



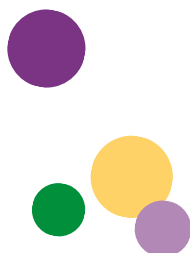
# Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

## Jaarverslag 2025



# Inhoud

Ons MVB-beleid in het kort	3
MVB: Onze overtuiging en visie	6
MVB: Wat zijn onze strategische doelstellingen	7
MVB in de praktijk: hoe integreren we dit in onze beleggingen	9
Invloed uitoefenen als belegger	10
Uitsluiten	11
Integratie van duurzaamheid	13
Klimaat	14
Impact beleggen	15
MVB resultaten: Prestatie en Praktijk	16
Invloed uitoefenen als belegger	18
Uitsluiten	21
Integratie van duurzaamheid	23
Klimaat	27
Impact beleggen	29
Vooruitblik: Onze plannen voor de komende jaren	30





# Ons MVB-beleid in het kort



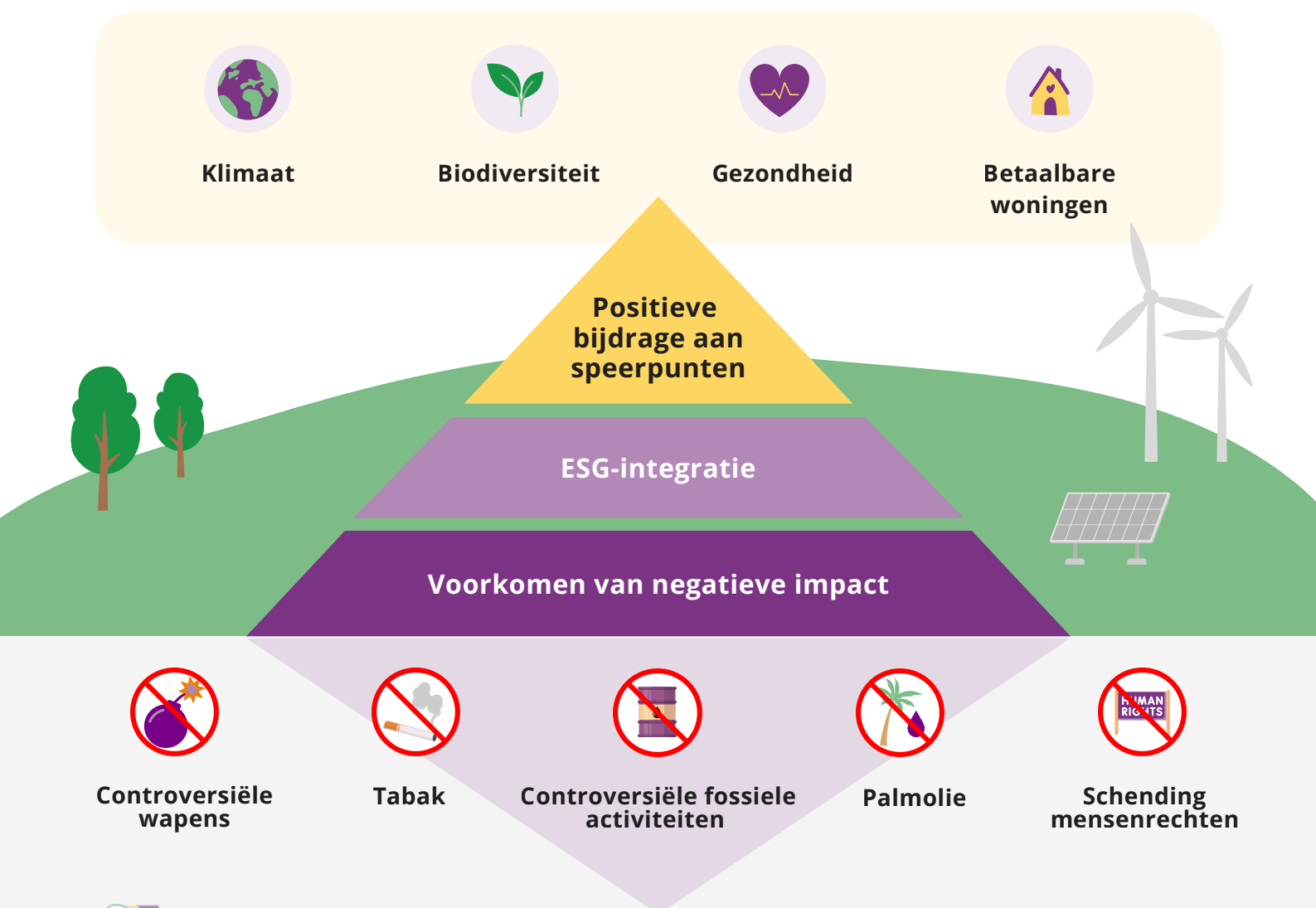


# Ons MVB-beleid in het kort

SBZ Pensioen heeft in 2025 het beleid voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen vernieuwd. Daarbij zijn ook de uitkomsten van het deelnemersonderzoek van begin 2025 meegenomen. Met het MVB-beleid beleggen wij met aandacht voor mens, milieu en goed bestuur. Naast financieel rendement kijken wij ook naar de maatschappelijke invloed van onze beleggingen. Wij vinden het belangrijk zorgvuldig om te gaan met het pensioenvermogen van deelnemers. Daarbij houden wij rekening met duurzaamheidsrisico's en -kansen op de lange termijn.

Het MVB-beleid sluit aan bij maatschappelijke ontwikkelingen en Europese regelgeving. Ook sluiten wij aan bij breed geaccepteerde internationale standaarden en initiatieven. Om focus aan te brengen maakt SBZ Pensioen onderscheid tussen randvoorwaarden en duurzaamheidsthema's:

- De randvoorwaarden gelden voor de hele portefeuille en vormen de basis van het beleid. Hieronder vallen onder meer wettelijke uitsluitingen, mensenrechten, goed bestuur en verantwoord fiscaal gedrag. Ook sluiten wij beleggingen uit die niet passen bij ons MVB-beleid. Voorbeelden hiervan zijn controversiële wapens, tabak, palmolie en fossiele brandstoffen.
- Daarnaast werkt SBZ Pensioen met duurzaamheidsthema's. Via deze thema's willen wij met onze beleggingen actief een positieve bijdrage leveren. Deelnemers hebben aangegeven welke thema's zij het belangrijkste vinden. De vier belangrijkste thema's zijn klimaat, natuur en biodiversiteit, gezondheid en betaalbare woningen.





## Klimaat

**CO<sub>2</sub>-reductie**

7% minder uitstoot aandelen en bedrijfsobligaties realiseerden een betere score dan deze doelstelling.

**Groene obligaties**

Minimaal 10%  
Minimaal 10% van de bedrijfsobligaties in groene/sociale obligaties

## Impact beleggen

**Gezondheidszorg**

128.529 patiënten gescreeud	58.422 gezinnen profiteren mogelijk	431.785 patiënten geholpen via gezondheidsdiensten
-----------------------------	-------------------------------------	--

**Klimaat**

585.371 tCO <sub>2</sub> e vermeden uitstoot (= 130.264 auto's/jaar)	451.702 MWh opgewekte hernieuwbare energie (= 40.345 huishoudens één jaar van stroom voorzien).
--	---

**Financiële inclusie**

5.356.220 transacties door mensen met beperkte toegang	8.205 MKB's kregen toegang tot financiële diensten
--	--

## Stembeleid & Engagements

**Stemmen**

665 aandeelhoudersvergaderingen op 8.556 agendapunten, waarbij 1.018 keer tegen het management is gestemd

**Engagements**

In totaal zijn 676 engagements voortgezet of gestart

## Uitsluitingsbeleid

**Aantal uitgesloten bedrijven**

Van 660 bedrijven in 2024  
Naar 836 bedrijven in 2025

**Landenbeleid**

**Nieuwe uitsluitingen:** Turkije, Azerbeidzjan, Oezbekistan, Kameroen, Rwanda, Burkina Faso, Niger, en Mozambique

Totaal uitgesloten landen eind 2025<sup>1</sup>: 31

<sup>1</sup>Toelichting landenbeleid: naast wettelijke uitsluitingen en sanctielijsten hanteren we een absoluut en een relatief kader om landen te beoordelen. We beleggen niet in landen die zeer slecht scoren op 'Civil Liberties' (Freedom House). Daarnaast sluiten we landen uit die slecht scoren op minimaal drie van de vier duurzaamheidsthema's (klimaatverandering, biodiversiteit, gezondheidszorg en controversiële wapens.) waarbij mensenrechten relatief zwaar meeweegt. Vooraf toetsen we onder andere of engagement mogelijk is en of er recente (beleids)wijzigingen zijn of worden verwacht.

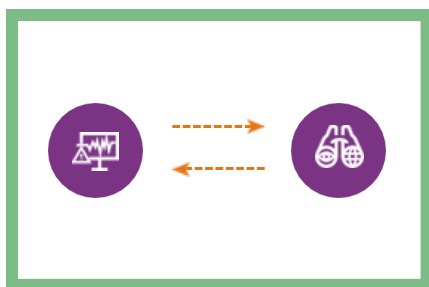
# MVB: onze overtuiging en visie

Het belangrijkste doel van SBZ Pensioen is zorgen voor een goed pensioen voor onze deelnemers. Als beheerder van dat geld hebben we ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid. We zijn ervan overtuigd dat financieel rendement en maatschappelijke verantwoordelijkheid samen kunnen gaan. Bij het beleggen kijken we daarom naar de lange termijn winstgevendheid van een onderneming, maar ook naar de bedrijfsvoering. We houden daarbij onder andere rekening met milieubeleid, sociale omstandigheden en goed ondernemingsbestuur.

Het bestuur van SBZ Pensioen gelooft dat bedrijven die in de bedrijfsvoering rekening houden met MVB-maatstaven op de lange termijn betere resultaten behalen dan bedrijven die dat niet doen. In ons beleggingsbeleid hebben wij ten aanzien van duurzaamheid de volgende beleggingsovertuiging gedefinieerd:

*Om op langere termijn waarde te kunnen realiseren, dienen ondernemingen een 'license to operate' in een veranderende samenleving te hebben. Wij geloven dat ondernemingen die in de bedrijfsvoering rekening houden met ESG-factoren op de lange termijn beter gepositioneerd zijn om duurzame financiële resultaten te behalen dan ondernemingen die dat niet doen. Maatschappelijk verantwoord beleggen is daarom integraal onderdeel van het pensioenfondsbeleid. Ook streven wij ernaar om door middel van onze beleggingen een negatieve impact te voorkomen en indien mogelijk een positieve bijdrage aan maatschappelijke doelen te maken.*

Onze visie onderscheidt zich op de volgende punten:

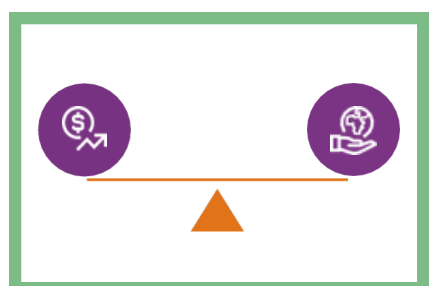
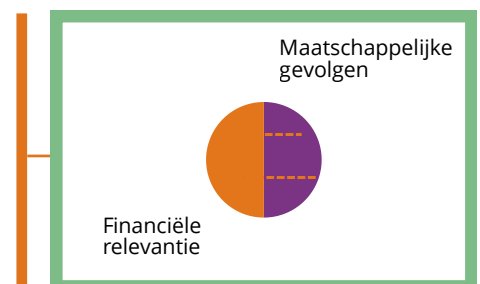


## Verantwoord beleggen loont op de lange termijn

We zijn van mening dat maatschappelijk verantwoord beleggen bijdraagt aan duurzame waardecreatie op de lange termijn. Ondernemingen en instellingen die rekening houden met milieu-, sociale en governancefactoren zijn beter in staat om zich aan te passen aan veranderende wet- en regelgeving, maatschappelijke verwachtingen en economische omstandigheden. Daarmee zijn zij naar onze overtuiging beter gepositioneerd om op lange termijn stabiele financiële resultaten te behalen.

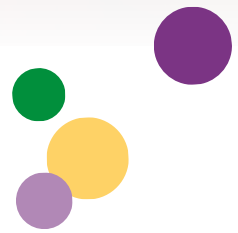
## Impact en dubbele materialiteit

We vinden dat bij beleggen niet alleen gekeken moet worden naar de invloed van duurzaamheid op financiële prestaties, maar ook naar de impact van beleggingen op mens, milieu en maatschappij. Daarom hanteren we het principe van dubbele materialiteit: we beoordelen zowel de financiële relevantie van duurzaamheidsfactoren als de maatschappelijke gevolgen van onze beleggingsbeslissingen.



## Evenwichtige belangenafweging

We zijn van mening dat rendement, risico, duurzaamheid en kosten in onderlinge samenhang moeten worden afgewogen. Maatschappelijk verantwoord beleggen vraagt om een zorgvuldige balans tussen financiële doelstellingen en maatschappelijke ambities, waarbij het belang van de deelnemer centraal staat.



**MVB:**

Wat zijn onze  
strategische  
doelstellingen?





# MVB: Wat zijn onze strategische doelstellingen

Ons MVB-beleid sluit aan op onze missie: bijdragen aan een goed pensioen én een leefbare wereld. We hebben drie hoofddoelstellingen die richting geven aan ons beleid:

## 1 ESG-integratie voor lange termijn rendement

We geloven dat het structureel meenemen van ESG-factoren leidt tot betere beleggingsportefeuilles en stabielere financiële resultaten op de lange termijn. Daarom wegen we ESG-factoren mee in alle onderdelen van het beleggingsproces – van strategische asset-allocation tot monitoring en rapportage. De implementatie van ons maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid kan op korte termijn leiden tot afwijkingen in rendement ten opzichte van de brede markt. We accepteren dit, vanuit de overtuiging dat dit op de lange termijn bijdraagt aan een verantwoord en solide financieel resultaat.



## 2 Voorkomen van negatieve impact

We zijn ons bewust van de mogelijke negatieve effecten die onze beleggingen kunnen hebben op mens, milieu en maatschappij. Als institutionele belegger hebben we de verantwoordelijkheid om deze negatieve impact waar mogelijk te voorkomen of te beperken. Dit sluit aan bij het principe van dubbele materialiteit, waarbij we niet alleen kijken naar de invloed van duurzaamheid op het rendement, maar ook naar de invloed van onze beleggingen op de samenleving.



## 3 Bijdragen aan positieve verandering

Naast het voorkomen van schade willen we ook actief bijdragen aan een duurzamere en eerlijkere wereld. Daarom richten we ons ook op beleggingen die een positieve impact hebben op de samenleving en het milieu. Om deze bijdrage te structureren, hebben we vier duurzaamheidsthema's gekozen die goed aansluiten bij onze missie en de voorkeuren van onze deelnemers, klimaat, biodiversiteit, gezondheidszorg en betaalbare woningen.





**MVB in de praktijk:**  
hoe integreren we dit  
in onze beleggingen?



# MVB in de praktijk: hoe integreren we dit in onze beleggingen?

## Invloed uitoefenen als belegger

Wij willen invloed uitoefenen op de bedrijven waarin we beleggen. Dat doen we op twee manieren:

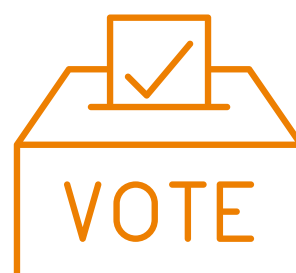
### 1 Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Als we aandelen van een bedrijf hebben, mogen we stemmen op de aandeelhoudersvergadering. Stemmen is voor ons een belangrijk middel om invloed uit te oefenen. Wij stemmen bijvoorbeeld over:

- het klimaatbeleid van het bedrijf
- sociale omstandigheden zoals werkomstandigheden
- goed bestuur (governance)

#### Wat doen we met die stemmen?

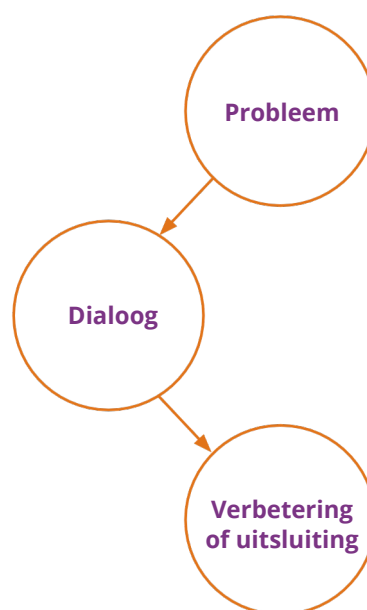
- Elk kwartaal laten we op onze website zien hoe we hebben gestemd.
- Eén keer per jaar geven we uitleg over belangrijke stemkeuzes, zoals wanneer we tegen een voorstel stemmen.



### 2 Actieve dialoog met bedrijven

We praten met bedrijven waarin we beleggen, vooral als we zorgen hebben over hun (potentiële) negatieve impact op mens, milieu of samenleving. Op halfjaarbasis screenen we de gehele beleggingsportefeuille op potentiële negatieve impact, op basis van data van onze ESG-dataprovider. Op basis hiervan starten of vervolgen we engagementtrajecten, individueel en via collectieve initiatieven. We moedigen bedrijven aan om hun gedrag te verbeteren en zo negatieve impact te verminderen, te voorkomen en waar nodig te herstellen. Ook in de bedrijfsobligatieportefeuille (waar stemmen niet mogelijk is) voeren we namens SBZ Pensioen een actieve dialoog.

Als bedrijven na een actieve dialoog onvoldoende voortgang laten zien en/of niet transparant rapporteren, kunnen we besluiten om te desinvesteren of (in een later stadium) uit te sluiten. Dit laatste geldt zeker voor ondernemingen die de OESO-richtlijnen of de UN Guiding Principles schenden. Daarbij wegen we ook mee of desinvestering onbedoeld negatieve gevolgen kan hebben voor maatschappij en milieu.



## Uitsluiten

Soms besluiten we om niet te beleggen in bepaalde bedrijven of landen. Dit heet uitsluiten. We doen dit alleen als het echt nodig is, want als we niet meer beleggen in een bedrijf, kunnen we er ook moeilijker invloed op uitoefenen via gesprekken. Daarom proberen we waar mogelijk eerst verbetering te realiseren via engagement en stemmen. We kunnen echter besluiten tot uitsluiting wanneer wetgeving dit vereist, of wanneer stemmen en/of engagement onvoldoende blijken om (potentiële) negatieve impact te voorkomen, te mitigeren of te herstellen.

### Wanneer sluiten we uit?

Bij een besluit tot uitsluiting van een product (of dienst) hanteren we vier cumulatieve criteria als leidraad:

- Het product of de activiteit is aantoonbaar schadelijk voor mensen
- Daar kan met de invloed als aandeelhouder niets aan worden gedaan
- Het heeft geen nadelige gevolgen als het product er niet meer zou zijn
- Er is een wereldwijd verdrag of politieke druk gericht op het uitbannen ervan, of de maatschappelijke kosten zijn aantoonbaar hoog

SBZ Pensioen sluit uit in de volgende situaties:

#### Wettelijk verboden



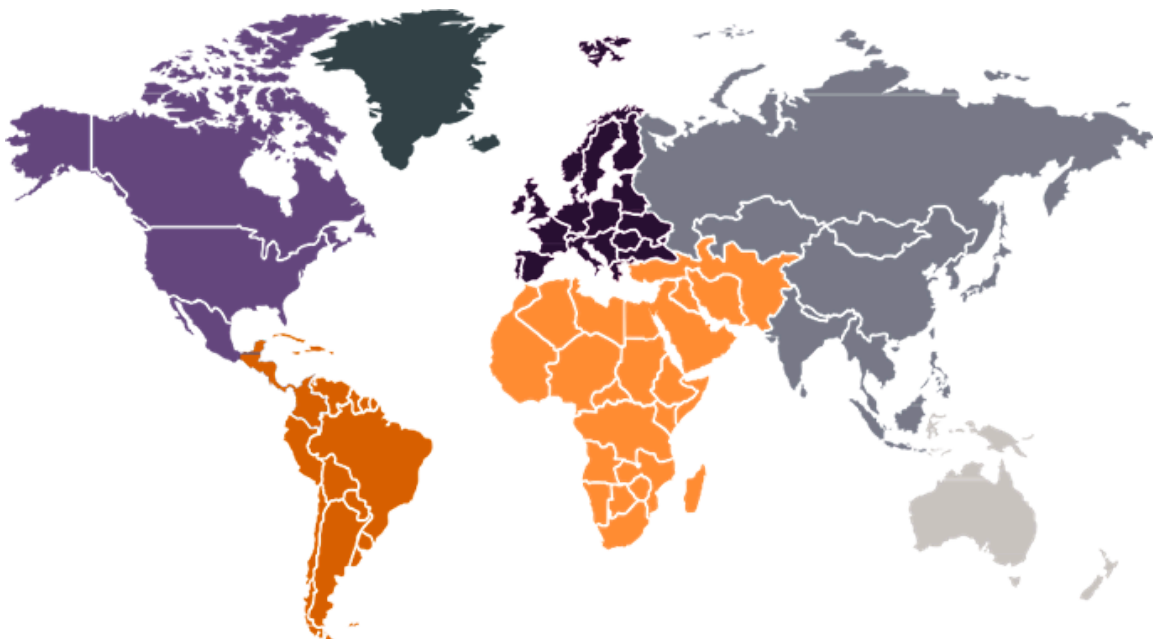
We beleggen nooit in bedrijven of landen die verboden zijn volgens de wet

#### Sancties of ernstige schendingen



We beleggen niet in:

- Landen met sancties van de EU, VN of VS
- Bedrijven die betrokken zijn bij controversiële wapens (anti-persoonsmijnen, clustermunitie, chemische, biologische en nucleaire wapens)
- Partijen die voortdurend regels overtreden op het gebied van milieu, mensenrechten of goed bestuur (denk aan de UN Global Compact)



## Brede uitsluitingen



### **Tabak**

We beleggen niet in tabaksfabrikanten en bedrijven die meer dan 10% van hun omzet uit de verkoop van tabak halen (waaronder ‘vaping’).

### **Palmolie**

RSPO-gecertificeerde palmolie is geproduceerd volgens de duurzaamheidseisen van de Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO). We sluiten palmolieproducerende bedrijven uit wanneer minder dan 50% van hun palmolieplantages RSPO-gecertificeerd is. Wanneer 50–80% RSPO is gecertificeerd, kiezen we in principe voor dialoog om tot verbetering te komen.

### **Mensenrechten en bedrijfsvoering**

We sluiten ondernemingen uit die structureel in strijd handelen met fundamentele mensenrechten, arbeidsrechten of normen voor goed bestuur. Hierbij geldt onder andere een ‘fail’-status op de UN Global Compact als uitsluitingscriterium. Ook wanneer engagement aantoonbaar onvoldoende effect heeft, gaan we over tot uitsluiting.

### **Landenbeleid**

Naast wettelijke uitsluitingen en sanctielijsten hanteren we ook een relatief kader om landen te beoordelen. We beleggen niet in landen die slecht scoren op ‘Civil Liberties’ (Freedom House). Daarnaast sluiten we landen uit die slecht scoren op minimaal drie van de vier duurzaamheidsthema’s waarbij mensenrechten relatief zwaar meeweegt.

## Bedrijven met vervuilende activiteiten



We sluiten bedrijven uit die meer dan 10% van hun omzet genereren uit:

- Delving van thermische steenkool of energie produceren op basis van thermische kolen, gecombineerd met een productie van energie uit hernieuwbare bronnen minder dan 10%
- Winning van olie uit teerzand (vuilste vorm van olie)
- Winning van olie of gas in de poolgebieden
- Bedrijven die onvoldoende voortgang treffen in het behalen van de doelstellingen in het Klimaatakkoord van Parijs.



## Integratie van duurzaamheid

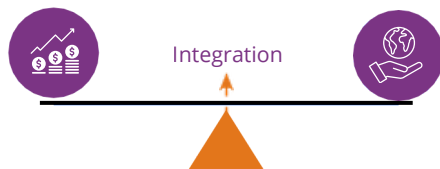
We kijken niet alleen naar rendement, maar ook naar de invloed van onze beleggingen op mens, maatschappij en milieu. Dat heet integratie van Environmental Social en Governance (ESG) factoren:

- In ons beleid en bij investeringen
- Binnen onze organisatie
- En bij de partijen waarmee we samenwerken



We verwachten van deze partijen dat zij een duurzaamheidsbeleid hebben dat voldoet aan internationale normen, zoals:

- het Klimaatakkoord van Parijs
- de OESO-richtlijnen
- de Principles for Responsible Investment
- de VN-richtlijnen voor mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding



We bekijken regelmatig hoe onze beleggingen scoren op:

- ESG-scores en risico's (milieu, sociaal, bestuur)
- CO<sub>2</sub>-uitstoot (vergeleken met een benchmark)
- Klimaatscenarios
- Mate van betrokkenheid op controversiële onderwerpen
- Stembeleid en het voeren van gesprekken met bedrijven



Voor de integratie van het MVB-beleid worden wij ondersteund door de volgende partijen:

- Een fiduciair manager helpt ons met het kiezen en aansturen van vermogensbeheerders. Deze partij heeft veel kennis over duurzaam beleggen. Zij zorgen dat de vermogensbeheerders in lijn handelen met ons MVB beleid.
- Een aparte manager die verantwoordelijk is voor:
  - het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen
  - het voeren van gesprekken met bedrijven (engagement)





## Klimaat

Klimaatverandering heeft invloed op onze beleggingen en onze beleggingen hebben invloed op het klimaat (dubbele materialiteit). Daarom speelt klimaat een belangrijke rol in ons beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen van SBZ Pensioen. We zetten in op beleggen met oog voor het klimaat én een goed pensioen voor onze deelnemers. Daarom hebben wij onze klimaatovertuigingen uitgewerkt en een roadmap opgesteld met korte- en langetermijndoelstellingen.

### Onze overtuigingen over klimaat

- Beleggen kan bijdragen aan een duurzamere wereld.
- Bedrijven veranderen sneller als we met ze in gesprek gaan (engagement).
- Het verminderen van CO<sub>2</sub>-uitstoot is essentieel om klimaatverandering tegen te gaan.
- We houden rekening met transitierisico's (bijvoorbeeld veranderende wetgeving) en fysieke risico's (zoals extreem weer en overstromingen).
- Klimaatverandering vormt een risico, maar biedt ook kansen, bijvoorbeeld via impactbeleggingen.

### Wat doen we concreet?

- **We steunen het Parijsakkoord**  
We streven ernaar de totale beleggingsportefeuille af te stemmen op de CO<sub>2</sub>e-reductiedoelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs en om tegen 2050 een klimaatneutrale beleggingsportefeuille te beheren. Voor beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties hanteren wij een CO<sub>2</sub>e-reductiedoelstelling van 7% per jaar ten opzichte van eind 2019, gemeten aan de hand van de gewogen gemiddelde koolstofintensiteit (WACI) (scope 1 en 2).
- **We gaan in gesprek met bedrijven en desinvesteren bij onvoldoende voortgang**  
We richten onze dialoog met bedrijven op de sectoren die verantwoordelijk zijn voor het grootste deel van onze CO<sub>2</sub>-uitstoot. Wanneer bedrijven onvoldoende voortgang boeken, kan dit – na engagement – leiden tot het beëindigen van de positie en/of uitsluiting.
- **We hanteren strikte klimaatcriteria en investeren in klimaatoplossingen**  
We sluiten beleggingen uit in bedrijven die meer dan 10% van hun omzet halen uit thermische steenkool, oliewinning uit teerzanden of arctische exploratie en boringen ('arctic drilling'). Daarnaast sluiten we bedrijven uit die sterk achterblijven bij de doelstellingen van het Parijsakkoord en waar de engagementmanager aangeeft dat engagement naar verwachting geen zin heeft. Verder stellen we als doel minimaal 10% te beleggen in groene obligaties (green bonds en social bonds) binnen de bedrijfsobligatieportefeuille. Via impactbeleggingen investeren we daarnaast in klimaatoplossingen (bijvoorbeeld hernieuwbare energie).



## Impact beleggen

We beleggen niet alleen voor een goed financieel resultaat, maar willen met onze beleggingen ook bijdragen aan een betere samenleving. Met impactbeleggen zetten we daarin een extra stap. We richten ons daarbij op investeringen die aantoonbaar een positieve bijdrage leveren aan thema's die wij belangrijk vinden: klimaat, biodiversiteit, gezondheidszorg en betaalbare woningen.

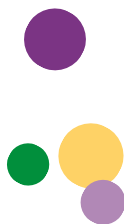
We geloven dat positieve impact en een aantrekkelijk risico-rendementsprofiel op lange termijn hand in hand gaan. Ook zijn we ervan overtuigd dat binnen illiquide beleggingscategorieën meer impact kan worden gerealiseerd dan binnen liquide beleggingscategorieën. Daarom vindt impactbeleggen vooral plaats binnen onze private-marktenportefeuille.

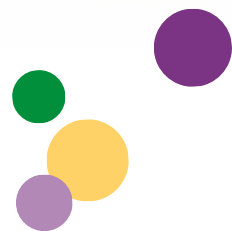
Bij impactbeleggingen hanteren we duidelijke criteria. Er moet sprake zijn van een expliciete intentie om naast financieel rendement ook positieve maatschappelijke impact te realiseren. De belegging moet additioneel zijn, de impact moet aantoonbaar en meetbaar zijn en er mag geen sprake zijn van significante negatieve neveneffecten op andere ESG-thema's (Do No Significant Harm). Tegelijkertijd moeten impactbeleggingen passen binnen onze financiële doelstellingen, waarbij we streven naar een marktconform risico-rendementsprofiel.

In de praktijk beleggen we binnen private markten in ondernemingen en projecten die aansluiten bij onze duurzaamheidsthema's. Daarnaast beleggen we binnen onze obligatiemandaten in groene obligaties, waarvoor we met onze vermogensbeheerders duidelijke afspraken maken over doelstelling en rapportage.

SBZ Pensioen heeft in het MVB-beleid de ambitie opgenomen om begin 2028 minimaal 5% van de totale beleggingsportefeuille te beleggen in impactbeleggingen. Deze beleggingen moeten bijdragen aan één of meer van de vier centrale duurzaamheidsthema's: klimaat, biodiversiteit, gezondheidszorg en betaalbare woningen.

Met het nieuwe beleid is de thematische focus aangepast. Biodiversiteit en betaalbare woningen zijn als nieuwe thema's toegevoegd, terwijl financiële inclusie niet langer tot de vier centrale thema's behoort. Omdat financiële inclusie tot en met 2025 wel een belangrijk onderdeel was van het impactbeleid, rapporteert SBZ Pensioen in dit jaarverslag nog over dit thema voor zover dit betrekking heeft op bestaande beleggingen en de verslagperiode.





# MVB resultaten: Prestatie en Praktijk





# MVB resultaten: Prestatie en Praktijk

Wat is er in 2025 bereikt?

## Geactualiseerd MVB beleid

SBZ Pensioen actualiseert het MVB-beleid periodiek op basis van nieuwe inzichten, wet- en regelgeving en de maatschappelijke verwachtingen van deelnemers en werkgevers. In 2025 is het MVB-beleid inhoudelijk geactualiseerd en opnieuw vastgesteld, onder meer op basis van het deelnemersonderzoek, de ESG-risicoanalyse en aangescherpte investment beliefs. Belangrijk onderdeel van deze actualisatie is dat het beleid concreter is gemaakt voor de uitvoering in de portefeuille: waar mogelijk zijn doelstellingen, criteria en KPI's per beleggingscategorie explicieter vastgelegd. Hierdoor kunnen we gericht sturen, monitoren en transparant rapporteren over de voortgang.

## Focus op vier duurzaamheidsthema's

Op basis van het deelnemersonderzoek zijn de themavorkeuren aangescherpt. SBZ Pensioen focust op klimaat, biodiversiteit, gezondheidszorg en betaalbare huisvesting, met waar mogelijk een nadruk op impact in Nederland en Europa.

## Monitoring

SBZ Pensioen heeft de monitoring van ESG risico's en prestaties verder ontwikkeld, waardoor het fonds een beter inzicht heeft over de gehele portefeuille.

## Klimaatbeleid en roadmap

In het klimaatbeleid zijn concrete criteria en doelstellingen uitgewerkt, alsook een roadmap voor 2026–2028. Per beleggingscategorie zijn minimumeisen gedefinieerd in een actieplan.

## Governance, uitvoering en risicoraamwerk

Er is gewerkt aan een ESG-risicokader om de risico's van MVB beter te kunnen identificeren, meten en monitoren.

## Biodiversiteitsbeleid

In 2025 hebben we een nieuw Beleid Natuur en Biodiversiteit opgesteld. In dit beleid erkennen we natuur- en biodiversiteitsverlies als een financieel materieel systeemrisico voor onze lange termijnbeleggingen. We leggen vast hoe we natuur- en biodiversiteitsoverwegingen stapsgewijs integreren via monitoring, actief aandeelhouderschap (stemmen en engagement) en transparante rapportage, met een eerste focus op ontbossing en risicovolle grondstoffen.

## Engagement- en stembeleid (Stewardshipbeleid)

Met het opstellen van een stewardshipbeleid hebben we ons beleid ten aanzien van actieve dialoog met ondernemingen (engagement) en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen als integraal onderdeel van het MVB-beleid gepositioneerd. De uitvoering is nog steeds uitbesteed aan de engagement manager, Robeco, maar SBZ Pensioen behoudt de beleidsmatige regie en stelt strategische kaders en prioriteiten vast. Het beleid beschrijft hoe wij stewardship-instrumenten inzetten en hoe deze aansluiten op de gekozen duurzaamheidsthema's.

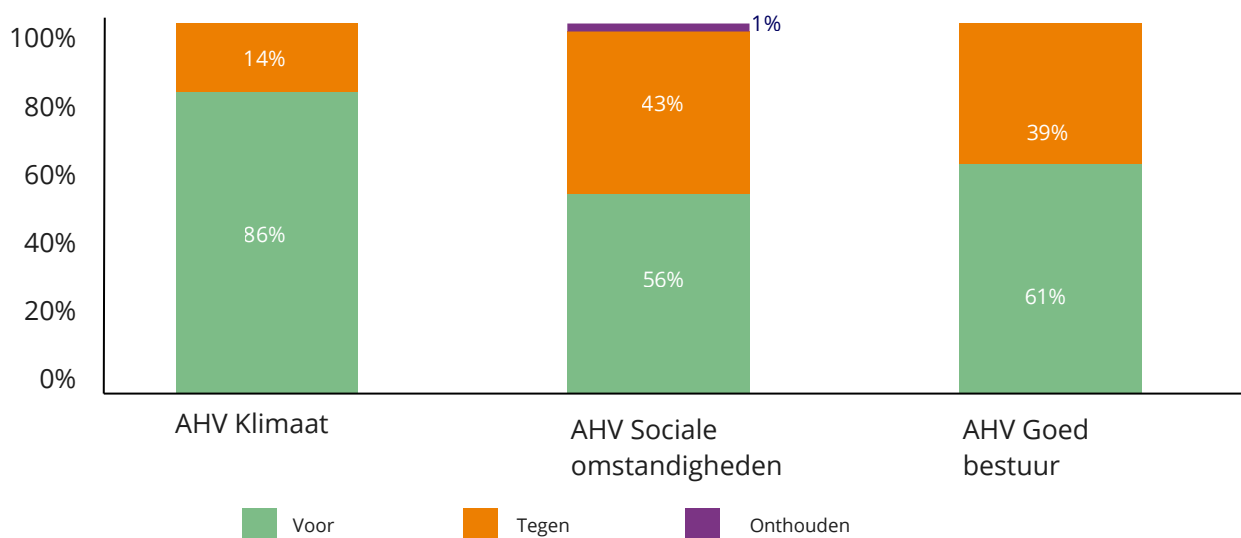
## Invloed uitoefenen als belegger

### Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

In 2025 stemde SBZ Pensioen tijdens **665** aandeelhoudersvergaderingen op **8.556** agendapunten. Op **1.018** agendapunten van deze vergaderingen werd tegen het management gestemd.

Ook stemmen we op aandeelhoudersvoorstellen (shareholder proposals) waarbij aandeelhouders een formeel verzoek indienen om over te stemmen tijdens de aandeelhoudersvergaderingen. Dit proces vereist meer dan alleen een mening, maar ook de mogelijkheid om een specifieke koers uit te zetten voor een beleidsverandering ten gunste van het bedrijf. In onderstaand overzicht is opgenomen hoe we hebben gestemd op 243 aandeelhoudersvoorstellen (AHV) ten aanzien van:

- het klimaatbeleid van het bedrijf
- sociale omstandigheden
- goed bestuur



Bron: Russell Investments en Robeco

Onderstaand overzicht met ondernemingen waarop SBZ Pensioen heeft gestemd op aandeelhoudersvoorstellen tijdens aandeelhoudersvergaderingen:

Klimaat	Gezondheid(szorg)	Biodiversiteit
Alphabet Inc	Walmart Inc	PepsiCo Inc
Amazon	Impala Platinum Holdings Ltd	Home Depot, Inc.
Amundi	Visa Inc	
Aviva Plc		
Bank Of America Corp.		
Canadian National Railway Co.		
Citigroup Inc		
Colgate-Palmolive Co.		
Holcim Ltd		
Home Depot, Inc.		
Kraft Heinz Co		
Linde Plc		
McDonald`s Corp		
Mondelez International Inc.		
Netflix Inc.		
Nordea Bank Abp		
PepsiCo Inc		
Procter & Gamble Co.		
Shell Plc		
Skyworks Solutions, Inc.		
State Street Corp.		
Travelers Companies Inc.		
Verizon Communications Inc		
Walmart Inc		
Wells Fargo		

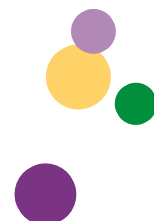
Bron: Russell Investments en Robeco

## Actieve dialoog met bedrijven (engagements)

Bij SBZ Pensioen vinden we het belangrijk om betrokken te zijn bij de bedrijven waarin we investeren. Zo kunnen we bedrijven waarin we beleggen stimuleren om maatschappelijk verantwoord te ondernemen. Naast stemmen op aandeelhoudersvergaderingen gaan we met de bedrijven in gesprek.

Onderstaande overzichten bieden inzicht in hoe de actieve dialoog met bedrijven in 2024 is verdeeld:

Aantal engagements per onderwerp	
Milieu	329
Sociaal	80
Bestuur	92
Duurzame ontwikkelingsdoelen	152
Enhanced*	15
Gerelateerd aan stemmen	8
<b>Totaal 2025</b>	<b>676</b>

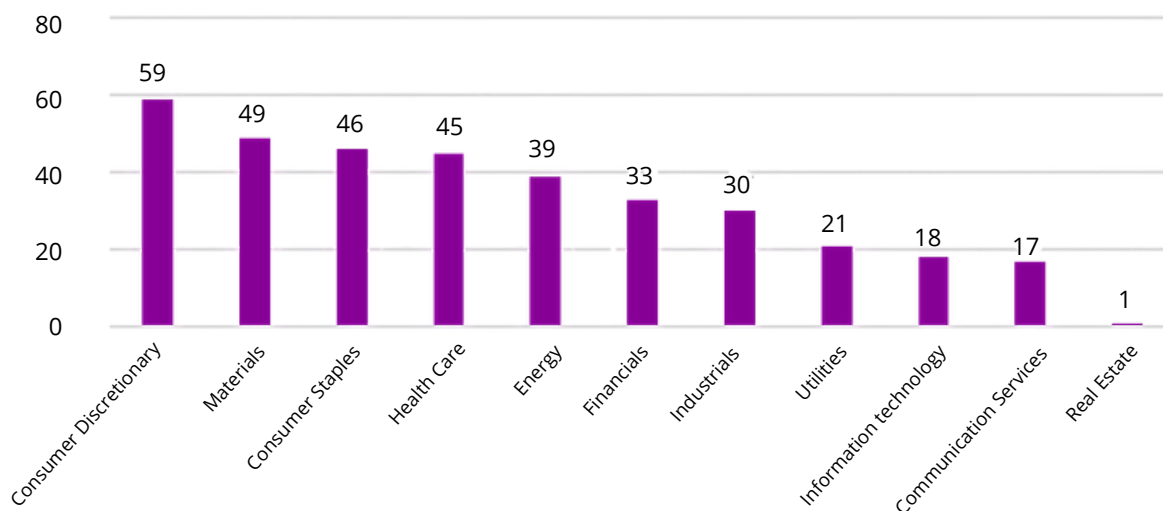


Bron: Russell Investments en Robeco

Opmerking: In totaal zijn 676 engagements voortgezet of gestart in 2025.

\* Enhanced engagements zijn gericht op Global Controversies.

### Engagement activiteiten per sector



Bron: Russell Investments en Robeco

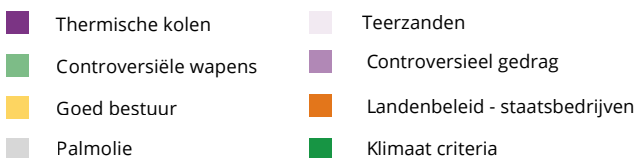
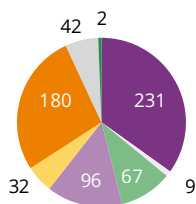
Opmerking: In totaal zijn 676 engagements voortgezet of gestart in 2025.



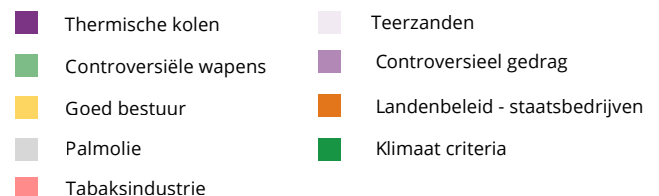
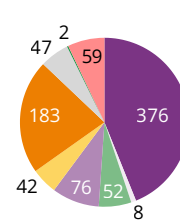
## Uitsluiten

- Ten opzichte van 2024 is de lijst van uitgesloten bedrijven verhoogd van **660** uitgesloten bedrijven naar **836** uitgesloten bedrijven in 2025. Deze stijging werd in belangrijke mate veroorzaakt doordat in 2025 meer ondernemingen op basis van onze klimaatgerelateerde uitsluitingscriteria zijn uitgesloten, met name bedrijven met substantiële activiteiten in thermische kolen, teerzanden en olie- en gaswinning in poolgebieden.
- Landenbeleid** is onderdeel van het uitsluitingsbeleid. Dit betekent dat wij niet beleggen in staatsobligaties en State Owned Enterprises (SOE) van landen die op de uitsluitingslijst staan. In overeenstemming met ons beleid selecteren wij landen die op de Civil Liberties Index van Freedom House een score behalen die gelijk is aan of lager ligt dan het 20e percentiel op het gebied van mensenrechten. Daarnaast worden landen die op een EU/VN-wapenembargolijst staan uitgesloten. Op basis van de 2025-update is geadviseerd om de uitsluitingslijst uit te breiden met de volgende landen:
  - › **Turkije**
  - › **Azerbeidzjan**
  - › **Oezbekistan**
  - › **Kameroen**
  - › **Rwanda**
  - › **Burkina Faso**
  - › **Niger**
  - › **Mozambique**

Uitgesloten bedrijven - 2024



Uitgesloten bedrijven - 2025



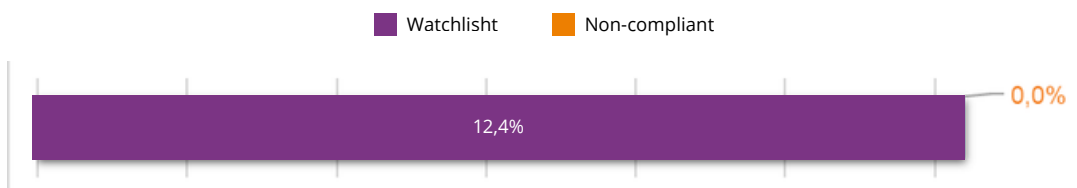
## UN Global Compact

Het UN Global Compact is een op principes gebaseerd vrijwillig initiatief dat bedrijven en organisaties wereldwijd aanmoedigt om een duurzaam en sociaal verantwoord beleid te voeren. Het UN Global Compact is gebaseerd op 10 principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en anticorruptie. Bedrijven worden beoordeeld als Niet-Conform, Watchlist of Conform met betrekking tot de 10 principes van het UN Global Compact.

We sluiten bedrijven uit die zijn geclassificeerd als Niet-Conform (Non-Compliant), behalve als er sprake is van actieve dialoog.

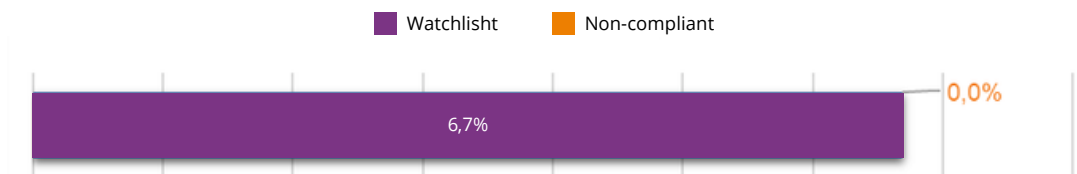
### UN Global Compact - Aandelenportefeuille

No investment in non-compliant companies, or engagement is ongoing/ successfully completed



### UN Global Compact - Bedrijfsobligatieportefeuille

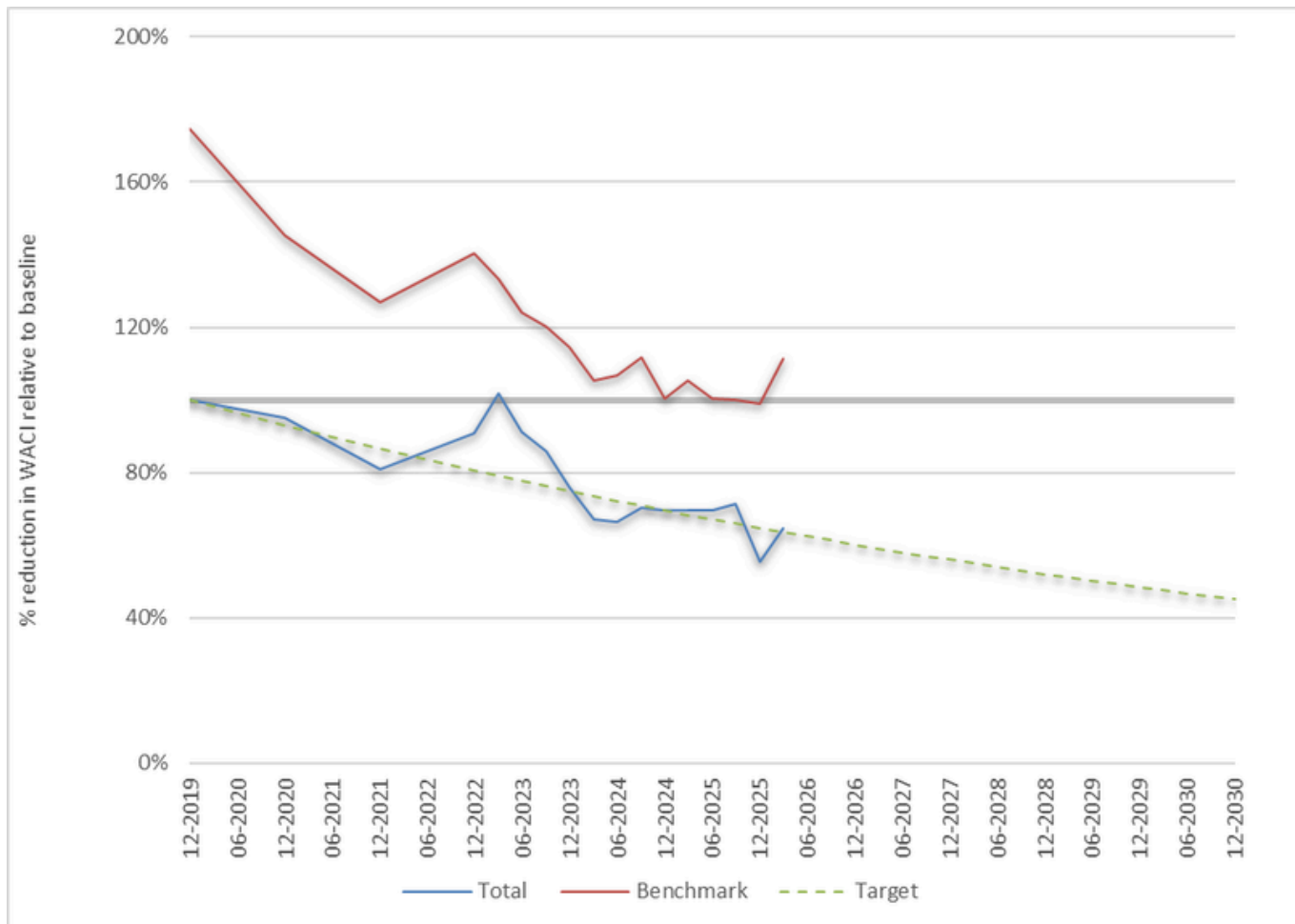
No investment in non-compliant companies, or engagement is ongoing/ successfully completed



## Integratie van duurzaamheid

- SBZ Pensioen hanteert voor beursgenoteerde aandelen en bedrijfsobligaties een target voor CO<sub>2</sub>e-reductie van gemiddeld 7% per jaar ten opzichte van ultimo 2019, gemeten via Weighted Average Carbon Intensity (WACI) (scope 1 en 2). We monitoren de voortgang periodiek en gebruiken engagement en stemmen als voorkeursinstrumenten; waar nodig kan dit leiden tot het beëindigen van posities en/of uitsluiting.
- De CO<sub>2</sub>-voetafdruk van de portefeuille is de gewogen gemiddelde CO<sub>2</sub>-intensiteit van de bedrijven in de portefeuille, gemeten in ton emissies per \$1 miljoen omzet. De gewogen gemiddelde CO<sub>2</sub>-intensiteit (Weighted Average Carbon Intensity, ofwel WACI) van een portefeuille wordt bereikt door de CO<sub>2</sub>-intensiteit voor elk bedrijf in de portefeuille te berekenen en het gewogen gemiddelde te berekenen op basis van het gewicht van de portefeuille. Dit gebeurt aan de hand van Scope 1 en Scope 2 bronnen:
  - Scope 1: Dit zijn directe CO<sub>2</sub>-uitstootbronnen die onder controle van het bedrijf vallen (bijv. emissies uit industriële processen)
  - Scope 2: Dit is indirecte uitstoot die voortkomt uit de inkoop van elektriciteit, warmte of stoom.

### Weighted Average Carbon Intensity (Scope 1 & 2) - Aandelenportefeuille

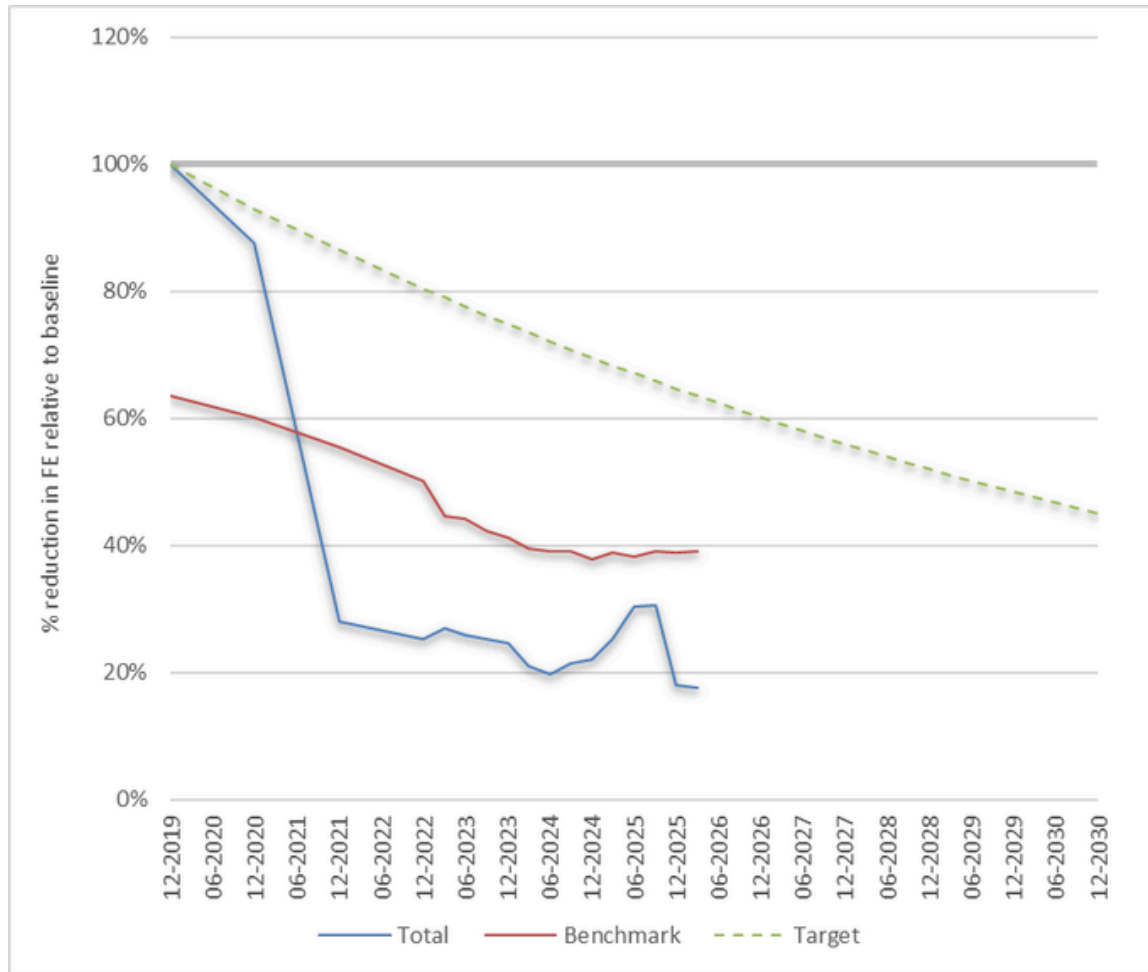


Metriek	Portefeuille	Benchmark	Vershil
Weighted Average Carbon Intensity (tCO2e/\$1M omzet)	62.2	110.0	-43.9%
GHG Emissions Beschikbaarheid (% portefeuille)	96.0%	99.7%	-3.8%
GHG Emissions Gerapporteerde Data (% portefeuille)	84.7%	92.1%	-8.1%
Gefinancierde Emissies (tCO2e/\$1M geïnvesteerd)	36.7	39.3	-6.5%

### ESG Risk scores

Global Equity			
Metriek	Portefeuille	Benchmark	Vershil
ESG Risk Rating	17.1	18.7	-9.0%
ESG Risk Rating - Category	Low	Low	

## Weighted Average Carbon Intensity (Scope 1 & 2) - Bedrijfsobligatieportefeuille



Metriek	Portefeuille	Benchmark	Vershil
Weighted Average Carbon Intensity (tCO <sub>2</sub> e/\$1M omzet)	90.9	195.7	-53.6%
GHG Emissions Beschikbaarheid (% portefeuille)	83.4%	83.8%	-0.5%
GHG Emissions Gerapporteerde Data (% portefeuille)	76.3%	73.5%	3.7%
Gefinancierde Emissies (tCO <sub>2</sub> e/\$1M geïnvesteerd)	27.2	58.1	-53.2%

### ESG Risk scores

Global Credits			
Metriek	Portefeuille	Benchmark	Vershil
ESG Risk Rating	17.2	18.9	-9.3%
ESG Risk Rating - Category	Low	Low	



## Onroerend Goed

Als vertrouwde partner van financiële markten op het gebied van vastgoed en andere reële activa in klimaatgevoelige sectoren biedt GRESB op beoordelingen gebaseerde oplossingen, bruikbare inzichten en gedetailleerde gegevens op activaniveau om investeringsbeslissingen te onderbouwen en de transitie naar een duurzame wereldeconomie te ondersteunen.

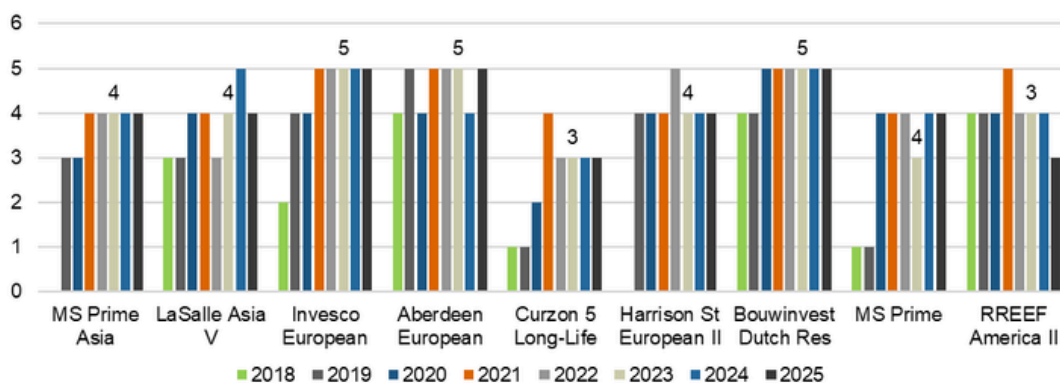
Sinds 2009 is GRESB de toonaangevende leverancier van duurzaamheidsgegevens en benchmarks voor reële activa, en bedient het wereldwijd meer dan 150 institutionele en financiële beleggers. Onze uitgebreide en complementaire datasets omvatten duizenden vastgoedportefeuilles, infrastructuurfondsen en infrastructuuractiva via de jaarlijkse GRESB-beoordelingen, met een gezamenlijke waarde van bijna 9 biljoen dollar, evenals fysieke activa en bedrijven die verantwoordelijk zijn voor meer dan 75% van de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen uit de meest koolstofintensieve sectoren.

De ESG-scores van onderstaande onroerend goedfondsen vertegenwoordigen  $\pm 60\%$  van de totale directe onroerend goedportefeuille van SBZ Pensioen.

De score loopt van 1 tot en met 5 sterren, waarbij meer sterren een betere score betekenen. Deze sterren worden gebaseerd op o.a. hoe goed een fonds:

- ESG-beleid en rapportage op orde heeft
- CO<sub>2</sub>-uitstoot en energieverbruik meet en terugdringt
- Duurzaam bouwt of renoveert
- Betrokken is bij sociale en bestuursvraagstukken

### GRESB Stars



Opmerking:

- 1 ster: Het fonds scoort lager dan 80% van vergelijkbare fondsen. Er is nog veel ruimte voor verbetering op het gebied van duurzaamheid.
- 2 sterren: Het fonds scoort beter dan 20% van de markt, maar hoort nog tot het laagste segment.
- 3 sterren: Het fonds presteert gemiddeld vergeleken met andere fondsen. Er zijn goede elementen, maar ook verbeterpunten.
- 4 sterren: Het fonds scoort beter dan 60-80% van vergelijkbare fondsen. Er is een sterke focus op duurzaamheid.
- 5 sterren: Het fonds behoort tot de best presterende 20% op het gebied van duurzaamheid in vastgoed

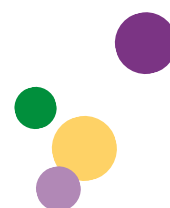
## Klimaat

We modelleren de impact van klimaatrisico's op de beleggingen van SBZ Pensioen op basis van data van onze gespecialiseerde leverancier van klimaatrisico's. Hiervoor wordt een model gebruikt dat klimaatscenario's vertaalt naar economische schokken, en hun impact op individuele beleggingen op basis van gegevens op bedrijfs- en sectorniveau.

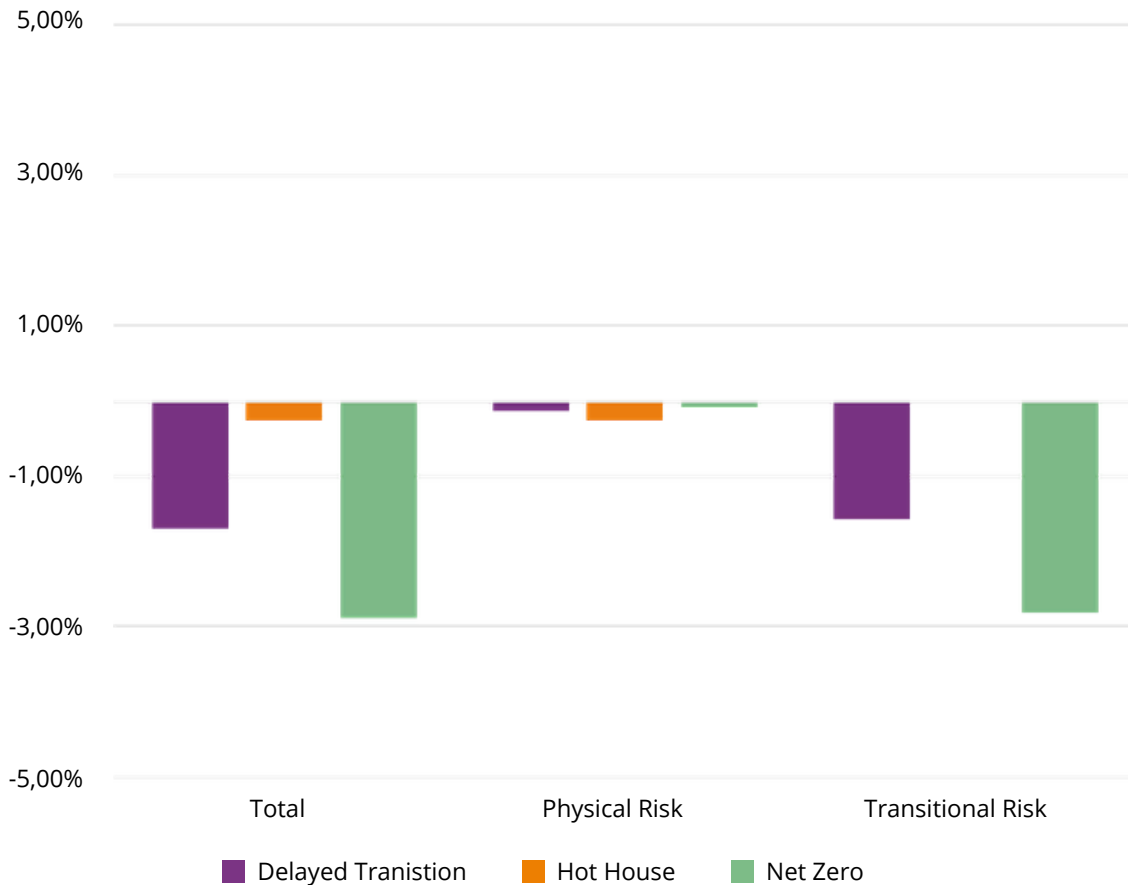
De drie gemodelleerde scenario's zijn:

- Vertraagde transitie (Delayed transition): gaat ervan uit dat de jaarlijkse uitstoot niet afneemt tot 2030. Er is krachtig beleid nodig om de opwarming te beperken tot minder dan 2°C. De CO2-verwijdering is beperkt.
- Netto nul 2050 (Net Zero): beperkt de opwarming van de aarde tot 1,5°C door middel van streng klimaatbeleid en innovatie, waarbij de CO2-uitstoot wereldwijd netto nul wordt rond 2050. Sommige jurisdicties zoals de VS, de EU en Japan bereiken een netto nuluitstoot voor alle broeikasgassen.
- Huidig beleid (Hot House World): gaat ervan uit dat alleen het huidige beleid wordt gehandhaafd, wat leidt tot hoge fysieke risico's.

### Klimaatrisico Scenario Impact - Aandelenportefeuille



## Klimaatrisico Scenario Impact – Bedrijfsobligatieportefeuille

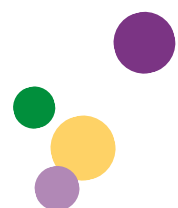
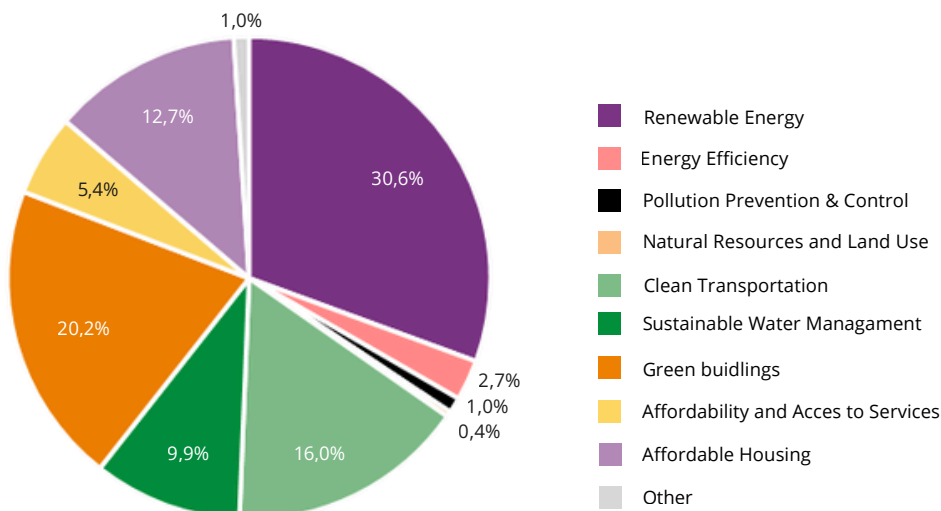


Source: Russell Investments, Planetrics. Data as at 31 December 2025. Any forecast, projection or target is indicative only and not guaranteed in any way. For illustrative purposes only and does not constitute to any recommendations to act on information provided. Please refer to appendix for definition of Climate Scenarios.

## Duurzame obligaties (groen en sociaal gerelateerde onderwerpen)



## Besteding van de opbrengsten van duurzame obligaties



## Impact beleggen

In 2015 heeft SBZ Pensioen impact investeringen geïntroduceerd in de portefeuille. Hiermee richten we ons naast financiële resultaten extra op (impact hebben op) maatschappelijke resultaten. Dit betreft het verbeteren van gezondheidszorg, milieu en klimaat respectievelijk financiële zekerheid voor individuen.

Voor wat betreft het maken van 'impact' zijn de volgende bijdragen geleverd:



### Efficiëntie in en toegang tot gezondheidszorg bevorderen:

- **128.529** patiënten zijn gescreend, waarmee circa **58.422** gezinnen zijn bereikt (uitgaande van 2,2 personen per huishouden).
- **431.785** patiënten zijn geholpen via (specifieke) gezondheidszorgdiensten
- **€25.1 mln** klantbesteding aan gezondheidsprogramma's/-producten/-diensten.
- In 2025 zijn (vervolg)investeringen gedaan in gezondheidszorgoplossingen, waaronder HealthifyMe, HCML (incl. ondersteuning bij de overname van Independent Living Solutions), i2a (medische technologie), 1Med (incl. financiering van earn-outbetalingen gerelateerd aan de overname van LB Research) en Octavia House (een exploitant van gespecialiseerde dagscholen; aankoop en ontwikkeling van een nieuw schoolterrein in Essex, Verenigd Koninkrijk).



### Klimaat(verandering):

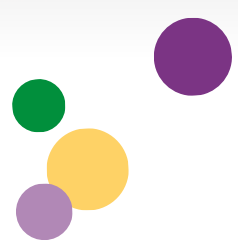
- **585.371 tCo2e** emissies vermeden (gelijk aan **130.264** benzineauto's een jaar van de weg).
- **451.702 MWh** hernieuwbare energie opgewekt (ten gunste van **40.345** huishoudens één jaar van stroom voorzien).
- Naast diverse aanvullende investeringen in duurzame energiebedrijven heeft SBZ Pensioen investeringen afgerond in **biogas-, zonne-, water- en windgerelateerde** projecten en bedrijven.
- In 2025 is aanvullend kapitaal ingezet in klimaat- en energietransitie-investeringen, waaronder Island (zonne-energie, Puerto Rico), Ørsted (windenergie, Verenigde Staten), GRF RNG Platform (energietransitie, Verenigde Staten) en SRE (windenergie, Japan/Taiwan). Daarnaast is kapitaal aangetrokken om bestaande investeringen in U.S. Solar Distributed Generation te ondersteunen.



### Financiële inclusie:

- **5.356.220** transacties zijn uitgevoerd door mensen met beperkte toegang tot financiële diensten.
- **8.205** van MKB-klantorganisaties die door de onderliggende organisaties worden bediend.
- Onze investeringen ondersteunen via de onderliggende organisaties gezamenlijk **5.053** banen.
- In 2025 is via de impactportefeuille aanvullend geïnvesteerd in **Zepz** (financiële dienstverlening).
- Binnen de impactportefeuille is financiële inclusie vooral gericht op het vergroten van toegang tot financiële diensten voor onderbediende groepen. Via de onderliggende impactfondsen is SBZ onder meer blootgesteld aan ondernemingen in financiële dienstverlening en verzekeringen, zoals **CarDekho** (India), **AICO** (Nigeria) and **Fidelity Bank** (Ghana).





# **Vooruitblik:** Onze plannen voor de komende jaren



## Vooruitblik: Onze plannen voor de komende jaren

In 2026 gaan we ons MVB doorontwikkelen, waarbij de voorkeuren van onze deelnemers uit het deelnemersonderzoek op MVB worden meegenomen.



### Klimaat

#### Vervuilende sectoren

We zijn in gesprek met bedrijven uit deze sectoren die samen verantwoordelijk zijn voor 70% van de uitstoot. Het doel van deze gesprekken is dat bedrijven duidelijke en ambitieuze plannen hebben om hun CO<sub>2</sub>-uitstoot terug te dringen. We volgen hun voortgang via de zogenaamde 'verkeerslichtmethode'. Bedrijven die te weinig doen (rood of oranje) sluiten we uit, wat betekent dat we niet meer met ze in gesprek gaan. Uiterlijk in 2026 willen we dat deze bedrijven zich officieel hebben verbonden aan het Parijsakkoord. Ze moeten laten zien dat ze echt werk maken van hun plannen, met duidelijke rapportages over CO<sub>2</sub>-uitstoot en investeringen.

#### Vastgoed

Voor nieuwe beleggingen in vastgoed zijn klimaatdoelen vastgesteld. We willen een vastgoedportefeuille die in lijn is met het Klimaatakkoord van Parijs. In dat kader zijn richtsnoeren gedefinieerd over energie labels en duurzaamheidscertificaten. Ook hebben we de ambitie om de CO<sub>2</sub> uitstoot van de vastgoedportefeuille te monitoren.

#### Hypotheken

We gaan onderzoeken wat de plannen en ambities van onze beleggingen in hypotheekfondsen zijn op het gebied van duurzaamheid. Ook kijken we of andere aanbieders beter passen bij onze wensen, in dat kader worden de aanbieders beoordeeld op beleggingen in hypotheek met onderliggende woningen in Nederland die een gunstig energielabel (minimaal C) hebben, of waarbij actief wordt gestuurd op verbetering van het energielabel. Ook hebben we een voorkeur voor fondsen die actief bijdragen aan de verduurzaming van de woningvoorraad, waaronder hypotheeknemers stimuleren om energiebesparende maatregelen te nemen.

### Biodiversiteit

Biodiversiteit is voor ons een belangrijk onderdeel van maatschappelijk verantwoord beleggen. We willen voorkomen dat onze beleggingen bijdragen aan ontbossing, vervuiling of andere vormen van natuurschade. Daarom kijken wij kritisch naar de activiteiten van bedrijven waarin we beleggen en spreken wij hen aan op hun verantwoordelijkheid. Waar nodig sluiten we bedrijven uit die onvoldoende rekening houden met biodiversiteit. Dat doen wij bijvoorbeeld bij ondernemingen die onvoldoende voldoen aan standaarden voor duurzame palmolie. Ook gaan wij in gesprek met bedrijven met een hoog risico op ontbossing en stimuleren wij hen om zich te committeren aan een No Deforestation-beleid.

#### Integratie voor lange termijn rendement

Daarnaast zien we biodiversiteit als een relevant ESG-thema voor het lange termijn rendement van onze portefeuille. We geloven dat bedrijven die zorgvuldig omgaan met biodiversiteit beter voorbereid zijn op toekomstige risico's en kansen. Daarom nemen we biodiversiteitsrisico's mee in onze ESG-risicoanalyse en verwachten wij van onze vermogensbeheerders dat zij deze informatie betrekken in hun beleggingsbeslissingen. In de komende jaren willen we dit verder verdiepen door biodiversiteitsscenario's te ontwikkelen en meer te sturen op concrete biodiversiteitsindicatoren.

#### Bijdragen aan positieve verandering

We willen onze beleggingen steeds meer richten op ondernemingen en projecten die een aantoonbaar positieve bijdrage leveren aan natuur en milieu. Daarbij denken we aan natuurherstel, duurzame landbouw, verantwoord watergebruik en circulariteit. Ook willen we onze impactbeleggingen verder ontwikkelen, met meer nadruk op biodiversiteit. Zo werken we stap voor stap aan een portefeuille die niet alleen financieel rendert, maar ook bijdraagt aan het behoud en herstel van ecosystemen.

### Betaalbare huisvesting

#### Vastgoed

Uit het deelnemersonderzoek is duidelijk geworden dat betaalbare huisvesting een belangrijk thema is, voor nieuwe beleggingen in vastgoed willen wij een allocatie doen naar betaalbare woningen (binnen het middensegment), waar mogelijk in Nederland en Europa.

## Hypotheken

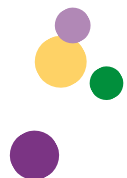
We kijken naar aanbieders die financiering mogelijk maken voor huishoudens met een middeninkomen, waaronder starters. Eveneens hebben we een voorkeur voor aanbieders die hypotheeknemers actief informeren en begeleiden bij het maken van verantwoorde keuzes.

## Impact

We gaan deze beleggingen laten aansluiten op de voorkeursthema's van onze deelnemers. Op basis daarvan stellen we nieuw beleid op. Bij nieuwe investeringen willen we vooraf duidelijk hebben of er verwachte positieve impact op het klimaat, gezondheidszorg en biodiversiteit, met waar mogelijk een nadruk op impact in Nederland en Europa. Voor wat betreft **gezondheidszorg** moeten de beleggingen gericht zijn op het verbeteren van de toegang tot zorg, medische innovaties of het verlagen van de kosten van gezondheidszorg. Voor wat betreft **biodiversiteit** moeten de beleggingen gericht zijn op het beschermen of herstellen van biodiversiteit. Voorbeelden zijn beleggingen in duurzame landbouw, herbebossing, of fondsen die ecosystemen helpen herstellen. We gaan onze inzichten verder verdiepen met scenarioanalyses en concrete biodiversiteitsindicatoren. Zo willen wij toewerken naar een portefeuille die niet alleen financieel toekomstbestendig is, maar ook actief bijdraagt aan het behoud en herstel van ecosystemen.

## Staatsobligaties

Voor staatsobligaties ontwikkelen we het landenbeleid verder, met aandacht voor burgerlijke vrijheden, SDG-scores en de rol van overheden in de energietransitie. Daarbij onderzoeken we of strengere criteria wenselijk zijn en hoe engagement met landen over klimaatdoelen en mensenrechten effectiever kan worden ingericht.





### Belangrijke informatie

Tenzij anders vermeld, is Russell Investments de bron van alle gegevens. Alle informatie in dit materiaal is actueel op het moment van publicatie en, voor zover ons bekend, accuraat. Elke mening is die van Russell Investments, is geen feitelijke verklaring, is onderhevig aan verandering en vormt geen beleggingsadvies.

De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Russell Investments Limited (registratienummer 02086230), Russell Investments Implementation Services Limited (registratienummer 03049880) en Russell Investments Systems Limited (registratienummer 02415166) (samen "Russell Investments") zijn opgericht in Engeland en Wales, met hun statutaire zetel in Rex House, 10 Regent Street, Londen SW1Y 4PE, Verenigd Koninkrijk. Russell Investments Limited en Russell Investments Implementation Services Limited zijn in het Verenigd Koninkrijk geautoriseerd en gereguleerd door de Financial Conduct Authority en ingeschreven in het register van de Financial Conduct Authority onder respectievelijk nummer 122282 en 415353. Het contactadres van de Financial Conduct Authority is 12 Endeavour Square, Londen E20 1JN. Russell Investments Ireland Limited. Bedrijfsnummer 213659. Geregistreerd in Ierland met statutaire zetel te: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Ierland. Geautoriseerd en gereguleerd door de Centrale Bank van Ierland.

Geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder nummer 67296386.

