt het PMT om te ontdekken hoe de portefeuilles afhankelijk zijn van natuurlijk kapitaal — zoals water, bodem en lucht — en wat de impact daarvan is op de natuur. Zo ondersteunt ENCORE duurzamere en meer verantwoorde financiële beslissingen.

Energietransitie De energietransitie betekent de overstap van fossiele brandstoffen, zoals olie, gas en steenkool, naar duurzame energiebronnen, zoals zon en wind. Dit is afgesproken in het Klimaatakkoord van Parijs (2015) om klimaatverandering tegen te gaan. PMT vindt het belangrijk dat deze overgang eerlijk verloopt. Dit betekent dat bedrijven niet alleen verduurzamen, maar ook hun medewerkers meenemen in de verandering, bijvoorbeeld door scholing en nieuwe kansen op de arbeidsmarkt.

Global Biodiversity Framework Het Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework is een internationaal raamwerk onder het VN-Biodiversiteitsverdrag, vastgesteld in 2022. Het bevat vier mondiale doelen voor 2050 en 23 concrete doelen voor 2030 om biodiversiteitsverlies te stoppen en om te buigen. Het raamwerk richt zich onder andere op natuurherstel, duurzaam gebruik van ecosystemen, het terugdringen van schadelijke subsidies en het mobiliseren van financiële stromen richting natuur-positieve activiteiten. Het GBF vormt de mondiale referentie voor beleidsmakers, bedrijven en financiële instellingen, en sluit aan bij initiatieven zoals TNFD.



- IIGCC** PMT is sinds 2021 lid van de *Institutional Investors Group on Climate Change* (IIGCC), een non-profit organisatie met meer dan 350 leden, afkomstig uit verschillende landen in Europa, die ongeveer € 60 biljoen aan beheerd vermogen vertegenwoordigt (2024). De missie van de IIGCC is 'het mobiliseren van kapitaal voor een *low carbon future* door de stem van de belegger te versterken en samen te werken met bedrijfsleven, beleidsmakers en investeerders'. De IIGCC biedt beleggers een samenwerkingsplatform voor het aanmoedigen van overheidsbeleid, investeringspraktijken en bedrijfsstrategieën die lange termijn klimaatrisico's en -kansen adresseren.
- Klimaatakkoord van Parijs** Internationaal verdrag dat tijdens de internationale klimaatconferentie is gesloten waarin afspraken worden gemaakt over de uitstoot van broeikasgassen (CO₂) zodat de klimaatopwarming beperkt blijft tot 1,5 tot 2-graden Celsius.
- NLV** NLV is een vastgoedvermogensbeheer opgezet door PMT, Pensioenfonds Rail & OV en MN die investeert in direct Nederlands vastgoed voor Nederlandse pensioenfondsen.
- OESO-richtlijnen** De OESO-richtlijnen schrijven zogenaamde 'gepaste zorgvuldigheid' (*due diligence*) voor. Het uitvoeren van de due diligence stappen is een continu proces en is daarmee verankerd in de beleggingsprocessen.
- PBAF** PMT is sinds 2022 aangesloten bij het *Partnership for Biodiversity Accounting Financials* (PBAF). PBAF is een door de Nederlandse overheid gesteund initiatief waarin wordt toegewerkt naar een standaard aan de hand waarvan financiële instelling de impact van beleggingen op biodiversiteit kunnen beoordelen en rapporteren. PBAF wordt inmiddels gesteund door 40 financiële instellingen verdeeld over 11 landen.

Principles for Responsible Investment (PRI) De *Principles for Responsible Investment* (PRI) zijn zes vrijwillige principes voor beleggers om milieu-, sociale en governance-factoren (ESG) systematisch te integreren in beleggingsanalyse, besluitvorming en actief aandeelhouderschap. De PRI is in 2006 opgericht met steun van de Verenigde Naties en biedt een wereldwijd raamwerk voor verantwoord beleggen en transparante rapportage over voortgang.

Private Equity Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Science Based Target Een *Science Based Target* (SBT) is een wetenschappelijk onderbouwd doel voor het verminderen van broeikasgasemissies. Deze doelen, vastgesteld volgens de nieuwste klimaatwetenschap, helpen bedrijven en financiële instellingen om hun uitstoot te verminderen in lijn met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs en zo de opwarming van de aarde te beperken.

Scope 1, 2 en 3 **Scope 1** omvat de directe CO₂-uitstoot die wordt veroorzaakt door de eigen organisatie door gebouw-, vervoer- en productie gerelateerde activiteiten. Voorbeelden daarvan zijn verwarming-sinstallaties, eigen (vracht)auto's of klimaatinstallaties. **Scope 2** omvat de indirecte CO₂-uitstoot door opwekking van zelf gekochte en verbruikte elektriciteit of warmte. De organisatie gebruikt deze intern, maar wekt deze niet intern op. Dat gebeurt ergens anders, bijvoorbeeld in een elektriciteitscentrale. **Scope 3** omvat de indirecte CO₂-uitstoot veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten van een andere organisatie: uitstoot van bronnen die niet in het bezit zijn van de eigen organisatie en waarop de eigen organisatie ook geen directe invloed kan uitoefenen. Bijvoorbeeld de uitstoot die wordt veroorzaakt door de productie of winning van ingekochte grondstoffen of materialen.



	SFDR	De <i>Sustainable Finance Disclosure Regulation</i> (SFDR) is een Europese verordening die financiële instellingen verplicht om transparant te zijn over hoe zij duurzaamheid integreren in hun beleggingsbeleid en -producten.		TPI	Het <i>Transition Pathway Initiative</i> is een door investeerders opgerichte organisatie die samenwerkt met een onderzoeksteam van de London School of Economics. Het initiatief analyseert de CO ₂ -uitstoot van bedrijven in CO ₂ -intensieve sectoren per geproduceerd product en beoordeelt hoe deze uitstoot zich verhoudt tot de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs.
	Staatsobligaties	Lening die wordt uitgegeven door de overheid van een land. Staatsobligaties van opkomende landen worden ook 'emerging market debt' (EMD) genoemd.		UNGC	Het <i>UN Global Compact</i> is een initiatief van de Verenigde Naties dat bedrijven aanmoedigt om duurzaam en maatschappelijk verantwoord te ondernemen. Deelnemende bedrijven committeren zich aan tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anti-corruptie.
Sustainable Development Goals (SDGs)		De <i>Sustainable Development Goals</i> , in het Nederlands 'duurzaamheidsdoelen' genoemd, zijn zeventien doelen om van de wereld een betere plek te maken in 2030. De doelen zijn in 2015 opgesteld door de Verenigde Naties en vormen een wereldwijd kompas voor uitdagingen als armoede, onderwijs en de klimaatcrisis. De 17 doelen hebben 169 onderliggende doelstellingen om de doelen te operationaliseren.		UNGP's	De UNGP's zijn richtlijnen van de Verenigde Naties die bedrijven helpen om mensenrechten te respecteren in hun activiteiten en ketens. Ze zijn gebaseerd op drie pijlers: de plicht van overheden om mensenrechten te beschermen, de verantwoordelijkheid van bedrijven om ze te respecteren en de toegang tot herstel voor slachtoffers van schendingen.
	TCFD-rapportage	De TCFD-rapportage is gebaseerd op de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures, helpt bedrijven om transparant te zijn over klimaatgerelateerde financiële risico's en kansen. Het richt zich op vier gebieden: governance, strategie, risicomanagement en maatstaven en doelen. Deze rapportage bevordert consistente en betrouwbare informatieverstrekking, essentieel voor het aanpakken van klimaatverandering.		UNPRI	Principes voor verantwoord beleggen die in samenspraak met de beleggingssector zijn ontwikkeld. Bij de PRI zijn zo'n 1900 institutionele beleggers wereldwijd aangesloten.
	TNFD-rapportage	De <i>Taskforce on Nature-related Financial Disclosures</i> (TNFD) is een wereldwijd initiatief dat richtlijnen biedt voor bedrijven, financiële instellingen en overheden om hun afhankelijkheden, impact, risico's en kansen met betrekking tot de natuur te beoordelen, rapporteren en actie te ondernemen. Het doel van TNFD is om financiële stromen te verschuiven van natuur-negatieve naar natuur-positieve uitkomsten, in lijn met het <i>Global Biodiversity Framework</i> .		Vastgoed/ onroerend goed	Investeringen in bijvoorbeeld grond, woningen, kantoorpanden en winkels.



Bijlage F

Beoordeling door de accountant

Assurance-rapport met beperkte mate van zekerheid van de onafhankelijke accountant over Maatschappelijk verantwoord beleggen jaarverslag 2025 van Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek

Aan het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek.

Onze conclusie

Wij hebben een assurance-opdracht met beperkte mate van zekerheid uitgevoerd op het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen jaarverslag 2025 ('beleggingsinformatie') van Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek te Den Haag.

Op basis van de door ons uitgevoerde werkzaamheden en de verkregen assurance-informatie is ons niets gebleken op grond waarvan wij zouden moeten veronderstellen dat de in het jaarverslag opgenomen beleggingsinformatie geen, in alle van materieel belang zijnde aspecten, getrouwe weergave geeft van:

- Het beleid ten aanzien van duurzaamheidsonderwerpen; en
- De bedrijfsvoering, de gebeurtenissen en de prestaties op dat gebied in 2025

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

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze assurance-opdracht verricht volgens het Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 3810N 'Assurance-opdrachten inzake duurzaamheidsverslaggeving'. Deze opdracht 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 assurance-opdracht over de beleggingsinformatie'.

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

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

Criteria

De toegepaste criteria voor het opstellen van de beleggingsinformatie zijn gebaseerd op de rapportagecriteria die door Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek intern zijn opgesteld alsmede op de Task Force on Climate-related Financial Disclosure ('TCFD') en Taskforce on Nature-related Financial Disclosures ('TNFD') zoals opgenomen in de Bijlagen van het Maatschappelijk Verantwoord beleggen jaarverslag 2025.

De vergelijkbaarheid van de beleggingsinformatie tussen entiteiten onderling en in de tijd kan beïnvloed worden door het ontbreken van geüniformeerde praktijken ter beoordeling en meting van deze informatie. Dit biedt de mogelijkheid verscheidene, acceptabele meettechnieken toe te passen. Daarom dient de beleggingsinformatie gelezen en begrepen te worden samen met de toegepaste criteria.



Beperkingen in de reikwijdte van onze assurance-opdracht

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

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

Onze conclusie is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheden.

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de beleggingsinformatie

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en getrouw weergeven van de beleggingsinformatie in overeenstemming met de criteria zoals toegelicht in de sectie 'Criteria', inclusief het identificeren van belanghebbenden en het bepalen van materiële onderwerpen. Het bestuur is ook verantwoordelijk voor het selecteren en toepassen van deze criteria en voor het bepalen dat deze criteria toereikend zijn voor de gerechtvaardigde informatiebehoefte van belanghebbenden, rekening houdend met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving met betrekking tot verslaggeving. De door het bestuur gemaakte keuzes ten aanzien van de reikwijdte van de beleggingsinformatie en het verslaggevingsbeleid zijn uiteengezet in het hoofdstuk 'Voorwoord' van het Maatschappelijk Verantwoord beleggen jaarverslag 2025.

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

De raad van toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het rapportageproces van Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek.

Onze verantwoordelijkheden voor de assurance-opdracht over de beleggingsinformatie

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

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

Wij passen de 'Nadere voorschriften kwaliteitsmanagement' (NVKM) toe. Op grond daarvan beschikken wij over een samenhangend stelsel van kwaliteitsmanagement inclusief vastgelegde richtlijnen en procedures inzake de naleving van ethische voorschriften, professionele standaarden en andere relevante wet- en regelgeving. Onze assurance-opdracht bestond onder andere uit:

- Het uitvoeren van een omgevingsanalyse en het verkrijgen van inzicht in de relevante maatschappelijke thema's en kwesties en de kenmerken van de entiteit.
- Het evalueren van de geschiktheid van de toegepaste criteria, de consistente toepassing hiervan en de toelichtingen die daarover in de beleggingsinformatie staan.
- Via het inwinnen van inlichtingen en het op hoofdlijnen inzicht verwerven van de interne beheersingsomgeving, de rapporteringsprocessen, de informatiesystemen en het risico-inschattingsproces van de entiteit relevant voor het opstellen van de beleggingsinformatie, zonder het toetsen van de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen.
- Het identificeren van gebieden in de beleggingsinformatie waar het waarschijnlijk is dat misleidende of onevenwichtige informatie of een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude of fouten zich zal voordoen. Het bepalen en uitvoeren van verdere werkzaamheden is gericht op het beoordelen van de plausibiliteit van de beleggingsinformatie in reactie op onze risico-inschatting. Deze werkzaamheden bestonden onder meer uit:
 - het inwinnen van inlichtingen bij het management en relevante medewerkers op bedrijfsniveau verantwoordelijk voor de duurzaamheidsstrategie en het -beleid en de prestaties;



- het afnemen van interviews met relevante medewerkers verantwoordelijk voor het aanleveren van informatie voor, het uitvoeren van interne beheersingsmaatregelen op, en de consolidatie van gegevens in de beleggingsinformatie;
- het verkrijgen van assurance-informatie dat de beleggingsinformatie aansluit op de onderliggende administraties van de entiteit;
- het op basis van beperkte deelwaarnemingen beoordelen van relevante interne en externe documentatie;
- het overwegen van data en trends.
- Het overwegen of de beleggingsinformatie als geheel, inclusief de behandelde onderwerpen en de opgenomen toelichtingen, duidelijk en toereikend is toegelicht in overeenstemming met de toegepaste criteria.

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

Amsterdam, 3 juni 2026

Deloitte Accountants B.V.

Drs. M. van Luijk RA



Colofon

Het PMT Verantwoord beleggen jaarverslag 2025 is een uitgave van het Pensioenfonds Metaal & Techniek (PMT)

Contact

Pensioenfonds Metaal & Techniek
Postbus 30020
2500 GA Den Haag

Ontwerp

Tigges/Brandcode, Den Haag

Realisatie

Bestuursbureau Pensioenfonds Metaal & Techniek en MN

Tekst

Bestuursbureau Pensioenfonds Metaal & Techniek en MN, Den Haag

© 2026

Het PMT Verantwoord Beleggen Jaarverslag 2025 is met de meeste zorgvuldigheid samengesteld. PMT aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onvolkomenheden, onjuistheden of op een later tijdstip aangebrachte wijzigingen. Evenmin aanvaardt PMT aansprakelijkheid voor schade die zou kunnen ontstaan als gevolg van gebruik van de vermelde informatie en gegevens.

