



2025

Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf
Jaarverslag Verantwoord Beleggen

Inhoudsopgave

1

Kernpunten & vooruitblik

2

MVB-overtuigingen & aanpak

3

Sturen op broeikasgasreductie

4

Sturen op duurzaamheidsthema's

5

MVB-integratie & actief eigenaarschap

6

Screening & uitsluitingen

7

Definitielijst

8

Bijlagen



1 | Kernpunten &
vooruitblik

2 | MVB overtuigingen &
aanpak

3 | Sturen op
broeikasgasreductie

4 | Sturen op
duurzaamheidsthema's

5 | MVB-integratie &
actief eigenaarschap

6 | Screening &
uitsluitingen

7 | Definitielijst

8 | Bijlagen

1 | KERNPUNTEN & VOOR UITBLIK

Kernpunten 2025

Broeikasgasreductie

65%

minder broeikasgasemissie (scope 1 & 2) van de gemeten portefeuille ten opzichte van de benchmark.

Bijdrage aan de duurzame ontwikkeldoelen waar het Fonds zich op focust

(van de meetbare portefeuille)

€ 2,07 miljard
positieve bijdrage

€ 503 miljoen
negatieve bijdrage

Best-in-Class beleggen

40%

van de portefeuille wordt door het Fonds belegd op basis van een **Best-in-Class** methodiek.

Actief eigenaarschap

52%

Voor dit deel van de portefeuille hanteert het Fonds het principe van actief eigenaarschap.

€ 6,63 miljard

beheerd vermogen. In de **bijlagen** is een volledig overzicht van de beleggingen van het Fonds opgenomen.

Screening & uitsluitingen



Controversiële wapens



Tabak



UN Global compact
schenders



Grootste
klimaatvervuilers, kolen



Controversiële landen,
EU en VN sanctielijst



Olie uit teerzanden

....Hier wil het Fonds niet in beleggen!



Overzicht en vooruitblik

Bedrijfstakingpensioenfondsen voor het Levensmiddelenbedrijf ('BPFL', Fonds) brengt voor het zevende jaar op rij het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (**MVB**) jaarverslag uit. BPFL wil met het belegde vermogen niet alleen zorgen voor een goed pensioen, maar ook bijdragen aan een duurzame samenleving. Daarom heeft het bestuur duurzaamheidsdoelstellingen verankerd in het beleggingsbeleid. Daarbij richt BPFL zich onder meer op het vervullen van een actieve rol als betrokken aandeelhouder en het leveren van een bijdrage aan klimaatdoelstellingen. Ook uit een eerder uitgevoerde deelnemersenquête blijkt dat maatschappelijk verantwoord beleggen door deelnemers belangrijk wordt gevonden.

BPFL beoordeelt per beleggingscategorie welke mogelijkheden er zijn om maatschappelijk verantwoord beleggen verder vorm te geven. Voor beursgenoteerde beleggingen zijn de mogelijkheden binnen financiële markten inmiddels goed ontwikkeld. Tegelijkertijd ziet BPFL ook bij niet-beursgenoteerde beleggingen steeds meer positieve ontwikkelingen. In dit jaarverslag wordt toegelicht hoe BPFL in 2025 invulling heeft gegeven aan maatschappelijk verantwoord beleggen en welke stappen richting 2026 worden gezet.

Wet toekomst pensioenen

Afgelopen jaar heeft BPFL zich in belangrijke mate gericht op de transitie naar de nieuwe pensioenregeling in het kader van de Wet toekomst pensioenen. Deze overgang heeft veel aandacht en capaciteit gevraagd. De focus lag daarbij op het zorgvuldig vormgeven van een toekomstbestendige regeling die aansluit bij de belangen van deelnemers en voldoet aan de nieuwe wettelijke kaders.

Ondanks deze intensieve transitie is maatschappelijk verantwoord beleggen een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid gebleven. De portefeuille is ook afgelopen jaar duurzaam ingevuld en duurzaamheid is meegenomen in het beleggingsbeleid binnen het nieuwe pensioenstelsel. Met de verdere uitwerking van de nieuwe pensioenregeling ontstaat in 2026 een logisch moment om ook de volgende stap te zetten in de ontwikkeling van het MVB-beleid, onder meer door opnieuw stil te staan bij de MVB-wensen van belanghebbenden.

Evaluatie MVB-beleid

BPFL evalueert ten minste jaarlijks het maatschappelijk verantwoord beleggenbeleid. Waar nodig of wenselijk worden aanpassingen doorgevoerd. De afgelopen jaren heeft het fonds veel aandacht besteed aan de implementatie van het MVB-beleid in de portefeuille. Dit implementatieproces is inmiddels voor een belangrijk deel afgerond.

In november 2025 heeft een bestuur studiedag plaatsgevonden waarin het MVB-beleid van BPFL centraal stond. Tijdens deze studiedag is stilgestaan bij de verdere ontwikkeling van het beleid en de mogelijke vervolgstappen. Hieruit volgt onder meer dat het wenselijk is om de MVB-wensen van belanghebbenden opnieuw te onderzoeken via een deelnemersenquête.

Deze deelnemersenquête staat gepland voor de eerste helft van 2026. De uitkomsten kunnen vervolgens worden gebruikt als input voor het eventueel herijken of bevestigen van de ambitie en doelstellingen van het MVB-beleid. Op basis daarvan bepaalt BPFL in 2026 welke vervolgstappen passend zijn.

Klimaatprestaties

In lijn met het **klimaatakkoord van Parijs** wil het Fonds zich inzetten om de opwarming van de aarde te beperken tot +1,5 °C ten opzichte van het pre-industriële niveau. Vanuit de Nederlandse invulling van het klimaatakkoord wordt de financiële sector gevraagd om hier via acties invulling aan te geven. Het Fonds wil daarom in 2050 een emissieneutrale ('**net zero**') belegger zijn. Daarvoor stemt het Fonds zijn vermogen af op een reductie van de langetermijn-CO₂-intensiteit van gemiddeld 7% per jaar.

In 2025 heeft het Fonds verschillende acties genomen om de doelen te bereiken en uitstoot te verlagen. Een deel van de stem- en engagementactiviteiten was gericht op klimaatzaken, er wordt belegd in groene staatsobligaties en in bedrijven die een positieve bijdrage leveren aan het klimaat via **SDG**-beleggingen en er wordt niet belegd in bedrijven met substantiële negatieve activiteiten op het klimaat.

Het Fonds heeft het afgelopen jaar aanzienlijke vooruitgang geboekt in het verkrijgen van inzicht in de klimaatprestaties van de beleggingen. Het Fonds is nu in staat om de uitstoot van staatsobligaties te meten. De mogelijkheden tot sturing op de verschillende datapunten blijven echter een uitdaging; per categorie beoordeelt het Fonds of de data van voldoende kwaliteit is om verantwoorde beslissingen te nemen. Het Fonds heeft vertrouwen dat het in de toekomst steeds beter in staat zal zijn om duurzame beleggingsbeslissingen te nemen, die bijdragen aan een gezondere planeet.



Aandelenindices met MVB karakteristieken

BPFL gebruikt binnen de categorie beursgenoteerde aandelen maatwerkindices waarin duurzaamheid nadrukkelijk is geïntegreerd. Via deze indices stuurt BPFL onder meer op een lagere CO₂-intensiteit en een positieve bijdrage aan de SDG's die voor het fonds belangrijk zijn.

In 2024 heeft BPFL deze aandelen indices geëvalueerd. De evaluatie liet zien dat de indices bijdragen aan de duurzame doelstellingen van het fonds, maar ook dat verbetering mogelijk was in de spreiding van de portefeuille en de beheersing van afwijkingen ten opzichte van de brede markt.

Daarom heeft BPFL in 2025 besloten de methodiek achter de aandelenindices aan te passen. Hiermee blijven de duurzame uitgangspunten behouden, terwijl de portefeuille beter gespreid wordt en het risico ten opzichte van de brede markt beter wordt beheerst.

Daarnaast wordt in de nieuwe methodiek breder gekeken naar de bijdrage van ondernemingen aan de SDG's. Naast positieve bijdragen worden ook eventuele negatieve bijdragen meegewogen. Dit geeft een vollediger beeld van de duurzaamheidsprestaties van ondernemingen. CO₂-reductie blijft daarbij een belangrijk onderdeel van de benchmarkmethodiek.

Met deze aanpassingen geeft BPFL opvolging aan de evaluatie uit 2024. De aandelenportefeuille blijft gericht op duurzaam beleggen, is evenwichtig en efficiënt ingericht en door de nieuwe methodiek sluit deze nog beter aan bij de MVB-doelstellingen van BPFL.

Het monitoren van duurzaamheidsrisico's met KRI's

BPFL monitort duurzaamheidsrisico's binnen de beleggingsportefeuille met behulp van Key Risk Indicators (KRI's). Een KRI is een meetbare indicator die inzicht geeft in mogelijke risico's waaraan het fonds is blootgesteld. Binnen ESG- risicobeheer worden KRI's gebruikt om materiële duurzaamheidsrisico's tijdig te signaleren en te volgen.

In 2025 is de bestaande KRI-monitoring voortgezet. Er zijn geen nieuwe KRI's toegevoegd. De huidige indicatoren geven onder meer inzicht in fysieke klimaatrisico's binnen de beleggingsportefeuille. Fysieke klimaatrisico's verwijzen naar mogelijke financiële gevolgen van klimaatverandering, zoals schade door natuurrampen, extreme weersomstandigheden of andere klimaatgerelateerde gebeurtenissen.

Voor BPFL staat in 2026 de evaluatie van het ESG- risicobeheerraamwerk gepland. Daarbij worden ook de bestaande KRI's getoetst op passendheid, effectiviteit en volledigheid, en wordt beoordeeld of aanvullende indicatoren wenselijk zijn.

Duurzame wet- en regelgeving: SFDR

De afgelopen jaren heeft het Fonds voldaan aan de vereisten van de SFDR-wetgeving, die in 2022 is geïntroduceerd. Als aanvulling op het reguliere jaarverslag heeft het Fonds uitgebreide en transparante informatie verstrekt over de duurzaamheidskenmerken van de beleggingsportefeuille. Deze rapportages omvatten onder meer een beschrijving van de wijze waarop duurzaamheidsrisico's zijn geïntegreerd in het beleggingsproces, de duurzaamheidskenmerken van het financiële product en de belangrijkste ongunstige effecten (PAI's) van de beleggingen op duurzaamheidsfactoren.

Er wordt momenteel discussie gevoerd over mogelijke aanpassingen of versoepelingen van de SFDR-regelgeving. Het Fonds volgt deze ontwikkelingen nauwgezet en blijft zich inzetten voor transparante en consistente duurzaamheidsrapportage. Ook in de komende jaren zal het Fonds blijven rapporteren conform de geldende wet- en regelgeving.



1 | Kernpunten & vooruitblik

2 | MVB overtuigingen & aanpak

3 | Sturen op broeikasgasreductie

4 | Sturen op duurzaamheidsthema's

5 | MVB-integratie & actief eigenaarschap

6 | Screening & uitsluitingen

7 | Definitielijst

8 | Bijlagen

2 | MVB OVERTUIGINGEN & AANPAK



MVB overtuigingen & aanpak

MVB overtuigingen

BPFL belegt het vermogen maatschappelijk verantwoord in lijn met de missie van het fonds. Deze missie is gericht op een goede, duurzame en kostenefficiënte uitvoering van de door sociale partners in de levensmiddelenbranche overeengekomen pensioenregeling. Hierbij worden ook de beleggingsovertuigingen van het fonds en de omgeving waarin het fonds zich bevindt meegenomen. Ons MVB-beleid draagt hieraan bij door een positieve bijdrage aan duurzaamheid te leveren en door het vermijden van risico's die kunnen resulteren in financiële - en/of reputatieschade.

Duurzaamheidsambitie BPFL

BPFL heeft in haar MVB-beleid de volgende standpunten vastgelegd die het Fonds belangrijk vindt als het gaat om MVB:

1. Vermijden van negatieve maatschappelijke impact.

We vinden het belangrijk om ernstige schendingen aan het milieu en de maatschappij te vermijden. Dit impliceert uitsluitingen op specifieke gronden en een best-in-class beleid voeren waar mogelijk, bijvoorbeeld door het gebruik van ESG-ratings. Daarnaast proberen we veranderingen te realiseren door te stemmen op aandeelhoudervergaderingen en de dialoog aan te gaan met partijen waar ruimte voor verbetering is.

2. Per 2050 moeten alle beleggingen klimaatneutraal zijn, conform het door BPFL onderschreven klimaatakkoord.

We zien dat klimaatverandering een ongekennde uitdaging vormt voor de wereldwijde samenleving met grote negatieve effecten voor de samenleving. Daarnaast kunnen deze negatieve effecten ook tot waardedalingen van beleggingen leiden. Uit eerder onderzoek onder onze deelnemers bleek dat onze deelnemers het klimaatthema belangrijk vinden en van mening zijn dat het pensioenfonds hieraan een bijdrage moet leveren.

3. BPFL richt specifiek de aandacht op de thema's Arbeid en Klimaat.

Daarom streven we naar een bijdrage aan de volgende duurzame ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties (**SDG's**):

- SDG 7: Betaalbare en duurzame energie
- SDG 8: Eerlijk werk en economische groei
- SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie
- SDG 13: Klimaatactie

We willen meer beleggen in bedrijven die een positieve bijdrage leveren en minder beleggen in bedrijven die een negatieve bijdrage leveren aan deze SDG's.

Een uitgebreide toelichting waarom het Fonds deze standpunten belangrijk vindt en hoe de interne organisatie rondom MVB is georganiseerd is te vinden in het **MVB-beleid** van het Fonds.

MVB risicobeheercyclus

Duurzaamheid is een integraal onderdeel van de **beleggingscyclus**. Het Fonds houdt hierbij rekening met

duurzaamheidsrisico's, waaronder financiële, reputationele en operationele risico's. Deze risico's worden geëvalueerd en beheerd tijdens elke fase van de **risicobeheercyclus**.

Op basis van de geïdentificeerde risico's, maakt BPFL gerichte beleggingskeuzes. Het streven is om te investeren in lijn met de MVB-doelstellingen en de risicotolerantie van het Fonds, met zo weinig mogelijk concessies op belangrijke beleggingsaspecten zoals rendement en diversificatie. Een verdere toelichting op de risicobeheercyclus en de risicohouding van BPFL staat beschreven in het MVB-beleid van BPFL.



1 | Kernpunten & vooruitblik

2 | MVB overtuigingen & aanpak

3 | Sturen op broeikasgasreductie

4 | Sturen op duurzaamheidsthema's

5 | MVB-integratie & actief eigenaarschap

6 | Screening & uitsluitingen

7 | Definitielijst

8 | Bijlagen

3 | STUREN OP BROEIKASGAS REDUCTIE





Onderweg naar Parijs: klimaatneutraal in 2050

Het Fonds ondersteunt de doelstelling van **het Akkoord van Parijs** om de uitstoot van schadelijke broeikasgassen wereldwijd terug te dringen en daarmee de negatieve impact op het klimaat te beperken en uiteindelijk zelfs te voorkomen. De gemeten emissie wordt uitgedrukt in CO₂-equivalenten (**CO₂e**). Het Fonds richt zich op drie hoofdzaken:

- Het reduceren van de CO₂e emissie in de portefeuille naar *net zero* in 2050. Het doel is uiteindelijk klimaatneutraal te zijn;
- Inzicht hebben in de blootstelling naar mogelijke ‘**stranded assets**’; en
- Het vermijden van beleggingen in CO₂e-intensieve bedrijven zoals kolenmijnen.

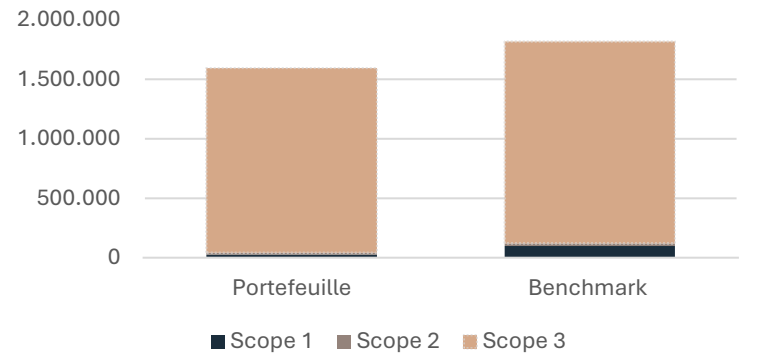
De tabel en figuur op deze pagina tonen de emissie van bedrijven in de meetbare beleggingsportefeuille gedurende 2025, en laten zien hoe de portefeuille heeft gepresteerd ten opzichte van de brede markt (benchmark)¹. De benchmark is gebaseerd op de

portefeuilleallocatie van het Fonds, waarbij wordt gerekend met ‘grijze’ marktbenchmarks zonder integratie van duurzaamheid. Ter vergelijking is ook het beeld uit 2024 toegevoegd. Verandering van de omvang van de emissies (uitgedrukt in ton CO₂e) worden mede bepaald door veranderingen in de omvang van de beleggingsportefeuille en emissies van onderliggende bedrijven.

Qua emissies wordt onderscheid gemaakt in scope 1, 2 en 3. Scope 1 betreft directe emissies van broeikasgassen door eigen bronnen binnen de organisatie. Scope 2 omvat indirecte emissies van broeikasgassen, veroorzaakt door de opwekking van ingekochte en verbruikte elektriciteit of warmte. Scope 3 omvat indirecte emissies die veroorzaakt zijn door bedrijfsactiviteiten van andere organisaties in de productieketen; dit betreft uitstoot door bronnen die niet in het bezit zijn van de eigen organisatie en waar het bedrijf geen directe invloed op kan uitoefenen.

T

De tabel laat zien dat de beleggingen van het Fonds beduidend minder CO₂e hebben uitgestoten ten opzichte van de brede markt. In **bijlage VI** is een toelichting opgenomen die beschrijft hoe de emissiedata tot stand zijn gekomen



Figuur 1. Absolute CO₂ emissies (in tonnen) van de meetbare beleggingsportefeuille in 2025 vergeleken met de benchmark. De benchmark is opgebouwd uit de standaard benchmark per beleggingscategorie zonder duurzaamheidsoverwegingen. Bijlage I bevat een overzicht van de beleggingen waarvoor CO₂-emissies worden berekend. Bron: ISS

Metriek	Eenheid	2025			2024		
		Portefeuille	Benchmark	Vershil	Portefeuille	Benchmark	Vershil
Coverage	weging op basis van marktwaarde	99%	97%		98%	97%	
Scope 1 & 2 emissie	ton CO ₂ e	41.994	120.737	-65%	37.526	130.192	-71%
Scope 1, 2 & 3 emissie	ton CO ₂ e	1.592.668	1.816.868	-12%	908.518	1.344.477	-32%
Relatieve CO ₂ e voetafdruk	ton CO ₂ e (scope 1 & 2) per euro mln.	12	43	-72%	14	46	-70%

Tabel 1. CO₂-emissies (absoluut en relatief) van de meetbare beleggingsportefeuille en de benchmark in 2024 en 2025, inclusief het procentuele verschil hiertussen. De informatie is uitgesplitst naar scope 1, scope 2 en scope 3. De dekking (coverage) geeft het percentage beleggingen weer waarvan de CO₂-emissiedata beschikbaar was. Bijlage I bevat een overzicht van de beleggingen waarvoor CO₂-emissies worden berekend. Bron: ISS

¹ Indien er geen benchmark beschikbaar is voor een categorie is de uitstoot van de beleggingen in de portefeuille voor de desbetreffende categorie meegenomen.

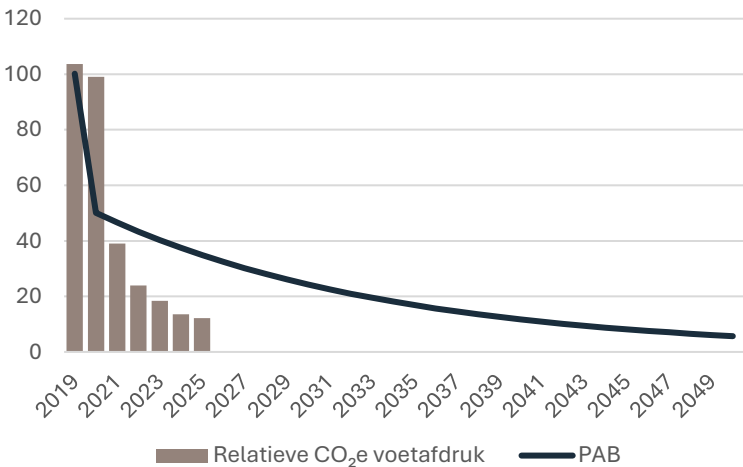


Relatieve CO₂e voetafdruk van de beursgenoteerde portefeuille

BPFL wil voldoen aan het klimaatakkoord van Parijs, dat uitgaat van een stapsgewijze afname van CO₂e-emissies. Daarom volgt het Fonds het pad van de Paris Aligned Benchmark (PAB).

Figuur 2 laat zien hoe de relatieve CO₂e voetafdruk van het beursgenoteerde deel van de portefeuille zich heeft ontwikkeld vanaf 2019. Ook wordt de ontwikkeling van het PAB-reductiepad van 2019 tot 2050 getoond, waarbij als startpunt de relatieve CO₂e voetafdruk van de portefeuille met grijze (niet duurzame) benchmarks wordt gehanteerd.

De grafiek laat zien dat de relatieve CO₂e voetafdruk van de beursgenoteerde beleggingsportefeuille voorloopt op het reductiepad van de PAB.



Figuur 2. De staven tonen de relatieve CO₂ voetafdruk (per miljoen euro geïnvesteerd) van de meetbare beleggingsportefeuille van begin 2019 tot en met eind 2025. Als startpunt is in 2019 de standaard benchmark zonder duurzaamheidsdoelstellingen genomen. De benchmarklijn geeft het reductieplan weer van 2019 tot 2050. Bijlage I bevat een overzicht van de beleggingen waarvoor CO₂-emissies worden berekend. Bron: ISS

CO₂e voetafdruk van staatsobligaties

Afgelopen jaren heeft het Fonds de CO₂e voetafdruk van aandelen en bedrijfsobligaties gemeten. Per 2025 is het Fonds ook in staat de uitstoot van staatsobligaties inzichtelijk te maken. Hiermee heeft het Fonds een belangrijke stap gezet in het vergroten van de transparantie over de klimaatimpact van de portefeuille. Via staatsobligaties financiert het Fonds overheden, die op hun beurt een centrale rol spelen in het realiseren van de energietransitie en internationale klimaatdoelstellingen.

De CO₂e voetafdruk van staatsobligaties wordt bepaald op basis van de economische activiteit van landen, afgezet tegen de omvang van hun economie (gemeten als het bruto nationaal product, op basis van koopkrachtpariteit). Deze benadering sluit aan bij internationale standaarden (PCAF: Partnership for Carbon Accounting Financials) en biedt de mogelijkheid om landen onderling te vergelijken. De consumptie-metrick weerspiegelt de uitstoot van de binnenlandse consumptie, gecorrigeerd voor uitstoot gerelateerd aan export.

Metrick	Eenheid	Absolute emissies	WACI
Coverage	weging op basis van marktwaarde	95%	95%
Scope 1	ton CO ₂ e	147176	186
Scope 2	ton CO ₂ e	1497	2
Scope 3	ton CO ₂ e	88199	112
Consumptie	ton CO ₂ e	171174	217

Tabel 2: CO₂-emissies van de staatsobligaties in de beleggingsportefeuille van het Fonds. De WACI (Weighted Average Carbon Intensity) is het gewogen gemiddelde van de uitstootintensiteit. Bron: ISS

Financiële impact door fysieke klimaatrisico's

Als de wereldwijde klimaatdoelstellingen niet worden behaald, kan het aantal overstromingen, droogteperiodes en stormen toenemen. Het Fonds heeft een inschatting gemaakt van de mogelijke financiële gevolgen hiervan. Een analyse van het beursgenoteerde deel van de beleggingsportefeuille, op basis van data van ISS, laat zien dat fysieke klimaatrisico's kunnen leiden tot een verlies van circa € 14,7 miljoen (circa 0,5% van de beleggingen). Dit risico komt met name door de beleggingen in de sectoren Discr. Consumptiegoederen (18%), Industrieel (17%) en Financiële diensten (14%).

Metrick	Eenheid	Portefeuille
Financiële impact in beursgenoteerde portefeuille	in € miljoen	14,7
Financiële impact	in % van de meetbare portefeuille	0,5%
Top 3 van sectoren waarbinnen het risico zich manifesteert	GICS sectoren	1. Discr. Consumptiegoederen (18%) 2. Industrieel (17%) 3. Financiële diensten (14%)

Tabel 3: Analyse uitgevoerd op het meetbare deel van de beleggingsportefeuille per eind 2025. Bijlage I bevat een overzicht van de beleggingen waarvoor de fysieke klimaatrisico's worden berekend. Bron: ISS



1 | Kernpunten & vooruitblik

2 | MVB overtuigingen & aanpak

3 | Sturen op broeikasgasreductie

4 | **Sturen op duurzaamheidsthema's**

5 | MVB-integratie & actief eigenaarschap

6 | Screening & uitsluitingen

7 | Definitielijst

8 | Bijlagen

4 | STUREN OP DUURZAAMHEIDS THEMA'S



Sturen op duurzaamheidsthema's

Het Fonds richt zich op beleggingen die een positieve bijdrage leveren aan de duurzaamheidsthema's van het Fonds. Voor beleggingen op de beurs kijkt het Fonds vooral naar de positieve en negatieve bijdrage van de beleggingen op de SDG 7: Betaalbare en duurzame energie, SDG 8: Eerlijk werk en economische groei, SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie en SDG 13: Klimaatactie. Voor de alternatieve beleggingen zoals hypotheek, niet-genoteerd vastgoed, direct lending, private equity en niet-genoteerde infrastructuur kijkt het Fonds naar andere indicatoren, passend bij de duurzaamheidsthema's. Een voorbeeld hiervan is de verdeling naar verschillende energielabels van de woningen waaraan hypotheek zijn verbonden.

SDG bijdrage van de portefeuille

In de meetbare portefeuille² worden alle beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties en beursgenoteerd vastgoed beoordeeld op hun **SDG-bijdrage**. Figuur 3 laat de positieve en negatieve bijdragen van de beursgenoteerde portefeuille van het Fonds op de focus SDG's in 2025 zien.

In totaal heeft de beursgenoteerde portefeuille een netto bijdrage op de focus SDG's geleverd van €1,57 miljard. Hoewel de beleggingen van het Fonds netto een positieve bijdrage leveren aan de focus SDG's, benadrukt de hoeveelheid negatieve bijdrage het belang van verdere verduurzaming binnen de portefeuille.



Figuur 3. De grafiek toont de positieve, negatieve en netto bijdrage in € van de meetbare portefeuille. De benchmark is opgebouwd uit de standaard benchmark per beleggingscategorie zonder duurzaamheidsoverwegingen. Bijlage I bevat een overzicht van de beleggingen waarvoor CO₂-emissies worden berekend. Bron: ISS

Groene obligaties voor een positieve bijdrage aan het klimaat

Een significant deel van de beleggingsportefeuille van het Fonds is belegd in obligaties (een soort lening) van zowel overheden als bedrijven. Het geld dat bedrijven ophalen met deze obligaties kan in principe voor alle doeleinden worden gebruikt. In het geval van een **groene obligatie**, mag de opbrengst van de obligatie echter uitsluitend worden gebruikt om specifieke duurzame milieuprojecten te financieren. Op vergelijkbare wijze bestaan er **sociale** en **duurzame obligaties**.

Het Fonds belegt in dergelijke obligaties. Per eind 2025 was circa € 190 miljoen (3%) van de portefeuille een groene, sociale of duurzame obligatie.

Verduurzamen van vastgoed

De vastgoedsector is de afgelopen jaren steeds meer gericht op duurzaamheid. Gebouwen worden energie-efficiënter gemaakt met slimme technologieën en er is aandacht voor CO₂-reductie. Duurzame energiebronnen worden geïntegreerd in gebouwen. Deze ontwikkelingen dragen bij aan een milieuvriendelijkere en toekomstbestendige vastgoedsector, met economische voordelen voor eigenaren en gebruikers.

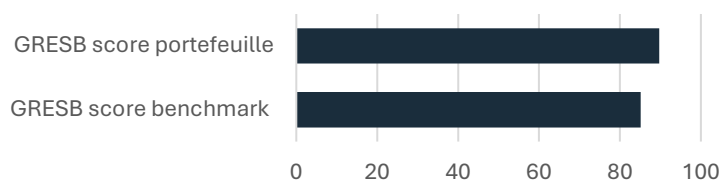
Naast klimaatgerelateerde aspecten richt de vastgoedsector zich steeds meer op sociale aspecten van MVB. Er is aandacht voor het creëren van inclusieve gemeenschappen, betaalbaar wonen,

² Bijlage I bevat een gedetailleerd overzicht van de beleggingsfondsen/-mandaten waarover deze data beschikbaar is.



toegankelijkheid voor mensen met een beperking en het stimuleren van lokale werkgelegenheid. Dit draagt bij aan een sociaal verantwoorde en gezonde samenleving.

Bij het selecteren van vastgoedfondsen houdt het Fonds rekening met deze duurzaamheidsaspecten. Het Fonds richt zich met name op duurzaamheidsscores zoals de Global Real Estate Sustainability Benchmark (**GRESB**).



Figuur 4. De gemiddelde GRESB-duurzaamheidsscore per eind 2025 voor de niet-genoteerde vastgoedbeleggingen in de portefeuille versus de peer group. De peer group is samengesteld op basis van vergelijkbare vastgoedfondsen, gesorteerd op locatie en type eigendom, met een minimum van zes vastgoedfondsen.

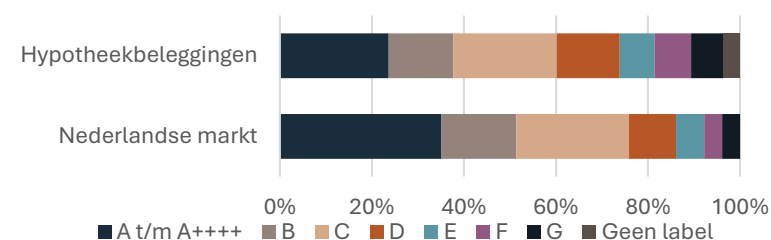
Gemiddeld hebben de niet-genoteerde vastgoedbeleggingen in de portefeuille van het Fonds een GRESB score van 90. Dit is hoger dan vergelijkbare vastgoedfondsen (85).

Focus op klimaat binnen hypotheek

Het Fonds belegt ook in Nederlandse hypotheekfondsen. Het Fonds vindt het belangrijk om ook via deze beleggingen een positieve bijdrage te leveren aan het klimaat. Dit kan bijvoorbeeld door het aanbieden van **duurzaamheidsdepots**. Het Fonds let erop dat deze depots actief worden aangeboden. Ook is het wenselijk als hypotheekbeheerders tools aanbieden aan hun klanten om hen te helpen bij het verduurzamen van hun huis, zoals kosten-baten analyses voor duurzame investeringen en hulp bij het vinden van geschikte aannemers en installateurs.

Een belangrijke metriek waarop de duurzaamheid van een hypotheekbeheerder wordt gemeten is het energielabel van de woningen waaraan de hypotheek is gekoppeld. Onderstaande grafiek toont de energielabelverdeling van de portefeuille ten opzichte van de brede Nederlandse markt. Hieruit valt te concluderen dat de hypotheekbeleggingen van het Fonds minder duurzaam zijn dan de Nederlandse markt. Het Fonds spreekt via de fiduciair vermogensbeheerder met de externe hypotheekbeheerders over duurzaamheid. Op dit vlak worden geleidelijk verdere stappen gezet.

Energielabelverhouding portefeuille vs. de Nederlandse markt



Figuur 5. Energielabels van woningen die gekoppeld zijn aan hypotheek in de portefeuille per eind 2025 (in percentages), vergeleken met de meest recente data van de algemene Nederlandse markt (per eind 2024). Bron: Compendium voor de Leefomgeving (CLO).

Duurzaamheid binnen directe leningen

Het Fonds belegt in directe onderhandse leningen (**Direct Lending**) met behulp van gespecialiseerde vermogensbeheerders.

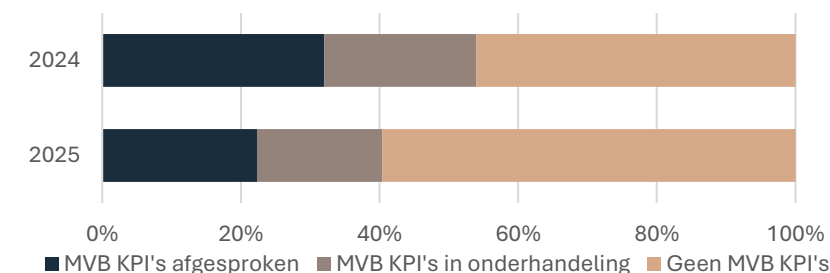
Duurzaamheidsaspecten zijn belangrijk binnen de categorie. De Direct Lending beheerder beoordeelt of een lening moet worden afgewezen vanwege duurzaamheidsrisico's, of dat een positieve bijdrage aan de duurzaamheidsthema's van het Fonds juist een reden is om de lening te verstrekken.

Steeds vaker bevatten leenvoorwaarden concrete afspraken over duurzaamheidsdoelstellingen, om bedrijven te stimuleren hun prestaties op vooraf vastgestelde doelen te verbeteren.

Om bedrijven te stimuleren deze doelstellingen te halen, bieden Direct Lending beheerders hun kredietnemers financiële prikkels in de vorm van een korting op de rentelast. Als een portefeuillebedrijf voldoet aan de afgesproken duurzaamheidsdoelstellingen, kan de te betalen rente bijvoorbeeld met 0,05% of 0,10% dalen.

Inmiddels heeft 22% van de uitstaande onderhandse leningen een duurzaamheidsdoelstelling geformuleerd. Daarnaast bevat 3% van deze leningen een financiële penalty indien de KPI niet wordt behaald. Met nog eens 18% van de ondernemingen met uitstaande leningen wordt momenteel het gesprek gevoerd om MVB-KPI's toe te voegen aan de leningsvoorwaarden.

Zoals blijkt uit Figuur 6 is de bijdrage van leningen met KPI's afgenomen. Tegelijkertijd is er een groeiende interesse en ambitie om leningen te koppelen aan duurzaamheidsprestaties via KPI's. Het Fonds blijft daarom via de vermogensbeheerder actief in gesprek om het gebruik van betekenisvolle en ambitieuze KPI's verder te stimuleren.



Figuur 6. Percentage onderhandse leningen per eind 2025 met duurzaamheidsdoelstellingen, percentage dat deze duurzaamheidsdoelstellingen heeft bereikt, en percentage zonder duurzaamheidsdoelstellingen. Bron: Van Lanschot Kempen.



1 | Kernpunten & vooruitblik

2 | MVB overtuigingen & aanpak

3 | Sturen op broeikasgasreductie

4 | Sturen op duurzaamheidsthema's

5 | **MVB-integratie & actief eigenaarschap**

6 | Screening & uitsluitingen

7 | Definitielijst

8 | Bijlagen

5 | MVB-INTEGRATIE & ACTIEF EIGENAARSCHAP



MVB-integratie & actief eigenaarschap voor een duurzame basis

Met Best-in-Class beleggen om duurzame bedrijven te selecteren

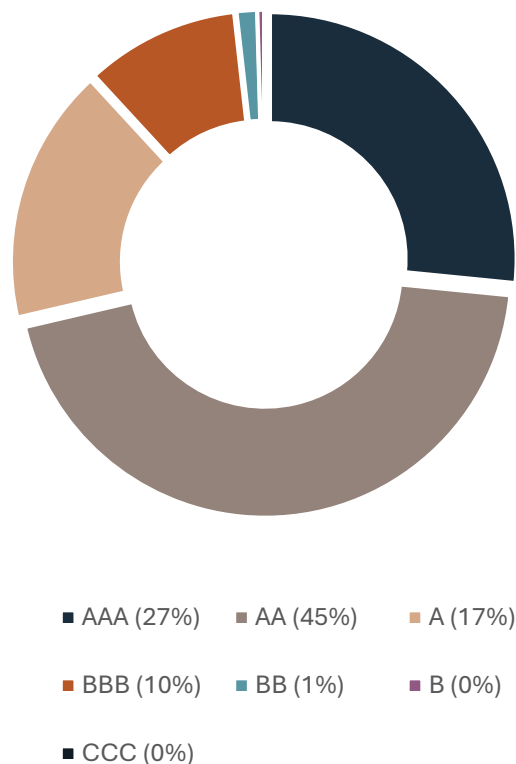
Waar mogelijk hanteert het Fonds een '**Best-in-Class**' aanpak. Hiermee streeft het Fonds ernaar alleen te beleggen in ondernemingen die goed scoren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. **Goed ondernemingsbestuur** is daarvan een belangrijk onderdeel.

40% van de beleggingsinstrumenten waarin het Fonds is belegd hanteert een Best-in-Class beleid. Voor de komende jaren zet het Fonds zich in om dit percentage stap voor stap te verhogen.

De selectie van ondernemingen die goed scoren op MVB-gebied wordt bepaald op basis van '**ESG-ratings**'.

De ESG-rating is een belangrijke indicator bij de keuze met welke bedrijven een gesprek wordt gevoerd om te werken aan hun duurzaamheid. Aan de hand van het Best-in-Class beleid worden bedrijven met lagere ratings uit de portefeuille verwijderd.

Figuur 7 laat zien dat het aantal beleggingen met een lage ESG-rating (B of CCC) zeer beperkt is.



Figuur 7. ESG-beoordelingen van beleggingen in de meetbare portefeuille per eind 2025. Bijlage I bevat een overzicht van de beleggingen waarvoor CO₂-emissies worden berekend. Bron: MSCI.

In gesprek met bedrijven voor een duurzamere wereld

Het Fonds gaat via de vermogensbeheerders de dialoog aan met bedrijven om aan te geven wat het belangrijk vindt. Het Fonds wil op deze manier bedrijven aansporen om positieve veranderingen te realiseren. Deze gesprekken worden ook wel **engagement** genoemd.

De engagement-activiteiten worden op drie verschillende lagen gevoerd:

1. engagement via de fiduciair vermogensbeheerder van het Fonds;
2. engagement via de beheerders van de beleggingsinstrumenten waarin het Fonds belegt;
3. engagement door aansluiting bij engagement-initiatieven (bijv. **Climate Action 100+**).

1. Engagement door de fiduciair vermogensbeheerder

Het **fiduciair vermogensbeheer** van het Fonds is uitbesteed aan Van Lanschot Kempen. Van Lanschot Kempen ondersteunt het Fonds in het integreren van duurzaam beleggen.

De fiduciair beheerder monitort of de externe vermogensbeheerder zich aan de beoogde duurzaamheids-doelstelling en uitsluitingen houdt. Wanneer dit niet het geval is wordt hierover het gesprek aangegaan met de externe vermogensbeheerders.



Engagement door beleggingsmandaten

In 2025 heeft DWS, namens de beleggingsmandaten waarin BPFL belegt, gesprekken gevoerd met onder andere L'Oréal en ASML. Via deze gesprekken stimuleert DWS ondernemingen om zorgvuldiger om te gaan met belangrijke milieu- en sociale thema's, hierover transparanter te rapporteren en concrete verbeteringen door te voeren.

Bij L'Oréal ging het gesprek over het gebruik van natuurlijke grondstoffen, zoals plantaardige oliën en andere ingrediënten. DWS heeft gevraagd hoe L'Oréal de risico's voor natuur, biodiversiteit en water in kaart brengt en meeneemt in de bedrijfsvoering. L'Oréal heeft aangegeven dat dit complex is, omdat veel grondstoffen via leveranciers uit verschillende landen worden ingekocht. Tegelijkertijd zet het bedrijf concrete stappen. Zo werkt L'Oréal aan het verminderen van het gebruik van petrochemische ingrediënten en kiest het vaker voor biologisch afbreekbare alternatieven. Ook investeert het bedrijf in nieuwe technieken, bijvoorbeeld om meer geurstoffen uit minder bloemen te halen en plantaardige grondstoffen efficiënter te gebruiken.

Bij ASML richtte de dialoog zich op watergebruik, CO₂-uitstoot, diversiteit en cybersecurity. DWS vroeg daarbij specifiek aandacht voor meer hergebruik van water, verdere verlaging van de CO₂-uitstoot en het beperken van cyberrisico's. ASML gaf aan dat het waterverbruik relatief beperkt is en dat mogelijkheden voor hergebruik verder worden onderzocht. Ook heeft ASML de klimaatdoelen voor 2025 al in 2024 behaald. Daarnaast is de doelstelling voor het aandeel vrouwen in senior management in 2024 gehaald en zijn extra maatregelen genomen om de digitale beveiliging verder te versterken.

Bron: DWS

2. Engagement door beleggingsfondsen en -mandaten

Het Fonds wil ondernemingen aanzetten tot een duurzamer beleid door middel van stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Circa 52% van de externe vermogensbeheerders in de portefeuille van het Fonds voert engagement uit op de bedrijven waarin wordt belegd. Zo is DWS in 2025 in gesprek gegaan met een aantal bedrijven.

Het Fonds stemde via de externe vermogensbeheerders in 16% van de stemmingen tegen de voorstellen van het management. Het Fonds stemde voornamelijk tegen voorstellen van andere aandeelhouders als deze voorstellen een negatieve impact zouden hebben op de duurzaamheidsthema's van het Fonds.

De tabel in bijlage III toont een gedetailleerd overzicht van het stemgedrag per beleggingsfonds en mandaat.

3. Gezamenlijk het gesprek aangaan met ondernemingen

Het Fonds is via de fiduciare vermogensbeheerder aangesloten bij verschillende engagement initiatieven, zoals Climate Action 100+. Climate Action 100+ is een internationaal samenwerkingsverband waarin beleggers de dialoog gaan met CO₂-intensieve bedrijven. Het doel is om de opwarming van de aarde te beheersen en de transitie te maken naar een klimaatneutrale economie. Climate Action 100+ wil het bestuurlijk raamwerk van bedrijven verbeteren, en de manier waarop zij over klimaat(plannen) rapporteren.

Daarnaast is het Fonds ook aangesloten bij Nature Action 100. Dit is een wereldwijd engagementinitiatief dat zich richt op het stimuleren van ambitie en actie bij bedrijven om natuur- en biodiversiteitsverlies om te keren.

Engagement door de fiduciair

In 2025 heeft Van Lanschot Kempen namens het Fonds verschillende engagements gevoerd met externe fondsbeheerders ter ondersteuning van het duurzaamheidsbeleid van het Fonds. Deze engagements worden bijvoorbeeld gestart als beleggingen in de portefeuille (nog) niet aansluiten bij het duurzaamheidsbeleid van het Fonds, of als er vragen zijn over de duurzaamheidsambities van externe beheerders.

Afgelopen jaar is onder meer het gesprek gevoerd met Aegon, als een van de beheerders van de hypotheekportefeuille, over duurzaamheid. Doel was te toetsen hoe Aegon hier invulling aan geeft binnen een categorie met beperkte onderscheidingsmogelijkheden, maar een grote maatschappelijke rol. Tijdens de gesprekken kwamen thema's aan bod zoals het stimuleren van verduurzaming, het activeren van leningnemers en het meten van CO₂-uitstoot en voortgang. De dialoog bevestigt dat Aegon een ambitieuze aanpak hanteert met focus op verduurzaming van de bestaande woningvoorraad, onder meer via verduurzamingsdepots en actieve klantbenadering. Tegelijkertijd wordt gewerkt aan verdere verbetering van datakwaliteit en meetmethoden.

Bron: Van Lanschot Kempen



1 | Kernpunten & vooruitblik

2 | MVB overtuigingen & aanpak

3 | Sturen op broeikasgasreductie

4 | Sturen op duurzaamheidsthema's

5 | MVB-integratie & actief eigenaarschap

6 | Screening & uitsluitingen

7 | Definitielijst

8 | Bijlagen

6 | SCREENING & UITSLUITINGEN



Screening & uitsluitingen om nadelige effecten van beleggen te voorkomen

Wettelijke uitsluitingen van landen en/of bedrijven

Het Fonds wil niet beleggen in bedrijven of landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de Europese Unie (EU Sanctielijst) of de Verenigde Naties (VN Veiligheidsraad Sanctielijst) is afgegeven.

Ook wil het Fonds niet beleggen in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie of verkoop van **controversiële wapens**. Alleen als er binnen beleggingsfondsen voor een heel klein deel belegd wordt in deze wapens is dit wettelijk gezien geoorloofd. Het Fonds heeft geen beleggingen in ondernemingen die in verband worden gebracht met controversiële wapens.

Uitsluiten van controversiële landen

Hoewel sommige landen niet op een sanctielijst staan en het mogelijk is om erin te beleggen, kan het Fonds er toch voor kiezen om dit vanuit duurzaamheidsredenen niet te doen.

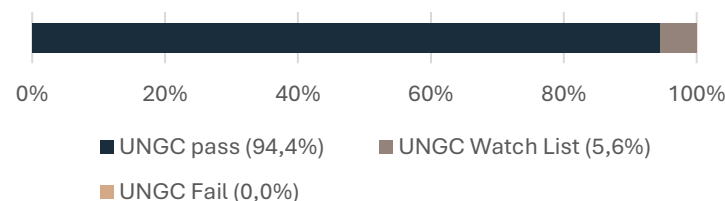
Het Fonds heeft een **landenbeleid** opgesteld om te bepalen waarin wel en niet kan worden belegd. Dit beleid houdt rekening met ESG-factoren die bepalen of een land als belegbaar wordt beschouwd. Als een land door het landenbeleid als controversieel wordt geclassificeerd, wenst het Fonds hier niet in te beleggen. Dit betekent dat het Fonds binnen die landen niet belegt in staatsobligaties of staatsgerelateerde bedrijven. Bedrijven in controversiële landen die niet staatsgerelateerd zijn kunnen wel worden opgenomen in de beleggingsportefeuille.

Screenen van bedrijven die maatschappelijke normen ernstig overschrijden

Het Fonds wil niet beleggen in bedrijven die ernstige negatieve impact veroorzaken op de maatschappij. Als een bedrijf dit toch doet, kiest het Fonds ervoor om het bedrijf uit te sluiten. Om dergelijke bedrijven te identificeren worden de UN Global Compact Principles (**UNGCP**) als maatstaf gebruikt.

Ondernemingen die negatief scoren op de UNGCP moeten doorgaans kosten maken om schade te herstellen, onder andere door juridische claims. Het overschrijden van deze normen heeft naast maatschappelijke en reputationele gevolgen dus vaak ook financiële gevolgen.

In de onderstaande figuur is te zien dat per eind 2025 niet is belegd in ondernemingen met schendingen van de UN Global Compact Principles.



Figuur 8. Percentage beleggingen in de beursgenoteerde portefeuille die voldoen aan, risico lopen op schending van, of niet voldoen aan de UN Global Compact Principles (UNGCP) per eind 2025. Bijlage I bevat een overzicht van de beleggingen die hierop worden getoetst. Bron: MSCI

Uitsluiten van bedrijven om negatieve effecten op de duurzaamheidsthema's te voorkomen

Het Fonds heeft als doel om de negatieve impact van haar beleggingen op het milieu en de maatschappij te vermijden en het risico op waardevermindering te voorkomen. Daarom is er een inventarisatie gemaakt van de belangrijkste (potentiële) negatieve effecten met betrekking tot de duurzaamheidsthema's van het Fonds. Een voorbeeld van zo'n negatief effect is tabaksconsumptie.

Roken brengt ernstige schade toe aan de gezondheid en daarom heeft het Fonds besloten niet te willen beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en gerelateerde producten. Het Fonds heeft geen beleggingen in ondernemingen die inkomsten halen uit tabak.

Het Fonds sluit ook bedrijven uit die actief zijn in het mijnen van kolen of het opwekken van energie uit kolen, vanwege de negatieve impact op het klimaat.

De lijst met landen en bedrijven waar het Fonds niet in wenst te beleggen, de **uitsluitingslijst**, is gepubliceerd op de **website** van het Fonds.



1 | Kernpunten & vooruitblik

2 | MVB overtuigingen & aanpak

3 | Sturen op broeikasgasreductie

4 | Sturen op duurzaamheidsthema's

5 | MVB-integratie & actief eigenaarschap

6 | Screening & uitsluitingen

7 | **Definitielijst**

8 | Bijlagen

7 | DEFINITIELIJST



Definitielijst

Actief eigenaarschap

Actief eigenaarschap verwijst naar de betrokkenheid en verantwoordelijkheid van een investeerder bij het beheren en beïnvloeden van de (ESG-) prestaties van een bedrijf waarin wordt geïnvesteerd. Het houdt in dat de investeerder niet alleen passief toekijkt, maar actief deelneemt aan de besluitvorming en de strategie van het bedrijf.

Akkoord van Parijs

Een in december 2015 ondertekende internationale overeenkomst met als doel klimaatverandering tegen te gaan en de investering in een duurzame koolstofarme toekomst te versnellen. De centrale doelstelling is om de wereldwijde stijging van de temperatuur ruim onder 2 graden Celsius ten opzichte van het pre-industriële niveau te houden en om een inspanning te leveren die temperatuurstijging te beperken tot niet meer dan 1,5 graden.

Beleggingscyclus

Het proces waarbij het Fonds zijn beleggingsstrategie bepaalt en uitvoert om rendement te genereren en aan toekomstige pensioenverplichtingen te voldoen. Dit omvat verschillende fasen, waaronder het vaststellen van doelstellingen, het selecteren van beleggingen, het monitoren van de prestaties en het periodiek herzien van de strategie.

Best-in-Class

Best-in-Class beleggen is een aanpak waarbij wordt gestreefd naar het selecteren van de best presterende bedrijven binnen een bepaalde sector of industrie. Bij MVB is het doel om te investeren in bedrijven die goed scoren op het gebied van duurzaamheid,

maatschappelijke impact en een goed ondernemingsbestuur. De selectie van ondernemingen die goed scoren op MVB-gebied wordt bepaald op basis van 'ESG-ratings'.

Climate Action 100+

Climate Action 100+ is een wereldwijde coalitie van meer dan 500 institutionele beleggers die druk uitoefent op grote vervuilende bedrijven om ambitieuze klimaatdoelstellingen te stellen en actie te ondernemen om klimaatverandering tegen te gaan.

CO₂e

Een eenheid voor de impact van een broeikasgas, aangegeven als de hoeveelheid CO₂ met een equivalent effect op de opwarming van de aarde. De hoeveelheid CO₂ wordt gewoonlijk uitgedrukt in ton. Een ton is equivalent aan 1000 kg.

CO₂-intensiteit

Dit is een maatstaf die aangeeft hoeveel CO₂-uitstoot er plaatsvindt per eenheid van productie, activiteit of economische waarde. Het wordt vaak gebruikt om de milieuprestaties van bedrijven of sectoren te meten en te vergelijken. Een hoge CO₂-intensiteit geeft aan dat er veel CO₂-uitstoot is in verhouding tot de hoeveelheid geproduceerde goederen of diensten.

Controversiële wapens

Wapens met een onevenredig groot en nietsontziend effect op burgers, soms nog jaren nadat er aan een conflict een einde is gekomen, worden doorgaans aangemerkt als controversieel. In de meeste gevallen zijn dit antipersoonsmijnen, kernwapens, clusterwapens, biologische en chemische wapens, verarmd uranium en munitie van witte fosfor. De meeste wapens die als

controversieel worden gezien vallen onder internationale verdragen zoals het verdrag over clustermunitie en het verdrag over het verbod op antipersoonsmijnen.

De Nederlandsche Bank (DNB)

DNB is de centrale bank van Nederland en bewaakt de financiële stabiliteit. DNB stimuleert duurzaam beleggen en moedigt het financiële instellingen aan om duurzaamheid te integreren in hun beleid.

Direct Lending

Direct Lending is een vorm van beleggen waarbij investeerders rechtstreeks leningen verstrekken aan bedrijven, zonder tussenkomst van een traditionele bank. In plaats van geld te lenen van een bank, kunnen bedrijven leningen aangaan bij individuele beleggers of fondsen. Dit biedt bedrijven meer flexibiliteit en toegang tot financiering, terwijl beleggers potentieel aantrekkelijke rendementen kunnen behalen.

Duurzaamheidsdepot

Een duurzaamheidsdepot bij hypotheek is een regeling waarmee consumenten extra geld kunnen lenen om hun woning duurzamer te maken. Met maximaal € 25.000 of 6% van de woningwaarde kunnen ze bijvoorbeeld isolatie, dubbel glas, HR-ketels, warmtepompen en zonnepanelen installeren. Het doel is om energieverbruik te verminderen en bij te dragen aan het klimaat.

Duurzame benchmarks

Duurzame benchmarks zijn indices die de prestaties van duurzame beleggingen meten. Ze bestaan uit financiële instrumenten van bedrijven die voldoen aan duurzaamheidscriteria. Beleggers



gebruiken ze om duurzaamheid in hun beleggingen te integreren en te vergelijken met traditionele indices.

Duurzame obligaties

Duurzame obligaties (ook bekend als sustainable bonds) omvatten t.o.v. **groene obligaties** een breder scala aan duurzaamheidsdoelen. Naast milieuaspecten kunnen de opbrengsten van duurzame obligaties ook worden gebruikt voor sociale projecten, zoals het bevorderen van sociale inclusie, het verbeteren van de toegang tot onderwijs en gezondheidszorg en het bevorderen van gendergelijkheid.

Engagement

Het streven om het gedrag van een onderneming te beïnvloeden waarin een fonds belegt met als doel de werkwijzen op het gebied van milieu, maatschappij en/of bestuur (ESG) te verbeteren. Zo kan er met de raad van bestuur een gesprek worden aangegaan over het verbeteren van de arbeidsomstandigheden bij de bewuste onderneming.

ESG

ESG is de Engelse afkorting voor factoren op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur (environmental, social & governance). Aan de hand van die drie centrale factoren wordt doorgaans de duurzaamheid van de activiteiten van een onderneming of van een belegging beoordeeld.

ESG-ratings

De ESG-rating is een systematiek waarbij een dataleverancier (in dit geval MSCI ESG Research) bedrijven beoordeelt op hun MVB-beleid en uitvoering daarvan. Deze beoordeling levert een score ('rating') op. De score AAA is de hoogst mogelijke rating, CCC de laagst mogelijke rating.

Fiduciair vermogensbeheerder

Het fiduciair vermogensbeheer van het Fonds is uitbesteed aan Van Lanschot Kempen. Zij adviseren en integreren alle aspecten van vermogensbeheer zoals het opstellen van de beleggingsstrategie, het samenstellen van de beleggingsmix en het actief beheren of uitbesteden van portefeuilles.

GRESB

GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) is een onafhankelijke benchmark (referentie-index) die vastgoedfondsen en -portefeuilles wereldwijd beoordeelt en vergelijkt op hun duurzaamheidsprestaties. De benchmark geeft inzicht in hoe de vermogensbeheerder, of bijvoorbeeld de lokale beheerder van een winkelcentrum, omgaat met milieu-, sociale en bestuurlijke aspecten. Op basis van de GRESB-score kan er een goede vergelijking worden gemaakt tussen verschillende vastgoedbeleggingsfondsen. Hoe hoger de GRESB score, hoe duurzamer het Fonds.

Goed ondernemingsbestuur

Ook wel bekend als corporate governance, verwijst naar het geheel van regels, processen en structuren die worden gebruikt om een bedrijf effectief en verantwoord te leiden en te beheren. In de context van ESG verwijst het naar de manier waarop een bedrijf zijn bestuurlijke processen en structuren inzet om op een ethische, verantwoorde en duurzame manier te opereren. Dit omvat onder andere het waarborgen van transparantie en integriteit in besluitvorming, het beschermen van de belangen van alle belanghebbenden, het stimuleren van diversiteit en inclusie binnen de organisatie, en het aannemen van effectieve mechanismen om risico's te beheren en naleving van regelgeving te waarborgen.

Groene obligaties

Een groene obligatie is een financieel instrument dat wordt uitgegeven door bedrijven, overheden of andere organisaties om specifiek te worden gebruikt voor groene projecten.

De opbrengsten van een groene obligatie worden gebruikt om specifieke groene projecten te financieren, zoals hernieuwbare energieprojecten, energie-efficiëntie-initiatieven, waterbeheer en klimaatadaptatieprojecten. Door te investeren in groene obligaties kunnen investeerders bijdragen aan een duurzamere toekomst.

Landenbeleid

Het Fonds heeft een landenbeleid opgesteld om de betrokkenheid bij negatieve impact op ESG-factoren te beheersen. Dit beleid heeft als doel om controversiële landen te identificeren waar het Fonds niet in wil beleggen. Het landenbeleid is een aanvulling op de sanctielijst, die bestaat uit financiële instrumenten uitgegeven door landen waarvoor de EU of de VN een wettelijk besluit tot handelsembargo heeft afgegeven.

MVB

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. In dit document worden de begrippen MVB, duurzaamheid en ESG afwisselend gebruikt, maar ze hebben dezelfde betekenis.

MVB-integratie

Onder de integratie van MVB wordt in het algemeen het meewegen van (risico)factoren op het gebied van milieu, maatschappij en bestuur in financiële analyses en besluitvorming verstaan, naast de financiële risicofactoren, met als doel de reële waarde van een bepaalde belegging te beoordelen en de beleggingsresultaten te versterken. Het bewaken van en rapporteren over dergelijke risico's in een portefeuille kan eveneens tot die integratie behoren.



MVB KPI's

Dit zijn korte-termijn (1-3 jaar), middellange-termijn (3-5 jaar) en lange-termijn (5-10) doelen (Key Performance Indicatoren, KPI's) die aansluiten bij het MVB-beleid. Aan de hand van deze MVB KPI's wordt de voortgang van het behalen van MVB-doelstellingen gemeten zodat indien nodig hierop kan worden bijgestuurd.

MVB-beleid

In dit document staat beschreven hoe om wordt gegaan met maatschappelijk verantwoord beleggen. Het beleidsdocument is te vinden in de volgende link: [MVB-beleid](#).

Net zero

Net zero is de benaming van een situatie waarin de uitstoot van wereldwijde broeikasgassen door menselijke activiteit in evenwicht is met de hoeveelheid die wordt verwijderd uit de atmosfeer. In zo'n emissieneutrale situatie is er nog altijd sprake van de uitstoot van CO₂, maar wordt er een gelijke hoeveelheid koolstof uit de atmosfeer gehaald als erin wordt gepompt. Het resultaat: nul toename van de netto-uitstoot. Dat kan worden gerealiseerd door enerzijds de emissies te verlagen en anderzijds emissies te compenseren door activiteiten als herbebossing of de opvang van CO₂.

Paris Aligned Benchmark

De Paris Aligned Benchmark (PAB) is een maatstaf die kan worden gebruikt om de prestaties van beleggingsportefeuilles te beoordelen op hun naleving van de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs.

De PAB hanteert een methodologie die is gebaseerd op de emissiereductiedoelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs. Het startpunt van het PAB-emissiereductietraject wordt bepaald aan de hand van de assetallocatie van de beursgenoteerde

beleggingsportefeuille per ultimo 2019. In het eerste jaar (2020) bevat de PAB een reductie van 50%. Vervolgens kent het traject een verdere emissiereductie van 7% per jaar tot en met 2050.

Partnership for Carbon Accounting Financials

Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF) is een internationaal samenwerkingsverband van financiële instellingen dat een uniforme standaard heeft ontwikkeld voor het meten en rapporteren van broeikasgasemissies die samenhangen met financiële activiteiten, zoals beleggingen. Het PCAF-raamwerk biedt een consistente en transparante methodiek voor het berekenen van zogenoemde gefinancierde emissies en ondersteunt financiële instellingen bij het inzichtelijk maken en sturen van hun klimaatimpact.

Risicobeheercyclus

De risicobeheercyclus omvat het identificeren van risico's, het bepalen van de risicobereidheid, het beoordelen van risico's, het nemen van risicomitigerende maatregelen en het monitoren en evalueren van risico's. Het Fonds identificeert hier duurzaamheidsrisico's mee, door middel van kwantitatieve en kwalitatieve benaderingen, zoals portefeuille-screenings, scenario-analyses en dialogen met specialisten. Risicobereidheid wordt vastgesteld voor elk materieel duurzaamheidsrisico, en het Fonds neemt maatregelen om de blootstelling aan risico's te verlagen en te beheren. Monitoring vindt plaats aan de hand van risico-indicatoren en rapportages, en periodieke evaluaties zorgen ervoor dat de risicomanagementcyclus up-to-date blijft.

SDG's

SDG's, oftewel Sustainable Development Goals, zijn 17 doelen die zijn opgesteld door de Verenigde Naties om wereldwijde uitdagingen aan te pakken. Deze doelen streven naar een duurzame toekomst voor iedereen, waarbij thema's zoals

armoedebestrijding, gendergelijkheid, klimaatactie en goede gezondheid en welzijn centraal staan. Ze dienen als richtlijnen en stimuleren landen, organisaties en individuen om actie te ondernemen en bij te dragen aan een betere wereld voor huidige en toekomstige generaties.

SDG-maatwerkindices

Dit zijn duurzaamheidsindices specifiek gericht op SDG's. Een bijdrage aan SDG's is een van de duurzaamheidscriteria die is meegenomen in de opbouw van deze **duurzame benchmark**.

SDG-bijdrage

De SDG-bijdrage geeft aan hoeveel positieve én/of negatieve invloed de activiteiten van een bedrijf hebben op specifieke SDG's. De score houdt rekening met hoe ondernemingen de negatieve effecten beperken en hoe zij gebruik maken van bestaande en nieuwe mogelijkheden om positief bij te dragen aan de SDG's.

Voor elk van de 17 SDG's wordt de impact van een bedrijf bepaald aan de hand van drie pijlers:

- de producten en diensten van het bedrijf;
- de bedrijfsvoering van het bedrijf;
- de betrokkenheid bij en de snelheid van reageren op controverses.

Op basis van deze drie pijlers wordt per bedrijf een score tussen -10 (sterk negatieve SDG bijdrage) tot +10 (sterk positieve SDG bijdrage) berekend.

Indien een bedrijf bijvoorbeeld een +10 score heeft wordt 100% van de beleggingswaarde beschouwd als positieve bijdrage op de desbetreffende SDG. Indien de score bijvoorbeeld -4 is dan wordt 40% van de beleggingswaarde beschouwd als negatieve bijdrage op de desbetreffende SDG.



SFDR

De verordening met betrekking tot informatieverschaffing over duurzaamheid wordt in de wandelgangen meestal aangeduid via de Engelse afkorting SFDR (voor Sustainable Finance Disclosure Regulation). Met deze verordening wil de Europese Unie (EU) duurzaamheid in de financiële sector stimuleren. Van deelnemers aan financiële markten, zoals vermogensbeheerders, beleggingsorganisaties, pensioenfondsen en verzekeraars, wordt verwacht dat ze informatie verschaffen over de gehanteerde duurzaamheidspraktijken en de ESG-factoren die bij het besluitvormingsproces voor beleggen in overweging zijn genomen. Het doel van de SFDR is om transparantie te verschaffen aan beleggers, onder andere door een classificatie (artikel 6-, 8- of 9) in te voeren die van toepassing is op alle beleggingsproducten die binnen de EU worden verkocht.

Sociale obligaties

Obligaties die worden uitgegeven om financiering te verschaffen voor projecten met een sociaal doel. Deze obligaties worden uitgegeven door overheidsinstellingen, ontwikkelingsbanken, non-profitorganisaties en bedrijven die zich inzetten voor maatschappelijke doelen.

Transitierisico

Verwijst naar de potentiële financiële en operationele risico's die bedrijven kunnen lopen tijdens de overgang naar een duurzamere economie. Dit risico ontstaat doordat er veranderingen kunnen optreden in wet- en regelgeving, marktvraag en technologie die invloed hebben op bedrijven die afhankelijk zijn van niet-duurzame praktijken. Bedrijven die niet tijdig kunnen aanpassen aan deze veranderingen kunnen financiële verliezen, reputatieschade en marktaandeelverlies ervaren. Daarom is het belangrijk voor bedrijven om transitierisico's te identificeren en proactieve

maatregelen te nemen om zich aan te passen aan een duurzame economie.

Uitsluitingslijst

De uitsluitingslijst is een lijst van bedrijven, landen of overheden waarin het Fonds niet wenst te investeren vanwege ethische, sociale of milieuoverwegingen.

UNGCP

UNGCP staat voor United Nations Global Compact Principles, wat in het Nederlands het "Global Compact van de Verenigde Naties" betekent. Het is een initiatief van de Verenigde Naties dat tot doel heeft om bedrijven aan te moedigen en te ondersteunen bij het implementeren van universeel geaccepteerde duurzaamheidsprincipes en het bevorderen van verantwoord en ethisch ondernemerschap. Er wordt getoetst of een bedrijf betrokken is geweest bij een UNCP schending. Dit leidt tot een Pass, Fail of Watch List score. Een *Fail* betekent dat het bedrijf betrokken is bij controversiële zaken die op grote schaal schade veroorzaken. Een *Watch List* score wordt toegekend als het bedrijf betrokken is bij een controversiële zaak die (nog) niet direct als een schending van de Global Compact beoordeeld kan worden, bijvoorbeeld omdat een zaak nog onderwerp is van een gerechtelijke procedure.



1 | Kernpunten & vooruitblik

2 | MVB overtuigingen & aanpak

3 | Sturen op broeikasgasreductie

4 | Sturen op duurzaamheidsthema's

5 | MVB-integratie & actief eigenaarschap

6 | Screening & uitsluitingen

7 | Definitielijst

8 | Bijlagen

8 | BIJLAGEN



Bijlagen

Bijlage I: Overzicht vermogensfondsen en -mandaten per eind 2025

Beleggingscategorie	Mandaat en vermogensbeheerder/beleggingsinstelling	Omvang (mln. eur)	Percentage in portefeuille	Best In Class	Active ownership	Bijdrage aan Relatieve CO ₂ e voetafdruk	In scope voor ESG metingen
LDI-producten	Blackrock Discretionary LDI Mandate - BPFL	1.949,6	29,4%	Nee	Nee	0,3	Ja
Aandelen ontwikkeld Wereld	BPFL DWS World Sustainable Select SDG Equities Mandate	1.916,8	28,9%	Ja	Ja	6,4	Ja
Aandelen opkomend Wereld	Northern Trust Emerging Markets ESG Leaders SDG Index	274,6	4,1%	Ja	Ja	1,6	Ja
Bedrijfsobligaties	BPFL Blackrock Investment Grade Credits Mandate	435,3	6,6%	Ja	Ja	3,1	Ja
Hoogrentende landen	State Street Emerging Markets ESG Screened Hard Currency Government Bond	122,2	1,8%	Nee	Nee		Ja
	State Street Emerging Markets ESG Screened Local Currency Government Bond	117,2	1,8%	Nee	Nee		Ja
Genoteerd vastgoed	NT Dev RE ESG Climate Index Fd	379,7	5,7%	Nee	Nee	0,4	Ja
Niet-genoteerd vastgoed	Achmea Dutch Residential	76,5	1,2%	Nee	Nee		Nee
	Altera Vastgoed-Woningen	37,4	0,6%	Nee	Ja		Nee
	Amvest Residential Core	72,6	1,1%	Nee	Nee		Nee
	CBRE Dutch Retail FGR	1,2	0,0%	Nee	Nee		Nee
	CBRE Pan European Core	86,9	1,3%	Nee	Nee		Nee
	Prologis European Logistics	54,3	0,8%	Nee	Nee		Nee
Hypothecaire leningen	AeAM Dutch Mortgage 3 - Sub NHG	70,8	1,1%	Nee	Ja		Nee
	AeAM Dutch Mortgage 3 - Sub non-NHG	67,9	1,0%	Nee	Ja		Nee
	AeAM Dutch Mortgage	276,6	4,2%	Nee	Ja		Nee
Onderhandse leningen	Alcentra European Direct Lending III	51,8	0,8%	Nee	Nee		Nee
	European Direct Lending Pool	89,7	1,4%	Nee	Nee		Nee
	ICG Senior Debt Partners 3	17,3	0,3%	Nee	Nee		Nee
	ICG Senior Debt Partners 4	45,3	0,7%	Nee	Nee		Nee
Infrastructuur	Achmea Infrastructure Pool	1,2	0,0%	Nee	Nee		Nee



Private equity	IFM Global Infra Class A USD Hedged	82,6	1,2%	Nee	Nee		Nee
	Igeo European Diversified Infrastructure II (EDIF II)	55,4	0,8%	Nee	Ja		Nee
	JPM Infrastructure Investment	111,7	1,7%	Nee	Ja		Nee
	Interpolis Pensioenen Private Equity II	0,8	0,0%	Nee	Nee		Nee
Alternative credit	Anchorage Capital Partners Offshore, Ltd.	2,5	0,0%	Nee	Nee		Nee
	Centerbridge Credit Partners Offshore, Ltd	13,8	0,2%	Nee	Ja		Nee
	Davidson Kempner Distressed Opportunities International (Cayman) Ltd	10,0	0,2%	Nee	Ja		Nee
Geldmarkt middelen	Goldman Sachs Euro Liquid Reserves	160,9	2,4%	Nee	Ja	0,0	Ja
Valuta-afdekking	Valuta-afdekking	9,9	0,1%	Nee	Nee		Nee
Totaal		6.630,7	100%	40%	52%	12,2	81%



Bijlage II: Stemgedrag in 2025

<i>Beleggingsfondsen / -mandaat (aandelen wereldwijd)</i>	Aantal	Percentage
<i>BPFL DWS World Sustainable Select SDG Equities Mandate</i>		
<i>Aantal agendapunten om op te stemmen</i>	8231	100%
<i>Aantal keer voor management gestemd</i>	6395	78%
<i>Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen</i>	1836	22%
<i>Beleggingsfondsen / -mandaat (aandelen opkomende markten)</i>	Aantal	Percentage
<i>Northern Trust Emerging Markets ESG Leaders SDG Index</i>		
<i>Aantal agendapunten om op te stemmen</i>	5605	100%
<i>Aantal keer voor management gestemd</i>	4891	87%
<i>Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen</i>	714	13%
<i>Beleggingsfondsen / -mandaat (beursgenoteerd vastgoed)</i>	Aantal	Percentage
<i>NT Dev RE ESG Climate Index Fd</i>		
<i>Aantal agendapunten om op te stemmen</i>	3221	100%
<i>Aantal keer voor management gestemd</i>	3039	94%
<i>Aantal keer tegen management gestemd of onthouden van stemmen</i>	182	6%

Meer informatie over de uitvoering van het stembeleid en de dialoog die de vermogensbeheerders van het Fonds voeren

Northern Trust

<https://www.northerntrust.com/united-kingdom/what-we-do/investment-management/stewardship/proxy-voting-policies>

<https://www.northerntrust.com/europe/about-us/corporate-social-responsibility>

Op deze websites is het stembeleid gepubliceerd en is een kwartaalrapport en jaarverslag van de engagementmanager voor de beleggingsfondsen van Northern Trust te vinden.

Van Lanschot Kempen

Proxy Voting Dashboard | Kempen

<https://www.vanlanschotkempen.com/nl/duurzaamheid>

Op deze websites worden de stemresultaten en het jaarverslag van de fiduciaire vermogensbeheerder gepubliceerd, inclusief inzicht in de dialoog met individuele ondernemingen (naast inzicht in de collectieve initiatieven).

DWS

<https://www.dws.com/en-nl/our-profile/corporate-social-responsibility/>

<https://www.dws.com/en-nl/solutions/sustainability/corporate-governance/>

Op deze website wordt het maatschappelijk verantwoord beleggen rapport van DWS weergegeven.

**Bijlage III: Overzicht SDG bijdrage vermogensfondsen en -mandaten per eind 2025 per miljoen euro geïnvesteerd vermogen**

Beleggingsfonds/-mandaat	SDG 1	SDG 2	SDG 3	SDG 4	SDG 5	SDG 6	SDG 7*	SDG 8*	SDG 9	SDG 10	SDG 11	SDG 12*	SDG 13*	SDG 14	SDG 15	SDG 16	SDG 17
Blackrock Discretionary LDI Mandate - BPFL	116,1	92,2	263,6	1,1	233,1	145,4	171,7	92,5	265,5	270,5	-8,1	117,5	102,4	94,1	108,5	148,5	209,7
BPFL Blackrock Investment Grade Credits Mandate	36,1	13,3	89,5	-0,2	87,3	39,1	49,1	37,3	112,9	110,0	20,5	38,9	63,2	17,3	28,5	81,4	98,2
BPFL DWS Developed Markets Equity Mandate	95,4	2,2	396,5	-2,4	409,5	186,6	173,3	88,9	609,5	502,2	99,6	133,2	392,1	60,3	10,4	553,2	533,3
Goldman Sachs Euro Liquid Reserves Fund	7,8	5,6	16,7	0,0	13,7	9,4	10,6	5,7	16,3	16,6	-0,7	6,3	4,1	5,5	6,1	8,0	13,1
Northern Trust Developed Real Estate ESG Climate Index Fund	0,2	-0,2	6,9	0,9	65,3	-4,4	8,0	8,9	105,8	97,3	79,1	-20,8	30,7	0,0	24,0	118,7	122,8
NTCM Emerging Markets Plus Equity Index FGR Fund	17,6	7,9	59,6	-0,1	49,0	23,7	13,6	17,9	71,0	75,2	6,1	12,2	11,5	10,8	4,8	63,0	84,6
State Street Emerging Markets ESG Screened Hard Currency Government Bond Index Fund	0,8	0,0	-0,1	0,0	-0,7	0,2	0,0	-0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	-1,0	0,0	-0,1	0,4	0,5
State Street Emerging Markets ESG Screened Local Currency Government Bond Index Fund	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1

*: Het fonds richt zich specifiek op de thema's arbeid en klimaat. Deze SDG's zijn gerelateerd aan die thema's (SDG 7: betaalbare en duurzame energie; SDG 8: waardig werk en economische groei; SDG 12: verantwoorde consumptie en productie; SDG 13: klimaatactie)



Bijlage IV: Toelichting klimaatdata

Klimaatdata van bedrijven wordt verzameld voor de liquide beleggingscategorieën, via de dataprovider ISS ESG.

Het proces dat ISS ESG toepast om scope 1 en 2 emissies te bepalen is op hoofdlijnen als volgt:

- Klimaatdata van ondernemingen worden verzameld op basis van de jaarverslagen en andere publieke bronnen. In dit rapport wordt gebruik gemaakt van de jaarverslagen van ondernemingen per eind 2024. Wereldwijd rapporteren ongeveer 25.000 beursgenoteerde ondernemingen over hun emissie.
- Alle data worden gecontroleerd op betrouwbaarheid. Wanneer dit niet als betrouwbaar wordt gezien wordt de data verwijderd.
- Een schatting wordt gemaakt voor de emissie van de bedrijven waar data ontbreekt. Uit historische data blijkt dat de accuraatheid van deze schatting verschilt per sector maar minder dan 30% afwijkt van de daadwerkelijke emissie van een bedrijf.
- Emissie wordt toegekend aan de portefeuille op basis van eigenaarschap van de onderneming. Als het Fonds bijvoorbeeld 0,1% van een onderneming bezit krijgt het 0,1% van de emissie van de onderneming toegewezen.

De scope 3 emissies van ondernemingen worden vastgesteld conform het CO₂e /GHG-protocol: omdat er nog onvoldoende bedrijven over rapporteren wordt per sector vastgesteld wat de emissie in de waardeketen is en aan het bedrijf toegekend. Scope 3 data is daarom nog niet geschikt om individuele bedrijven, binnen sectoren, te beoordelen.

Disclaimer

Alle cijfers, figuren en uitingen in dit verslag zijn uitsluitend bedoeld voor informatieve doeleinden. Hoewel we ernaar streven om nauwkeurige en actuele informatie te verstrekken, kunnen er geen rechten worden ontleend aan de inhoud van dit verslag. Het Fonds aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onjuistheden of onvolledigheden in de verstrekte informatie.



Alle afbeeldingen gebruikt in dit verslag zijn afkomstig van <https://unsplash.com>. Voor de gratis afbeeldingen verleent Unsplash een onherroepelijke, niet-exclusieve, wereldwijde auteursrechtlicentie om foto's kosteloos te downloaden, te kopiëren, te wijzigen, te distribueren, uit te voeren en te gebruiken zonder toestemming van of toeschrijving aan Unsplash of de fotograaf zelf.

Daarnaast zijn er in dit verslag ook afbeeldingen gebruikt die zijn verkregen via een actief Unsplash+ abonnement. Deze Unsplash+ afbeeldingen zijn gedownload en gebruikt in overeenstemming met de Unsplash+ voorwaarden, die een niet-exclusieve, wereldwijde licentie bieden voor gebruik in een onbeperkt aantal projecten en media. De distributie van dit verslag voldoet aan de licentievoorwaarden van Unsplash+, inclusief alle relevante gebruiksbeperkingen en -rechten.