

Jaarverslag Verantwoord Beleggen 2025



Inhoudsopgave

1

Inleiding

Pagina 3

2

Beleid Maatschappelijk
Verantwoord Beleggen

Pagina 5

3

Uitsluitingsbeleid

Pagina 7

4

Stembeleid

Pagina 9

5

Engagementbeleid

Pagina 13

6

Beleggen met impact

Pagina 17

7

Duurzaamheidsprofiel

Pagina 22

1

2

3

4

5

6

7

Inleiding

1

Inleiding

Beste lezer,

Met onze beleggingen werken we aan een goed pensioen voor onze deelnemers én aan een leefbare wereld. Daarom nemen we duurzaamheid mee in onze beleggingskeuzes. We wegen rendement, risico en maatschappelijke impact daarbij zorgvuldig tegen elkaar af. Ook houden we rekening met de waarden en wensen van onze deelnemers en andere belanghebbenden.

In dit **Jaarverslag Verantwoord Beleggen** leest u welke stappen we in 2025 hebben gezet. We verbeterden de gegevens, rapportages en processen waarmee we duurzaamheid beoordelen. Hierdoor krijgen we meer inzicht in kansen en risico's en kunnen we beter onderbouwde keuzes maken.

Drie belangrijke stappen in 2025

- ✓ **We scherpten ons uitsluitingsbeleid aan**
We hebben opnieuw gekeken naar de criteria waarmee we ondernemingen en landen uitsluiten. Door deze criteria duidelijker te formuleren, kunnen we beter beoordelen welke beleggingen wel en niet bij onze uitgangspunten passen
- ✓ **We verbeterden onze interne kwartaalrapportages**
We beoordelen ieder kwartaal meer gegevens over milieu, mens en goed ondernemingsbestuur. Zo krijgen we eerder zicht op ontwikkelingen en mogelijke risico's in onze beleggingen.
- ✓ **We hebben klimaatrisico's onderzocht**
Met internationaal erkende klimaatscenario's onderzochten we welke gevolgen klimaatverandering en klimaatbeleid voor onze beleggingen kunnen hebben. Daarbij keken we ook naar de financiële risico's van de overgang naar een klimaatvriendelijkere economie. Deze inzichten helpen ons om beter onderbouwde keuzes te maken.

Vooruitblik 2026

In 2026 bouwen we verder op de stappen van vorig jaar. Verder gebruiken we onze verbeterde gegevens en rapportages om ontwikkelingen scherper te volgen en ons beleid waar nodig bij te stellen. Zo blijven we werken aan een goed pensioen voor onze deelnemers, met oog voor de wereld van vandaag en morgen.

Ik wens u namens het bestuur van Pensioenfonds SNS REAAL veel leesplezier. Liever een kort overzicht? Bekijk dan de [2-pager](#) met de belangrijkste punten uit dit jaarverslag.



Elke beleggingskeuze van vandaag draagt bij aan het pensioen en de wereld van morgen.



Margreet Oostenbrink
Voorzitter



Beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

2

Beleid maatschappelijk verantwoord beleggen

2

Ons pensioenfonds is intrinsiek gemotiveerd om het vermogen van onze deelnemers duurzaam te beleggen. Wij zijn ervan overtuigd dat een focus op milieu, maatschappij en goed bestuur (ESG) op de lange termijn bijdraagt aan een beter risico- en rendementsprofiel. Onze kernvisie is helder: wij beleggen ook om de welvaart en het welzijn van zowel de huidige als de toekomstige generaties te bevorderen.

Kader en toekomstgerichte benadering

De basis van ons Beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) is dat bedrijven en landen aan onze sociaal-ethische principes, onze Fundamentele Beleggingsbeginselen, moeten voldoen:

1. Geen systematische betrokkenheid bij ernstige milieuschade
2. Respecteren van fundamentele mensenrechten
3. Respecteren van fundamentele arbeidsrechten
4. Geen betrokkenheid bij controversiële wapens
5. Respecteren van internationale sancties
6. Geen systematische betrokkenheid bij fraude, corruptie of belastingontduiking
7. Geen betrokkenheid bij producten/ondernemingen die schade toebrengen aan volksgezondheid of dierenwelzijn

Deze beleggingsbeginselen zijn gebaseerd op een reeks internationale conventies en beginselen, waaronder de Principles for Responsible Investment (PRI) en het Global Compact van de Verenigde Naties. Wij hanteren een toekomstgerichte benadering; we beoordelen niet alleen het huidige gedrag van bedrijven en landen, maar kijken ook naar hun vermogen om te transformeren naar een duurzame bedrijfsvoering.

Risicobeheersing en maatschappelijke impact

Om de maatschappelijke impact en financiële risico's te beheersen, toetsen wij beleggingen op de volgende kritieke ESG-gebieden:

- Gebruik van fossiele brandstoffen, land, water en chemicaliën.
- Management van menselijk en sociaal kapitaal.
- Organisatorische integriteit en gedrag.

Op basis van deze criteria categoriseren wij beleggingen variërend van 'onaanvaardbaar' (uitsluiting) tot 'positieve impact'.

Onze instrumenten

Wij maken gebruik van een brede mix aan instrumenten om onze duurzaamheidsdoelstellingen te realiseren:

- **Uitsluitingen:** Voor bedrijven die fundamentele mensenrechten of milieunormen schenden.
- **Stemmen en engagement:** Het voeren van een actieve dialoog om positieve gedragsverandering af te dwingen.
- **ESG-integratie:** Het structureel meewegen van duurzaamheidsrisico's in elke beleggingsbeslissing.
- **Impactbeleggen:** Gerichte investeringen in bijvoorbeeld groene obligaties (Green Bonds) die direct bijdragen aan duurzame projecten.



Door deze integrale aanpak zorgen wij ervoor dat de pensioengelden niet alleen renderen voor onze deelnemers, maar ook bijdragen aan een leefbare wereld. Voor meer informatie verwijzen wij u naar ons [Beleid Maatschappelijk Verantwoord Beleggen](#).



Uitsluitingsbeleid

3

Uitsluitingsbeleid

Ons pensioenfonds belegt volgens strikte Fundamentele Beleggingsbeginselen. Bedrijven of overheden die deze principes structureel schenden, worden uitgesloten van onze beleggingsportefeuille.

Ondernemingen

Wij sluiten ondernemingen uit die betrokken zijn bij activiteiten die onacceptabele risico's of schade veroorzaken. De criteria omvatten:

- **Wettelijke kaders & wapens:** productie van controversiële wapens (zoals clustermunities) en strijdige activiteiten met internationale verdragen.
- **Internationale normen:** schending van de UN Global Compact-richtlijnen (mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding).
- **Gezondheid & welzijn:** producten of processen met ernstige negatieve impact op de volksgezondheid of het dierenwelzijn.
- **Klimaat:** ondernemingen met een significante negatieve invloed op klimaatverandering die geen verbetering tonen.

Resultaten uitsluitingsbeleid

Onderstaande tabellen tonen het aantal uitsluitingen per criterium. Bij het aantal uitgesloten bedrijven is het totaal aantal unieke uitsluitingen (595) lager dan de optelsom van de criteria (vanwege bedrijven die aan meerdere criteria voldoen). Het aantal uitgesloten landen komt op 59.

Landen en staatsbedrijven

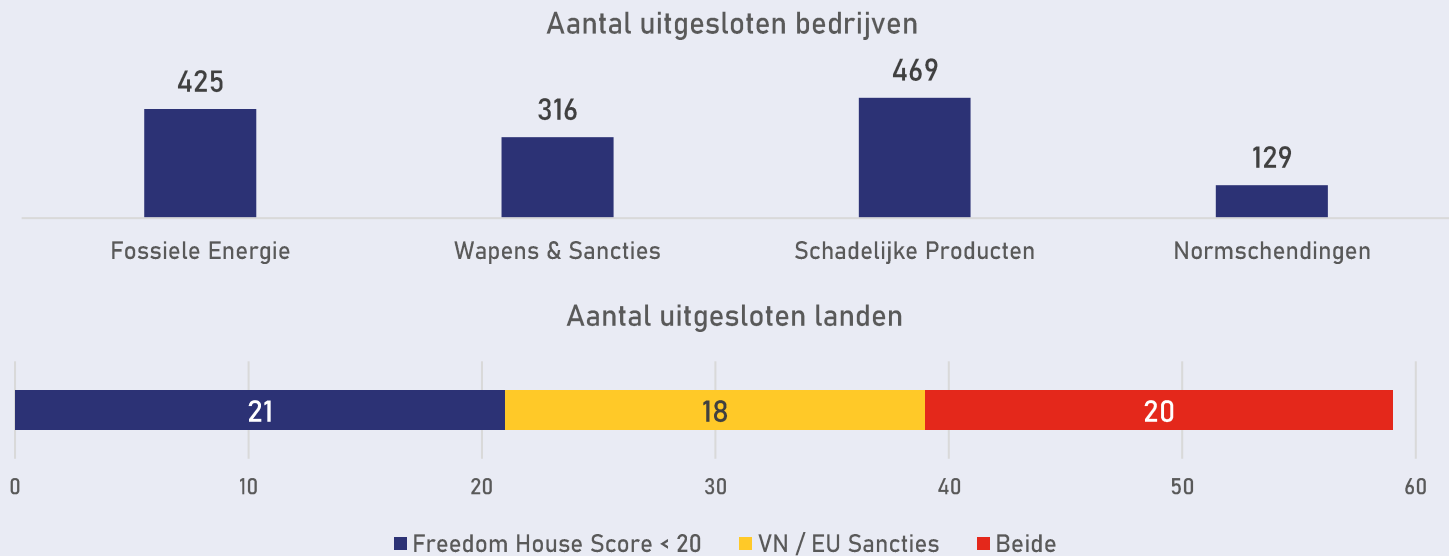
Het fonds belegt niet in staatsobligaties van landen waarvoor een VN- of EU-wapenembargo geldt. Daarnaast screenen we op burger- en mensenrechten via de Freedom in the World Index van Freedom House. Landen met een score van 20 of lager worden uitgesloten.

Sinds 2023 is dit beleid uitgebreid naar staatsbedrijven (waarin de overheid een belang van >50% heeft). Bedrijven uit uitgesloten landen worden eveneens op de uitsluitingslijst geplaatst om te voorkomen dat kapitaal indirect de betreffende regimes financiert.

Implementatie en monitoring

De uitvoering van het beleid verschilt per beleggingsvorm:

- **Discretionaire mandaten:** Het uitsluitingsbeleid wordt volledig en direct toegepast. Op basis van data van Sustainalytics wordt de uitsluitingslijst elk kwartaal geactualiseerd en door vermogensbeheerders verwerkt.
- **Beleggingsfondsen:** Omdat wij hier geen directe controle hebben over de individuele titels, hanteren wij een strikt selectie- en monitoringsbeleid. Wij kiezen voor fondsen met een maximale overlap met onze eigen criteria en evalueren periodiek of er betere alternatieven beschikbaar zijn.



Bron: Sustainalytics, Freedom House, per 31 december 2025.



Stembeleid

4

Stembeleid

Uitgangspunten en stembeleid

Het pensioenfonds oefent stemrechten uit via de vermogensbeheerders van de fondsen. Wij selecteren beheerders die actief stemmen in lijn met onze duurzaamheidsovertuigingen. Voor aandelen in ontwikkelde markten maakt het fonds gebruik van een duurzaam beleggingsfonds van Cardano. Hun actieve stembeleid richt zich op de volgende kernpunten:

Bestuur:

Samenstelling, onafhankelijkheid en benoeming van (niet-)uitvoerende bestuurders.

Beloning:

Een verantwoord en transparant beloningsbeleid.

Kapitaal:

Besluitvorming over kapitaalstructuur, fusies en overnames.

Duurzaamheid (ESG):

Milieu, maatschappij en goed bestuur.

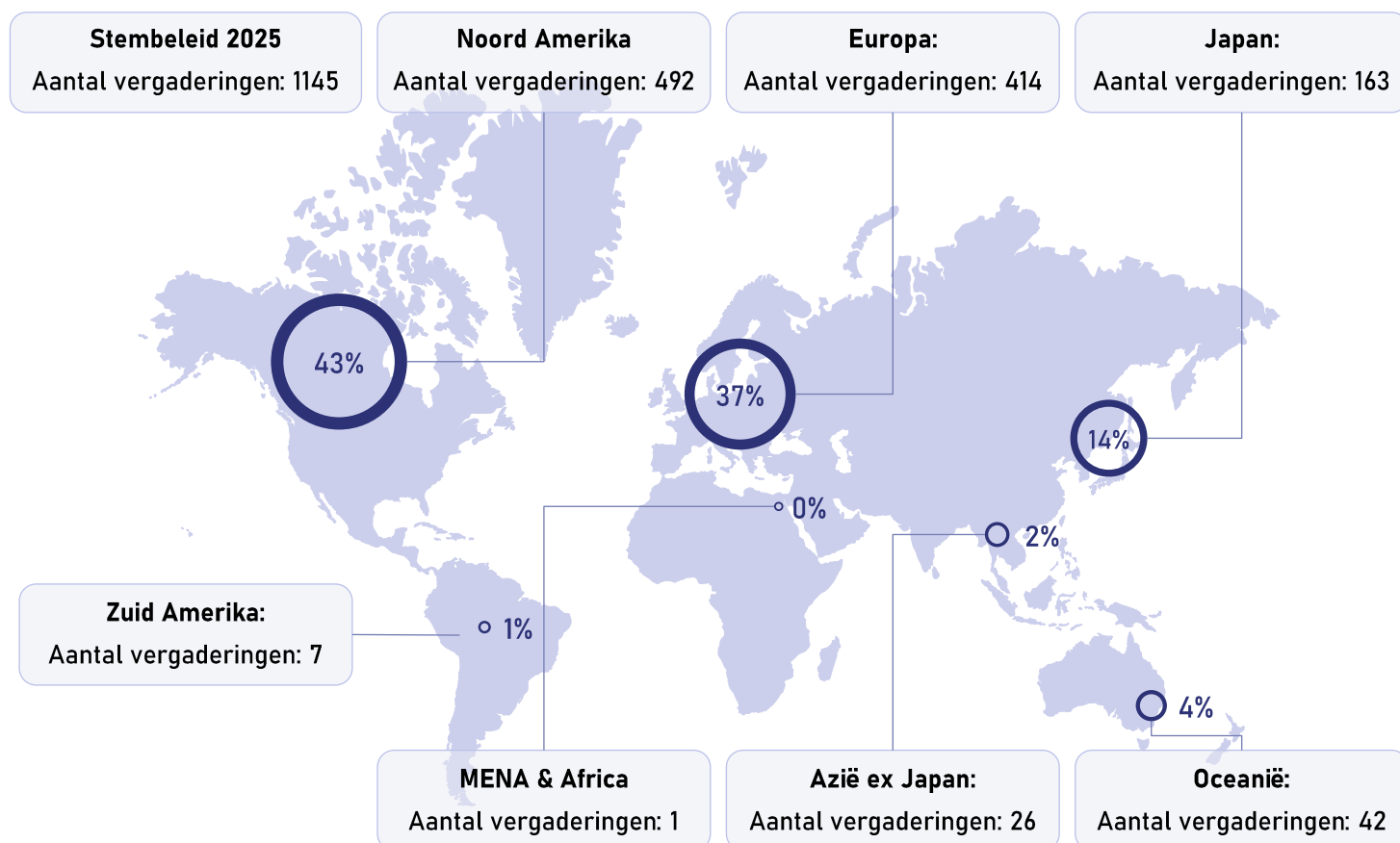


De volledige uitwerking van deze thema's is beschikbaar in de [Cardano Proxy Voting Policy](#).

Naast Cardano beleggen wij in opkomende markten via **Goldman Sachs** en **JP Morgan**, die hun eigen stembeleid hanteren. Vanwege de verschillende methodieken tussen deze beheerders, beperkt dit hoofdstuk zich tot de geaggregeerde stemresultaten op fondsniveau van ontwikkelde markten (**Cardano**). Wij voeren periodiek overleg met de verschillende managers om de effectiviteit van het stembeleid te toetsen.

Omvang en regioverdeling van stemactiviteiten

Gedurende 2025 is namens ons pensioenfonds een stem uitgebracht op ruim 17.000 voorstellen. De regionale verdeling van deze stemmen was als volgt:



Bron: Cardano, per 31 december 2025.

Stembeleid

Stemgedrag 2025

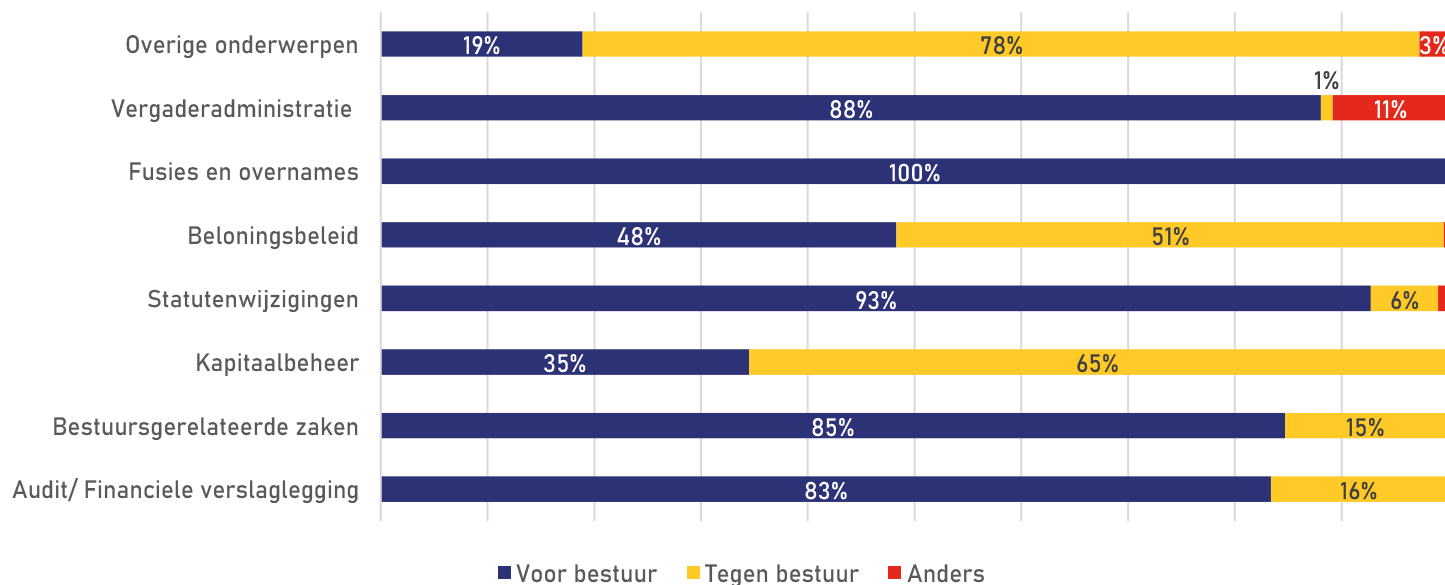
De onderstaande cijfers vatten de stemactiviteiten van het Cardano-fonds samen tijdens aandeelhoudersvergaderingen in 2025. Hierbij maken we onderscheid tussen voorstellen vanuit het bestuur van de ondernemingen en voorstellen ingediend door aandeelhouders.

Percentage uitgebrachte stemmen vóór of tegen bestuur



Bij de voorstellen die door het bestuur werden ingediend, werd er in **76%** van de gevallen vóór gestemd. Hoewel dit een meerderheid is, duidt de **23%** tegenstemmen op een kritische houding. Bij voorstellen ingediend door aandeelhouders zien we een opvallend patroon: in **74%** van de gevallen werd er **tegen** het advies van het bestuur gestemd (en dus vóór het aandeelhoudersvoorstel). Onderstaande figuren laten ons stemgedrag zien.

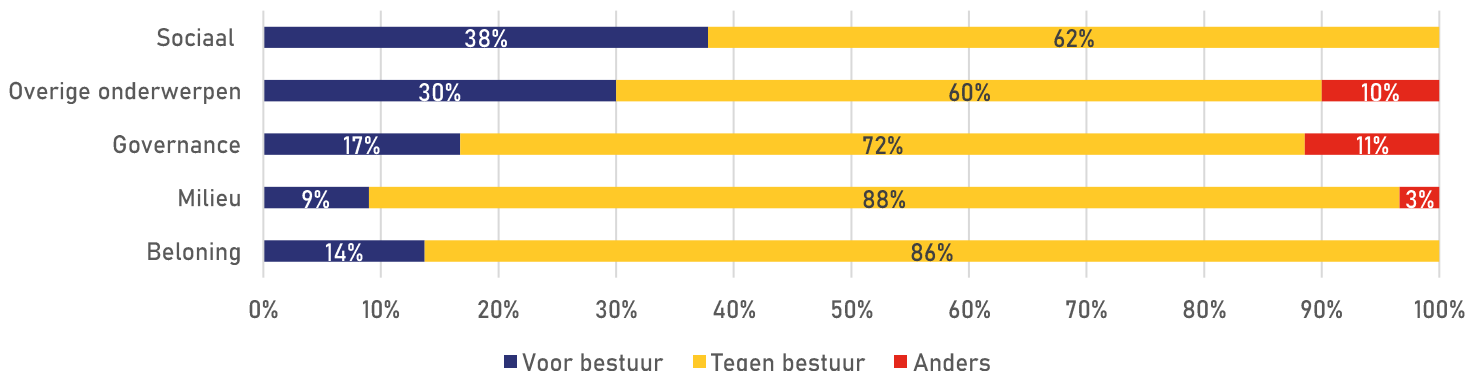
Bestuursvoorstellen



Er bestaat een wisselend stempatroon afhankelijk van het type voorstel. Bij routinematige onderwerpen zoals fusies en overnames (100%), statutenwijzigingen (93%) en vergaderadministratie (88%) stemt het fonds vrijwel altijd met het bestuur mee. Daarentegen wordt er een kritische houding aangenomen bij kapitaalbeheer (65% tegen), beloningsbeleid (51% tegen) en met name overige onderwerpen (78% tegen), categorieën waarin ESG-bezwaren vaak doorslaggevend zijn.

Bron: Cardano, per 31 december 2025.

Aandeelhoudersvoorstellen



Bij aandeelhoudersvoorstellen wordt er veelal gekozen voor de zijde van de indieners in plaats van die van het bestuur. Vooral bij milieu (**88% tegen bestuur**) en beloning (**86% tegen bestuur**) stemt Cardano vrijwel altijd vóór het aandeelhoudersvoorstel, wat de sterke ESG- en governance-overtuiging onderstreept. Ook bij governance (72%), sociale onderwerpen (62%) en overige thema's (60%) ligt het percentage tegenstemmen tegen het bestuur ruim boven de helft. Dit patroon laat zien dat stemmen actief worden ingezet voor verduurzaming, eerlijke beloning en maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Praktijkvoorbeelden

Om te illustreren hoe Cardano in de praktijk afwegingen maakt bij stemmen, worden er hieronder twee aansprekende casussen uit 2025 toegelicht.

Tesla: kritisch op governance en beloning

De aandeelhoudersvergadering van Tesla in 2025 stond bol van de controverses rond governance en buitensporige bestuurdersbeloning. Centraal stonden voorstellen om het in 2024 door een Amerikaanse rechter vernietigde beloningspakket van Elon Musk uit 2018 te herstellen, een nieuw CEO-beloningspakket goed te keuren en het aandelenplan aan te passen. Deze voorstellen misten volgens Cardano heldere prestatiecriteria, transparantie en evenwichtigheid, en maakten forse verwatering en ruime bestuursdiscretie mogelijk. Conform het beleid heeft **Cardano tegen de drie herbenoembare bestuurders** en tegen alle **beloningsvoorstellen** gestemd. Tegelijkertijd steunde Cardano voorstellen die aandeelhoudersrechten versterken, zoals het afschaffen van supermeerderheden, het declassificeren van het bestuur en het koppelen van bestuurdersbeloning aan duurzaamheidsdoelen.

Procter & Gamble: vóór een aandeelhoudersvoorstel over plastic

Bij Procter & Gamble, waarmee we al langer in gesprek zijn over onder meer afval en plastic, stond een aandeelhoudersvoorstel op de agenda voor een rapport over plastic verpakkingen. We hebben dit voorstel **gesteund**. In onze stemtoelichting en brief erkenden we de stappen die het bedrijf al heeft gezet: alle consumentenverpakkingen recyclebaar of herbruikbaar in 2030, en minder nieuw petroleumplastic per geproduceerde eenheid. Echter blijft de specifieke rol van flexibele plastic verpakkingen onderbelicht. Het voorgestelde rapport zou meer inzicht geven in hoe het bedrijf regelgevings-, financiële en reputatierisico's rond flexibel plastic kan beperken.



Engagementbeleid

5

Engagementbeleid

Uitgangspunten en thema's

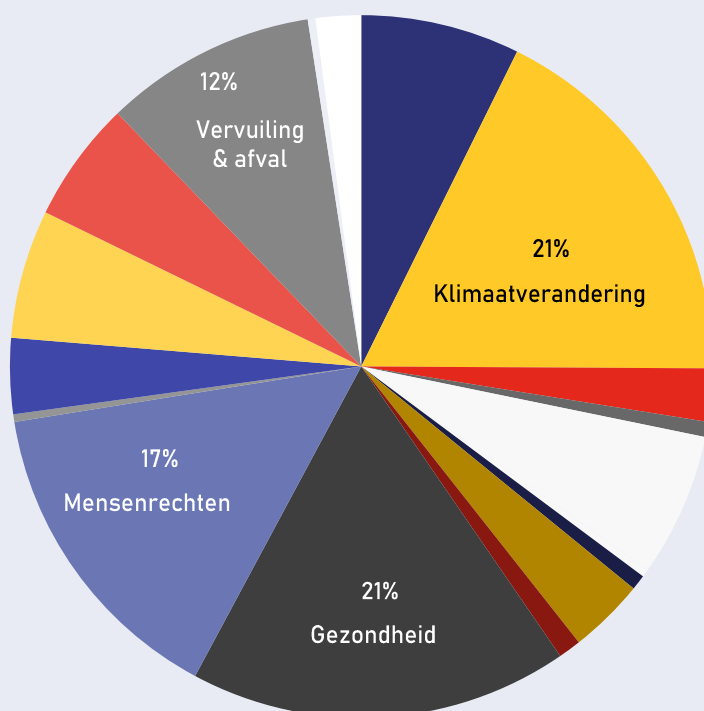
Ons pensioenfonds voert geen eigen engagementbeleid, maar verlangt in de fondsselectie dat beheerders engagement toepassen en hierover rapporteren. Engagement is de dialoog met ondernemingen over milieu-, sociale en governancekwesties (via gesprekken, brieven, meetings of bezoeken) en geldt voor zowel aandelen- als obligatieportefeuilles. Het doel is een duurzame gedragsverandering bij de betrokken ondernemingen.

Ondernemingen die wij als 'risicovol' beschouwen, kunnen de transitie naar een duurzame economie wel maken, maar zijn hierin nog onvoldoende gevorderd. Deze bedrijven worden niet geweerd, maar binnen een beperkte termijn extra gevolgd via ons engagementbeleid. Binnen aandelen ontwikkelingslanden voeren GSAM en JPM engagementstrategieën uit. Onderstaande figuren en voorbeelden richten zich op Cardano-engagement voor het fonds in aandelen ontwikkelde markten waarin wij beleggen. Cardano maakt hierbij op onderdelen gebruik van Sustainalytics.

Engagementactiviteiten 2025

Met engagement stimuleren wij ondernemingen en instellingen om hun duurzaamheidsrisico's en -kansen inzichtelijk te maken en hierop te acteren, en zo stappen te zetten in de duurzame transitie. De dialoog is afgestemd op de context van elke partij, waarbij Cardano inzet op collectieve engagements en langetermijndialogen gericht op real-world impact en systemische verandering.

In 2025 zijn 243 gesprekken gevoerd (individueel en collectief) met ondernemingen en instellingen waarin wij via het Cardano wereldwijde aandelenfonds beleggen. De meeste gesprekken gingen over klimaatverandering, mensenrechten, gezondheid en vervuiling/afval (zie grafiek hieronder).



Bron: Cardano, per 31 december 2025.

Engagementbeleid

De onderstaande praktijkvoorbeelden laten zien hoe gesprekken bijdragen aan minder ontbossing en bescherming van mensenrechten, gericht op concrete en duurzame verandering.

Praktijkvoorbeeld:

Hewlett Packard Enterprise

Thema: Mensenrechten (sociaal) – Sector: IT – Land: VS

Hewlett Packard Enterprise (HPE) viel onder een engagementtraject van Cardano gericht op due diligence rond mensenrechten in de waardeketen, als onderdeel van de ICCR ICT Uyghur Group. De focus lag op risico's rond gedwongen arbeid in de Oeigoerse regio's. Cardano vervulde hierin een leidende rol in samenwerking met andere vermogensbeheerders.

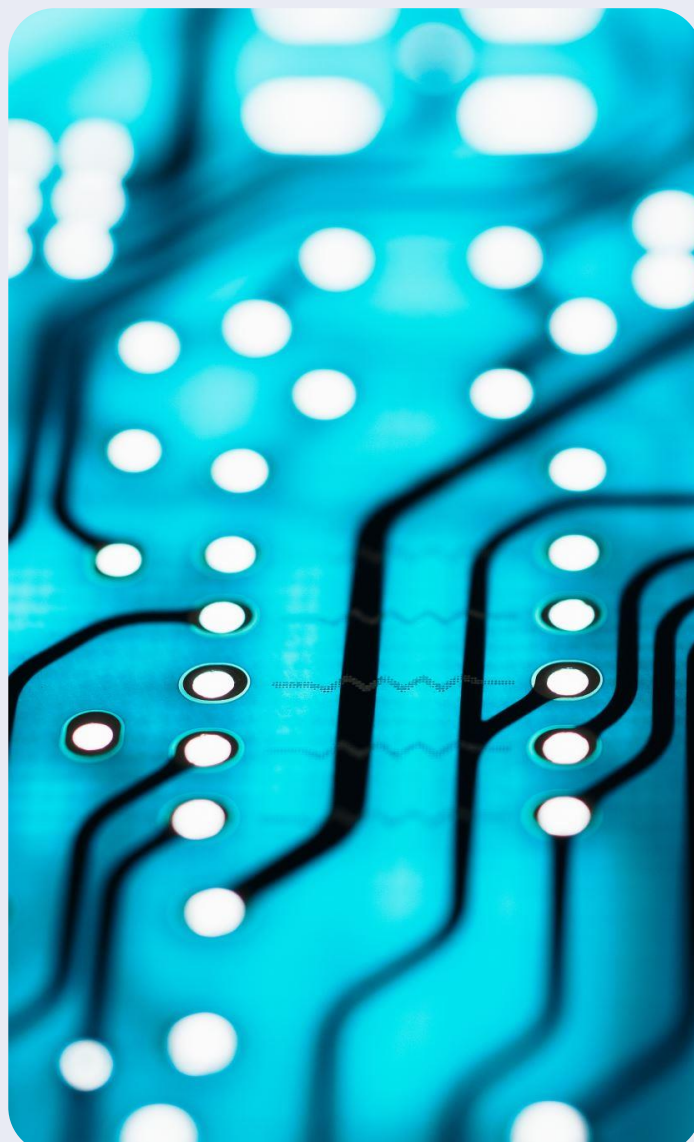
Achtergrond

De Oeigoeren zijn een overwegend islamitische bevolkingsgroep in de regio Xinjiang (Noordwest-China). Er bestaan ernstige, breed gedocumenteerde zorgen over mensenrechtenschendingen. Voor de technologiesector is dit extra relevant, omdat veel elektronica-componenten aan China gekoppeld zijn en dwangarbeid daardoor, vaak indirect, in de keten kan voorkomen. De doelen van de dialoog waren de volgende:

- Het in kaart brengen van de volledige waardeketen om relaties met de Oeigoerse regio's te identificeren.
- Het afbouwen van zakelijke relaties die verbonden zijn aan mensenrechtenschendingen.
- Het publiekelijk rapporteren over de voortgang en herstelmaatregelen.

Verloop en resultaat

Het engagement liep van 2021 tot 2025 en is succesvol afgerond. HPE erkent verantwoord gebruik van producten als belangrijk mensenrechtenrisico en heeft hiervoor beleid en procedures ingericht. De belangrijkste resultaten: een gepubliceerde disclosure, vergroot inzicht in ketenrisico's en een aangepaste bedrijfspraktijk. De belegging in HPE is behouden. HPE is recentelijk wel genoemd in controverses rond de Bezette Palestijnse Gebieden; Cardano beoordeelt deze en weegt een nieuw engagementtraject af.



Bron: Cardano, per 31 december 2025.

Engagementbeleid

5

Praktijkvoorbeeld:

Carrefour

Thema: Ontbossing (milieu) – Sector: Consumptiegoederen – Land: Frankrijk

Carrefour viel onder een meerjarig engagementtraject van Cardano in het kader van "Satellite-based engagement towards no-deforestation", een investeerdersinitiatief dat satellietmonitoring inzet om ontbossing uit toeleveringsketens te elimineren.

Achtergrond

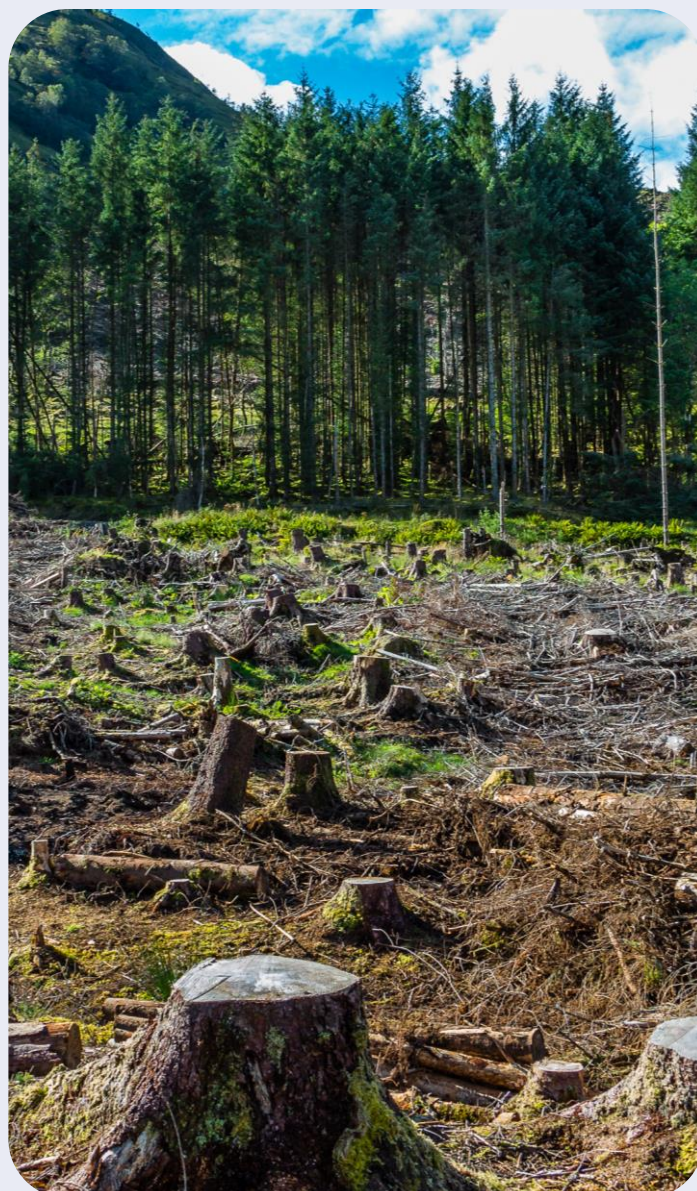
Het initiatief gebruikt satellietdata om ontbossingsrisico's in ketens van zachte grondstoffen (palmolie, rundvlees, soja) proactief te volgen en bedrijven verantwoordelijk te houden. Het doel van de dialoog is volledige transparantie en traceerbaarheid van leveranciers, een monitoringsysteem, ontbossingsvrij inkoopbeleid en aantoonbare risicoreductie.

Verloop en resultaat

Het traject liep van mei 2022 tot december 2025 en is succesvol afgerond. Belangrijkste resultaten:

- Aangescherpte ontbossingsdoelen, gekoppeld aan bestuursbeloning (rundvlees: –50% in 2026, –100% in 2030).
- Geo-monitoring uitgerold voor de rundvleesketen.
- Contractuele garanties en intensiever leveranciersengagement voor soja.
- Bijna 100% RSP0-segregated sourcing voor huismerkproducten.
- Lancering van een Forest Committee met fonds voor Braziliaanse biomen.
- Steun voor sterke implementatie van de EUDR.

De sojaketen blijft uitdagend, maar Carrefour blijft inzetten op betere traceerbaarheid.



Bron: Cardano, per 31 december 2025.



Beleggen met impact

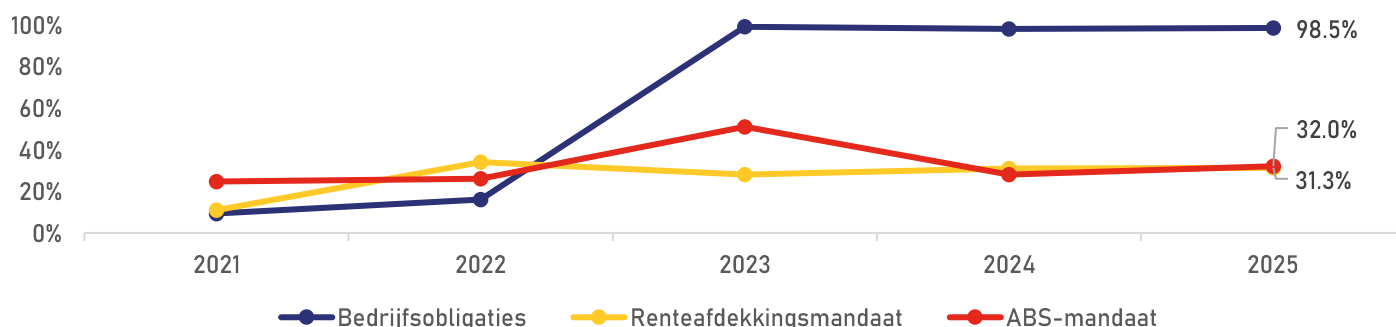
6

Beleggen met impact

Groene en sociale obligaties

Groene en sociale obligaties financieren projecten met een aantoonbare positieve milieu- of sociale impact. Ons pensioenfonds kiest bewust voor deze instrumenten om naast een goed financieel rendement ook een maatschappelijk rendement te realiseren. Deze doelstelling is duidelijk zichtbaar in de ontwikkeling van de allocatie naar groene en sociale obligaties sinds het basisjaar 2021.

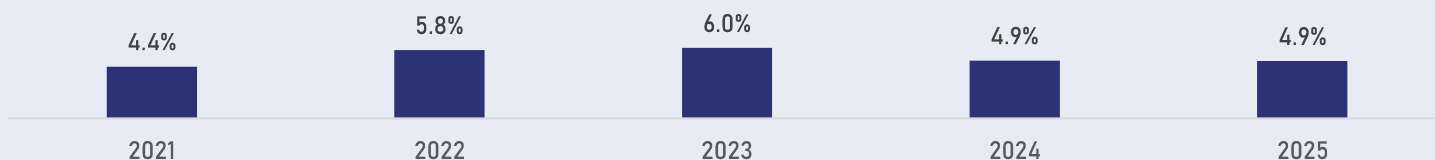
Allocatie naar groene obligaties in verschillende mandaten



Bron: Goldman Sachs Asset Management, per 31 december 2025.

In 2023 hebben we het bedrijfsobligatiemandaat omgevormd naar een volledig groene strategie. De allocatie steeg destijds fors naar 99% en bleef in 2025 stabiel op 98,5%. In het renteafdekkingsmandaat was er een lichte daling in 2024, veroorzaakt door specifieke transacties om het renterisico efficiënt af te dekken. In 2025 is er een stabiel tot licht stijgend beeld te zien. Het Asset Backed Securities (ABS)-mandaat* vormt over de jaren heen een stabiele basis waarin groene obligaties een vaste en structurele waarde vertegenwoordigen. De allocatie beweegt constant tussen de 25% en 32%, met 2023 als eenmalige uitschieter (51%). In totaal beleggen wij per eind 2025 €614 miljoen in groene obligaties.

Allocatie naar sociale obligaties in het renteafdekkingsmandaat



Bron: Goldman Sachs Asset Management, per 31 december 2025.

Hoewel onze focus primair ligt op groene obligaties, groeit ook de markt voor sociale obligaties. Omdat we bij onze impactbeleggingen voornamelijk sturen op groene obligaties, is de allocatie naar sociale obligaties verhoudingsgewijs lager. In lijn met het toenemende marktaanbod liet het aandeel sociale obligaties aanvankelijk een stijgende trend zien, met een piek van 6,0% in 2023. De daling in 2024 naar 4,9% was, net als bij de groene obligaties, het gevolg van specifieke transacties in de portefeuille om renterisico's af te dekken. In 2025 is deze allocatie stabiel gebleven op 4,9%.

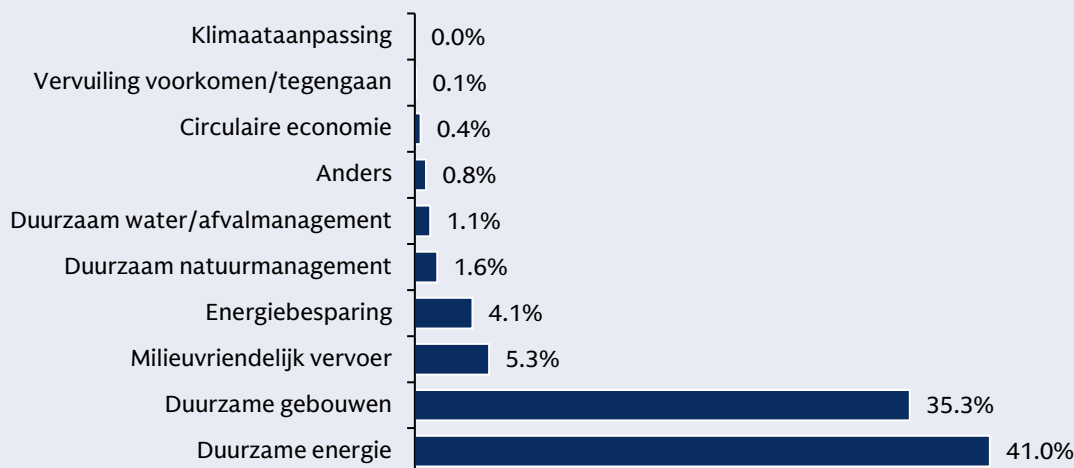


*ABS (Asset Backed Securities) is een verzamelnaam voor obligaties (leningen) waarvan de rente en aflossing worden betaald uit de inkomsten van een gespreide pool onderliggende leningen (o.a. woninghypotheken (RMBS), gebundelde bedrijfsleningen (CLO's) en consumenten- of autoleningen).

Beleggen met impact

Gefinancierde impact

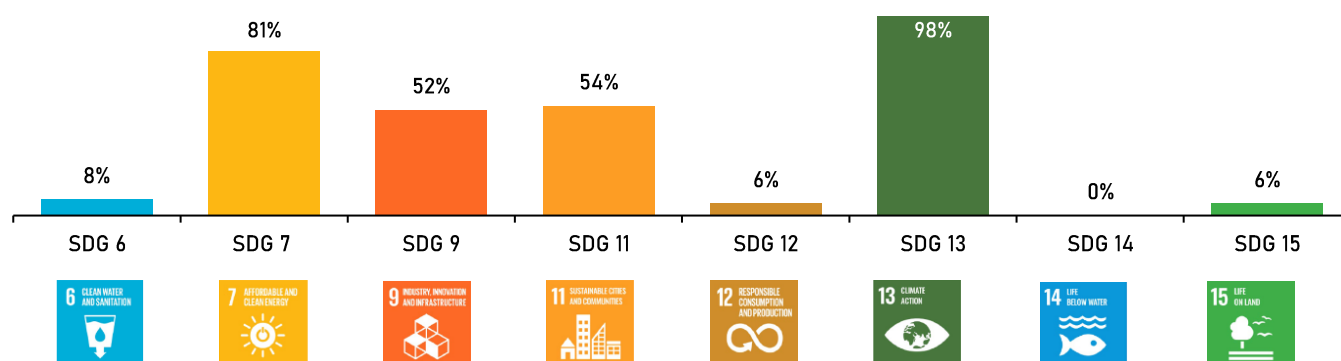
De opbrengsten (*use of proceeds*) van onze groene bedrijfsobligaties worden direct ingezet voor duurzame projecten.



Het grootste deel van de financiering gaat naar de verduurzaming van gebouwen en alternatieve energievoorziening. De vermeden uitstoot van onze groene bedrijfsobligaties bedroeg per eind 2025 190 ton CO₂ per €1 miljoen geïnvesteerd.

Omvang groene bedrijfsobligaties (in mln euro)	Vermeden emissies in ton (per mln euro)	Totaal gefinancierde vermeden emissies (in ton CO ₂)
338	190	64.389

Met deze impactbeleggingen willen wij direct bijdragen aan klimaat- en sociale projecten. We zoeken hierbij aansluiting bij de Verenigde Naties Sustainable Development Goals (SDGs), met name **SDG 7 (Betaalbare en duurzame energie)** en **SDG 13 (Klimaatactie)**.



Onze green bond-portefeuille sluit goed aan bij onze centrale doelstellingen: de blootstelling aan SDG 7 bedraagt 81% en aan SDG 13 maar liefst 98%.

Bron: Goldman Sachs Asset Management, per 31 december 2025.

Beleggen met impact

Praktijkvoorbeeld:

Société Générale
(Goedgekeurd)

Thema's: Groene gebouwen · Hernieuwbare energie · Schoon transport · Circulaire economie

Status: Goedgekeurd (voldoet aan GSAM Green Bond standaarden)



In aanmerking komende projecten

De opbrengsten van deze green bond worden ingezet voor projecten in vier categorieën, die alle voldoen aan onze interne set van standaarden:

- **Groene gebouwen:** Aankoop, bouw en/of renovatie van nieuwe of bestaande residentiële en commerciële gebouwen, conform de mitigatiecriteria voor groene gebouwen uit de EU-taxonomie.
- **Hernieuwbare energie:** Aankoop, ontwerp, bouw, ontwikkeling en installatie van productie-eenheden voor hernieuwbare energie, evenals de productie, installatie, onderhoud en reparatie van technologieën voor zonne-, wind-, water-, geothermische en bio-energie.
- **Schoon transport:** Ontwikkeling, bouw, aankoop en onderhoud van land- en watertransportinfrastructuur, mits deze niet bestemd is voor transport of opslag van fossiele brandstoffen.
- **Circulaire economie (incl. water):** Bouw, uitbreiding en exploitatie van systemen voor waterwinning, -behandeling en -voorziening en afvalwatersystemen, evenals projecten die de transitie naar een circulaire economie bevorderen.

ESG-profiel

Societe Generale heeft het werk aan 12 sectoren binnen het Net Zero Banking Alliance (NZBA)-raamwerk afgerond, met formele doelen voor de 10 meest koolstofintensieve sectoren. De bank ligt op koers voor haar 2030-doelen voor a) thermische kolen, b) olie & gas en c) de energiesector. Daarnaast hanteert Societe Generale een doelstelling van EUR 500 miljard aan duurzame financiering voor de periode 2020–2030.



Bron: Goldman Sachs Asset Management, per 31 december 2025.

Beleggen met impact

6

Praktijkvoorbeeld:

AvalonBay
Communities
(Afgekeurd)

Thema's: Groene gebouwen

Status: Afgekeurd (voldoet niet aan GSAM Green Bond standaarden).

Dit voorbeeld laat zien dat een groene obligatie niet alleen wordt beoordeeld op basis van het bijbehorende raamwerk, maar juist ook op de daadwerkelijke aanwending van de opbrengsten (*use of proceeds*).



Aanwending van de opbrengsten

De obligatie financierde vastgoedprojecten met een externe duurzaamheidscertificering, zoals:

- BREEAM Good, Very Good, Excellent of Outstanding
- Energy Star-rating van 75 of hoger
- LEED Silver, Gold of Platinum (of gelijkwaardig)
- Bestedingen konden onder meer aankopen, ontwerp, ontwikkeling, bouw, materialen, apparatuur en certificeringskosten omvatten.



Waarom afgekeurd?

De obligatie kreeg aanvankelijk een **intern groen label**. Een jaar later bleek echter uit het allocatie- en impactrapport van de uitgever dat de besteding vooral naar minder ambitieuze certificeringen ging:

69% van de gefinancierde groene gebouwen was slechts LEED Silver, terwijl onze criteria vereisen dat minimaal 50% LEED Gold of hoger behaalt.

De impactdata werden vaak in **percentages in plaats van absolute aantallen** gepresenteerd, waardoor de werkelijke milieu-impact werd versluierd.

Op basis hiervan is de obligatie alsnog afgekeurd.

Bron: Goldman Sachs Asset Management, per 31 december 2025.



Duurzaamheidsprofiel

7

Duurzaamheidsprofiel

Het duurzaamheidsprofiel van de beleggingen in de portefeuille kan op verschillende manieren worden beoordeeld:

De wettelijke
duurzaamheidsclassificaties
(SFDR)

CO₂, water en afval

ESG-scores

Deze kenmerken zijn niet alleen maatschappelijk relevant, maar wegen ook steeds zwaarder vanuit beleggingsoogpunt. Daarom inventariseren en publiceren we hoe onze portefeuille is blootgesteld aan deze kenmerken. Hiervoor maken we gebruik van onze fiduciair vermogensbeheerder en data van MSCI.

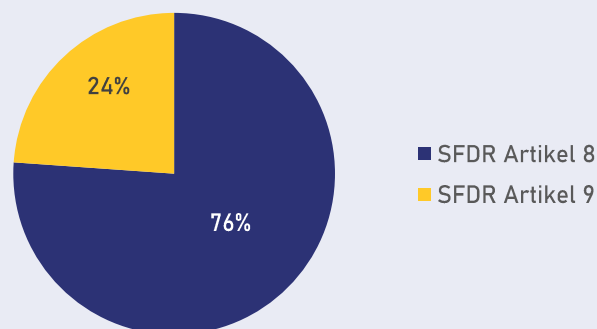
Wettelijke duurzaamheidsclassificaties (SFDR)

De Europese Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) vergroot de transparantie voor consumenten van beleggingsproducten. Sinds maart 2021 moeten aanbieders hun producten zelf classificeren op duurzaamheid:

- **Artikel 8:** promoot sociale en/of milieukekenmerken
- **Artikel 9:** heeft expliciet duurzame beleggingen als doelstelling
- **Artikel 6:** alle overige producten

De verhouding tussen deze categorieën geeft inzicht in het duurzaamheidsgehalte van de totale portefeuille.

Aan het eind van 2025 bestond de gehele beleggingsportefeuille uit beleggingsfondsen en -mandaten die onder SFDR als artikel 8 of artikel 9 zijn geclassificeerd.



Bron: GSAM, per 31 December 2025.

CO₂, water en afval

De ondernemingen waarin wij beleggen hebben impact op het milieu, niet alleen door de uitstoot van broeikasgassen, maar ook via wateronttrekking en de productie van (gevaarlijk) afval.

Om deze milieurisico's te meten, analyseren wij de CO₂-, water- en afvalvoetafdruk op basis van **Scope 1** (directe impact), **Scope 2** (indirecte impact door ingekochte energie) en **Scope 3** (indirecte impact in de rest van de waardeketen, zoals bij leveranciers en afnemers).

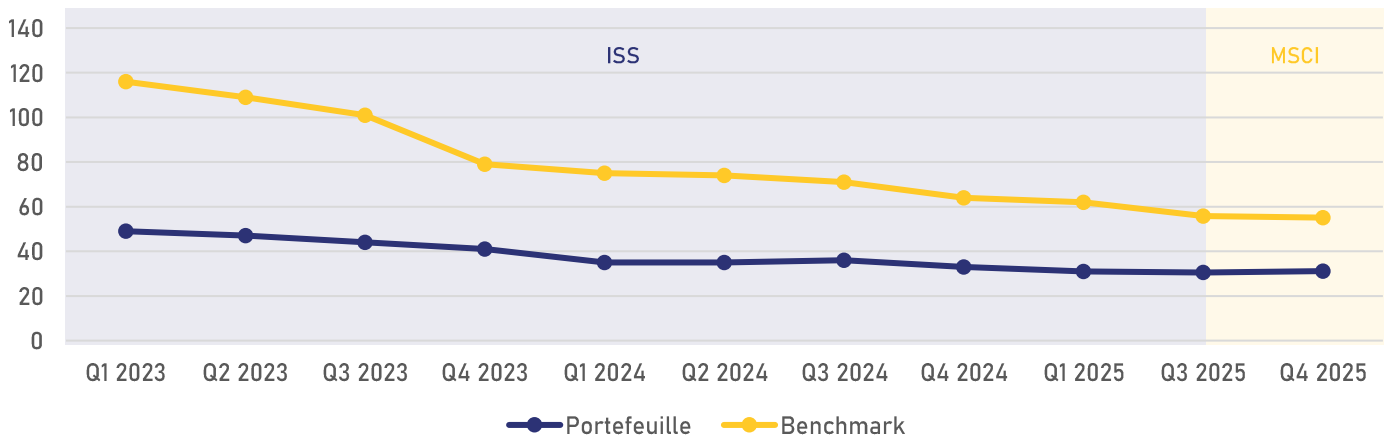
Voor een zo volledig mogelijk beeld meten en analyseren wij deze voetafdrukken genormaliseerd op basis van zowel **EVIC** (Enterprise Value Including Cash), conform de wereldwijde standaard van het PCAF*, als op basis van **omzet**.

Op de volgende pagina tonen wij een aantal grafieken op basis van Scope 1+2/EVIC en lichten wij de waargenomen trend toe.

*Het Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) is een wereldwijd samenwerkingsverband van financiële instellingen dat een geharmoniseerde standaard heeft ontwikkeld voor het meten en openbaar maken van de broeikasgasemissies die gepaard gaan met leningen en beleggingen (gefinancierde emissies).

Duurzaamheidsprofiel

CO₂ -voetafdruk (Scope 1 + 2, tCO₂ e/EUR mm EVIC)

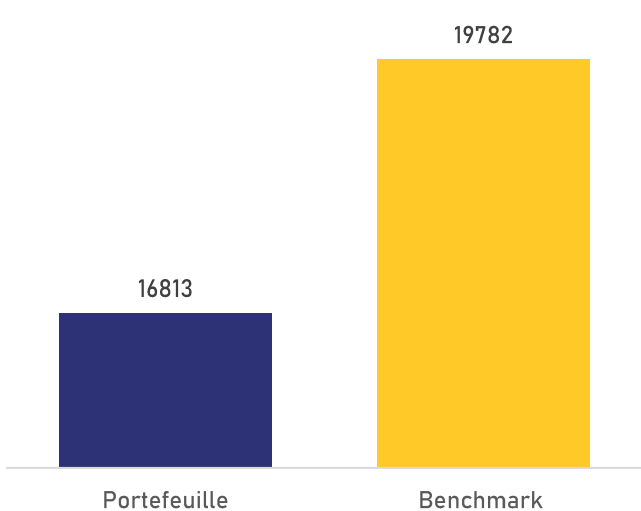


Bron: ISS, MSCI, Goldman Sachs Asset Management, per 31 december 2025.

De bovenstaande grafiek laat een stabiele, dalende trend zien, waarbij de portefeuille consistent beter presteert dan de benchmark. De overstap naar MSCI als dataleverancier vanaf Q3 2025 heeft nauwelijks tot een databreuk geleid, waardoor de nieuwe waarden goed aansluiten op de historische reeks en het onderliggende beeld positief blijft. Wij blijven de ontwikkeling van de CO₂-voetafdruk nauwlettend monitoren.

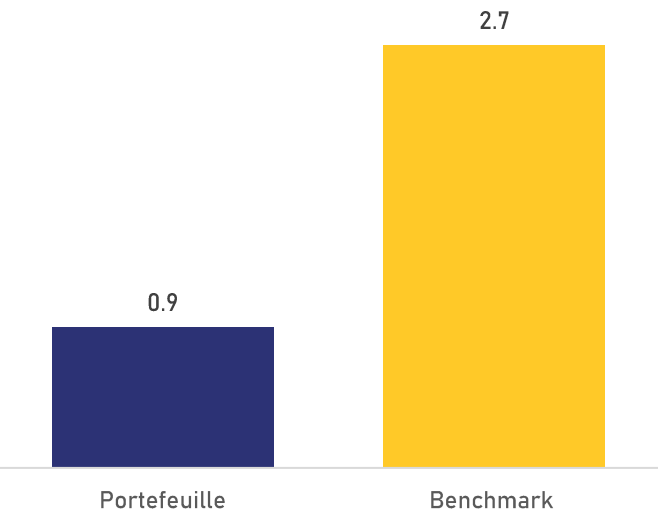
Waterafdruk (m³/EUR mm EVIC)

De portefeuille scoort 15% beter dan de benchmark.



Voetafdruk Gevaarlijk Afval (mt/ EUR mm EVIC)

De portefeuille scoort 66,7% beter dan de benchmark.



Bron: MSCI, Goldman Sachs Asset Management, per 31 december 2025.

Wij monitoren deze ESG-metrics, samen met een breder palet aan indicatoren op het gebied van governance en sociale aspecten, doorlopend. Bij opvallende afwijkingen onderzoeken we de oorzaak en gaan we zo nodig in gesprek met de manager om bij te sturen.

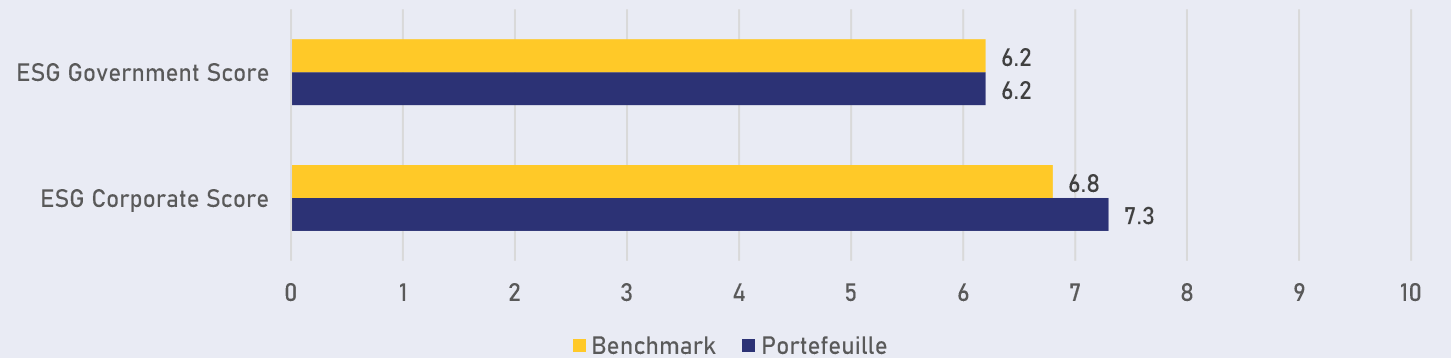
Duurzaamheidsprofiel

ESG-scores

Om te meten hoe goed de partijen waarin wij beleggen omgaan met milieu, maatschappij en goed bestuur, gebruiken we de ESG-scores van onderzoeksbureau MSCI (schaal 0-10, waarbij een hogere score beter is). Voor onze beleggingen in overheden (**staatsobligaties**) gebruiken we de *ESG Government Score*. Deze score meet hoe goed overheden meet om ESG-risico's en -kansen beheersen. Hier scoort de portefeuille een **6,2**, wat gelijk is aan de benchmark (**6,2**).

Voor onze beleggingen in bedrijven (**aandelen en bedrijfsobligaties**) kijken we naar de *ESG Corporate Score*. Deze score meet hoe goed ondernemingen ESG-risico's en -kansen beheersen. Onze portefeuille behaalt hier een score van **7,3**, waarmee we beter presteren dan de benchmark (**6,8**).

Hiermee hebben we onze doelstelling (een ESG-score die minimaal gelijk is aan of hoger is dan de benchmark) behaald.

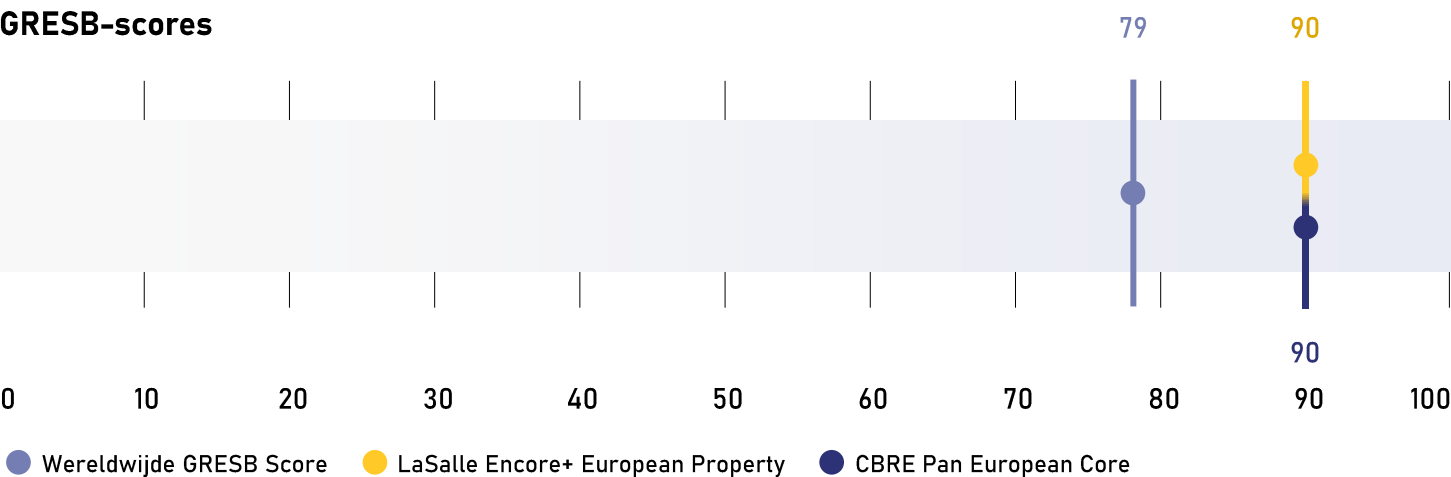


Bron: Goldman Sachs Asset Management, MSCI, per 31 december 2025.

De Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) is de wereldwijde standaard voor het meten van duurzaamheid van vastgoedportefeuilles. Via jaarlijks onderzoek vergelijkt GRESB het duurzaamheidsbeleid en de prestaties van vastgoedmanagers, waarbij gekeken wordt naar onder meer energiegebruik, verduurzamingsplannen en het stimuleren van energiebewust gedrag bij huurders.

De wereldwijde gemiddelde score is 79 op een schaal van 100 (hoger is duurzamer). De twee vastgoedfondsen waarin ons pensioenfonds belegt scoren met 90 ruim bovengemiddeld.

GRESB-scores



Bron: GRESB, per 31 december 2025.