

JAARVERSLAG DUURZAAM BELEGGEN 2025

pensioenfonds



voor elkaar



VOORWOORD

Duurzaam beleggen draagt bij aan onze ambitie: zorgen voor een goed pensioen in een leefbare wereld. Daarin worden we gesteund door onze achterban. Zeker 70 procent van onze deelnemers vindt duurzaam beleggen belangrijk.

In 2025 hebben we belangrijke stappen gezet om duurzaam beleggen verder in de steigers te zetten. En om serieus en concreet met impactbeleggen te beginnen, zoals onze wens al langer is.

Zo stelden we eerder op basis van de voorkeuren van onze deelnemers al 3 focusthema's vast: klimaat, biodiversiteit en voeding. Daar kwam in 2025 een 4e focusthema bij, namelijk gezondheidszorg. In dit verslag kunt u lezen hoe we tot die keuze kwamen en waarom we met focusthema's werken.

Behalve focus is ook voldoende kennis nodig. Daarom zijn we in december 2024 een 3-jarige samenwerking aangegaan met het Wereld Natuur Fonds (WWF-NL). Samen met WWF-NL werken we aan een beleggingspraktijk die meer rekening houdt met natuur en biodiversiteit. Met deze samenwerking willen we ook andere financiële instellingen inspireren en aanmoedigen om stappen te zetten richting natuurpositieve investeringen.

In 2025 hebben we ook een 'escalatieladder' opgesteld. Dat betekent dat we hebben vastgelegd hoe we actie ondernemen als de dialoog (engagement) met een bedrijf waarin we beleggen onvoldoende resultaat oplevert. Zo krijgt ons engagementbeleid steeds meer vorm en scherpte.

Meer en directere invloed op duurzaam gedrag is mogelijk via zogenoemde impactbeleggingen. Impactbeleggen gaat verder dan 'gewoon' duurzaam beleggen: het draait om actief investeren in oplossingen voor maatschappelijke en milieuvraagstukken. Pensioenfondsen PGB wil de kansen op dit gebied meer benutten. Het gaat om beleggingen waarmee we een goed financieel rendement nastreven én een meetbare positieve impact op milieu of samenleving realiseren.

Wat ons klimaatplan betreft liggen we voor op koers. Ons doel was om in 2030 de CO₂e-uitstoot van onze beleggingsportefeuille met de helft te hebben teruggebracht. Dat bereikten we al in 2025. Het volgende doel is dat we in onze beleggingsportefeuille in 2050 volledig klimaatneutraal willen zijn.

Zo bouwen we stap voor stap aan een pensioenfonds dat niet alleen financieel gezond is, maar ook bijdraagt aan een duurzame toekomst. Van lange termijn financiële gezondheid kan ook alleen sprake zijn als er duurzaam wordt belegd. Dat blijft ook na de overgang naar het nieuwe pensioen, beoogd op 1 januari 2027, onze belangrijkste ambitie.

Amstelveen, 15 april 2026

Het bestuur van Pensioenfondsen PGB

Tim van Dijk, Edwin de Jong, Hans Kamps, Anne Kock-de Kreuk, Jessica Matelski, Frans van de Veen en Hans Veltkamp

INHOUD

1	Reflectie op 2025	03
2	Ons duurzaam beleggingsbeleid	05
3	Resultaten duurzaam beleggen in 2025 in één oogopslag	08
4	Beperken (pijler 1)	09
5	Versterken (pijler 2)	11
6	Benutten (pijler 3)	18
7	Ons klimaatplan	20
8	Samenwerkingen	23
9	In gesprek met onze achterban	25
10	Vooruitblikken met Anne Kock en Frans van de Veen	26

Bijlagen

Bijlage 1:	Rapportagecriteria	30
Bijlage 2:	Limited assurance Forvis Mazars	38
Bijlage 3:	Gebruik van data en modellen	42
Bijlage 4:	Begrippenlijst	44

1 Reflectie op 2025



In dit hoofdstuk kijken we terug op de belangrijkste ontwikkelingen rondom duurzaam beleggen bij ons pensioenfonds in 2025. Dat doen we samen met Jori Arts, fiduciair adviseur (lees: strategisch beleggingsadviseur) bij Pensioenfonds PGB. In die rol houdt hij zich bezig met beleggen en dus ook met duurzaam beleggen. ‘Want duurzaamheid is een vast onderdeel van al onze beleggingsbeslissingen’, aldus Jori.

Zijn wij daarin uniek, als pensioenfonds, om duurzaamheid altijd mee te wegen bij beleggingskeuzes?

‘Nee, zeker niet. Je ziet steeds meer pensioenfondsen die zo’n kader hebben als wij, waarin duurzaamheid een gelijke weging krijgt als rendement, risico of kosten. Het is al jaren geen los onderwerp meer. Niet alleen pensioenfondsen, ook andere vermogensbeheerders zien duurzaamheid als een onlosmakelijke factor bij beleggingskeuzes.’

Maar in de externe wereld zie je juist een terugtrekkende beweging, toch?

‘Ja, dat klopt. Dat is wel een tegenstelling. Onze ambities – die van Pensioenfonds PGB, Nederland en Europa – zijn duidelijk: we willen een klimaatneutrale wereld. We hebben daarvoor een klimaatplan opgesteld. Daarin staan concrete ambities als het gaat om CO₂e-reductie. Tegelijkertijd zien we inderdaad dat grote Amerikaanse vermogensbeheerders zich terugtrekken uit duurzame initiatieven en zich uitsluitend te focussen op rendement en risico. Wij houden onverminderd vast aan onze ambitie, maar het vraagt extra aandacht om de juiste partijen te vinden, om die ambitie ook te kunnen verwezenlijken.’

Kun je dan niet beter alleen met Nederlandse en Europese vermogensbeheerders samenwerken?

‘Het is nou eenmaal zo dat Amerikaanse vermogensbeheerders het gros uitmaken van de markt van wereldwijde vermogensbeheerders. En wij zijn een wereldwijde belegger. Op die markt heb je wel Europese partijen, maar de meeste hebben toch hun basis in de VS. Het zijn vaak dochterondernemingen, en die worden dus ook beïnvloed door wat er in de VS wordt gezegd.’

En merken we er concreet al iets van, die tegenwind uit Amerika?

‘Een vermogensbeheerder is niet alleen de uitvoerder van ons beleid, het is vaak ook een belangrijke sparringpartner. Dat meedenken is minder geworden. Over welke keuzes je kunt maken voor CO₂e-reductie, hoe je daar slim mee om kunt gaan, wat er allemaal op rendement- en risicogebied speelt; dat soort dingen. Het uitvoeren van beleid, dat doen ze gewoon, en dat doen ze goed. Maar initiatieven voor verbeteringen of innovaties, dat is op een lager pitje komen te staan.’

Weer even terug naar eigen huis: we hebben er een 4e focusthema bij gekregen in 2025?

‘Klopt. We hebben een paar jaar geleden onderzocht welke duurzame thema’s onze deelnemers belangrijk vinden. Op grond daarvan kozen we er meteen 3: klimaat, biodiversiteit en voeding. Dat zijn mondiale thema’s, waar we ons als wereldwijde belegger goed op kunnen richten. Maar er waren nog 2 thema’s die onze deelnemers belangrijk vinden: gezondheidszorg en wonen. Die wilden we eerst onderzoeken, omdat het meer lokale thema’s zijn. En gebleken is dat gezondheidszorg goede beleggingskansen biedt. Denk aan investeren in technologische innovaties in de zorg. We hebben daarom in 2025 gekozen voor gezondheidszorg als 4e focusthema. Betaalbaar wonen is ook belangrijk, maar door beperkende regelgeving en veel onzekerheid over de rol van de overheid, lastiger voor ons als belegger. Overigens investeren we wel in verduurzaming van woningen. En dat blijven we doen, maar dat valt onder het thema klimaat.’

We zouden in 2025 meer aan impactbeleggen gaan doen. Kun je daar iets over vertellen?

‘We hebben vorig jaar veel aandacht besteed aan het opstellen van een *impact framework*. Dat klinkt misschien saai, maar is wel heel belangrijk. Want voor je begint moet je wel weten wat je eigenlijk onder impact verstaat, waar je nu staat, waar je heen wil en hoe je dat wil doen. Een concreet voorbeeld: met hoeveel zonnepanelen wekken we hoeveel energie op en hoeveel CO₂e-reductie bereik je dan? Vervolgens moet je kijken: hebben de vermogensbeheerders waaraan wij het beheer van de beleggingen uitbesteden, daar duidelijke doelstellingen voor? En hoe rapporteren zij daarover? Voldoen ze aan marktstandaarden op dat gebied?’

Daar hebben we allemaal kaders voor opgesteld. Vervolgens hebben we gekeken wat dan onder die voorwaarden nu aan impactbeleggingen hebben. Dat is onze nulmeting, het vertrekpunt. En daarna hebben we bepaald: hoe gaan we dat concreet uitbouwen.'

En, hebben we al wel impactbeleggingen?

'Jawel, we hebben al een tijdje groene obligaties, vooral van de Nederlandse overheid. Maar hoe de markt naar impactbeleggingen kijkt, dat is aan het draaien; ze moeten een meetbare impact hebben en bij voorkeur leiden tot een systeemverandering. We hadden dus al wel wat, maar een duidelijke koppeling maken met de 4 focusthema's; dat is waar we nu voor staan. Daar gaan we concreet in 2026 in beleggen. Hoe? Daar vertellen Anne en Frans meer over in hun toekomstverkenning in dit jaarverslag.'

Hebben we op het gebied van engagement nog iets nieuws gedaan?

'We hebben daarvoor afgelopen jaar een *escalatieladder* opgesteld. Dat betekent: hoe gaan we actie ondernemen als de dialoog (engagement) met een bedrijf waar je in belegt onvoldoende resultaat oplevert. In het uiterste geval kun je zeggen, dan stappen we eruit. Maar dat is wel heel resoluut, en dan verlies je überhaupt je stem. Je kunt eerst nog tegenstemmen op een aandeelhoudersvergadering, een publiek statement doen, je aansluiten bij collectieve, zoals aandeelhoudersresoluties. Desinvesteren, een bedrijf uitsluiten dus, is de laatste stap. En die hele trap tussen 'de dialoog werkt niet' en 'uitsluiten' hebben we nu vastgesteld. Het uitvoeren van ons engagementprogramma doen we samen met een partner. Maar je moet natuurlijk wel zelf zeggenschap houden over wat je wanneer wilt doen en waarom.'

En hoe gaat het met ons klimaatplan. Liggen we op koers met onze CO₂e-reductie?

'We liggen vóór op koers. Ons doel was de helft van onze CO₂e-uitstoot te realiseren in 2030. En daar zitten we nu al. De volgende stap is dat we in 2050 helemaal klimaatneutraal willen zijn. Daar gaan we nu aan werken.'

Waarom sluiten we fossiele brandstoffen eigenlijk niet uit?

'Wij sluiten de zware vervuilers uit, zoals teerzand en schaliegas. Maar niet de hele fossiele industrie. Een groot deel van de wereld is namelijk nog afhankelijk van gas, benzine of kerosine. Zon en wind zijn op dit moment nog onvoldoende om onze hele economie te laten draaien. We willen energiebedrijven waar we in beleggen de kans geven om daar meer in te investeren. Als je zegt, we sluiten die hele energiesector uit, dan is ónze CO₂e-voetafdruk wel snel gedaald. Maar dan is er in de wereld weinig veranderd. Wat is je bijdrage dan echt? Maar uiteindelijk moeten we natuurlijk met z'n allen wel stoppen met fossiele energie, wil je helemaal klimaatneutraal zijn.'

Is er nog meer gebeurd in 2025?

'We hebben aan het eind van het jaar nog een analyse gemaakt van de biodiversiteitsrisico's in onze beleggingsportefeuille. Dan moet je denken aan: wat als de biodiversiteit afneemt, welke beleggingen lopen dan risico om minder waard te worden? Maar natuurlijk ook andersom: welke ecosystemen worden aangetast door onze beleggingen? Dat hebben we samen met WNF gedaan. We hebben nu meer inzicht in welke sectoren relatief het meeste bijdragen aan biodiversiteitsverlies. En waar kansen liggen om dat te verbeteren. Met deze informatie weten we beter op welke sectoren en bedrijven PGB zich zou moeten richten, en welke niet, als het gaat om ons focusthema biodiversiteit.'



We rapporteren volgens scope 1, 2 en 3

Als we kijken naar de uitstoot van broeikasgassen (weergegeven als CO₂e) rapporteerden we al volgens scope 1 (uitstoot bij het eigen productieproces van een bedrijf) en scope 2 (wat een bedrijf inkoop aan energie). In 2025 rapporteren we voor het eerst ook over scope 3 (indirecte uitstoot in de hele waardeketen, van leverancier tot consument) van de beursgenoteerde portefeuille. Dat zijn algemeen geaccepteerde standaarden.

2 ONS DUURZAAM BELEGGINGSBELEID

Onze belangrijkste taak is om te zorgen voor een goed pensioen in een leefbare wereld. Daarom is duurzaamheid volledig geïntegreerd in ons beleggingsproces. Dat wil zeggen: bij al onze beleggingen maken we een afweging tussen rendement, risico, kosten en duurzaamheid. In dit hoofdstuk laten we zien waaruit ons beleid op duurzaam beleggen bestaat en hoe dit tot stand is gekomen.

Het kader van ons duurzaam beleggingsbeleid

Het duurzaam beleggingsbeleid is een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid. Net als bij andere beleidsonderwerpen volgen we hierbij een formeel proces. Dat proces bestaat uit 4 stappen: beleidsvorming, implementatie, monitoring en verantwoording en, tot slot, evaluatie en review (zie afbeelding hieronder).



Maar het beleid wordt ook gevormd door externe factoren (zie de buitenste ring in de afbeelding):

Bij elke stap duiken risico's op die we kunnen accepteren, beperken of vermijden. Het identificeren, beoordelen en managen van risico's valt onder *risicobeheersing*.

Daarnaast is er de invloed vanuit de wetgeving en de convenanten waaraan we ons hebben verbonden. Denk bij dat laatste bijvoorbeeld aan UNPRI (zie het hoofdstuk Samenwerkingen). Deze invloed valt onder *externe compliance*.

En tot slot is er de invloed van onze stakeholders. We houden bij de diverse stappen namelijk ook rekening met de belangrijkste belanghebbenden. Bij het bepalen van het duurzaam beleggingsbeleid vinden we het bijvoorbeeld belangrijk om de voorkeuren en risicobereidheid van onze deelnemers mee te wegen in de besluitvorming. We willen keuzes maken die passen bij onze achterban.

Specifieke elementen voor duurzaam beleggen bij Pensioenfonds PGB

Er zijn 4 elementen die daarbij specifiek zijn voor de manier waarop we duurzaam beleggen:

1. onze beleggingsdoelen, beleggingsovertuiging en risicobereidheid;
2. de focusthema's waarop we ons willen richten;
3. de invulling die we geven via de 3 pijlers;
4. de integrale aanpak die we volgen.

Hieronder lichten we die elementen verder toe.

1. Beleggingsdoelen, beleggingsovertuiging en risicobereidheid

Zoals gezegd vinden we de voorkeuren van onze achterban erg belangrijk. Daarom hebben we gesprekken en onderzoeken met deelnemers, werkgevers, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan georganiseerd. Dit om input te verzamelen voor de vaststelling van onze beleggingsovertuiging en risicobereidheid voor duurzaam beleggen. Beide hebben we in 2023 vastgesteld en staan op de volgende pagina volledig weergegeven.

1. Beleggingsdoelen, beleggingsovertuiging & risicobereidheid

2. Focusthema's

3. Pijlers duurzaam beleggen

1. Beperken

2. Versterken

3. Benutten

4. Integrale aanpak



Beleggingsovertuiging duurzaam beleggen

“Wij achten duurzaamheid noodzakelijk om ervoor te zorgen dat onze deelnemers kunnen genieten van een goed pensioen in een leefbare wereld. Om onze lange termijn beleggingsdoelstelling conform onze pensioenambitie te realiseren, beoordelen wij al onze beleggingen op de elementen rendement, risico's, kosten én duurzaamheid.”

- Wij vinden het belangrijk dat onze beleggingen een goed rendement hebben én bijdragen aan de transitie naar een duurzame samenleving en economie.
- Wij zijn ervan overtuigd dat de transitie naar een duurzame samenleving beleggingskansen biedt. Daar willen we gebruik van maken. Onze voorkeur gaat uit naar beleggingen die bijdragen aan een duurzame samenleving en economie, óók dichtbij.
- Wij hechten veel waarde aan een actief betrokkenheidsbeleid. Wij zijn ervan overtuigd dat wij de grootste maatschappelijke impact hebben als wij onze invloed als belegger aanwenden om, samen met andere investeerders, bedrijven en landen te stimuleren om de duurzame transitie te maken.
- Wij zijn van mening dat de risico's van niet-duurzame businessmodellen groot zijn en zoveel mogelijk vermeden moeten worden. Daarom beleggen wij niet in bedrijven en landen die de transitie naar een duurzame samenleving en economie niet kunnen of willen maken.
- Wij vinden het vanzelfsprekend om transparant te zijn over en onze deelnemers te betrekken bij de keuzes die wij maken op het gebied van duurzaam beleggen.

Risicobereidheid duurzaam beleggen

“Pensioenfondsen PGB is niet bereid om beleggingsbeslissingen te nemen zonder de duurzaamheidsaspecten ervan te begrijpen, noch het risico te lopen om in strijd met duurzaamheidswetgeving te handelen.”

- Pensioenfondsen PGB is niet bereid om risico's te lopen met betrekking tot de naleving van de relevante wet- en regelgeving en de eisen die gesteld worden naar aanleiding van (inter)nationale principes en afspraken over duurzaam beleggen waaraan Pensioenfondsen PGB zich vrijwillig heeft verbonden.
- Pensioenfondsen PGB is alleen bereid om nieuwe beleggingsvoorstellen te accorderen mits duurzaamheidsaspecten expliciet en onderbouwd zijn afgewogen, acceptabel worden geacht en in lijn zijn met het beleid van Pensioenfondsen PGB.
- Pensioenfondsen PGB streeft naar optimale transparantie over duurzaamheidsrisico's, duurzaamheidsdoelstellingen, alsmede de impact van duurzaamheidsfactoren op de beleggingsportefeuille en de impact van de beleggingen op de omgeving.

2. Focusthema's

Als je duurzaam wil beleggen dan kun je verschillende doelen nastreven. Door de Verenigde Naties zijn er 17 vastgesteld (zie de afbeelding hiernaast), die wereldwijd bekendstaan als SDG's (Social Development Goals).

Tegelijkertijd beseffen we dat onze middelen en invloed beperkt zijn. Er is dus focus nodig om doelgericht en effectief bij te dragen aan duurzaamheidsdoelen. Daarom hebben we in 2023 een onderzoek onder de deelnemers gehouden om een beter beeld te krijgen van welke thema's zij daarin het belangrijkste vinden. Op basis van de uitkomsten heeft het bestuur in 2024 vervolgens 3 focusthema's vastgesteld: klimaat, biodiversiteit en voeding.

In 2025 zijn 2 andere thema's nader onderzocht die deelnemers ook belangrijk vonden, wonen en gezondheidszorg. Op grond daarvan hebben we ervoor gekozen om gezondheidszorg als 4e focusthema toe te voegen. Op dit terrein zijn goede beleggingsmogelijkheden te vinden die relevant zijn voor onze deelnemers.



Die 4 focusthema's zijn nu dus:

1. klimaat
2. biodiversiteit
3. voeding
4. gezondheidszorg

Om het thema biodiversiteit concreet uit te werken zijn we eind 2024 een 3-jarige samenwerking met het Wereld Natuur Fonds (WWF-NL) aangegaan. In 2025 hebben we samen met het WWF-NL onze beleggingsportefeuille geanalyseerd op biodiversiteitsrisico. Dat deden we vanuit 2 perspectieven: wat is het financiële risico, oftewel welke afhankelijkheden hebben onze beleggingen *van* ecosystemen. En wat is het natuurrisico, oftewel welke impact hebben onze beleggingen *op* ecosystemen. U leest hierover meer in het kader 'Samenwerking met het Wereld Natuur Fonds, de eerste resultaten' (zie hoofdstuk 6).

3. Pijlers duurzaam beleggen

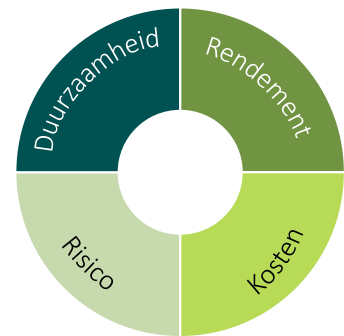
Ons duurzaam beleggingsbeleid steunt op 3 pijlers: beperken, versterken en benutten. Elke pijler geeft antwoord op een specifieke vraag.

1. Beperken: waar beleggen we niet in?
2. Versterken: hoe motiveren we de bedrijven en sectoren waarin we wel beleggen om bij te dragen aan de eerlijke transitie naar een duurzame economie en samenleving?
3. Benutten: welke specifieke, meetbare impact willen we verder realiseren?

In de hoofdstukken 4, 5 en 6 gaan we dieper in op de betekenis en de inhoud van deze 3 pijlers.

4. Integrale aanpak

Het duurzaam beleggingsbeleid is onderdeel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Dat betekent concreet dat we alle beleggingsvoorstellen altijd integraal beoordelen op verwacht rendement, risico's, kosten en duurzaamheid. Soms moeten we hiervan afwijken. Dat is bijvoorbeeld het geval met beleggingen die uitgesloten worden maar waarvan de verkoop niet mogelijk is.



Klimaatplan

De gevolgen van klimaatverandering worden alsmaar duidelijker. Daarom nemen we deel aan het klimaatcommitment van de Nederlandse pensioenfondsen en scherpen we ons klimaatplan regelmatig aan. Dit klimaatplan maakt deel uit van ons duurzaam beleggingsbeleid. Onze belangrijkste klimaatdoelen zijn:

- halveren van de CO₂e-voetafdruk¹ van onze beursgenoteerde beleggingen tegen eind 2030;
- minimaal 12 procent (in 2024 was het 9 procent) van de obligatieportefeuille beleggen in groene obligaties;
- het transitierisico beperken door strikte uitsluitingsregels op teerzandolie, schaliegas en thermische kolen.

SFDR

We geven inzicht in de negatieve impact van de beleggingen van ons pensioenfonds. Dat doen we volgens de spelregels van de Europese Unie, aan de hand van een 'verklaring ongunstige effecten' volgens de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). De 1e rapportage over 2024 is medio 2025 gepubliceerd op onze website en wordt jaarlijks geüpdatet.

Impact framework

In 2025 hebben we een *impact framework* vastgesteld als basis voor de beoordeling van de beleggingen in de portefeuille én van de impactprestaties van de aangestelde impact managers (externe vermogensbeheerders). Het framework is gebaseerd op internationaal erkende standaarden, waaronder de *Global Impact Investing Network (GINN)* en *Impact Reporting and Investment Standards (IRIS+)*, en sluit aan bij de relevante *impact metrics* voor institutionele beleggers. Daarnaast zijn de focusthema's van PGB expliciet geïntegreerd, zodat de impactdoelstellingen van PGB consistent en vergelijkbaar kunnen worden gemonitord. Het impact framework zal ook worden toegepast bij de selectie van impact managers.

¹ CO₂e staat voor CO₂-equivalent, zie begrippenlijst achterin voor een uitleg van deze term.

3

RESULTATEN DUURZAAM BELEGGEN IN 2025 IN ÉÉN OOGOPSLAG

TOTAAL BELEGD VERMOGEN

€ 34,6 miljard

(2024: € 34,9 miljard)



DRAAGVLAK VOOR DUURZAAM BELEGGINGSBELEID

We hebben met deelnemers, raad van toezicht en verantwoordingsorgaan gecommuniceerd over ons duurzaam beleggingsbeleid*.

Pijler 1

BEPERKEN

Waar beleggen we niet in?

INSTRUMENTEN:

Klimaat



Percentage CO₂e-reductie t.o.v. basisjaar 2020:
Aandelen: -66%* (2024: -64%), Bedrijfsobligaties: -77%*
(2024: -81%), Totaal: -71%* (2024: -70%).

Uitsluiten



Ruim 90%* (2024: 91%) van de totale beleggings-portefeuille voldoet aan ons uitsluitingsbeleid. Binnen de benchmark (BM) aandelen beleggen we niet in 7,1%* van de ondernemingen (2024: 7,4%) o.b.v. onze uitsluitingslijst.

Pijler 2

VERSTERKEN

Hoe motiveren we de bedrijven en sectoren waarin we wel beleggen om bij te dragen aan de eerlijke transitie naar een duurzame economie en samenleving?

INSTRUMENTEN:

Engagement



Totaal 709 engagements (2024: 512) met 373 ondernemingen (2024: 359) dialoog gevoerd. Ruim 57%* had betrekking op focusthema's (2024: 72%).

Stemmen



Bij 1.288 ondernemingen (2024: 2.156) is gestemd over 22.504 onderwerpen (2024: 36.261). In 58,8%* van de stembare aandeelhoudersbesluiten is een stem uitgebracht (2024: 94,4%).

Samenwerkingen



VBDO-lidmaatschap, TCFD, UNPRI, Klimaatcommitment, Climate Action 100+, CISL, en Wereld Natuur Fonds.

Beleggingen met impact



De beleggingsportefeuille bevat beleggingen met impact voor een marktwaarde van € 3,5 miljard (2024: € 3,4 miljard). Dit is 10,2% van de totale portefeuille (2024: 9,7%).

Pijler 3

BENUTTEN

Welke specifieke, meetbare impact willen we verder realiseren?

INSTRUMENTEN:

Impactbeleggingen



Er is eind 2025 voor € 2,7 miljard geïnvesteerd in impact beleggingen (2024: € 2,8 miljard).



Bij een aantal onderdelen in dit verslag staat een asterisk (2025*). Deze onderdelen vallen onder de controle door de externe auditor Forvis Mazars. Het gaat daarbij om een 'limited assurance' rapportage: de 1e stap om de transparantie en vergelijkbaarheid van duurzaamheidsverslagen van ondernemingen te vergroten.

4 BEPERKEN (pijler 1)

Deze pijler gaat over beleggingen die we niet willen of mogen doen. Het gaat om een antwoord op de specifieke vraag: waar beleggen we níét in?

We willen een zo hoog mogelijk rendement op onze beleggingen tegen een zo laag mogelijk risico. Daarom sluiten we bedrijven uit die te veel duurzaamheidsrisico's lopen. Dit alles valt onder ons uitsluitingsbeleid.

Uitsluitingsbeleid

Pensioenfonds PGB sluit beleggingen in bedrijven en overheidsleningen uit als ze niet voldoen aan onze criteria voor duurzaam beleggen.

We sluiten bedrijven uit als ze de Tien Principes van de Verenigde Naties niet respecteren (UN Global Compact), op internationale sanctielijsten staan of betrokken zijn bij ongewenste producten of activiteiten. Denk bijvoorbeeld aan: clustermunitie, tabak of controversiële wapens, schaliegas en teerzandolie.

Verder sluiten we sinds 2023 ook beleggingen in overheidsbedrijven en staatsobligaties uit als de betreffende overheid erg slecht scoort op een van de 3 duurzaamheidsfactoren: milieu, maatschappij en bestuur. De specifieke uitsluitingsregels staan in het duurzaam beleggingsbeleid van ons pensioenfonds.

Elk kwartaal ontvangen we van onafhankelijke onderzoeksbureaus onderbouwde overzichten van bedrijven en overheden die niet voldoen aan de eisen van PGB. Als we aandelen of obligaties van deze ondernemingen of overheden in bezit hebben, worden die zo snel mogelijk verkocht.

In het belang van het fonds kan het bestuur van het pensioenfonds besluiten om eerst nog met een bedrijf in gesprek te gaan voor er definitief wordt besloten de beleggingen van de hand te doen.

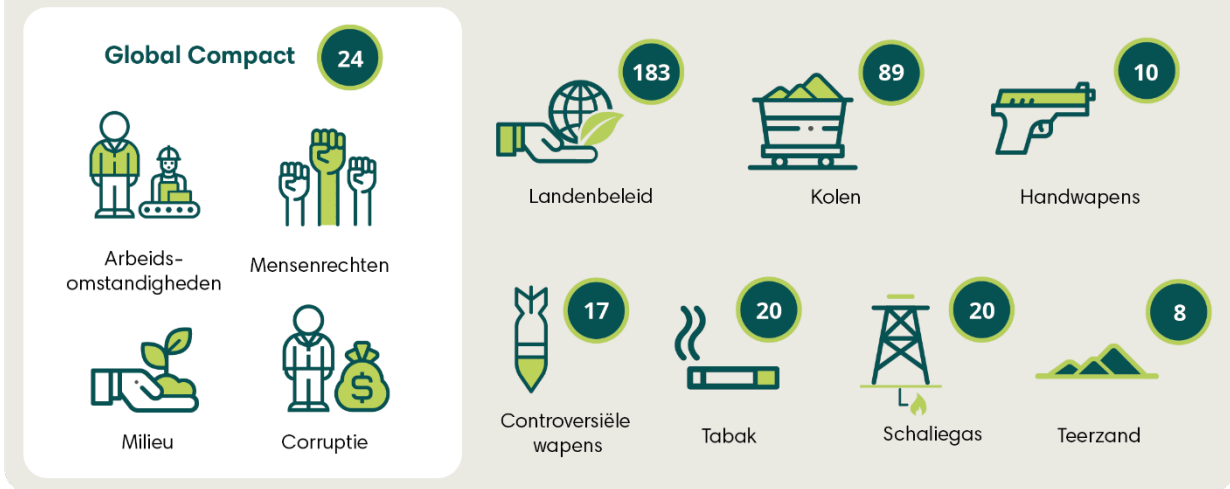
Uitsluitingen in 2025

Pensioenfonds PGB heeft binnen de benchmark aandelen in 11 landen (2024: 11) uitgesloten en 300 bedrijven* (2024: 327) uitgesloten, omdat ze niet voldoen aan de gestelde minimumeisen op het gebied van duurzaam beleggen. Ten opzichte van 2024 is de presentatie van het aantal uitgesloten bedrijven gewijzigd. Vanaf 2025 wordt het aantal bedrijven vermeld dat in de standaard marktportefeuille voor aandelen (aandelen benchmark) voorkomen. In voorgaande jaren werd het aantal uitgesloten bedrijven afgeleid van de onderzochte bedrijven door onze dataleverancier. Hier zaten ook bedrijven tussen die niet voorkomen in onze aandelen benchmark. De aanpassing zorgt ervoor dat de cijfers representatief zijn voor ons beleid. Voor obligaties wordt niet conform een standaard marktportefeuille belegd, daarom wordt het aantal uitgesloten bedrijven in de obligatieportefeuille niet expliciet vermeld.

Totaal voldoet 90 procent* (2024: 91 procent) van de marktwaarde van de hele beleggingsportefeuille aan ons uitsluitingsbeleid. Niet helemaal 100 procent dus, wat komt omdat we ook beleggen in beleggingsfondsen waarin andere partijen ook investeren. In dat geval kunnen we de naleving van ons beleid niet volledig afdwingen.

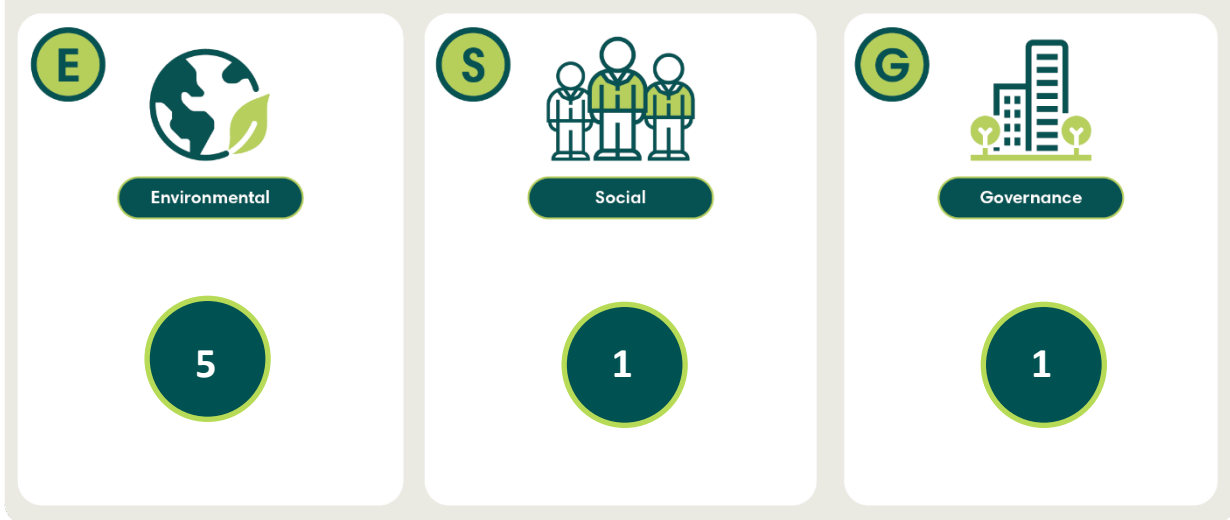
NB: De complete lijst met uitsluitingen is te vinden op de website van Pensioenfonds PGB.

Uitsluitingen bedrijven



NB: Er zijn bedrijven die we om meer dan één reden uitgesloten hebben. Hierdoor is het totaal aantal uitgesloten bedrijven (300)* niet gelijk aan het aantal dat je krijgt als je de diverse uitsluitingscriteria bij elkaar optelt (371). In de aantallen zijn uitsluitingen vanwege de NL-, EU-, VN- en OFAC-sanctielijsten buiten beschouwing gelaten.

Landenbeleid



Er zijn 11 (2024: 11) van de 46 landen (2024: 46) in de benchmark uitgesloten, om 7 uitsluitingsredenen (2024: 17). Koeweit, Qatar, Saudi-Arabië, Zuid-Afrika en de Verenigde Arabische Emiraten zijn uitgesloten wegens uitsluitingsredenen *environment*, terwijl Egypte op zowel *social* als *governance* is uitgesloten*. Verder zijn China, India, Indonesië, Maleisië en Turkije uitgesloten aangezien zij nog geen 2 kwartalen achter elkaar op alle 3 ESG-aspecten een voldoende score hebben behaald.

In 2026 wordt het landenbeleid vereenvoudigd door alleen landen uit te sluiten die onder financiële sancties vallen of waarvoor een wapenembargo geldt vanuit Nederland, de EU of de VN. Deze aanpassing is nodig omdat methodologische wijzigingen bij dataleveranciers en geopolitieke ontwikkelingen leiden tot verschuivende classificaties, zonder dat de feitelijke situatie of het beleid van Pensioenfonds PGB verandert. Daardoor wordt een strikt normatief landenbeleid steeds moeilijker transparant en consistent uit te leggen. In combinatie met het ontbreken van een allocatie naar Emerging Market Debt (EMD) en de beperkte praktische impact van het huidige beleid, onderstreept dit de behoefte aan een eenvoudiger en beter verdedigbaar landenbeleid.

5 VERSTERKEN (pijler 2)

Deze pijler staat voor: het versterken van duurzaam ondernemen bij bedrijven waarin we beleggen. Het gaat om het antwoord op de vraag: Hoe motiveren we de bedrijven en sectoren waarin we wél beleggen om bij te dragen aan de eerlijke transitie naar een duurzame economie en samenleving?

We kunnen ons doel niet bereiken met uitsluitingen alleen. Ze hebben immers geen impact op het gedrag van consumenten. En bedrijven kunnen zich ook via andere wegen financieren. Tegelijkertijd zijn we ervan overtuigd dat we als belegger wel degelijk een beperkte, maar positieve invloed kunnen uitoefenen op het gedrag van bedrijven. Waarmee we kunnen bijdragen aan de transitie naar een duurzame economie en samenleving. Dat kan door 'kapitaalallocatie' en 'actief aandeelhouderschap'. Maar ook door 'beleggingen met impact'.

Kapitaalallocatie

Sommige bedrijven scoren beter dan andere op duurzaamheidskenmerken. Bijvoorbeeld omdat ze relatief minder broeikasgassen uitstoten. We kunnen die bedrijven belonen door er relatief meer in te beleggen ten opzichte van de benchmark. Dat betekent tegelijkertijd dat we minder beleggen in bedrijven die minder duurzaam ondernemen. Meer kapitaal aan het ene toewijzen, en juist minder aan het andere; dat is kapitaalallocatie. Onderzoek wijst uit dat deze aanpak niet noodzakelijk ten koste gaat van verwachte rendementen, zolang de landen- en sectorverdeling van de benchmark behouden blijft. We volgen deze aanpak bijvoorbeeld bij onze beursgenoteerde aandelenbeleggingen in ontwikkelde markten.

Actief aandeelhouderschap

We gaan met bedrijven in gesprek als we in de toekomst verbetering willen zien op bepaalde vlakken. Dit noemen we ook wel *engagement*. Als een bedrijf bijvoorbeeld in hoge mate bijdraagt aan de uitstoot van broeikasgassen vragen we ze bijvoorbeeld om een klimaatplan op te stellen en aantoonbaar uit te voeren. Dat plan moet dan aansluiten bij het Klimaatakkoord.

Daarnaast *stemmen* we op de aandeelhoudersvergaderingen. Ook daarmee kun je als belegger invloed uitoefenen op een bedrijf. De combinatie van stemmen en engagement noemen we actief aandeelhouderschap.

Samenwerken voor meer invloed

Om onze invloed te vergroten zoeken we de samenwerking op met andere, gelijkgestemde beleggers. Dat doen we door initiatieven zoals CA100+ te steunen en door gespecialiseerde dienstverleners in te zetten. Zo hebben we Columbia Threadneedle Investments (CTI) ingeschakeld om namens ons de dialoog aan te gaan en te stemmen. Daarbij volgt CTI een actief aandeelhouderschapsprogramma dat ook in 2025, aansluit bij de thema's van PGB, en rondom 7 engagement onderwerpen gestructureerd is:

1. klimaatverandering (climate change)
2. milieuzorg (environmental stewardship)
3. bedrijfsethiek (business conduct)
4. mensenrechten (human rights)
5. arbeidsomstandigheden (labour standards)
6. gezondheid (public health)
7. goed ondernemingsbestuur (corporate governance)



Wanneer de dialoog of de uitgebrachte stemmen niet leiden tot voldoende resultaten kunnen we het bedrijf in kwestie uitsluiten.



Onze principes voor actief aandeelhouderschap

Het pensioenfonds heeft in 2024 een set van *corporate governance* principes vastgesteld voor actief aandeelhouderschap van beursgenoteerde bedrijven. We gebruiken ze om die bedrijven daarop te beoordelen. Maar ook externe partijen die ons ondersteunen bij stemmen en engagement. De principes luiden als volgt:

1. Doel van het bedrijf is lange termijn waarde creatie, waarbij ook aandacht wordt besteed aan milieu, maatschappij en goed bestuur.
2. Het bedrijf moet aan de minimumeisen van goed bestuur voldoen. Het betreft:
 - 2.1. de OESO-richtlijnen m.b.t. goed bestuur;
 - 2.2. de ICGN-beginselen m.b.t. goed bestuur;
 - 2.3. de Nederlandse corporate governance code voor Nederlandse, beursgenoteerde bedrijven;
 - 2.4. overige relevante lokale corporate governance codes of richtlijnen.
3. Het bedrijf moet aan de minimumeisen m.b.t. milieu en maatschappelijke impact voldoen. Het betreft:
 - 3.1. OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen;
 - 3.2. de VN-beginselen voor mensenrechten en bedrijfsleven;
 - 3.3. de 10 principes van de VN (UN Global Compact);
 - 3.4. de rapportage volgens een of meerdere, relevante internationale standaarden met aandacht voor dubbele materialiteit (risico's en impact) en concrete doelen, acties en resultaten met betrekking tot klimaatverandering en natuurbehoud/herstel² (e.g. TNFD, TCFD).
4. In principe stemmen we voor of tegen. Alleen m.b.t. aangesloten bedrijven of uitzonderlijke situaties kiezen we voor onthouding. Over de uitvoering van het stembeleid wordt gerapporteerd aan het bestuur van het pensioenfonds.
5. Pensioenfonds PGB brengt niet zelf haar stem uit, maar maakt gebruik van een of meerdere gespecialiseerde dienstverleners. De stemmen die namens ons worden uitgebracht dienen de beginselen van ons pensioenfonds te weerspiegelen. Daarom beoordeelt het pensioenfonds periodiek (jaarlijks):
 - 5.1. het engagement- en stembeleid van de dienstverlener(s) in kwestie;
 - 5.2. of de uitgebrachte stemmen in lijn zijn met het Pensioenfonds PGB-beleid.

Stemmen in 2025 (en correctie 2024)

Namens Pensioenfonds PGB is in 2025 gestemd op 2.258 aandeelhoudersvergaderingen (2024: 3.232) van 1.288 verschillende ondernemingen (2024: 2.156). In 58,8 procent* (2024: 94,4 procent) van de stembare aandeelhoudersbesluiten is een stem uitgebracht. In al deze gevallen is overeenkomstig ons beleggingsbeleid gestemd.

Dit percentage over 2025 is daarmee aanzienlijk lager dan vorig jaar en ook is het percentage over 2024 bijgesteld van 99,8 procent naar 94,4 procent. Er is een duidelijke reden voor de daling van dit percentage en de bijstelling van dit cijfer over 2024. In de loop van 2025 is namelijk naar voren gekomen dat na een herinrichting van de aandelenportefeuille medio 2024, voor een groot aantal aandelen geen stemmen meer werden uitgebracht. De reden hiervoor is dat na die herstructurering geen volmacht is afgegeven aan CTI, die als externe partij namens Pensioenfonds PGB de stemmen uitbrengt. Hierdoor bleef een groot aantal stembare aandeelhouders besluiten buiten beschouwing voor CTI. Doordat het aantal besluiten in de eerste helft van het jaar altijd veel hoger is dan het tweede half jaar, is de impact op 2025 aanzienlijk groter dan voor 2024.

Met 18.342 van de 22.504 (82 procent) van de voorstellen waarvoor is gestemd, stemden we in (2024: 85 procent). In 18 procent van de gevallen hebben we tegen gestemd of ons onthouden van stemming (2024: 15 procent). Van het totaal aantal voorstellen ging het in bijna 40 procent van de gevallen over de bestuurssamenstelling (2024: 48 procent). In ruim 9 procent van totaal ging het over de beloning (2024: 11 procent).

² Natuur omvat biodiversiteit (verscheidenheid aan dieren en planten), maar ook kwaliteit en beschikbaarheid van water, grond, lucht. Beide worden echter door elkaar gebruikt.

Engagement in 2025

Pensioenfonds PGB heeft engagementtrajecten uitbesteed aan CTI, een specialistische dienstverlener op dit gebied. De mate waarin CTI zich op specifieke kernthema's richt, wordt bepaald op basis van klantconsultatie. Hierdoor heeft PGB slechts in beperkte mate invloed op welke SDG's (en daaraan gekoppeld de focusthema's) het zich richt bij zijn engagementtrajecten.

In 2025 hebben er in totaal 709 engagements plaatsgevonden (2024: 512). Binnen onze aandelenportefeuille zijn 373 ondernemingen (2024: 338) in 35 landen (2024: 35) aangesproken. Binnen de bedrijfsobligatieportefeuille is met 56 ondernemingen (2024: 107) in 11 landen (2024: 30) dialoog gevoerd. Ruim 57 procent* (2024: 72 procent) van de engagementtrajecten had betrekking op de focusthema's van ons duurzaam beleggingsbeleid.

De daling van dit percentage wordt met name verklaard door een wijziging in de koppeling tussen focusthema's en SDG's. Doel van de wijziging was om de uitlegbaarheid van de bijdrage aan de focusthema's goed te kunnen waarborgen, waardoor niet langer wordt gerapporteerd over 2 specifieke SDG. Ondanks de toevoeging van een 4e focusthema komt het percentage daarom lager uit.

Overzicht engagement bij ondernemingen wereldwijd



In de afbeelding hierboven zijn alle engagementbezoeken aan ondernemingen uit de beleggingsportefeuille van PGB per regio weergegeven. Aandelen zijn aangegeven in rode getallen, obligaties in paarse getallen.

Beleggingen met impact

Alle beleggingen hebben een impact op het milieu of de maatschappij. Die impact kan positief en negatief zijn. Beleggingen met een *positieve* impact zijn belangrijk voor de transitie naar een duurzame samenleving en economie. Daarbij onderscheiden we 2 soorten: impactbeleggingen en beleggingen met impact. De naam klinkt bijna hetzelfde, maar betekent toch iets anders.

Bij *impactbeleggingen* is intentionaliteit vereist. Dat betekent dat aan de belegging specifieke en formele duurzaamheidsdoelen zijn gekoppeld die een meetbare impact hebben op de echte wereld. Bijvoorbeeld: een groene obligatie om een project te financieren dat duurzame energie zal opwekken. Impactbeleggingen vallen onder pijler 3. Daarover meer in hoofdstuk 6.

Beleggingen met impact vereisen geen vooraf bepaalde, specifieke duurzaamheidsdoelen. Maar ze dragen wel bij tot de realisatie ervan. Bijvoorbeeld: een bedrijf waarvan 50 procent van de omzet bijdraagt aan een of meerdere duurzame doelen, heeft een positieve impact. Maar dat bedrijf voldoet niet aan de strenge criteria voor impactbeleggingen. Beleggingen met impact vallen onder pijler 2. En die bespreken we daarom hier.

Metten is weten

PGB is aangesloten bij het SDI Asset Owner Platform (SDI-AOP). Dit is een internationaal platform dat werkt aan een wereldwijde standaard om de bijdrage van beleggingen aan duurzame ontwikkelingsdoelen (de SDG's) te kunnen meten. Aan de hand van dit platform kunnen we berekenen welke bijdrage onze beursgenoteerde aandelen- en obligatieportefeuilles hebben geleverd aan de verschillende SDG's. Daarnaast ontvangen we ook rapportages over de bijdrage van vastgoedfondsen en alternatief vastrentende waarden.



Wat zijn SDG's?

Als het gaat om duurzame ontwikkelingsdoelen houden organisaties over het algemeen de Sustainable Development Goals (SDG's) aan: 17 duurzame ontwikkelingsdoelen die door de Verenigde Naties zijn vastgesteld.

Het onderstaande kader geeft een overzicht van de beleggingen die volgens SDI-AOP een positieve impact hebben. De impactbeleggingen (uit pijler 3) zijn hierin ook opgenomen.

Beleggingen met een positieve bijdrage in 2025

PGB had in 2025 verschillende beleggingen die een positieve bijdrage hebben geleverd aan maatschappij en milieu. In totaal voor 6,2 miljard euro (2024: 6,1 miljard euro). Het gaat daarbij om het totaal van de beleggingen met impact (pijler 2) én de impactbeleggingen (pijler 3). In 2025 zijn meer *asset* categorieën beoordeeld (groepen van beleggingsinstrumenten) dan in 2024. Onder beleggingen met impact zijn nu ook bedrijfsobligaties en co-investeringen opgenomen, terwijl bij impactbeleggingen nu ook privaatzakelijke beleggingen zijn toegevoegd.

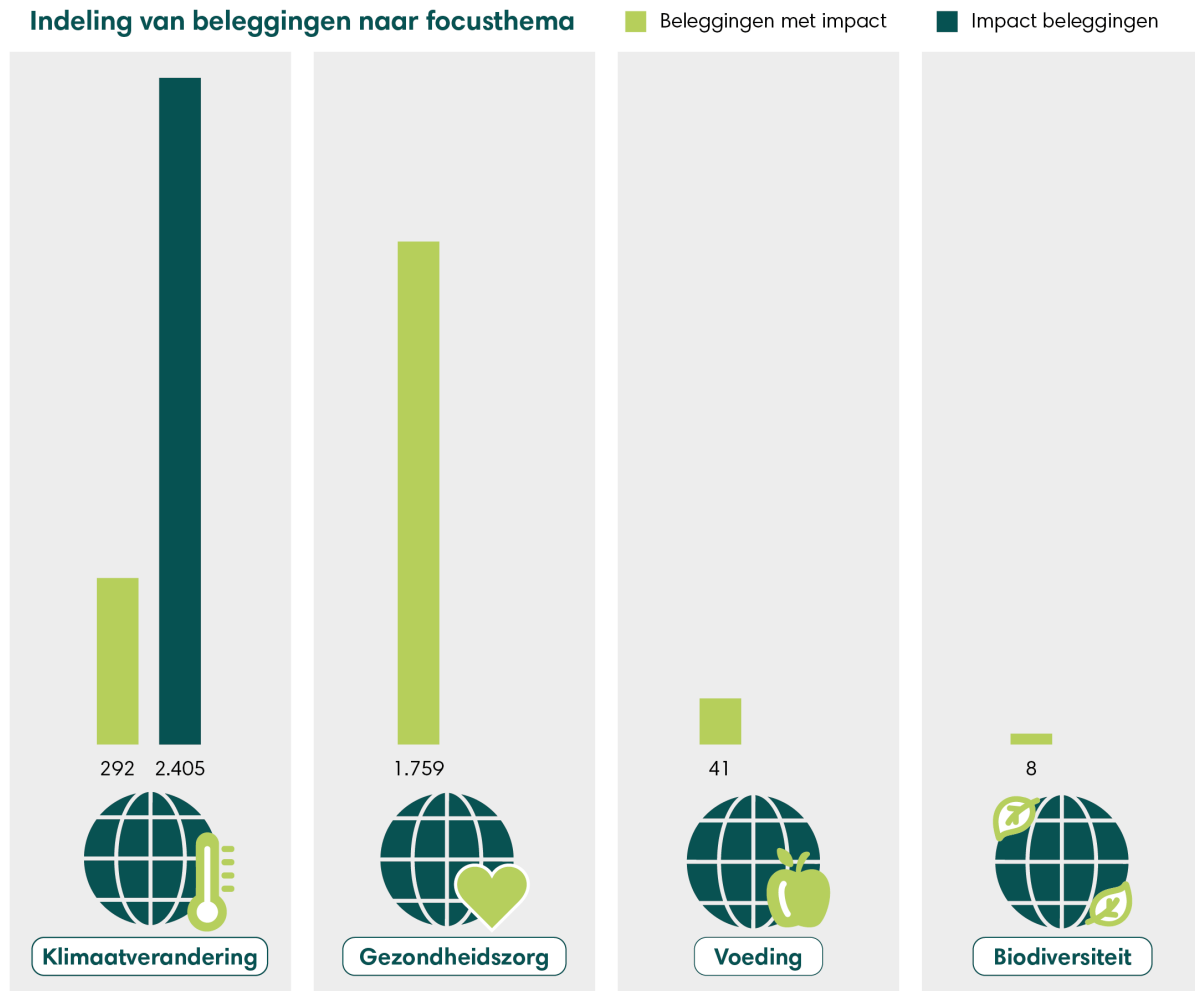
Assetcategorie	Pijler	Marktwaaarde 2025		Marktwaaarde 2024	
		€ mln	%	€ mln	%
Aandelen & bedrijfsobligaties	2	2.250	6,6%*	2.116	6,1%
Infrastructuur & vastgoed	2	1.157	3,3%*	1.267	3,6%
Co-investeringen	2	118	0,3%*		
<i>Subtotaal Beleggen met impact</i>	2	3.525	10,2%	3.383	9,7%
Green bonds	3	2.302	6,7%	2.487	7,1%
Social bonds	3	155	0,4%	120	0,3%
Sustainable bonds	3	150	0,4%	157	0,5%
<i>Duurzame obligaties</i>	3	2.607	7,5%*	2.764	7,9%
Privaatzakelijk	3	103	0,3%*		
<i>Subtotaal Impactbeleggingen</i>	3	2.710	7,8%	2.764	7,9%
Totaal		6.235	18,0%*	6.147	17,6%

Toelichting

- Als een belegging een positieve bijdrage levert, betekent dat niet noodzakelijk dat er sprake is van een duurzame belegging, zoals bedoeld onder de SFDR.
- Duurzame aandelen en bedrijfsobligaties bestaan uit beleggingen in bedrijven die op basis van de taxonomie van het SDI-AOP met hun producten en diensten een bijdrage van > 10 procent aan één of meerdere SDG's leveren. Met ingang van 2025 geldt dat als de negatieve impact 10 procent of hoger is, de positieve bijdrage aan SDG's dan niet wordt meegeteld.
- Uitsluitend het duurzaam vastgoed en de duurzame infrastructuur die 4 of 5 sterren van de maximale 5 sterren hebben behaald op de GRESB Benchmark (de mondiale ESG-benchmark voor vastgoed en infrastructuur) worden als belegging met impact gerekend vanwege de positieve maatschappelijke bijdrage van dit vastgoed en deze infrastructuur aan hun omgeving. Meer dan 170 institutionele en financiële investeerders gebruiken GRESB-gegevens en benchmarks om hun investeringen te monitoren en beslissingen te nemen die leiden tot een duurzamere vastgoedindustrie en een duurzame infrastructuur.
- Bij co-investeringen moet volgens de voorwaarden in het investeringsmandaat tenminste 25 procent van het belegd vermogen bijdragen aan SDG's (harde eis voor EU-mandaat, best-effort basis voor US-mandaat).
- Duurzame obligaties bestaan uit green, social en sustainable bonds. Duurzame obligaties zijn een combinatie van groene en sociale obligaties. Ze worden gebruikt om nieuwe en/of bestaande projecten geheel of gedeeltelijk te (her)financieren. Deze projecten leveren intentionele, meetbare ecologische en sociale voordelen op voor de geïdentificeerde doelgroep.
- Privaatzakelijke beleggingen worden met een impactscan getoetst aan het impactraamwerk op de impactdefinitie, het impactdoel, de *theory of change*, de impactmaatstaven en het impactmanagementsysteem.

Van de totale marktwaarde van 6.235 miljoen euro aan beleggingen met een positieve bijdrage zoals opgenomen in de tabel hiervoor, geldt dat 4.505 miljoen euro aan de focusthema's van PGB kan worden toegerekend. Voor bijvoorbeeld infrastructuur en vastgoed met een totale marktwaarde van 1.157 miljoen euro is dit niet mogelijk, aangezien op basis van beschikbare data geen toedeling mogelijk is. Voor andere assetcategorieën geldt dat al deze beleggingen weliswaar een positieve bijdrage leveren, maar dat de positieve bijdragen voor de beleggingen met een marktwaarde van 573 miljoen euro niet samenhangt met de focusthema's.

De bedragen in het volgende overzicht staan vermeld in miljoenen euro.



IN DE PRAKTIJK

Thema : **Hoe voert PGB engagement in de praktijk uit?**
Geïnterviewd : Corinne Slort, medewerker duurzaam beleggen (PGB Pensioendiensten)

Achtergrond

Het engagementprogramma van PGB speelt een belangrijke rol in ons duurzaam beleggingsbeleid. Met engagement moedigen we ondernemingen aan om in situaties waar duurzaamheidsrisico's zijn gesignaleerd, verbeteringen door te voeren in beleid, gedrag en toezicht. Dat is belangrijk om te voorkomen dat een bedrijf waar we in beleggen een negatieve impact heeft op maatschappij en milieu. Wat óók een negatieve impact kan hebben op onze beleggingsportefeuille: het bedrijf kan bijvoorbeeld milieuboetes krijgen en/of een slecht imago, wat drukt op het rendement van zo'n bedrijf. Maar hoe voert PGB engagement in de praktijk uit?



Hoe kiezen we met welke bedrijven we de dialoog aangaan? Je kan niet met iedereen praten toch?

'Nee, dat zou wat veel zijn. Dan zou je duizenden gesprekken moeten voeren. Onze engagement- en stemdienstverlener maakt een selectie door de relevante prestaties en strategie van ondernemingen kwalitatief te beoordelen. Dat doen ze onder andere op basis van engagementervaring uit het verleden. Daarbij wordt beoordeeld of engagement de juiste strategie is voor het beperken van de duurzaamheidsrisico's. Met de geselecteerde ondernemingen wordt een intensieve dialoog gevoerd op strategisch niveau.'

Kun je een voorbeeld noemen van zo'n dialoog?

'Zeker. We hebben er meerdere gevoerd (zie ook het kader 'Engagement in 2025'), maar ik zal er eentje noemen op het gebied van voeding. Dat is een van onze focusthema's. En een belangrijk thema, want het wereldwijde voedselsysteem verandert snel door chronische ziekten, strengere regelgeving en een groeiende vraag naar gezonder en minder bewerkt voedsel. In dit veranderende landschap voerden wij actief engagement met voedingsproducenten, leveranciers van ingrediënten en retailers. Het doel is ervoor te zorgen dat zij de transitie naar een gezonder en duurzamer voedselsysteem effectief en verantwoord vormgeven.'

Dat klinkt goed, maar kun je dat nog concreter maken? Wat kunnen bedrijven doen aan zo'n gezondere transitie?

'We moedigden bedrijven bijvoorbeeld aan om transparant te zijn over welk deel van hun assortiment voldoet aan erkende voedingsstandaarden. Veel bedrijven geven nog onvoldoende inzicht in de gezondheidsimpact van hun productlijnen, terwijl regelgeving snel toeneemt. We stimuleren bedrijven ook om hun assortiment te evalueren en actief te sturen op gezondere samenstellingen. En we vragen producenten ook om concrete plannen voor het terugdringen van ingrediënten die mogelijk de darmgezondheid en stofwisseling beïnvloeden. Dit wordt steeds belangrijker nu wetenschappelijke inzichten en regelgeving verschuiven naar een bredere focus op ingrediënten en verwerkingsmethoden.'

En is er nog meer waarmee je bedrijven kunt stimuleren gezonder en duurzamer voedsel te produceren?

'Ja, we voerden bijvoorbeeld ook gesprekken met bedrijven om te toetsen hoe goed zij voorbereid zijn op de te verwachten regelgeving over ultra-bewerkt voedsel. En over de marketing richting kinderen van producten met veel suiker. Met dit soort engagement moedigen we bedrijven aan hun productassortiment te verduurzamen en gezondheidsrisico's te verlagen.'

En hebben die gesprekken resultaat?

'Ik denk het wel. Vooral omdat we het niet alleen doen, maar samen met onze engagement- en stemdienstverlener en met andere beleggers die zich hiervoor inzetten. Ons doel is dat bedrijven tijdig anticiperen op nieuwe normen en hun innovatiekracht inzetten voor veiligere en gezondere producten. Zo dragen we bij aan een voedselsysteem dat zowel commercieel toekomstbestendig als maatschappelijk verantwoordelijk is.'

6 BENUTTEN (pijler 3)

Deze pijler staat voor: het benutten van kansen om een doelgerichte bijdrage te leveren aan een duurzame toekomst voor de deelnemer. Het gaat om het antwoord op de vraag: **Welke specifieke, meetbare impact willen we verder realiseren?**

Impactbeleggingen

Impactbeleggingen zijn beleggingen die niet alleen financieel rendement opleveren, maar ook bijdrage aan concrete oplossingen voor onze focusthema's. Sinds 2024 hanteren we de impactdefinitie van het Global Impact Investing Network (hierna GIIN). De definitie luidt (vertaald) als volgt: 'Impactinvesteringen zijn investeringen die worden gedaan met de intentie om naast een financieel rendement ook een positieve, meetbare sociale en ecologische impact te genereren.

In 2025 hebben we een uitgebreider impactkader, waarin de GIIN-definities zijn meegenomen, opgesteld. Om echte impactbeleggingen te onderscheiden van duurzame of reguliere beleggingen. Dit kader is onze meetlat voor impact. Zo moeten impactbeleggingen voldoen aan verschillende criteria, zoals concrete impact-doelen (wat moet de belegging bereiken), impact-maatstaven (hoe meten we of we onze doelen halen) en aansluiting bij marktstandaarden voor impact.

Groene obligaties

De 3e pijler bestond in 2025 uit groene obligaties (zogenoemde *green bonds*) en privaatzakelijk beleggingen die bijdragen aan klimaatoplossingen. Vanaf 2026 zullen we ook andere impactbeleggingen doen.

Met als uitgangspunt het bovengenoemde impactkader zijn we in 2025 ook gestart met een selectietraject naar impactbeleggingen in *private debt*. In 2026 breiden we dit uit naar andere beleggingscategorieën in private markten, waaronder vastgoed, infrastructuur en *private equity*.

Groene obligaties in 2025

In het Klimaatplan 2025 heeft Pensioenfonds PGB een specifiek doel gesteld voor klimaatoplossingen: minstens 12 procent van de obligatieportefeuille beleggen in groene obligaties. Groene obligaties leveren een doelgerichte en meetbare bijdrage aan een duurzame toekomst. Eind 2025 vertegenwoordigden groene obligaties 16 procent* (2024: 17 procent) van het totaal van de obligaties. Dit vertegenwoordigt een marktwaarde van 2,3 miljard euro (2024: 2,5 miljard euro).

Om het risico op *greenwashing* te verminderen hanteren we de 'Green Bond Principles' van de International Capital Market Association (ICMA) in combinatie met een externe assurance op de gerapporteerde impact van de projecten die zijn gefinancierd met de groene obligaties.

IN DE PRAKTIJK

- Thema : **Welke stappen heeft PGB gezet op het gebied van impactbeleggen**
- Geïnterviewd : Roy Kroon, senior portfoliomanager fiduciair management (PGB Pensioendiensten)

Achtergrond

PGB wil meer doen aan impactbeleggen. Dat is een beleggingsvorm die zich richt op het behalen van financieel rendement én een meetbare positieve impact op milieu of samenleving. Impactbeleggen gaat verder dan ‘gewoon’ duurzaam beleggen: het gaat om actief investeren in oplossingen voor duurzame vraagstukken.



Impactbeleggen is al langer een wens van PGB. Hoever zijn we daarin nu?

‘Impactbeleggen is echt een nieuwe stap in duurzaam beleggen. Niet alleen voor PGB, maar voor vrijwel alle vermogensbeheerders. Het doel is om écht impact te maken met je belegging. En die impact moet ook meetbaar zijn. Tegelijk wil je het rendement natuurlijk niet uit het oog verliezen – het blijft in de eerste plaats een belegging. Omdat het om een nieuwe, zich ontwikkelende markt gaat, hebben we eerst gekeken of er een externe partij is die met ons mee kan denken. Via gesprekken met anderen, waaronder ook een pensioenfonds, kwamen we bij Bfinance terecht. En die adviseert en begeleidt ons nu bij impactbeleggen.’

Dus jullie zijn al begonnen met de samenwerking met Bfinance?

‘Ja, de keuze voor Bfinance was een heel belangrijk startpunt. Maar we hebben in 2025 een 2e belangrijke stap gezet: we hebben gekeken welke vermogensbeheerders er op deze markt zijn, die het impactbeleggen voor ons kunnen uitvoeren. Dat doen we namelijk niet zelf; deze beleggingen worden beheerd door gespecialiseerde vermogensbeheerders. Waarbij we er wel voor zorgen dat PGB altijd aan het stuur blijft zitten. En zo’n vermogensbeheerder moet passen bij PGB én bij onze focusthema’s. Die marktverkenning hebben we in 2025 samen met Bfinance gedaan. En we staan nu, begin 2026, op het punt van de volgende concrete stap: bij wie gaan we beleggen, waarin, en met hoeveel. Het gaat dit jaar echt gebeuren.’

En waarin gaan we dan impactbeleggen?

‘Wij hebben gekozen voor impactbeleggen op de private markt. Dat is een heel bewuste keuze. Als je echt en direct impact wil kunnen maken, dan is het namelijk met beleggingen in de private sector. Privaat wil zeggen dat het om niet-beursgenoteerde beleggingen gaat. Je kunt dan denken aan bijvoorbeeld vastgoed, infrastructuur, *private equity*, of *private debt* (private leningen aan bedrijven). PGB ziet op dit moment de meeste mogelijkheden en kansen in die laatste categorie. We gaan daarom beginnen met impactbeleggen in *private debt*.’

En om hoeveel geld gaat het dan?

‘We willen in eerste instantie voor ongeveer 800 miljoen euro gaan beleggen in *private debt*. Dat is niet heel veel, maar ook niet weinig. Je kunt zeggen dat we daarmee een serieuze eerste stap zetten met impactbeleggingen. In de loop der tijd willen we het uitbouwen naar zo’n 7 procent van het totaal belegd vermogen. Dat heb je het met het huidige vermogen over zo’n 2,5 miljard totaal. Zover zijn we nog niet, maar daar willen we dus wel heen.’

7 ONS KLIMAATPLAN

Pensioenfonds PGB neemt deel aan het klimaatcommitment van de Nederlandse pensioenfondsen. We hebben daarvoor, net als alle andere aangesloten pensioenfondsen, een eigen klimaatplan. Dit wordt jaarlijks herzien en aangescherpt. Dit klimaatplan is een belangrijk onderdeel van ons duurzaam beleggingsbeleid. Het loopt door alle pijlers heen en verdient daarom een apart hoofdstuk.

Uiterlijk in 2050 klimaatneutraal

In ons klimaatplan hebben we de ambitie uitgesproken de CO₂e-voetafdruk van de beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties met 50 procent te verlagen tussen 2020 en 2030. Uiterlijk in 2050 willen we klimaatneutraal zijn. De onderstaande tabel toont de ontwikkeling van onze CO₂e-voetafdruk, waarbij we de CO₂e-intensiteit meten via de 'Weighted Average Carbon Intensity' (WACI). Zie ook de nadere toelichting hierop in het kader 'Relatieve CO₂e-reductiedoelstelling'.

	CO ₂ e-voetafdruk (WACI) scope 1 en 2			Datakwaliteit	
	In basisjaar 2020	In 2025*	Mutatie t.o.v. basisjaar*	In basisjaar 2020	In 2025
Bedrijfsobligaties	306	72	-77%	86%	73%
Aandelen	207	71	-66%	97%	99%
Totaal³	241	71	-71%	94%	92%

In bovenstaande tabel wordt onder de datakwaliteit verstaan, het aandeel van de marktwaarde van onze beleggingen waarvan we over geschatte en gerapporteerde WACI-data beschikken. In de tabel is zichtbaar dat het percentage van de beleggingen waarvoor WACI-data beschikbaar is en licht is afgenomen ten opzichte van het basisjaar. Positief is ook dat van de beleggingen waarvoor WACI-data beschikbaar is, het aandeel gerapporteerde emissie waarden sterk toeneemt ten koste van geschatte waarden.

Naast de CO₂e-intensiteit, is in onderstaande tabel de gefinancierde emissies en de ITR⁴-score van onze beursgenoteerde beleggingen weergegeven. De ITR-score geeft aan dat er nog werk aan de winkel is om de verwachte opwarming van de aarde binnen de perken van het Parijs-akkoord te houden (dat wil zeggen: maximaal 2 graden Celsius stijging van de opwarming van de aarde, idealiter 1,5 graden Celsius).

	2025	2024
<i>Belegd vermogen en datadekking (in miljard euro)</i>		
Totaal belegd vermogen	34,6	34,9
Beursgenoteerd belegd vermogen	24,1	21,0
Beursgenoteerd belegd vermogen met beschikbare data	21,7	19,7
<i>Absolute ton CO₂e uitstoot Scope 1 en 2</i>		
Beursgenoteerde bedrijfsobligaties en aandelen	643.904	602.972
<i>Gefinancierde emissies Scope 1 en 2 (per ton CO₂e per miljoen belegd vermogen)</i>		
- Beursgenoteerde bedrijfsobligaties	39*	30
- Beursgenoteerde aandelen	27*	31
Gemiddeld beursgenoteerde bedrijfsobligaties en aandelen	30*	31
<i>Gefinancierde emissies Scope 1, 2 en 3 (per ton CO₂e per miljoen belegd vermogen)</i>		
- Beursgenoteerde bedrijfsobligaties	688	
- Beursgenoteerde aandelen	430	
Gemiddeld beursgenoteerde bedrijfsobligaties en aandelen	487	
<i>Itr in graden celcius</i>		
Beursgenoteerde bedrijfsobligaties en aandelen	2,3°C*	2,4°C

³ Totale WACI is berekend exclusief de portefeuilles waarvoor geen data zijn ontvangen.

⁴ ITR staat voor Implied Temperature Rise, zie begrippenlijst achterin voor een uitleg van deze term.

Met ingang van 2025 rapporteren we ten aanzien van de WACI en de CO₂e-intensiteit van aandelen en bedrijfsobligaties een variant waarin naast de scope 1 en 2, ook de scope 3 CO₂e-emissie is opgenomen. Aan deze variant is geen reductiedoelstelling gekoppeld.

	CO ₂ e-voetafdruk (WACI) scope 1, 2 en 3	Datakwaliteit
	In 2025	In 2025
Bedrijfsobligaties	1.380	72%
Aandelen	1.005	96%
Totaal⁵	1.095	89%

Ten aanzien van staatsobligaties nemen we in de CO₂e-intensiteit met ingang van 2025 ook de scope 2 emissie op. De CO₂e-intensiteit van de staatsobligaties (scope 1 plus scope 2) in de beleggingsportefeuille van PGB bedroeg in 2025 123 ton*. Op basis van dezelfde grondslagen is met terugwerkende kracht berekend dat dit voor eind 2024 141 ton bedroeg.



Relatieve CO₂e-reductiedoelstelling

Als maatstaf voor de doelstelling hanteert het pensioenfonds de WACI of CO₂e-intensiteit van de beursgenoteerde bedrijven waarin wordt belegd. De basis van deze maatstaf is de CO₂e-uitstoot per miljoen euro bedrijfsomzet.

De onderliggende gedachte is dat het sturen op CO₂e-intensiteit leidt tot een reductie van de absolute CO₂e-uitstoot. Door relatief meer te beleggen in bedrijven die binnen hun sector vooroplopen op klimaatgebied, worden klimaatvriendelijke productieprocessen, producten en diensten binnen de sector gestimuleerd. Hierdoor neemt op termijn de CO₂e-intensiteit van de sector af.

⁵ Totale WACI is berekend exclusief de portefeuilles waarvoor geen data zijn ontvangen.

IN DE PRAKTIJK

Thema : **Samenwerking met Wereld Natuur Fonds: de eerste resultaten**

Geïnterviewd : Roos Jurrissen senior portfoliomanager fiduciair advies (PGB Pensioendiensten) en Christine Wortmann (Nature & Finance Lead bij het Wereld Natuur Fonds (WWF-NL))

Achtergrond

PGB heeft de ambitie om bij te dragen aan natuurpositieve beleggingen en een groenere financiële sector. We werken daarom samen met WWF-NL aan een beleggingspraktijk die meer rekening houdt met natuur en biodiversiteit. Wat zijn de eerste resultaten van de samenwerking?



Christine Wortmann
(WWF-NL)



Roos Jurrissen
(PGB Pensioendiensten)

Wat is de eerste stap die jullie samen hebben gezet om te zorgen voor meer natuur in het beleggingsbeleid en de beleggingsportefeuille van PGB?

Roos: 'De eerste stap om invulling te kunnen geven aan onze ambitie, is meer inzicht te verkrijgen in de afhankelijkheid *van* natuur van de bedrijven waarin we nu investeren. En tegelijk in hun impact *op* de natuur. Denk bijvoorbeeld aan bedrijven in de voedingssector, die schoon water en voedingsstoffen uit de bodem nodig hebben voor hun gewassen. Of aan vervuiling die veroorzaakt wordt door het winnen van aardmetalen voor de productie van elektronica.'

Christine: 'We hebben voor dat inzicht een analyse op de beleggingen van PGB uitgevoerd, op basis van ENCORE (Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure). Dat is een dataset-hulpmiddel dat speciaal is ontwikkeld voor bedrijven en de financiële sector. Het geeft antwoord op de vraag: wat zijn nou de risico's en kansen van natuur en biodiversiteit voor de bedrijven waar we in beleggen? ENCORE heeft voor een analyse daarvan 25 afhankelijkheden en 13 soorten impact op natuur geformuleerd. Dat grote aantal categorieën geeft de complexiteit van het meetbaar maken van natuur en biodiversiteit op zich al goed weer.'

En wat kwam er uit die ENCORE-analyse?

Christine: 'We hebben hiermee inzichtelijk kunnen maken welke sectoren relatief het meeste bijdragen aan biodiversiteitsverlies. En welke onderliggende afhankelijkheden en impacts daarin het meest spelen. Met deze informatie weten we beter op welke sectoren en bedrijven PGB zich zou moeten richten, en welke niet, als het gaat om het opnemen van meer natuur in het beleggingsbeleid.'

Roos: 'Sectoren in onze beleggingsportefeuille die in hoge mate afhankelijk zijn van natuur en biodiversiteit zijn bijvoorbeeld Farmacie en Voedsel. En voor wat betreft de impact op natuur, scores vooral de halfgeleider- en technologiesector negatief. Wat verder opvalt, is dat water-gerelateerde thema's een hoog risico vormen voor beleggingen. Dan heb je het over het effect van gebrek aan schoon water (afhankelijkheid) of over het vervuilen van water door andere bedrijven (impact).'

En hoe nu verder?

Roos: 'Dit nieuwe inzicht zal ons helpen om concrete stappen te zetten die bijdragen aan onze ambitie van natuur-positieve beleggingen. Dit kan zowel in ons duurzaam beleggingsbeleid zijn, als in ons risicomanagementbeleid. Want we willen natuurlijk – naast een marktconform rendement – een zo klein mogelijk risico lopen en onze negatieve impact met onze beleggingen zoveel mogelijk beperken. Als je onze ambitie vertaalt naar de 3 pijlers van ons beleid, dan gaan we met deze analyse in de hand kijken welke beleggingen we eventueel moeten afstoten (risico *beperken*), met welke we de dialoog aangaan (duurzaamheid *versterken*) én met welke beleggingen we echt een positieve impact op natuur kunnen maken (kansen *benutten*).'

8 SAMENWERKINGEN

Invloed uitoefenen op de duurzaamheidsprestaties van bedrijven gaat beter als je het samen met anderen kunt doen. Samen bereik je meer. Daarom hechten we veel waarde aan samenwerkingen binnen de financiële sector, maar ook daarbuiten. Hieronder hebben we ze uiteengezet.

Klimaatcommitment van de Pensioenfederatie

We omarmen het Klimaatakkoord van Parijs en sluiten ons aan bij de ambities van Nederland en de EU. Dit houdt in dat wij de CO₂e-voetafdruk van onze beleggingen meten en ieder jaar laten zien wat onze CO₂e-voetafdruk is. Ook ondernemen wij actie om onze CO₂e-voetafdruk te verlagen. Hiervoor stellen wij een actieplan op. Onder de vlag van het Klimaatcommitment van de Pensioenfederatie werken we samen met andere pensioenfondsen. Doel daarvan is de afspraken uit het Klimaatakkoord van Parijs te vertalen naar een klimaatplan met concrete doelstellingen voor verschillende beleggingscategorieën om in 2050 klimaatneutraal te zijn.

Task Force on Climate Related Financial Disclosures

PGB wil graag transparant zijn over wat we doen en hoe wij omgaan met klimaatverandering. Daarom zijn wij lid van de Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD).

De TCFD heeft standaarden opgesteld waarmee organisaties kunnen rapporteren over hoe klimaatfactoren impact zullen hebben op hun bedrijfsvoering. Door een uniforme klimaatrapportage te maken, kunnen deelnemers en andere stakeholders zien hoe wij omgaan met klimaatrisico's en kansen. Maar het maakt het ook beter mogelijk om de resultaten met elkaar te vergelijken. In dit jaarverslag rapporteren wij volgens het raamwerk van TCFD. In 2023 heeft de International Sustainability Standards Board (ISSB) de taken en het raamwerk van de TCFD overgenomen.

VBDO en UNPRI

PGB heeft zich aangesloten bij de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) en United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI). Beide zijn samenwerkingsverbanden tussen beleggers om de ontwikkeling van duurzaam beleggen naar een hoger plan te brengen. De VBDO doet dat in Nederland en de UNPRI internationaal. Beide samenwerkingsverbanden doen onderzoek naar in hoeverre beleggers voldoen aan de door hen gestelde standaarden op het gebied van duurzaam beleggen.

Climate Action 100+

Climate Action 100+ is een groot initiatief van investeerders vanuit de hele wereld. Het doel hiervan is om met de grootste vervuilers in gesprek te gaan, en om deze bedrijven ertoe te bewegen om hun CO₂e-uitstoot te verminderen in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs en een eerlijke transitie naar een schonere wereld mogelijk te maken. Ook vraagt Climate Action 100+ van deze bedrijven dat ze transparant zijn over de klimaatrisico's waar ze mee te maken hebben en hoe deze hun bedrijf raken. PGB heeft zijn lidmaatschap van CA100+ verlengd. Daarmee verbonden we ons aan het voeren van actief aandeelhouderschap rondom de klimaatplannen (inclusief acties en vooruitgang) van 1 of meerdere bedrijven in scope van de CA100+. Dat doen we via CTI.

Investment Leaders Group (University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership)

Om samen te werken met vooruitstrevende denkers op het gebied van duurzaam beleggen, is PGB lid van het instituut voor duurzaam leiderschap van de Universiteit van Cambridge (CISL). CISL is een wereldwijd invloedrijk instituut dat gelooft dat de economie kan worden verduurzaamd door gerichte samenwerking tussen bedrijfsleven, overheid en financiële instellingen. Het is een vrijwillig initiatief, gedreven door leden, gefaciliteerd door het CISL, en ondersteund door academici van de Universiteit van Cambridge. In dit kader nemen we actief deel aan onderzoeken en publicaties over duurzaamheid.

Wereld Natuur Fonds

Eind december 2024 tekenden we een 3-jarige overeenkomst met het Wereld Natuur Fonds (WWF-NL). Vanaf januari 2025 werken we met ze samen om natuur en biodiversiteit te integreren in het beleggingsbeleid. Dit draagt bij aan een natuur-positieve samenleving en een groenere financiële sector. PGB is het 1e pensioenfonds dat op deze manier met WWF-NL samenwerkt. Door kennis te bundelen vergroten we de bewustwording en impact binnen de sector. WWF-NL biedt expertise over biodiversiteit, waardoor PGB beter inzicht krijgt in beleggingsrisico's en de invloed van investeringen op de natuur.

IN GESPREK MET ONZE ACHTERBAN

Een breed draagvlak van ons duurzaam beleggingsbeleid is een belangrijke voorwaarde voor het succes ervan. Zo gaan we regelmatig in gesprek met deelnemers, werkgevers, sectoren, de raad van toezicht en het verantwoordingsorgaan over ons duurzaam beleggingsbeleid*.

Samen blijven optrekken

We werken voor 16 verschillende sectoren met een diverse achterban en evenzovele meningen. We blijven dus goed luisteren naar hoe er gedacht wordt over duurzaam beleggen. En naar wat er speelt binnen bedrijven, zodat we die feedback mee kunnen nemen in onze besluitvorming. En we koppelen terug hoe we de inbreng vertalen naar ons duurzaam beleggingsbeleid.

Werknemers, werkgevers en pensioenontvangers

Wij vinden het belangrijk dat alle belanghebbenden invloed kunnen hebben op de manier waarop wij ons fonds besturen. Daarom hebben wij een paritair bestuur met vertegenwoordigers vanuit werknemers, werkgevers en pensioenontvangers. Ook overleggen wij regelmatig met ons verantwoordingsorgaan en de werkgeversraad. Daarnaast zorgen we voor afstemming met de sociale partners, onder andere via sectorcommissies.

Contact met onze deelnemers en werkgevers

Regelmatig doen we onderzoek onder onze deelnemers naar hun mening over duurzaam beleggen. Uit een onderzoek in 2023 kwam naar voren dat een ruime meerderheid (70 procent) duurzaam beleggen heel belangrijk vindt. Een klein percentage (5 procent) vindt dat we ons alleen met rendement maken moeten bezighouden. De rest (25 procent) is neutraal. Ook peilden we welke duurzame thema's onze deelnemers het belangrijkste vinden. Dat leidde tot de vaststelling van de 4 eerdergenoemde focusthema's.

Via een 'risicopreferentieonderzoek' onderzochten we eind 2023 ook hoeveel risico onze deelnemers bereid zijn te nemen voor een mogelijk hoger rendement op onze beleggingen. In 2024 informeerden we deelnemers en werkgevers via meerdere kanalen hierover. De uitkomsten helpen ons onze beleggingen nog beter te laten aansluiten op de wensen en voorkeuren van onze deelnemers. We vroegen dit keer niet specifiek naar meningen over duurzaam beleggen. Maar omdat we duurzaamheid integraal meenemen in beleggingsbeslissingen, is dit onderzoek ook hier relevant.

In 2025 zijn er nieuwe afleveringen in de serie 'Beleggerspraat' gepubliceerd. In die serie nemen bestuurslid Anne Kock en CEO Harold Clijsen de deelnemers mee in de wereld van beleggingen. Ze vertellen daarin waarom we als pensioenfonds beleggen, en waarin. Ook is ingegaan op de geopolitieke ontwikkelingen en de dilemma's die je als pensioenfonds tegenkomt.

Gezien de focus bij werkgevers op het onderwerp Wet toekomst pensioenen is er bij de kennissessies met werkgeversorganisaties in 2025 niet gesproken over duurzaam beleggen.

Anne Kock en Frans van de Veen houden zich als bestuurslid allebei bezig met balansbeheer in het algemeen en duurzaam beleggen in het bijzonder. In dit duo-interview nemen ze ons mee in de wereld van duurzaam beleggen bij PGB in 2026, en verder.

We gaan in 2026 meer impactbeleggen, staat te lezen in dit jaarverslag. Was dat vorig jaar niet ook al het plan?

Anne: 'Ja, dat klopt. We hebben het eind 2024 besloten. Vervolgens hebben we het in 2025 in de steigers gezet. En dit jaar, in 2026, kunnen we er echt mee aan de slag. Tja, wij zouden ook wel eens willen dat het sneller gaat. Maar bij impactbeleggingen stap je er in principe voor langere tijd in. Dus dan moet je ook een goed proces doorlopen om dat verantwoord te doen. Dat vraagt nou eenmaal tijd.'

Frans: 'Alleen al het zoeken naar goede vermogensbeheerders kost tijd, want geschikte impactbeleggingen liggen niet voor het oprapen. Die vermogensbeheerders hebben we vorig jaar gevonden. En nu kunnen we echt van start.'



Anne: 'Daar wil ik graag nog iets aan toevoegen: ons doel is rendement, niet alleen impact. Of het nu impactbeleggingen zijn of niet, het blijven beleggingen. En elke belegging wordt door ons gewogen op rendement, risico, kosten en duurzaamheid. Alle 4, in samenhang. Het is een beheerst proces. En dat gaat nou eenmaal trager dan je soms zou willen.'

En wat zijn nu de concrete plannen voor impactbeleggen in 2026?

Anne: 'Als je meer wilt doen aan impactbeleggen, dan moet je ook kijken waarméé je het meest impact kunt maken. En dat is in onze private portefeuille⁵. We hebben gekeken naar het financiële risico en rendement van deze private beleggingen in relatie tot de rest van onze beleggingsportefeuille en daaruit blijkt dat we meer private beleggingen kunnen doen. Daarom gaan we in 2026 concreet meer beleggen op juist dat terrein. En dan gericht op onze focusthema's klimaat, voeding, biodiversiteit en gezondheidszorg.'

Frans: 'Als eerste gaan we van start met een actieplan voor het thema biodiversiteit: hoe kunnen we met onze beleggingen het verlies aan biodiversiteit beperken. En: hoe maken we onze beleggingen weerbaar tegen de financiële gevolgen van verlies van biodiversiteit.'

Er is een 4e focusthema bijgekomen: gezondheidszorg. Maakt dat het leven niet moeilijker?

Anne: 'Een 4e thema *an sich* maakt het niet moeilijker. Maar het is wel lastiger om impactbeleggingen te vinden die níét over klimaat gaan. De meeste impactbeleggingen hebben wel iets met klimaat te maken. En met biodiversiteit en voeding, want die 3 hebben vaak veel samenhang. Gezondheidszorg staat daar meer los van. Het is dus wel lastiger voor dat focusthema goede impactbeleggingen te vinden. Al gaan we daar zeker naar op zoek.'

Frans: 'We hebben bovendien een extra voorwaarde gesteld aan het focusthema gezondheidszorg. Bij klimaat, voeding en biodiversiteit gaat het om wereldwijde thema's die iedereen raken. Maar bij gezondheidszorg willen we dat de deelnemersgroep van PGB er directer baat bij heeft. Dan kun je bijvoorbeeld denken aan een medicijn dat – ook al is het niet per se in Nederland ontwikkeld – voor onze deelnemers in Nederland iets bijdraagt.'

⁵ Onder een 'private beleggingsportefeuille' (ook wel illiquide beleggingen genoemd) vallen bijvoorbeeld private debt (leningen aan bedrijven, obligaties), private equity (private aandelen) en beleggingen in vastgoed.

En hoe helpt de samenwerking met het Wereld Natuur Fonds ons?

Anne: 'WNF-NL kijkt mee bij beleggingskeuzes rondom biodiversiteit, maar ook klimaat en voeding. Eigenlijk bij alles wat met natuur te maken heeft. Zij kijken of een impactbelegging daadwerkelijk leidt tot een systeemverandering. Anders gezegd: helpen we het klimaat, de biodiversiteit en onze voeding er echt mee vooruit.'

Frans: 'WNF kan daar een betere inschatting van maken dan wij. Want klimaat is concreet, dat kun je uitdrukken in CO₂e-reductie. Maar biodiversiteit of voeding, dat is lastiger. Stel dat we bijvoorbeeld zorgen voor meer bijen met onze beleggingen, wat is dan het effect op de algehele biodiversiteit? Dat is moeilijker te meten. Het is een onderwerp in ontwikkeling. We leren van elkaar.'

Anne: 'En WNF kijkt ook mee hoe we ons *engagement* kunnen verbeteren. Dus hoe we ons actief aandeelhouderschap (de 2e pijler van ons duurzaam beleggingsbeleid, red.) effectiever kunnen inzetten. Ze kijken mee én adviseren.'

Is er nog meer waar we in 2026 mee aan de slag gaan?

Frans: 'Ja. We gaan ook onze 'gewone' duurzame aandelenportefeuille uitbreiden. Dan moet je denken aan aandelen die niet officieel impactbelegging genoemd mogen worden; daar gelden hele strenge eisen voor. Maar wel om beleggingen die op duurzaamheid beter scoren dan andere. Wij geven bijvoorbeeld bedrijven die het goed doen op het gebied van watergebruik, afval, hergebruik en CO₂ meer gewicht in een deel van onze aandelenportefeuille. Dat doen we samen met Osmosis. We hebben besloten dat we dat willen uitbreiden, dus dat we nóg een deel van onze aandelenportefeuille op een vergelijkbare manier gaan beleggen.'

Anne: 'Daar wordt onze totale aandelenportefeuille duurzamer van. Dat willen we ook weer samendoen met een vermogensbeheerder die dat voor ons kan inrichten. Het is een heel specifiek terrein waar je niet zomaar veel mensen of kant-en-klare beleggingsproducten op kunt vinden. Zo iemand moet duurzaamheid goed kunnen verweven in beleggingskeuzes, betrouwbaar zijn, goeie processen hebben en noem maar op. We hebben er inmiddels een gekozen trouwens. Dus hier gaan we in 2026 ook concreet mee aan de slag.'

Past duurzaam beleggen goed bij het nieuwe pensioen?

Anne: 'Zeker. Je hoeft in het nieuwe stelsel minder kapitaal aan te houden als reserve. Dat geeft meer speelruimte voor bijvoorbeeld die private beleggingen, waar ik het over had. En we kunnen onze beleggingsportefeuille onder de Wtp meer leeftijdsgebonden inrichten. Ook dat biedt mogelijkheden voor meer illiquide (private, red.) beleggingen.'

Frans: 'Daar wil ik graag iets aan toevoegen: de pensioenwet verandert, maar dat betekent niet dat wij iets anders gaan doen. We willen de lijn die we een paar jaar geleden met duurzaam beleggen hebben ingezet gewoon doorzetten. We hebben daarvoor een groot draagvlak onder onze stakeholders, dus de deelnemers, werkgevers en sectoren. En we hebben de focusthema's gekozen op basis van hun voorkeuren. Zo is het beleid tot stand gekomen. En zo blijven we het doen. Ook na de transitie.'

Dus wij blijven duurzaam beleggen, ondanks tegenwind in de wereld op dit moment?

Anne: 'We zien zeker een tegenbeweging in de wereld die niet in een duurzame agenda gelooft. Maar alles komt en gaat nou eenmaal in golfbewegingen. En pensioenfondsen laten zich niet te veel afleiden door de waan van de dag. Als pensioenfonds zijn we per definitie een lange termijnbelegger. Wij houden dus onze koers. Want we geloven in duurzaam beleggen, en we zien grote risico's in niét-duurzaam beleggen.'

Frans: 'Onze visie op duurzaam beleggen is niet veranderd. Maar de publieke opinie is door de jaren heen wel veranderd. En daar helpt de politiek in Amerika niet in. Het is zelfs omgekeerd: Trump verbiedt bedrijven zich op duurzaamheid te onderscheiden. Die zegt: 'denk alleen aan het belang van aandeelhouders, en het belang van Amerika.' Dat geeft een stevige tegenwind, en die waait ook over naar Europa. We houden dus koers, maar het is wel lastiger om transparantie te krijgen, want bedrijven rapporteren er minder over.'

Hoe houd je in tijden van tegenwind de deelnemers aan boord?

Frans: 'We proberen onze uitgangspunten er niet door te laten beïnvloeden. Maar het betekent wel dat we meer zullen moeten uitleggen. Dat we nóg meer in gesprek zullen moeten gaan met onze stakeholders hierover.'

Anne: 'En dat willen we ook hè, laat dat duidelijk zijn. We doen het voor onze stakeholders. Dus de deelnemers, werkgevers en sectoren die bij ons zijn aangesloten. We beleggen in hún belang, met hun geld. Dus moeten we ze meenemen in wat we doen en waarom, en nieuwsgierig en openblijven voor hun mening. We gaan dus nog meer van ons laten horen. Met webinars, blogs, artikelen en live bijeenkomsten. En wie er vragen heeft over dit onderwerp, kan altijd bij ons terecht.'

Bijlagen



Bijlage 1: Rapportagecriteria

Nr	KPI (Key Performance Indicator)	Rapportagecriteria
1	Uitsluitingen ondernemingen/landen	<p>Pensioenfonds PGB rapporteert het percentage van de marktwaarde van de totale beleggingen, per einddatum verslagperiode, waarvan is vastgesteld dat het geen beleggingen zijn die opgenomen zijn in de uitsluitingslijst, opgesteld in lijn met het eigen uitsluitingsbeleid. Beleggingen in derivaten vallen bijvoorbeeld buiten de scope van het uitsluitingsbeleid, waardoor dit percentage niet 100 procent is. De meest actuele uitsluitingslijst is te vinden op onze website.</p> <p>Het uitsluitingsbeleid is verwerkt in de uitsluitingslijst en geldt voor bedrijven en landen die niet voldoen aan de criteria voor duurzaam beleggen. Beleggingen worden uitgesloten als ze:</p> <ul style="list-style-type: none"> • een of meerdere van de Tien Principes van de VN overtreden; • in strijd handelen met de VN Global Compact-principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding (UN Global Compact); • de VN-principes voor bedrijfsleven en mensenrechten (UN Guiding Principles) niet respecteren; • niet voldoen aan richtlijnen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling voor multinationale ondernemingen inzake maatschappelijk verantwoord ondernemen (OESO-richtlijnen); • meer dan een kwart van hun omzet halen uit tabaksproducten; • betrokken zijn bij productie of handel in controversiële wapens met uitzondering van kernwapens die onder het non-proliferatieverdrag vallen; • vuurwapens maken voor of verkopen aan burgers; • meer dan 10 procent van hun energieverbruik uit thermische kolen, of bedrijven die 10 procent van de omzet of de elektriciteitswinning uit thermische kolen, schaliegas en/of teerzandolie halen; • niet (meer) voldoen aan internationale sancties ingesteld door Nederland, de Europese Unie (EU), de Verenigde Naties of de Verenigde Staten van Amerika VS. In het laatste geval betreft het enkel de OFAC-lijst. Dat is een sanctielijst beheerd door het Office of Foreign Assets Control (OFAC), een onderdeel van het Amerikaanse ministerie van Financiën; • niet voldoen aan het landenbeleid van Pensioenfonds PGB (onderdeel uitsluitingsbeleid); <p>Landen worden uitgesloten met de volgende regels:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Als landen het criterium niet halen op de Environment (E), Social (S) of Governance (G) score. ○ Om fluctuaties in de posities en transactie te beperken, is de stabiliteitsregel: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Krijgt een land dat in kwartaal 1 niet uitgesloten was, maar een onvoldoende scoort in kwartaal 2, de gelegenheid om weer voldoende te scoren in kwartaal 3. Indien de E, S of G score in periode 3 weer onvoldoende is wordt het land uitgesloten. ▪ Landen die, na een periode van uitsluiting, de minimumvereiste scores behalen, dienen dat 2 kwartalen op rij te doen vooraleer er in overheidspapier en overheidsbedrijven belegd wordt. ○ We sluiten landen prudent uit, mocht het onafhankelijke onderzoeksbureau geen gegevens leveren over een land dan sluiten we deze uit. ○ Hong Kong wordt uitgesloten als China uitgesloten is.

Nr	KPI (Key Performance Indicator)	Rapportagecriteria
1	Uitsluitingen ondernemingen/landen (vervolg)	<p>Elk kwartaal bekijkt een onafhankelijk onderzoeksbureau (Sustainalytics) voor Pensioenfonds PGB welke bedrijven en landen (op basis van sanctielijsten van de EU en VN) niet (meer) voldoen aan de uitsluitingscriteria van Pensioenfonds PGB. Daarnaast worden landen en daarmee ook staatsbedrijven uitgesloten op basis van het landenbeleid gebaseerd op data van Economist Intelligence Unit. Vervolgens worden deze ondernemingen en landen uit de benchmarks gehaald van de portefeuilles die worden bekeken op uitsluitingen. Op dagbasis beoordeelt Pensioenfonds PGB de portefeuilles tegen deze benchmarks. Wordt er geïnvesteerd in een aandeel of land dat op de uitsluitingslijst staat, dan ontstaat er een <i>breach</i>.</p> <p>Voor het landenbeleid bekijkt een onafhankelijk onderzoeksbureau (Economist Intelligence Unit) voor Pensioenfonds PGB welke landen, welke E, S en G score krijgt. Om prudent uit te kunnen sluiten volgt Pensioenfonds PGB de internationale landendefinitie zoals beschreven in ISO 3166. Landen waarvoor geen data van Economist Intelligence Unit beschikbaar is, worden uitgesloten. Niet soevereine landen waarvan het moederland uitgesloten is, worden uitgesloten.</p> <p>Na vaststelling van de uitgesloten landen wordt gekeken welke staatsondernemingen bij deze landen horen. Hiertoe wordt van het investeerbaar universum van Pensioenfonds PGB bekeken welke bedrijven een 'State Owned Enterprise' kenmerk hebben. Dit kenmerk wordt vastgesteld door FactSet. Van deze bedrijven wordt gekeken welke land de uiteindelijke eigenaar is volgens de definities van FactSet, mocht dit een uitgesloten land zijn, dan wordt deze onderneming uitgesloten.</p> <p>Als Pensioenfonds PGB aandelen of obligaties van deze ondernemingen in bezit heeft, worden deze verkocht als dat mogelijk is. De meting wordt gedaan op exposures in mandaten.</p> <p>Pensioenfonds PGB volgt de sanctielijsten van de EU en de VN. Dat betekent dat staatsobligaties in die landen worden uitgesloten.</p> <p>In de presentatie van aantallen en percentages bedrijven en landen die zijn uitgesloten, worden alléén die bedrijven en landen geteld die ook feitelijk in de benchmark van Pensioenfonds PGB zitten. Wanneer dit niet het geval is, dan wordt sowieso niet in die bedrijven belegd.</p>

Nr	KPI (Key Performance Indicator)	Rapportagecriteria
2	Klimaatbeleid	<p>Pensioenfonds PGB rapporteert over de CO₂e-uitstoot ten opzichte van het basisjaar (op 31 december 2020), voor de categorieën aandelen en bedrijfsobligaties.</p> <p>Dit doet ze door de trend in de <i>carbon intensity</i> te meten. In lijn met de aanbevelingen van de TCFD wordt <i>Weighted Average Carbon Intensity</i> (WACI) als maatstaf gehanteerd. Deze maatstaf geeft de CO₂e-uitstoot weer gewogen naar omzet en wordt uitgedrukt in ‘tonnen CO₂ equivalenten/miljoen euro omzet’. De WACI voor de gehele portefeuille wordt berekend door een gewogen gemiddelde WACI te berekenen op basis van de marktwaarden.</p> <p>De formule voor het berekenen van de WACI per onderneming is als volgt: $WACI_{(onderneming A)} = \text{tonnen (t) CO}_2\text{-equivalenten/miljoen euro omzet}$</p> <p>De formule voor het berekenen van de WACI voor de gehele portefeuille is $WACI_{(Pensioenfonds PGB)} = WACI_{(onderneming A)} * (\text{marktwaarde aandelen PGB in onderneming A} / \text{marktwaarde totale portefeuille PGB}) + WACI_{(onderneming B)} * (\text{marktwaarde aandelen PGB in onderneming B} / \text{marktwaarde totale portefeuille PGB})$</p> <p>Deze KPI heeft betrekking op tonnen CO₂e. De benodigde tonnen CO₂e data worden aangeleverd door Sustainalytics.</p> <p>Naast WACI wordt ook de <i>financed emissions</i> gemeten. Dit cijfer wordt als volgt berekend: $\text{financed emissions} = \sum \text{marktwaarde per onderneming} / \text{EVIC per onderneming} * \text{tonnen CO}_2\text{-equivalente per onderneming}$</p> <p>EVIC staat voor <i>Enterprise value including cash</i>. Dit is de som van de marktkapitalisatie plus uitstaande schulden. Voor de berekening van zowel de WACI als de <i>financed emissions</i> worden de scope 1 (directe uitstoot bij activiteiten van de onderneming zelf) en scope 2 (indirecte uitstoot, bijvoorbeeld ten aanzien van ingekochte elektriciteit) emissies gebruikt per onderneming.</p> <p>De WACI wordt gebruikt voor het meten van de CO₂e-reductie en is daarmee de <i>key indicator</i> voor het beoordelen of er wordt voldaan aan de carbon reductie KPI. De <i>financed emissions</i> worden enkel getoond als aanvullende informatie, maar is niet van belang om te beoordelen of er wordt voldaan aan de carbon reductie KPI. Alle bedragen die in de berekeningen voor de bepaling van de WACI en de <i>financed emissions</i> worden gebruikt, zijn genomineerd in euro's.</p> <p>Datakwaliteit weerspiegelt de mate waarin we over betrouwbare cijfers beschikken (in dit geval WACI). 100 procent betekent dat we voor alle beleggingen WACI-cijfers hebben. Het percentage heeft betrekking op de marktwaarde die de beleggingen vertegenwoordigen.</p> <p>Met ingang van 2025 wordt bij de berekening van de WACI en de <i>financed emission</i> naast de variant met scope 1 en 2 emissies ook een 2e variant berekend waarin tevens de scope 3 emissie is opgenomen.</p> <p>De mate waarin de beleggingen in overeenstemming zijn met het klimaatakkoord van Parijs wordt berekend aan de hand van de LCTR (<i>Low Carbon Transition Rating</i>) rapportage van Sustainalytics.</p>

Nr	KPI (Key Performance Indicator)	Rapportagecriteria
2	Klimaatbeleid (vervolg)	<p>Specifiek voor de berekening van de gefinancierde uitstoot voor staatsobligaties, wordt gebruik gemaakt van de gestandaardiseerde formule van het Partnership voor Carbon Accounting Financials (PCAF). Pensioenfonds PGB volgt hier de leidraad van klimaatakkoord voor pensioenfederatie voor minimumeisen. PCAF vereist de toewijzing van uitstoot uit staatsschulden met behulp van de volgende methodologie:</p> <p><i>Attributed financed emissions = Exposure to Sovereign Bonds (Euro) / PPP-adjusted GDP (international in euro) * (Scope 1 Emissions (tCO_{2e}) + (Scope 2 Emissions (tCO_{2e}))</i></p> <p>Als bron voor gegevens over GHG-uitstoot scope 1 wordt EDGAR (Emissions Database for Global Atmospheric Research) gebruikt. De scope 2 waarden worden ontleend aan OECD (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling) data. Aangezien de data voor deze bronnen pas later in het jaar beschikbaar is worden voor jaar T de uitstoot en GDP-data van jaar T-1 gebruikt, maar worden voor de marktwaarde van de beleggingen wel de ultimo cijfers van het jaar T in aanmerking genomen.</p> <p>De mate waarin de beleggingen van Pensioenfonds PGB voldoen aan de minimale klimaateisen wordt als volgt bepaald: Pensioenfonds PGB stelt een aantal minimumeisen aan bedrijven waarin het fonds belegt. Deze eisen zijn onderdeel van het uitsluitingenbeleid en bedoeld om beleggingen in ernstig vervuilende bedrijven te vermijden. Pensioenfonds PGB belegt namelijk niet in bedrijven die:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. meer dan 10 procent van hun inkomsten genereren uit de ontginning van thermische kolen; 2. meer dan 10 procent van hun energieverbruik of -productie uit thermische kolen halen; 3. meer dan 10 procent van hun inkomsten genereren uit de ontginning van schaliegas; of 4. meer dan 10 procent van hun inkomsten genereren uit de ontginning van teerzandolie. <p><i>Wijzigingen ten opzichte van 2024: Voor de WACI en de financed emission is naast de variant met alleen scope 1 en 2 emissiewaarden nu ook een 2e variant opgenomen waarin de scope 3 emissiewaarden zijn meegenomen. En met ingang van 2025 is ook de CO_{2e}-intensiteit voor scope 1 plus 2 van staatsobligaties in de rapportage opgenomen (in 2024 was alleen de scope 1 emissiewaarde in aanmerking genomen).</i></p>

Nr	KPI (Key Performance Indicator)	Rapportagecriteria
3/4	<p>Betrokkenheid door engagement en stemmen</p> <p>Actief positieve invloed uitoefenen op bedrijven door bedrijven aan te sporen om duurzaam te ondernemen en maatschappelijk verantwoorde beleggingsonderwerpen onder de aandacht te brengen.</p> <p>Bedrijven aansporen om duurzaam te ondernemen en maatschappelijk verantwoorde beleggingsonderwerpen onder de aandacht te brengen door te stemmen</p>	<p>Pensioenfonds PGB kan als belegger invloed uitoefenen op het duurzame gedrag van bedrijven. Om die reden heeft Pensioenfonds PGB een betrokkenheidsbeleid, wat betekent dat met bedrijven in gesprek wordt gegaan (engagement) of dat er wordt gestemd op aandeelhoudersvergaderingen.</p> <p>Pensioenfonds PGB rapporteert op de volgende manier over zijn engagement en stemprogramma's:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Het aantal engagementtrajecten binnen de portefeuille dat Pensioenfonds PGB op de focusthema's van het duurzaam beleggingsbeleid heeft gevoerd. • Het totaal percentage aandeelhoudersresoluties binnen de portefeuille waarop Pensioenfonds PGB conform zijn duurzaam beleggingsbeleid heeft gestemd. <p>De uitvoering van engagement en stemmen heeft Pensioenfonds PGB uitbesteed aan CTI Columbia Threadneedle Investments (CTI). CTI is één van de grootste aanbieders van engagement en stemmen. Speciaal voor grote institutionele investeerders heeft ze het Responsible Engagement Overlay programma. De stemprogramma's zijn van toepassing op de ondernemingen waarvan Pensioenfonds PGB aandelen heeft. De engagement programma's op de ondernemingen waarin Pensioenfonds PGB aandelen en/of obligaties heeft.</p> <p>Pensioenfonds PGB heeft een aantal focusthema's vastgesteld die gekoppeld zijn aan specifieke SDG's. Dit zijn Klimaatverandering (inclusief energietransitie; SDG's 7 en 13), Verlies van Biodiversiteit (SDG's 14 en 15), Duurzame en betaalbare voedselsystemen (SDG's 2 en 12); en Gezondheidszorg (SDG's 3 en 6). Ten aanzien van alle engagementactiviteiten is aangeduid aan welke SDG's deze gerelateerd kunnen worden. Op basis van de koppeling van SDG's aan focusthema's wordt vastgesteld hoeveel procent van de engagementactiviteiten gericht is op de focusthema's van Pensioenfonds PGB.</p> <p>Als er een aandeelhoudersvergadering plaatsvindt krijgt Pensioenfonds PGB als aandeelhouder een aankondiging dat er over onderwerpen gestemd kan worden. CTI bereidt de steminstructie voor en PGB's custodian Northern Trust verwerkt deze door Broadridge. Broadridge is een wereldwijde aanbieder van <i>proxy voting</i> (stemmen bij volmacht) in brede zin, in dit geval verwerkt zij stemmen en rapporteert over de uitslagen. CTI genereert de data die in het jaarverslag worden gebruikt direct vanuit de rapportagefunctie van Broadridge.</p> <p>Als er een mogelijkheid is om de dialoog aan te gaan dan doet CTI dit namens Pensioenfonds PGB, deze dialoog geldt als criterium voor opname in het jaarverslag. CTI rapporteert elk kwartaal aan Pensioenfonds PGB. CTI kent 3 soorten engagement:</p> <ul style="list-style-type: none"> • prioriteits engagement • thema engagement • reactief engagement

Nr	KPI (Key Performance Indicator)	Rapportagecriteria
5	<p>SDG</p> <p>Met impactbeleggingen en beleggen met impact met directe investeringen een goed rendement te behalen én een positieve maatschappelijke bijdrage te leveren.</p>	<p>Met ingang van 2024 maakt Pensioenfonds PGB onderscheid tussen ‘Beleggen met impact’ en ‘Impactbeleggingen’. Hierbij wordt voor impactbeleggingen de GIIN (Global Impact Investing Network)-definitie gehanteerd:</p> <p><i>The GIIN defines impact investments as investments made with the intention to generate positive, measurable social and environmental impact alongside a financial return.</i></p> <p>Van de huidige beleggingsportefeuille vallen hier naast duurzame obligaties ook enkele private equity beleggingen onder. In de rapportage wordt aangeduid dat deze beleggingen onder pijler 3 ‘Benutten’ vallen. Alle overige beleggingen die bijdragen aan duurzame ontwikkelingsdoelen vallen onder ‘Beleggen met impact’ en vallen daarmee onder pijler 2 ‘Versterken’.</p> <p>Pensioenfonds PGB zet in op een verhoging van SDG’s - gerelateerde beleggingen in haar portefeuilles, met als doel een bijdrage te leveren aan het behalen van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (SDG’s) van de Verenigde Naties. Pensioenfonds PGB heeft van de 17 SDG’s de focus gelegd op SDG’s die samenhangen met de focusthema’s die voor 2025 (gezondheidszorg in toegevoegd ten opzichte van 2024) vastgesteld zijn, namelijk:</p> <ul style="list-style-type: none"> • klimaatverandering, incl. energietransitie (SDG 7, en 13), • verlies van biodiversiteit (SDG 14 en 15), • duurzame en betaalbare voedselsystemen (SDG 2 en 12), en • gezondheidszorg (SDG 3 en 6). <p>Pensioenfonds PGB rapporteert het percentage van de ‘Impactbeleggingen’ en ‘Beleggingen met impact’ per einde verslagjaar, die volgens door Pensioenfonds PGB vastgestelde criteria, tellen als benutten- of versterkenbeleggingen, ten opzichte van de totale marktwaarde van de beleggingen in de portefeuille. Daarnaast worden vanaf verslagjaar 2025 deze beleggingen waar mogelijk (voor bijvoorbeeld INFRA- en Vastgoedbeleggingen is dit niet het geval) ook naar focusthema gepresenteerd.</p> <p>De criteria voor SDG-investeringen die als belegging met impact worden aangemerkt zijn als volgt:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties: voor beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties worden de criteria van de SDI-AOP gevolgd. SDI-AOP (Sustainable Development Investments – Asset Owner Platform) is een platform dat bedrijven beoordeelt op hun bijdrage aan SDG’s. Via dit platform verkrijgt Pensioenfonds PGB een dataset met de bijdrage van ondernemingen aan de 17 SDG’s. De waarde van aandelen en obligaties in ondernemingen die meer dan 10 procent van hun omzet positieve impact realiseren in één of meer van de SDG’s, wordt gerapporteerd in het duurzaam beleggen jaarverslag, mits daarnaast geen sprake is van een negatieve impact van 10 procent of meer. <p>Voor de volgende categorieën zijn door Pensioenfonds PGB criteria bepaald om de investering als belegging met impact of als impactbelegging te classificeren:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Infrastructuur/Vastgoed: een GRESB-score van tenminste 4 van de 5 sterren. GRESB levert een dataset met ESG-data voor, onder andere, illiquide fondsbeleggingen.

Nr	KPI (Key Performance Indicator)	Rapportagecriteria
	<p>SDG</p> <p>Met impactbeleggingen en beleggen met impact met directe investeringen een goed rendement te behalen én een positieve maatschappelijke bijdrage te leveren. (vervolg)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Co-investeringen: Ten aanzien van deze beleggingen is een contractuele inspanningsverplichting (voor zover projecten niet onder het Amerikaanse mandaat vallen is dit een resultaatverplichting) van toepassing om tenminste 25 procent van de opbrengsten aan SDG's te kunnen koppelen. De realisatie daarvan wordt gevolgd op basis van rapportages vanuit de investment managers. • Duurzame obligaties hiervoor wordt een indicator uit FactSet gebruikt. Obligaties en leningen die bij het veld GREEN_BOND_LOAN_INDICATOR de indicatie YES krijgen, investeren de opbrengsten van de obligaties en leningen in groene projecten of activiteiten die de gevolgen van klimaatverandering terugdringen of andere duurzame activiteiten. FactSet is een wereldwijd leidend platform voor het verkrijgen van marktdata. • Privaatzakelijke beleggingen: Er is bij dergelijke beleggingen (nog) geen sprake van een algemeen erkend keurmerk om beleggingen als impactbelegging of als belegging met impact aan te merken. Om die reden is hiervoor door een externe partij een impact scan uitgevoerd en vormt dit de basis om deze beleggingen al dan niet als zodanig op te nemen. Op basis van een vastgesteld raamwerk wordt aan criteria op het vlak van impactdefinitie, impactdoel, theory of change, impactmaatstaven en impactmanagementsysteem beoordeeld of een fonds als impactbelegging aangemerkt kan worden.

Nr	KPI (Key Performance Indicator)	Rapportagecriteria
6	<p>Draagvlak voor het duurzaam beleggingsbeleid: Een breed draagvlak creëren en behouden voor ons duurzaam beleggingsbeleid.</p>	<p>Er wordt transparantie geboden over de interactie met deelnemers, werkgevers, raad van toezicht, en verantwoordingsorgaan over duurzaam beleggen.</p> <p>Hierbij wordt geen kwantitatief doel of limiet gesteld. De indicator biedt wel transparantie over de acties die Pensioenfonds PGB onderneemt om stakeholders te betrekken bij het duurzaam beleggen. Zaken die hieronder vallen zijn bijvoorbeeld kennissessies over duurzaam beleggen voor werkgeversorganisaties, bestuur, raad van toezicht, en verantwoordingsorgaan; initiatieven om deelnemers te betrekken bij de besluitvorming over duurzaam beleggen; informatievervalsing (bijvoorbeeld van het Jaarverslag Duurzaam Beleggen) via de website of op andere wijze.</p>

Bijlage 2: Limited assurance Forvis Mazars

Assurance-rapport van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van Stichting Pensioenfonds PGB

Onze conclusie

Wij hebben de geselecteerde duurzaamheidsindicatoren, aangeduid met symbool *, opgenomen in het jaarverslag Duurzaam Beleggen 2025 (hierna: het Verslag) van Stichting Pensioenfonds PGB (hierna: PGB) beoordeeld. Een beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid.

Op grond van onze werkzaamheden en de verkregen assurance-informatie is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de geselecteerde duurzaamheidsindicatoren in het Verslag zoals opgenomen op pagina 8 niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, zijn opgesteld in overeenstemming met de rapportagecriteria zoals toegelicht in de sectie 'Rapportagecriteria' op pagina 30 tot en met 37 van het Verslag.

De geselecteerde duurzaamheidsindicatoren zijn de volgende:

1. Het percentage van de marktwaarde van de totale beleggingen, waarvan is vastgesteld dat aan de uitsluitingen lijst wordt gerespecteerd (betreft m. n. externe fondsen).
2. Toelichting over het CO₂e-profiel van de beleggingen en over de voortgang die is geboekt op de acties die in dit klimaatplan beschreven staan.
3. Het percentage engagementtrajecten binnen de totale portefeuille dat PGB op de focusthema's van het duurzaam beleggingsbeleid heeft gevoerd.
4. Het percentage aandeelhoudersresoluties binnen de totale portefeuille waarop PGB conform zijn duurzaam beleggingsbeleid heeft gestemd.
5. Het percentage van de marktwaarde van de beleggingen die volgens de door de stichting gestelde criteria tellen als benutten beleggingen.
6. Toelichting aan de hand van gestelde criteria door PGB of er gedurende het jaar contactmomenten zijn geweest met zowel deelnemers, werkgevers, Raad van Toezicht, en verantwoordingsorgaan over duurzaam beleggen.

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 3000A 'Assurance opdrachten anders dan opdrachten tot controle of beoordeling van historische financiële informatie (attest-opdrachten)'. Deze beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de geselecteerde duurzaamheidsindicatoren' van ons assurance-report.

Wij zijn onafhankelijk van PGB zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Benadrukking van aangelegenheden

Benadrukking van de meest significante onzekerheden die van invloed zijn op de kwantitatieve maatstaven

We vestigen de aandacht op bijlage 3 op pagina 42 van het duurzaamheidsverslag waarin de kwantitatieve maatstaven zijn geïdentificeerd die aan een hoge mate van meetonzekerheid onderhevig zijn en informatie is opgenomen over de bronnen van meetonzekerheid, alsmede de aannames, benaderingen en oordelen die PGB bij het meten daarvan heeft gehanteerd.

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

Onze conclusie is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheden.

Rapportagecriteria

De geselecteerde duurzaamheidsindicatoren, zoals opgenomen in het jaarverslag duurzaam beleggen, en aangeduid met een symbool *, dienen gelezen en begrepen te worden samen met de rapportagecriteria. PGB is verantwoordelijk voor het selecteren van deze rapportagecriteria, rekening houdend met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving met betrekking tot verslaggeving.

De gehanteerde rapportagecriteria voor het opstellen van de informatie over geselecteerde duurzaamheidsindicatoren zijn toegelicht in de sectie 'Rapportagecriteria' op pagina 30 tot en met 37 van het Verslag.

Beperkingen in de reikwijdte van onze beoordeling

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

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

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor het verslag en de geselecteerde duurzaamheidsindicatoren

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van het Verslag in overeenstemming met de gehanteerde rapportagecriteria. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van het Verslag mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Onze verantwoordelijkheid voor de beoordeling van de geselecteerde duurzaamheidsindicatoren

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

Wij passen de 'Nadere voorschriften 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.

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

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het verwerven van inzicht in PGB en haar omgeving op het gebied van verantwoord beleggen;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte rapportagecriteria, de consistente toepassing hiervan en de toelichtingen die daarover in het Verslag staan. Dit omvat het evalueren van de uitkomsten van de dialoog met belanghebbenden en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur.
- het verkrijgen van inzicht in de rapporteringsprocessen die ten grondslag liggen aan de gerapporteerde informatie, inclusief het op hoofdlijnen kennismaken van de interne beheersingsmaatregelen, voor zover relevant voor onze beoordeling;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie en andere functionarissen van de PGB;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;

- het identificeren van gebieden in het Verslag met een hoger risico op misleidende of onevenwichtige informatie of afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Het op basis van deze risico-inschatting bepalen en uitvoeren van verdere werkzaamheden gericht op het vaststellen van de plausibiliteit van de informatie in het Verslag. Deze werkzaamheden bestonden onder meer uit:
 - Het afnemen van interviews met relevante medewerkers verantwoordelijk voor het duurzaam beleggingsbeleid en de prestaties;
 - Het afnemen van interviews met relevante medewerkers verantwoordelijk voor het aanleveren van informatie voor het uitvoeren van interne controles op, en de consolidatie van gegevens in de informatie;
 - Het verkrijgen van assurance-informatie dat de informatie in het Verslag aansluit op de onderliggende administraties van de organisatie;
 - Het op basis van beperkte deelwaarnemingen beoordelen van relevante interne en externe documentatie.
- het overwegen of de informatie in het Verslag, inclusief de daarin opgenomen toelichtingen het beeld weergeeft in relatie tot het doel van de gehanteerde rapportagecriteria.

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

Amsterdam, 15 april 2026

Forvis Mazars N.V.

drs. R.C.H.M. Horsmans RA

Bijlage 3: Gebruik van data en modellen

Pensioenfonds PGB maakt voor de implementatie van het duurzaam beleggingsbeleid en de berekening van de indicatoren met name gebruik van de volgende databronnen: Sustainalytics, Netpurpose, Economist Intelligence Unit (EIU) en CTI. Pensioenfonds PGB onderkent dat deze datasets en modellen niet perfect zijn en in de toekomst nog zullen evolueren. Zo hanteert Pensioenfonds PGB toekomstgerichte klimaatscenario's om de klimaatplannen en acties te beoordelen van bedrijven waarin belegd wordt. En ook om de activiteiten van CTI op het vlak van actief aandeelhouderschap te sturen en te beoordelen. We steunen hierbij op Low Carbon Transition Rating (LCTR)-data en -modellen van Sustainalytics, die begin 2023 op de markt kwamen. Maar we vinden de data en de gehanteerde aannames van de modellen nog onvoldoende betrouwbaar om op basis daarvan harde beleggingsdoelen en -limieten te formuleren. Dat kan veranderen zodra er onafhankelijke controles worden uitgevoerd op de beheersmaatregelen van de dataleverancier. Dit is dan van toepassing op de processen, systemen, data en modellen die de leverancier gebruikt voor de productie van duurzaamheidsdata en resulteert in een accountantsverklaring. In afwachting daarvan voert PGB Pensioendiensten, namens Pensioenfonds PGB, aanvullende controles uit om zelf de kwaliteit van de gebruikte duurzaamheidsdata vast te stellen.

Onderstaand is een overzicht opgenomen van de belangrijkste data en databronnen. Daarbij wordt aangeduid wat hierbij de voornaamste onzekerheden zijn en is toegelicht op welke wijze deze worden ondervangen.

	Data	Dataleverancier	Assetcategorie	Voornaamste onzekerheden
1.	Emissie data	Sustainalytics	Aandelen en bedrijfsobligaties	<ul style="list-style-type: none"> • Geen sprake van assurance ten aanzien van gerapporteerde data. • Indien geen gerapporteerde data beschikbaar is, wordt vaak gebruik gemaakt van schattingen op basis van schattingsmodellen van Sustainalytics. • Niet voor alle aandelen en bedrijfsobligaties is data beschikbaar.
2.	Uitsluitingsdata	Sustainalytics	Aandelen en bedrijfsobligaties	<ul style="list-style-type: none"> • Geen sprake van assurance ten aanzien van gerapporteerde data. • Niet voor alle aandelen en bedrijfsobligaties in de portefeuille is data beschikbaar.
3.	SDG-data	Netpurpose	Aandelen en bedrijfsobligaties	<ul style="list-style-type: none"> • Geen assurance ten aanzien van gerapporteerde data. • Data op aspecten (bijvoorbeeld allocatie omzet naar SDG) afhankelijk van interpretatie Netpurpose.
4.	Stemmen en engagement data	CTI	Aandelen en bedrijfsobligaties	<ul style="list-style-type: none"> • Geen assurance ten aanzien van gerapporteerde data.
5.	Emissie data	EDGAR	Staatsobligaties	<ul style="list-style-type: none"> • Geen assurance ten aanzien van gerapporteerde data. • Uitkomsten sterk afhankelijk van modellen EDGAR.
6.	Landen uitsluitingsdata	Economist Intelligence Unit	Aandelen, bedrijfs- en staatsobligaties	<ul style="list-style-type: none"> • Geen assurance ten aanzien van gerapporteerde data.
7.	Groen, sociale en duurzame obligaties	Bloomberg	Bedrijfsobligaties	<ul style="list-style-type: none"> • Geen assurance ten aanzien van gerapporteerde data.

Om ondanks genoemde onzekerheden in het overzicht op de vorige pagina te kunnen steunen op de integriteit van de inputdata, vraagt Pensioenfonds PGB waar mogelijk een In Control Statement op, of worden eigen checks en balances uitgevoerd.

In het geval van CTI is een Service Organisation Control Report (SOC-statement) over 2025 overlegd. Van Sustainalytics is over 2025 een In Control Statement ontvangen. Voor alle data van Sustainalytics en Netpurpose worden diverse controles uitgevoerd, zoals een vergelijking met de ontvangen data in voorgaande perioden, een controle op minimum- en maximumwaarden en een steekproef. Zowel voor CTI als voor data van overige leveranciers worden plausibiliteitschecks uitgevoerd en wordt de aanlevering vergeleken met voorgaand jaar.

Bijlage 4: Begrippenlijst

A	Actief aandeelhouderschap	Staat voor de manier waarop je als belegger invloed kunt uitoefenen op een bedrijf of sector waar je in belegt. Dit kan door <i>engagement</i> en door <i>voting</i> . Engagement is het gesprek aangaan over zowel financiële resultaten als het corporate governance model en milieu-gerelateerde impact. Voting staat voor het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Actief aandeelhouderschap is een belangrijk onderdeel van duurzaam beleggen.
	Actief betrokkenheidsbeleid	Dit is een ander woord voor actief aandeelhouderschap.
	ALM	Asset Liability Management. Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

C	CA100+	Climate Action 100 (CA100+) is een internationaal samenwerkingsverband van beleggers met als doel de bedrijven die het meeste bijdragen aan de uitstoot van broeikasgassen te motiveren om de nodige acties te ondernemen om de klimaatverandering tegen te gaan en hun activiteiten in lijn te brengen met het Klimaatakkoord van Parijs.
	CO ₂ e	De term CO ₂ e verwijst in dit document naar alle broeikasgassen en is een synoniem voor CO ₂ -equivalent van broeikasgas. Het is een maatstaf voor het opwarmingspotentieel van diverse broeikasgassen.
	CO ₂ e-intensiteit	Pensioenfonds PGB gebruikt CO ₂ e-intensiteit voor rapportagedoeleinden en als basis voor beleggingsdoelstellingen en -beslissingen.
	CO ₂ e-profiel van beleggingen	Bestaat uit volgende indicatoren: CO ₂ e-intensiteit (WACI), financed emissions, ITR-score (of equivalent), SFDR CO ₂ e-voetafdruk, de mate waarin de beleggingen voldoen aan de minimale klimaateisen van Pensioenfonds PGB en het percentage klimaatoplossingen in de portefeuille.
	CTI	Columbia Threadneedle Investments. CTI voert het engagement- en stemprogramma van Pensioenfonds PGB uit.

D	DNB	De Nederlandsche Bank. Centrale bank van Nederland. Houdt onder andere financieel toezicht op pensioenfondsen en geeft handvatten met betrekking tot de beheersing van financiële en duurzaamheidsrisico's.
----------	-----	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

E	Engagement	Zie actief aandeelhouderschap (pijler 2).
	ESG	ESG staat voor Environmental (milieu, natuur, klimaat, ecologisch), Social (maatschappij) en Governance (bestuur). Ontwikkelingen op maatschappelijk, ecologisch en bestuurlijk vlak (zowel binnen een bedrijf als met betrekking tot wet- en regelgeving) kunnen risico's met zich meebrengen voor de lange termijn waardecreatie of financiële situatie van een bedrijf of overheid. Er is dan sprake van ESG-risico's. 'Deze risico's hoeven niet zonder meer vermeden te worden; maar wel worden beheerst' (DNB, Op waarde geschat?).

F	Financed emissions	Gefinancierde emissies (ook wel portefeuille-emissies genoemd) zijn de broeikasgasemissies die verband houden met de investerings- en leenactiviteiten van een organisatie of individu. In een formule uitgedrukt ziet dat er zo uit: $\sum ((\text{EUR belegd in bedrijf}/\text{EUR EVIC bedrijf}) \times \text{absolute uitstoot bedrijf})$.
	Fysiek risico	Vorm van klimaatrisico. Risico dat de waarde van beleggingen negatief beïnvloed wordt doordat bedrijven gedwongen worden om activiteiten (tijdelijk) te staken. Of het risico dat de waarde van activa sterk daalt (e.g. gebouwen) als gevolg van klimaat-gedreven schade (storm, overstroming, hittegolf, bosbrand, etc.).
G	GRESB	GRESB is een wereldwijde benchmark die het duurzaamheidskarakter van vastgoedbeleggingen beoordeelt, waarbij onder andere rekening wordt gehouden met energieverbruik en fossiele energie.
I	ISSB	International Sustainability Standards Board (ISSB) ontwikkelt rapportagestandaarden met betrekking tot duurzaamheidsaspecten van bedrijven voor beleggers en andere financiële instellingen. ISSB is een onderdeel van de IFRS Foundation. ISSB heeft een groot draagvlak (G7, G20, IOSCO, etc.) en is bezig met de consolidatie van een aantal standaarden zoals The Value Reporting Foundation en SASB (Sustainability Accounting Standards Board; is een non-profitorganisatie die standaarden voor duurzaamheidsboekhouding ontwikkelt.
	ITR	Implied Temperature Rise. Indicator van de verwachte bijdrage die een belegging levert aan de opwarming van de aarde. Vooruitkijkende indicator. Pensioenfonds PGB gebruikt de indicator niet als basis voor beleggingsbeslissingen, maar als input voor engagement en rapportage.
K	Klimaatcommitment van managers (vermogensbeheerders)	Combinatie van: formele commitment van de manager om de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs te helpen realiseren, formele korte en lange termijn CO ₂ e-reductiedoelstellingen, een concreet en geloofwaardig actieplan en periodieke voortgangsrapportages over acties en resultaten.
	Klimaatneutraal	De netto CO ₂ e-uitstoot, het totaal van de CO ₂ e-uitstoot min het totaal aan verwijderde broeikasgassen, moet uiterlijk 2050 nul zijn.
M	MVB	Maatschappelijk verantwoord beleggen. Term is in 2022 door Pensioenfonds PGB vervangen door duurzaam beleggen.
O	OESO-richtlijnen	De OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen maken duidelijk wat de Nederlandse overheid (en 48 andere landen) van bedrijven verwacht bij het internationaal zakendoen op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO). Ze bieden handvatten voor bedrijven hoe met kwesties om te gaan zoals ketenverantwoordelijkheid, mensenrechten, kinderarbeid of milieu.
P	PAI-indicator	Principal adverse impact-indicator. Zie SFDR.
	PCAF	Partnership for Carbon Accounting Financials. Geeft concrete richtlijnen voor de berekening van CO ₂ e-intensiteit en <i>financed emissions</i> .



SDG

Sustainable development goals. In 2015 hebben alle 193 landen die lid zijn van de Verenigde Naties (VN) de Sustainable Development Goals (SDG's) aangenomen. De doelen gelden voor alle landen en voor alle mensen. De doelen roepen op tot onderwijs, gezondheidszorg en fatsoenlijke banen voor iedereen, en bescherming van de oceanen, bossen en volledig natuurlijke habitats. Ze schetsen een beeld van een toekomst waarin vooruitgang iedereen ten goede komt, waar klimaatverandering een halt wordt toegevoerd en alle mensen in vrede en welvaart kunnen leven. Het unieke karakter van de SDG's betekent dat ze met elkaar verbonden zijn: vooruitgang boeken op het ene doel leidt vaak tot vooruitgang op een ander doel, of soms zelfs op meerdere.

SDI-AOP

SDI-AOP staat voor Sustainable Development Investment - Asset Owner Platform. Het platform biedt een methodologie en data aan die beleggers in staat stelt om de bijdrage van beursgenoteerde bedrijven aan de SDG's te berekenen en te gebruiken voor o.a. beleggingsbeslissingen en rapportages. Op deze manier stelt het platform beleggers in staat om bij te dragen aan de realisatie van de SDG's, zoals die in 2015 door de VN zijn vastgesteld. Het platform is oorspronkelijk opgericht door een aantal institutionele beleggers.

SFDR

Sustainable Finance Disclosure Regulation. De SFDR schrijft transparantieregels voor over duurzaamheid door financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs. Onder financiële marktdeelnemers worden onder meer verstaan banken, beleggingsondernemingen, pensioenfondsen, etc. De SFDR verplicht deze partijen een verklaring op hun website te plaatsen waaruit is op te maken of zij de negatieve duurzaamheidsimpact van hun beleggingen meewegen. Als dat het geval is, moeten zij ook duidelijk maken hoe het beleid voor due diligence (gepaste zorgvuldigheid) daarop is afgestemd. Daarbij mag rekening worden gehouden met de omvang, aard en complexiteit van de activiteiten en producten. Deze partijen worden door de SFDR verplicht de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen te meten aan de hand van een reeks aan duurzaamheidsfactoren en zij zullen hierover aan klanten moeten communiceren. Dat gebeurt via de Verklaring ongunstige effecten.

SFDR CO₂e-voetafdruk

De SFDR CO₂e-voetafdruk verwijst naar de 4 verplichte PAI-indicatoren die SFDR onderkent m.b.t. CO₂e-emissies: 'GHG emissions', 'Carbon footprint', 'GHG intensity of investee companies' en 'exposure to companies active in the fossil fuel sector'.



TCFD

Taskforce on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) is in 2015 opgericht. Het TCFD-rapportageraadwerk is bedoeld om beleggers en andere financiële instellingen een beter beeld te geven van de materiële duurzaamheidsrisico's die een bedrijf loopt. Hierbij wordt aandacht besteed aan doelstellingen, strategie, governance en risicobeheersing. TCFD heeft zijn taken in 2023 overgedragen aan de ISSB.

Transitierisico

Vorm van klimaatrisico. Risico dat de waarde van beleggingen negatief beïnvloed wordt door strengere wet- en regelgeving, technologische ontwikkelingen, verminderde vraag naar producten en diensten of negatieve impact op de reputatie van bedrijven. In de context van het klimaatplan betreft het veranderingen gedreven door de wens of noodzaak om de opwarming van de aarde te beperken door de uitstoot en concentratie van broeikasgassen te reduceren.

U

UNGC

De UN Global Compact (UNGC) streeft ernaar om bedrijven en belanghebbenden te mobiliseren met als doel de levens van toekomstige generaties te verbeteren. Geleid door de Tien Principes van de UNGC met betrekking tot mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding en de 17 SDG's ondersteunt de UNGC organisaties bij het begrijpen van wat verantwoord ondernemen betekent in een wereldwijde en lokale context en bieden ze richtlijnen om duurzaamheidsverplichtingen in actie om te zetten.

UNPRI

De United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI). Het doel van UNPRI: inzicht krijgen in de gevolgen van duurzaamheid voor beleggers aan de hand van 6 principes:

1. We will incorporate ESG issues into investment analysis and decision-making processes.
2. We will be active owners and incorporate ESG issues into our ownership policies and practices.
3. We will seek appropriate disclosure on ESG issues by the entities in which we invest.
4. We will promote acceptance and implementation of the Principles within the investment industry.
5. We will work together to enhance our effectiveness in implementing the Principles.
6. We will each report on our activities and progress towards implementing the Principles.

UNPRI ondersteunt ondertekenaars bij de integratie van deze principes in het beleggingsproces en bij invulling van actief aandeelhouderschap.

V

VBDO

De Vereniging van beleggers voor duurzame ontwikkeling (VBDO) zet zich in voor het verduurzamen van de kapitaalmarkt, vanuit de overtuiging dat dit leidt tot een gezondere en meer rechtvaardige wereld. Als onafhankelijke vereniging is VBDO sinds 1995 en m.n. binnen Nederland een aanjager, motivator en kennisleider voor verantwoord beleggen en voor verankering van duurzaamheid bij ondernemingen.

W

WACI

Weighted Average Carbon Intensity, ook wel: gewogen gemiddelde CO₂e-intensiteit van een beleggingsportefeuille: $\sum ((\text{EUR belegd in bedrijf} / \text{EUR marktwaarde portfolio}) \times (\text{absolute uitstoot bedrijf} / \text{omzet}))$. Zie ook: CO₂e-intensiteit.



Jaarverslag duurzaam beleggen 2025
Pensioenfonds PGB

Prof. E.M. Meijerslaan 2 - 1183 AV Amstelveen
Postbus 2311 - 1180 EH Amstelveen

 pensioenfondspgb.nl
 020 541 84 18

