

Verslag Maatschappelijk Verantwoord Beleggen 2024



SPMS

stichting pensioenfonds
medisch specialisten

Datum:

17 juni 2025

Inhoud

1.	Voorwoord	3
2.	Kernpunten	3
3.	Ontwikkelingen 2024	4
	Deelnemersonderzoek	4
	ESG-risicoanalyse	5
	Olie- en gasbeleid	5
	Toename impact-beleggingen	5
4.	Duurzaamheidsthema's SPMS	6
	Klimaat/energietransitie	6
	Biodiversiteit	12
	Gezondheid	13
5.	Actieve aandeelhoudersbetrokkenheid	15
	5.1 Dialoog	15
	5.2 Stemmen	17
	5.3 Class Actions	18
6.	Vooruitblik 2025	19
	Behalen impactdoelstelling	19
	Biodiversiteitsanalyse	19
	Klimaatrisico's vastgoedportefeuille	20
	SFDR classificatie	20
7.	Bijlage 1 Duurzaamheidsprestaties vastgoedfondsen	21

1. Voorwoord

Voor u ligt het Verslag Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) over het jaar 2024. Dit is een verantwoording over de uitvoering van het beleid. Wilt u het beleid zelf lezen? Kijk dan [hier](#) op onze website. In dit verslag worden achtereenvolgens de belangrijkste ontwikkelingen in 2024 getoond. Vervolgens wordt dieper ingegaan op de 3 duurzaamheidsthema's waar SPMS de nadruk op legt. Daarna wordt een overzicht gegeven van de rol die SPMS speelt als actieve aandeelhouder. Tenslotte wordt een vooruitblik gegeven over de geplande activiteiten voor 2025. We wensen u veel leesplezier.

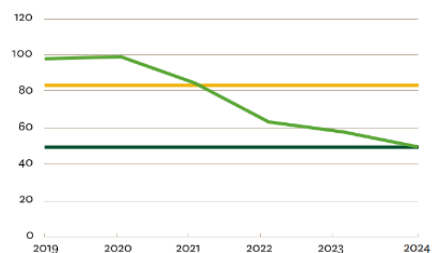
2. Kernpunten

Onze Sustainable Development Goals



De behaalde reductie in CO₂ uitstoot

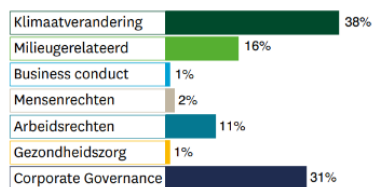
Broeikasgas-reductie (2019 = 100) (in %)



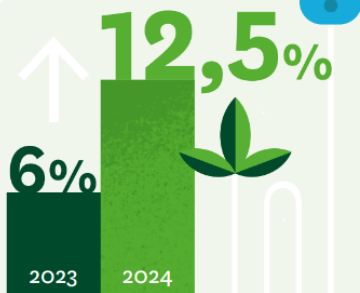
— ontwikkeling broeikasgasuitstoot
— reductiedoelstelling 2025
— reductiedoelstelling 2030

Engagement: voortgang per thema

Alle voorafgestelde mijlpalen behaald



Positieve impact



Van de portefeuille is 12,5% belegd in investeringen met een positieve maatschappelijke bijdrage, zoals leningen ten behoeve van hernieuwbare energie of groene obligaties.

SPMS belegt niet in

Controversiële wapens

Civiele vuurwapens

Tabak en cannabis

Bedrijven met een slechte corporate governance

Kolen

Lees meer in ons [Maatschappelijk Verantwoord Beleggen jaarverslag 2023/2024](#).

3. Ontwikkelingen 2024

Deelnemersonderzoek

SPMS hecht eraan dat het MVB-beleid wordt gedragen door de achterban. In dat kader heeft in 2024 een onderzoek plaatsgevonden naar de duurzaamheidsvoorkeuren van deelnemers. 10% van de achterban heeft geparticipeerd in het onderzoek.

De belangrijkste uitkomsten waren:

- 69% vindt duurzaamheid (zeer) belangrijk; 62% wenst dat het pensioen duurzaam wordt belegd.
- 56% verwacht dat MVB een (zeer) negatief rendementseffect heeft. Toch is 75% bereid om hiervoor rendement op te geven; de grootste groep is bereid tot een jaarlijks rendementsverlies van 0,15% tot 0,25%.
- 43% geeft prioriteit aan duurzaamheid en 31% aan rendement. Actieve deelnemers geven vaker prioriteit aan duurzaamheid dan gepensioneerden (47% versus 39%).
- Alle deelnemersgroepen verwachten een proactieve rol van SPMS bij duurzaam beleggen; actieve deelnemers verwachten relatief vaak een voortrekkersrol, bij pensioengerechtigden is dat niet het geval.
- 61% wenst zowel het tegengaan van negatieve impact als het bevorderen van positieve impact; 18% ziet hierbij geen rol voor het pensioenfonds weggelegd.
- De maatschappelijke bijdrage is voor 57% de belangrijkste reden om duurzaam te beleggen; het financiële motief (het verbeteren van rendement of verminderen van risico's) of persoonlijke motief (pensioen genieten in een leefbare wereld) speelt minder.
- Klimaatverandering, duurzame energie, biodiversiteit, gezondheidszorg en onderwijs zijn achtereenvolgens de belangrijkste thema's waarop SPMS zich zou moeten richten.
- De tabaksindustrie en bedrijven betrokken bij controversiële wapens, mensenrechten- en arbeidsrechtenschendingen en corruptie dienen volgens meer dan de helft van de deelnemers uitgesloten te worden. De animo voor uitsluiting van oliebedrijven en conventionele militaire wapens is met respectievelijk 22% en 15% gering.
- Over het algemeen zijn de verschillen tussen de verschillende deelnemersgroepen (actief, gepensioneerd, jong, oud) klein, afgezien van de hierboven aangegeven punten.
- Ruim driekwart van de deelnemers heeft geen goed beeld van de mate waarin SPMS duurzaam belegt.

Op basis van het onderzoek is er geen aanleiding om het MVB-beleid te herzien. De geprefereerde duurzaamheidsthema's en uitsluitingscriteria sluiten goed aan bij het MVB-beleid van SPMS. Wel valt op dat de bekendheid met het MVB-beleid bij de achterban gering is. Daar ligt een communicatie-uitdaging voor het fonds. Het fonds blijft middels de website, digitale nieuwsbrieven, LinkedIn-berichten en presentaties voor de Vereniging van Afgevaardigden van de beroepspensioenvereniging zich inzetten om de bekendheid met het MVB-beleid te vergroten.

SPMS ziet op basis van het onderzoek geen aanleiding om rendementsverlies te accepteren als gevolg van het MVB-beleid. De ervaring is tot nu toe namelijk geweest dat MVB-maatregelen niet gepaard zijn gegaan met rendementsverlies. Een meting van de rendementseffecten van MVB-maatregelen over de afgelopen 3 jaar laat een beperkt positief rendementseffect van +0,03% na kosten zien. Dit wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door het iets betere rendement van duurzame benchmarks die het fonds toepast in bepaalde aandelenregio's. Het rendementseffect van uitsluiting en van het beleggen in groene en sociale obligaties is tot dusverre nihil gebleken. Het fonds realiseert zich dat deze meetperiode relatief kort is; meer (toekomstige) data zijn nodig om te kijken of dit effect van blijvende aard is. Op basis van de huidige stand van zaken is echter geen aanleiding om van rendementsverlies uit te gaan.

ESG-risicoanalyse

SPMS heeft in 2024 de analyse van ESG-risico's verder aangescherpt. Daarbij is de nadruk gelegd op de monitoring, meetbaarheid en rapportage rondom duurzaamheidsrisico's. Ook is de ESG-risicoanalyse ingebed in het integraal risicomanagement van het fonds. Er is nog een aantal duurzaamheidsrisico's waarbij SPMS van oordeel is dat bestaande data en methoden nog van onvoldoende kwaliteit zijn om tot een goede risicoanalyse te komen, bijvoorbeeld rondom biodiversiteitsverlies. Het fonds blijft bij deze specifieke risico's nader onderzoek doen en houdt de marktontwikkelingen hierover goed in de gaten. Meer hiervoor leest u in de sectie *Vooruitblik*.

Olie- en gasbeleid

Voorts heeft SPMS een olie- en gasbeleid geformuleerd. Dit beleid houdt in dat bij de actief beheerde beleggingsmandaten alleen nog belegd mag worden in olie- en gasbedrijven die:

- van onze ESG-adviseur het oordeel 'Net Zero Aligned' of 'Net Zero Aligning' hebben gekregen, of
- meer dan 20% van hun jaarlijkse investeringsbudget in hernieuwbare energie investeren als zij een lager oordeel hebben gekregen van onze ESG-adviseur

Net Zero Aligned of Net Zero Aligning betekent dat de olie- en gasbedrijven CO2-reductiedoelstellingen hebben geformuleerd die in lijn zijn met het geheel uitfaseren van CO2-uitstoot in 2050 en daar ook concrete acties aan koppelen om dit te bereiken.

Onze ESG-adviseur baseert haar oordeel op 7 objectieve meetbare criteria, waar bij 5 criteria meerdere databronnen worden gebruikt om tot een meting te komen. SPMS heeft in het olie- en gasbeleid een belangrijke rol gegeven aan investeringen van olie- en gasbedrijven in hernieuwbare energie, waaronder technologie ten bate van de energietransitie. Voor SPMS is het namelijk van belang dat sprake is van een daadwerkelijke bijdrage aan de energietransitie. SPMS is van mening dat het enkel uitsluiten van olie- en gasbedrijven onvoldoende bijdrage levert om tot maatschappelijke veranderingen te komen.

Toename impact-beleggingen

SPMS heeft zich tot doel gesteld om voor eind 2025 10% van de beleggingsportefeuille te beleggen in impact-investeringen. Dat zijn beleggingen die naast een financiële rendementsdoelstelling ook een expliciete intentie hebben om positieve en meetbare maatschappelijke effecten te realiseren. In dit kader is in 2024 een selectietraject opgestart naar een vermogensbeheerder die zich toelegt op investeringen in energietransitie-infrastructuur, zoals wind- en zonneparken en batterij-opslag. Op deze manier hoopt SPMS daadwerkelijk te kunnen bijdragen aan de energietransitie en klimaatverandering te beperken. Het uitgangspunt daarbij is dat er geen sprake mag zijn van rendementsverlies in vergelijking met het rendement op de (aandelen-)beleggingen waaruit deze infrastructuur-beleggingen worden gefinancierd. Het selectietraject is in het eerste kwartaal van 2025 afgerond, resulterend in de aanstelling van 2 beleggingsmanagers.

Tenslotte is de doelstelling om te beleggen in groene, sociale en duurzame obligaties opgehoogd van 10% naar 15% in het mandaat dat wordt gebruikt om het renterisico af te dekken.

4. Duurzaamheidsthema's SPMS

Klimaat/energietransitie

SPMS heeft Klimaatverandering en in het verlengde daarvan de energietransitie als één van de drie duurzaamheidsthema's benoemd. Reden hiervoor is dat klimaatverandering een ongekennde uitdaging vormt, zowel in maatschappelijke zin als in financiële zin. SPMS houdt rekening met waardedalingen van beleggingen, bijvoorbeeld als gevolg van:

- fysieke schade door een toename in extreem weer en overstromingen;
- transitierisico's door hogere bedrijfskosten, CO2-belastingen en risico op zogenaamde stranded assets (waardeloos geworden activa);
- adaptatiekosten door te moeten beleggen in andere categorieën en/of regio's of door kosten van beschermingsmaatregelen.

In dit kader heeft het pensioenfonds zich aangesloten bij de Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA). Deze coalitie van beleggers heeft als doel om broeikasgassen tot 0 terug te dringen in 2050 (tegengaan van fysieke klimaatrisico's), vergroting van maatschappelijke weerbaarheid (adaptatie) en tussentijdse financiële risico's (transitierisico's) te beheersen. Bedrijven worden via dialoog aangespoord om CO2-intensieve processen te veranderen, te stoppen met de kapitaalverschaffing aan CO2-intensieve activiteiten of deze sterk te verminderen (voorkomen negatieve impact) of juist kapitaal te verschaffen voor de energietransitie en/of energiebesparing (positieve impact).

SPMS geeft invulling aan het thema klimaat door:

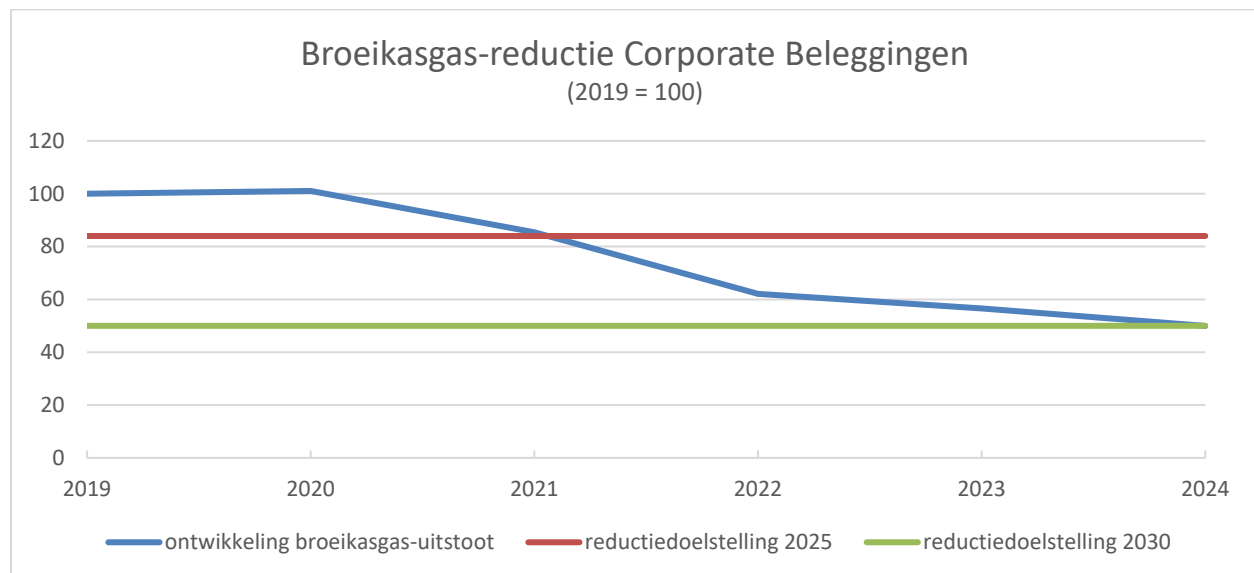
1. Reductiedoelstellingen te hanteren t.a.v. broeikasgasuitstoot, namelijk een 16% reductie in 2025 en een 50% reductie in 2030 ten opzichte van het ijkjaar 2019;
2. Jaarlijks de broeikasgasuitstoot van de portefeuille te meten, separaat voor corporate beleggingen (aandelen, bedrijfsobligaties en beursgenoteerd vastgoed), voor niet-beursgenoteerd vastgoed (sinds 2023) en voor staatsobligaties (vanaf 2025);
3. Klimaatrisico's waar mogelijk te kwantificeren en te meten; vooralsnog bij iedere 3-jaarlijkse ALM-studie en ieder jaar voor de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille;
4. Zeer CO2-intensieve sectoren uit te sluiten, zoals teerzanden, kolenmijnen en kolencentrales;
5. Kapitaal te verschaffen aan ondernemingen en/of projecten om een efficiënter gebruik van grondstoffen, een transitie naar duurzame energie en duurzame mobiliteit, en/of nieuwe producten en diensten ten bate van energiebesparing of de energietransitie te realiseren. Voorbeelden zijn de beleggingen van SPMS in energietransitie-infrastructuur en beleggingen in groene obligaties in 4 vastrentende mandaten;
6. Een *Climate Transition Benchmark (CTB)* te hanteren binnen passief beheerde aandelenmandaten in de regio's Noord-Amerika en Asia-Pacific (o.a. Japan en Australië) waarbij de CO2-uitstoot ieder jaar volgens een vast patroon dient te dalen;
7. CO2-reductiedoelstellingen in de meeste actief beheerde mandaten toe te passen, onder meer in de bedrijfsobligatiemandaten;
8. Aan te sluiten bij collectieve engagement initiatieven zoals Climate Action 100+ om de transparantie rondom CO2-rapportage, de formulering van klimaatdoelstellingen en aandacht voor klimaatrisico's in het risicomanagement door bedrijven te stimuleren;
9. Mee te stemmen met aandeelhoudersresoluties gericht op maatregelen in bedrijfsprocessen tegen klimaatverandering of ten bate van aanpassing aan klimaatverandering;
10. Beleggingsmanagers van de actief beheerde mandaten te verplichten om ESG-risico's, waaronder klimaatrisico's, mee te nemen in hun beleggingsproces en hier jaarlijks op te toetsen bij de managermonitoring.

SPMS handelt hier vanuit het geloof dat het rekening houden met ESG-factoren risico's verlaagt of het rendement verbetert. Dat laatste gebeurt door te toetsen of de waardering van deze beleggingen een *faire* weerspiegeling is van deze duurzaamheidsrisico's. Als dat niet het geval is zijn de betreffende beleggingen waarschijnlijk te hoog geprijsd en is het rendementspotentieel (te) laag.

4.1.1. CO2-reductie

Bovengenoemde maatregelen hebben geleid tot een daling in de CO2-uitstoot van de beleggingsportefeuille. Voorlopig is het nog niet mogelijk om de metingen binnen de corporate beleggingen, de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille en de staatsobligaties te combineren tot één geïntegreerde meting. Redenen zijn methodologische verschillen tussen de metingen (vooral bij niet-beursgenoteerd vastgoed) en het risico op dubbeltellingen van uitstoot (vooral bij staatsobligaties). Door separaat te meten wordt wel een beeld verkregen over de trend in de uitstoot. Ook zal de dekking van de CO2-meting stijgen van 45% van de beleggingsportefeuille in 2024 naar 73% in 2025. Wilt u meer weten over hoe SPMS de CO2-uitstoot van haar beleggingsportefeuille meet? Kijk dan op onze website. [Hoe we broeikasgasuitstoot beleggingsportefeuille meten | SPMS](#)

In onderstaande figuur is te zien dat SPMS met een CO2-reductie van 47% per ultimo 2024 voor wat betreft de beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties en beursgenoteerd vastgoed (tezamen de 'Corporate' Beleggingen) al bijna de reductiedoelstelling van -50% uitstoot voor 2030 bereikt heeft. Dit geeft echter een partieel beeld, omdat deze beleggingen eind 2024 slechts een aandeel van 37,5% in de portefeuille hebben. De uitstootdaling van bijna 7% in 2024 is volledig voor rekening gekomen van de aandelenportefeuille; binnen de bedrijfsobligatieportefeuille was sprake van een stijging jaar-op-jaar door een hoger gewicht in deze portefeuille naar CO2-intensieve sectoren zoals energie, nutsbedrijven, industriële bedrijven en mijnbouwbedrijven. SPMS gaat na of eventuele aanvullende maatregelen nodig zijn in deze portefeuille. De dekking van de CO2-meting binnen de aandelenportefeuille bedraagt nagenoeg 100% en binnen de bedrijfsobligatieportefeuille circa 90%.



Als we kijken naar de uitstoot-ontwikkelingen in de niet-beursgenoteerd vastgoedportefeuille dan is te zien dat de CO2-uitstoot van deze portefeuille in 2024 met 5,8% is afgenomen. Deze afname is specifiek toe te rekenen aan de aandelen die SPMS heeft in de diverse vastgoedfondsen. De afname is minder

groot dan de totale (niet aan SPMS toegerekende) daling in de uitstoot van de vastgoedfondsen van 18,7%. De reden is dat SPMS relatief grote aandelen heeft in fondsen waarbij de uitstoot verhoudingsgewijs minder is gedaald of waarbij de uitstoot licht is gestegen.

De gemeten uitstoot binnen de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille dekt circa 84% van het totale verhuurde vloeroppervlak. De uitstoot houdt verband met het verbruik van het vastgoed (warmte, koeling, elektriciteit) en niet met de bouw van het vastgoed (de zogenaamde '*embodied carbon*'), noch met de economische activiteiten van de huurder van het pand. De uitstoot in deze categorie bedroeg eind 2024 in absolute termen 5880 ton CO₂-equivalent, ofwel circa 2,3% van de totale uitstoot van de Corporate Beleggingen. SPMS bekijkt of de ontwikkeling in CO₂-uitstoot over meerdere jaren inzichtelijk gemaakt kan worden. De vergelijkingsmaatstaf is daarbij niet altijd constant, aangezien fondsmanagers over tijd de beleggingen in hun fondsen veranderen. In algemene zin is de data-dekking van de logistieke vastgoedfondsen waarin SPMS belegt van een lager niveau dan van de overige vastgoedfondsen waarin SPMS belegt.

4.1.2. Klimaatrisico's

Bij de laatste *Asset & Liability Management* (ALM)-studie bleek dat vooral aandelen en vastgoed het meeste blootstaan aan klimaatrisico's; bij vastgoed (en infrastructuur) geldt daarbij dat deze in het bijzonder blootstaan aan fysieke klimaatrisico's. Vanwege de illiquide aard van vastgoed en de substantiële omvang van deze categorie in de portefeuille van SPMS is een start gemaakt om juist bij deze categorie klimaatrisico's beter in kaart te brengen.

Op basis van data van de vastgoedfondsmangers zelf is te zien dat 15% van de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille een hoog risico heeft op hittestress. Dit is echter niet het grootste klimaatrisico; 31% van de portefeuille staat bloot aan stormen ('cyclones'), maar het risico hierop is overwegend als een medium risico ingeschaald. Een kanttekening bij voorgaande risico-inschatting is dat nog niet alle vastgoedfondsmangers klimaatrisico's analyseren binnen hun fondsen. Momenteel publiceert 38% van de vastgoedfondsmangers (gewogen naar belegd vermogen) hun klimaatrisico-beoordeling. Daarom zal met ingang met 2025 gebruik worden gemaakt van de *MSCI Climate Value at Risk tool* die de klimaatrisico-analyse van de managers zelf grotendeels zal vervangen en resulteert in een betere dekking van de risicoanalyse.

Portfolio-Level Exposure (% of NAV)	High	Medium	Low	Total
Cold Stress	6%	16%	7%	29%
Heat Stress	15%	12%	1%	28%
Fluvial Flooding	1%	22%	0%	23%
Coastal Flooding	1%	23%	0%	23%
Cyclone	2%	25%	4%	31%
Fire	4%	23%	0%	28%
Other	1%	11%	0%	12%

Momenteel publiceert 38% van de vastgoedfondsmanagers (gewogen naar belegd vermogen) hun klimaatrisico-beoordeling. Daarom is met behulp van de *MSCI Climate Value at Risk tool* een 2^e risicometing uitgevoerd die de klimaatrisico-analyse van de managers op termijn grotendeels zal vervangen. Reden is de betere dekking van deze risicoanalyse (per mei 2025: 90% van de vastgoedportefeuille).

Op basis van deze analyse is een schatting gemaakt wat het verwachte waardeverlies bedraagt in de toekomst als gevolg van klimaatrisico's, zowel door fysieke klimaatrisico's als transitie-klimaatrisico's. Hierbij wordt uitgegaan van het verlies in de slechtste 5% scenario-uitkomsten. In onderstaande tabel zijn de uitkomsten hiervan getoond; de waardeverliezen lopen dan op tot meer dan 9% in 2030 en 2050. Het valt op dat het transitie-klimaatrisico dominant is en sterkt toeneemt tussen 2030 en 2050. Ook zijn de verwachte verliezen wat groter in vergelijking met een benchmark-vastgoedportefeuille. Op basis van deze informatie gaat SPMS via haar vastgoedadviseur in gesprek met de managers van de vastgoedfondsen waar deze waardeverliezen naar verwachting het grootst zijn. Doel hiervan is dat deze specifieke vastgoedfondsen maatregelen nemen om deze verwachte verliezen te verminderen.

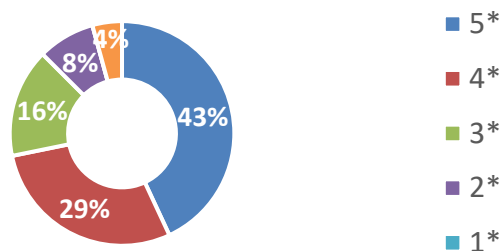
	Portfolio				Benchmark			
	2030	2040	2050	2100	2030	2040	2050	2100
Physical VaR	-0.2%	-0.6%	-0.7%	-0.9%	-0.2%	-0.6%	-0.8%	-0.9%
Transitional VaR	-1.2%	-4.6%	-8.5%	-8.5%	-1.1%	-4.3%	-7.7%	-7.7%
Overall Climate VaR	-1.4%	-5.2%	-9.3%	-9.4%	-1.4%	-4.9%	-8.5%	-8.6%

De MSCI-analyse is qua inschatting van de fysieke klimaatrisico's grotendeels in lijn met de uitkomsten van de risico-analyses van de vastgoedfondsmanagers zelf; circa 25% van de portefeuille staat bloot aan fysieke klimaatrisico's, bij de overige 75% is dit risico verwaarloosbaar.

Als we kijken naar klimaat-transitierisico's dan valt op dat vooral (Amerikaanse) logistieke vastgoedfondsen een relatief hoog risico kennen om 'stranded' te geraken in 2030, ofwel gedeeltelijk of geheel aan waarde te verliezen. In de analyse wordt vooralsnog geen rekening gehouden met de (geplande) activiteiten van de fondsmanagers om een 'stranding' te voorkomen. De analyse is daarmee statisch van karakter. Als we kijken naar de 10 *individuele* vastgoedprojecten met de grootste klimaatrisico's, dan valt op dat 9 hiervan in Australië gelegen zijn, met waardedalingen die kunnen oplopen tot 30%. Voorgaande inzichten maken duidelijk welke vastgoedsectoren-, -regio's en/of vastgoedfondsen nog de grootste stappen moeten nemen om 'stranding' te voorkomen.

Als we kijken naar de overall duurzaamheidsscore van niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen, dan heeft 72% van alle fondsen 4 of 5 GRESB duurzaamheidssterren (op een totaal van 5). Hierbij wordt gelet op prestaties t.a.v. energieverbruik, CO2-uitstoot, watergebruik, afval en zaken zoals duurzaamheidsbeleid en duurzaamheidscertificeringen van panden.

GRESB Rating - Total Portfolio



SPMS heeft bij het niet-beursgenoteerde vastgoed de doelstelling (alle gewogen naar geïnvesteerde waarde) dat tenminste:

1. 60% 4 GRESB sterren of hoger heeft (relatieve score);
2. 80% een GRESB green star dient te hebben (absolute score);
3. 80% de CO₂-uitstoot dient te meten
4. 10% positief bijdraagt aan Social Development Goal 3 (Good Health & Well-being)
5. 80% klimaatrisico's meet

Momenteel wordt aan alle doelstellingen voldaan, behalve aan de 5^e doelstelling. Deze doelstelling zal naar verwachting in 2025 worden behaald. Voor toekomstige jaren zal onderzocht worden of een bepaalde (minimum) mate van duurzaamheidscertificeringen van gebouwen en gebruik van hernieuwbare energie als selectie criterium toegevoegd kan worden.

21% van de blootstelling aan niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen krijgt van de vastgoedadviseur van SPMS de kwalificatie 'Advanced'; bij 75% van de blootstelling worden ESG-factoren meegenomen in het beleggingsproces. In de bijlage zijn de duurzaamheidsprestaties van de vastgoedfondsen in detail weergegeven. Op basis hiervan treedt SPMS in gesprek met haar vastgoedadviseur om verdere verbeteringen aan te brengen.

4.1.3. Engagement

Een belangrijk uitgangspunt van NZAOA-deelname is dat deelnemers ook in een bredere maatschappelijke context een positieve bijdrage leveren en niet alleen binnen hun eigen beleggingsportefeuille. In dat kader participeert SPMS via haar ESG-adviseur in de engagement met 196 bedrijven die gezamenlijk 44% van de CO₂-uitstoot van bedrijven voor hun rekening nemen. Op deze wijze hoopt SPMS bij te dragen aan de overgang naar een koolstofarme wereldeconomie. Deze bedrijven bevinden zich overwegend in de olie- en gasindustrie, staalproductie, cementproductie en luchtvaart. Voorbeelden hiervan zijn: ArcelorMittal, Engie, Shell, Cemex en United Airlines. Voorgaande houdt ook in dat er nog geen engagement plaatsvindt met een aanzienlijk deel van grote CO₂-uitstoters. Achtergrond is dat deze uitstoot vooral plaatsvindt binnen de bedrijfsobligatie-portefeuilles. Traditioneel vindt de meeste engagement plaats op basis van aandeelhoudersbelangen, omdat dit een bepaalde mate van zeggenschap impliceert in tegenstelling tot het verschaffen van financiering in de vorm van obligaties.

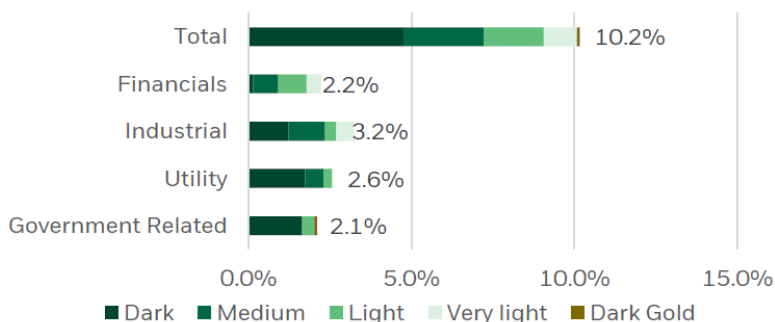
4.1.4. Impactbeleggen

Naast de nog te implementeren beleggingen in energietransitie-infrastructuur belegt SPMS in zogenaamde groene obligaties. Met de opbrengsten hiervan worden subsidies op energiebesparende maatregelen en hernieuwbare energie of investeringen gericht op aanpassingsmaatregelen op klimaatverandering zoals betere dijken, waterkeringen en wateropvang gefinancierd. Deze obligaties worden uitgegeven door overheden, lagere overheden, agentschappen, internationale organisaties en

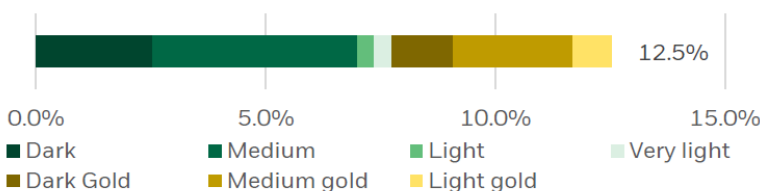
bedrijven. Het is hierbij van groot belang – naast het behalen van een marktconform rendement – dat de opbrengsten ook daadwerkelijk voor de gestelde (groene) doelen worden ingezet. Om deze reden monitort SPMS zogenoemde *use of proceeds* rapportages van de uitgevers van dergelijke obligaties.

Hieronder is per toepasselijk vastrentend mandaat de omvang van de allocatie naar groene en sociale obligaties weergegeven, en tevens in welke mate deze obligaties bijdragen aan de gestelde groene of sociale doelen. Een sociaal doel is bijvoorbeeld het verbeteren van de toegang tot onderwijs of gezondheidszorg of het bieden van arbeidsmarkttraining aan werklozen en mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt. In onderstaande figuur geldt 'donkergroen' bij groene obligaties of 'donkergoud' bij sociale obligaties als de beste score. Daarentegen dragen 'lichtgroene' of 'licht gouden' obligaties in beperkte mate bij aan de gestelde doelen. SPMS stelt zich tot doel om het aandeel 'donkergroene' of 'donkergouden' obligaties te maximaleren. In onderstaande figuur is te zien dat het aandeel 'lichtgroene' en 'licht gouden' obligaties relatief laag is, wat positief is. Gezien het grote aandeel van 'midden-groene' en 'midden-gouden' obligaties is echter duidelijk dat verbeteringen wenselijk zijn, vooral in het LDI-mandaat dat wordt gebruikt om het renterisico af te dekken en in de Emerging Market Debt portefeuille. SPMS onderzoekt daarom of de informatievoorziening op het niveau van individuele groene en sociale obligaties verbeterd kan worden, zodat scherpere keuzes gemaakt kunnen worden bij de investeringsbeslissingen.

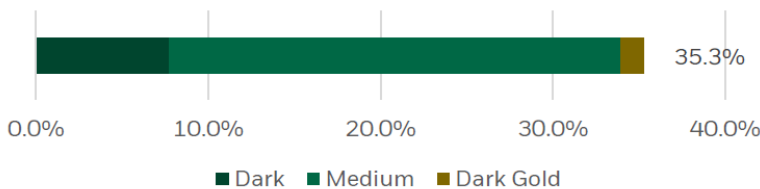
Credit portfolios (PGIM + Bluebay)



EMD HC (PIMCO)



LDI



Biodiversiteit

In het kader van de ondernomen ESG-risicoanalyse in 2024 is veel aandacht uitgegaan naar biodiversiteit.

Biodiversiteitsverlies gaat gepaard met het verlies aan zogenaamde ecosysteemdiensten, zoals onder meer bestuiving van gewassen, water- en luchtzuivering en het vasthouden van bodems (tegengaan erosie). Door dit verlies kunnen fysieke risico's optreden, zoals een verminderde productiviteit (bijv. in de landbouw) of productieverstoringen in leveringsketens. Dit is een financieel risico.

Er is sprake van een wisselwerking met het thema klimaatverandering, aangezien biodiversiteitsverlies zowel klimaatverandering kan versnellen (door ontbossing) als het aanpassingsvermogen op klimaatverandering vermindert (bijvoorbeeld kustbescherming door mangroves of wateropslag in wetlands). Klimaatverandering kan op haar beurt weer biodiversiteitsverlies versterken door het (sneller) uitsterven van soorten door klimaatverandering.

Het meten en verkrijgen van betrouwbare biodiversiteitsdata blijkt complex. Positieve ontwikkelingen zijn onder andere de aanbevelingen van de Taskforce on Climate Related Disclosures (TNFD) en de oprichting van het engagementcollectief Nature Action 100+. Beide ontwikkelingen leiden tot meer beschikbare data en standaardisatie van methoden. Tegelijk zorgen vertragingen in Europese wetgeving (zoals de Ontbossingsrichtlijn en Corporate Sustainability Due Diligence Directive) voor belemmeringen in datatoegang.

SPMS concludeert dat de huidige biodiversiteitsdata qua kwaliteit en dekking nog te beperkt is voor harde beleggingskeuzes. Daarom wordt voorlopig ingezet op engagement, vooral binnen hoog-risico sectoren zoals mijnbouw, chemie en landbouw, met focus op het aanspreken van achterblijvers en leren van koplopers. Het doel is om binnen deze sectoren de engagement toe te spitsten op achterblijvers binnen deze sectoren en te leren van bedrijven die juist relatief goed presteren binnen deze sector.

Case studies Engagement inzake biodiversiteit

Case study: Anglo American



Strong management of environmental impacts is key to miners license to operate. Anglo American has strengthened its performance through our engagement over the last 2 years, but needs to strengthen its metrics & targets.

- **Risk assessment:** High. 8 mines are key biodiversity areas. 83% of sites are vulnerable to water stress.
- **Action:** 5 engagements in the last two years on biodiversity and water management.
- **Company response:** Updated Biodiversity Standard and set a net positive impact target in 2022.
- **Outcomes:** Anglo is progressing well, still requesting improvement on metrics and management.

Case study: Autos & deforestation



Car seat makers

ADIEN
Fayreco
LEAR CORPORATION
MAGNA

Automotive companies

Mercedes-Benz
BMW
TOYOTA
VW
Ford

Regulators

REPUBLICA FEDERAL DO BRASIL

- 40% of Brazilian leather is exported for use in car seats
- Industry management of deforestation risk was weak
- We coordinated cross-value chain investor action

- Risk assessment:** High. Risk of fines, litigation and reputational damage.
- Action:** 32 engagements over the last 2 years. Pushing for due diligence, traceability and commitments.
- Company response:** good improvements from Lear and Adient.
- Outcomes:** escalated concerns with automotive makers and are working with industry peers to liaise with regulators.

SPMS neemt het criterium 'milieu-controverses' expliciet mee bij de vaststelling van de zogenaamde *watch list*. Dit is een lijst van bedrijven waarbij verhoogde monitoring geldt en waarbij wordt ingezet op normatieve engagement, ofwel het compenseren van benadeelden of anderszins herstellen van schade. Onvoldoende voortgang bij de engagementtrajecten met deze bedrijven kunnen na een evaluatieperiode van 3 jaar tot uitsluiting leiden.

In 2025 zal opnieuw een biodiversiteitsanalyse plaatsvinden op basis van de aangepaste ENCORE-methodiek. Dan zal ook bekeken worden of engagementprioriteiten ten aanzien van biodiversiteitsverlies verlegd moeten worden en/of meer verregaande beleggingsbeslissingen mogelijk zijn.

Gezondheid

In 2024 is het thema gezondheid verder verkend. Zo is onderzocht of screening van de beleggingsportefeuille aan de hand van diverse gezondheidsmaatstaven zoals de Access to Nutrition index, Access to Medicine index en scores rondom productveiligheid zinvol is. Uitkomst hiervan is dat voorgenoemde maatstaven een te geringe onderscheidende waarde hebben om beleggingsbeslissingen op te baseren. Daarom wordt vooralsnog ingezet op het adresseren van dit thema via engagement. Wel is in 2024 de allocatie naar zorgvastgoed binnen de vastgoedportefeuille vergroot van 5% naar 10%.

Case study Philips

Philips is een Nederlands gezondheidszorgconglomeraat dat een reeks producten aanbiedt via verschillende divisies: Diagnosis & Treatment, Connected Care en Personal Health. Met de hoofden van de afdelingen Sustainability is onder meer gesproken over de methodologie waarmee Philips instaat voor een toegankelijke gezondheidszorg. Daarbij zijn opnieuw zorgen geuit over de methodologie die berekent hoeveel levens de onderneming heeft verbeterd door middel van haar producten. Philips wil het leven van meer dan 1 miljard mensen verbeteren. Ter vergelijking: de strategie van Siemens Healthineers voor toegang tot gezondheid streeft naar '260 miljoen patiëntcontactpunten', wat volgens ons een realistischer doel is. Gelet op de toegenomen aandacht van regelgevende instanties voor ESG-claims en greenwashing, is de zorg geuit dat de claim 'levens verbeteren' het bedrijf openstelt voor greenwashing-claims. Philips erkende dit punt en wees ook op het feit dat gezondheidseffecten lastig te meten zijn, iets waar de rest van de sector ook mee worstelt, omdat er geen universele maatstaf is en soms weinig gegevens beschikbaar zijn. Hoewel er geen garantie is dat Philips dit kader zal veranderen, vonden we het bemoedigend dat ze een open oor hadden voor onze bezorgdheid. We zullen de dialoog over het meten van gezondheidseffecten voortzetten.

In 2025 zal worden onderzocht of binnen het domein van impactbeleggingen mogelijk invulling gegeven kan worden aan dit thema, bijvoorbeeld middels het investeren in waterinfrastructuur en/of sanitatie (toegang tot voldoende en schoon water). Investerings in waterinfrastructuur zijn vanuit het perspectief van adaptatie op klimaatrisico's eveneens relevant, evenals het tegengaan van watervervuiling om biodiversiteitsverlies tegen te gaan. Activiteiten in de mijnbouw en in de chemische en farmaceutische industrie zijn vaak water-intensief en/of gaan gepaard met watervervuiling door lozingen van afvalstoffen. Dit heeft zowel een negatief effect op de gezondheid van lokale gemeenschappen als de lokale biodiversiteit. Daarmee is ook sprake van een link met andere duurzaamheidsthema's van SPMS. Een andere mogelijkheid is het investeren in private equity gericht op gezondheidszorg, zoals life sciences, diagnostiek en toegang tot gezondheidszorg in ontwikkelingslanden.

5. Actieve aandeelhoudersbetrokkenheid

SPMS stelt zich als een betrokken aandeelhouder op en voert in dat kader de volgende activiteiten uit:

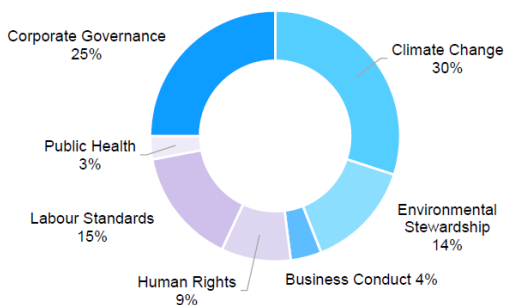
1. het voeren van dialoog met bedrijven (zie [hier](#) de samenvatting van de engagement-inspanningen in 2024)
2. het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (zie [hier](#) de uitgebrachte stemmen)
3. het participeren in collectieve rechtszaken van beleggers (class actions) na geleden schade door onbehoorlijk ondernemingsbestuur
4. de hantering van een watchlist; met deze bedrijven wordt dialoog gevoerd naar aanleiding van controverses, voornamelijk op het gebied van milieuvervuiling en mensenrechtenschendingen.

Bij bovengenoemde instrumenten kan een zogenaamde escalatieladder of escalatieprocedure worden toegepast. Dat betekent dat een slechte respons van bedrijven bij de dialoog ertoe kan leiden dat SPMS een tegenstem uitbrengt of zich onthoudt van stemming tijdens aandeelhoudersvergaderingen. Mocht een bedrijf op de watchlist onvoldoende vooruitgang tonen bij de engagement, dan kan dit leiden tot uitsluiting van de beleggingsportefeuille.

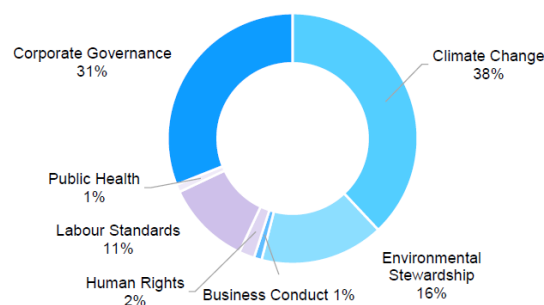
5.1 Dialoog

In 2024 is met 311 bedrijven dialoog gevoerd over 440 onderwerpen. In 88 gevallen ofwel 20% is daarbij vooruitgang geboekt, zoals afgemeten aan bereikte mijlpalen. Hieronder is de uitsplitsing naar onderwerpen en bereikte mijlpalen ('milestones') getoond. In lijn met voorgaande jaren zijn de engagements op het gebied van klimaatverandering en corporate governance relatief succesvol en die op het gebied van mensenrechten en arbeidsrechten minder succesvol.

Engagement naar thema



Milestones naar thema



Hieronder is een voorbeeld getoond van de engagement met Amazon rondom arbeidsomstandigheden en met TSMC inzake corporate governance. SPMS past ook engagement toe bij de beheerders van vastgoedfondsen. Van deze engagement is ook een voorbeeld weergegeven.

Case study Amazon

Amazon.com

Amerikaanse techreus, die actief is in e-commerce, cloud computing, online advertising, streaming, en artificial intelligence.



We set the following objectives for engagement:	Progress
1) Verbeter rapportage over hoe het bedrijf voldoet aan internationale arbeidsnormen en hoe het constructieve dialoog voert met vakbonden	Verwachting aangekaart bij bedrijf
2) Verbeter rapportage over gezondheid en veiligheid op het werk.	Verwachting aangekaart bij bedrijf
3) Neem sterkere maatregelen om diversiteit en inclusie te verbeteren	Verwachting aangekaart bij bedrijf
4) Laat zien hoe de belangen van alle stakeholders worden afgewogen in de besluitvorming.	Verwachting aangekaart bij bedrijf

Hoewel de responsiviteit van Amazon op de engagement-inspanningen goed was, is er geen sprake van vooruitgang in termen van bereikte mijlpalen. In de gesprekken is aangedrongen op meer ruimte voor vakbondsvrijheid maar er is onvoldoende vertrouwen verkregen in de koers van Amazon op dat gebied. SPMS heeft in dit kader dan ook aandeelhoudersvoorstellen over vakbondsvrijheid en veiligheid en gezondheid op het werk gesteund. Helaas kregen deze geen meerderheid van stemmen op de aandeelhoudersvergadering. Deze onderwerpen blijven dan ook aandachtspunten van onze engagement.

Case study TSMC

TSMC is de grootste onafhankelijke halfgeleiderfabrikant en het op één na waardevolste halfgeleiderbedrijf ter wereld. Er zijn zorgen over de bestuursstructuren en het beleid van het bedrijf. Zo zit TSMC achter een belangrijke wijziging van de vennootschapswet van Taiwan in 2018, waarmee de frequentie van dividenduitkeringen in contanten wordt verhoogd van jaarlijks naar driemaandelijks. Hoewel we voorstander zijn van een snellere uitkering aan aandeelhouders, verdwijnt door deze ontwikkeling ook het recht van de aandeelhouder om op AvA's te stemmen over het dividend in contanten. In Taiwan is al het eerste voorstel van buitenlandse aandeelhouders ingediend om deze wijziging aan te vechten. Voordat oprichter Morris Chang in 2018 aftrad, introduceerde hij een robuust corporate governance-kader als onderdeel van zijn opvolgingsplan, waarin de functies van CEO en voorzitter worden gescheiden, wat een zeldzame en welkome ontwikkeling is in een markt met veel familiebedrijven. Maar in december 2023 kondigde voorzitter dr. Mark Liu plotseling zijn pensioen aan, waardoor dr. C.C. Wei na de AvA van juni 2024 zowel CEO als voorzitter is. In dit kader heeft SPMS tegen alle voorstellen gestemd die aandeelhouders het recht ontnemen om te stemmen over dividend in contanten in Taiwan. In 2023 is contact opgenomen met TSMC om de zorgen over deze wijziging kenbaar te maken en TSMC aan te moedigen om bij de toezichthouders aan te dringen op de ontwikkeling van betere corporate governance-structuren. TSMC erkende invloed te hebben gehad op de wetswijziging, maar gaf de suggestie om direct in gesprek te gaan met de toezichthouders. Verder is het bedrijf gevraagd om een vergadering na de aankondiging van het pensioenplan van Dr. Liu te beleggen. Deze vergadering is bedoeld om meer inzicht te krijgen in het opvolgingsplan en de regeling waarin de functies van CEO en voorzitter worden gecombineerd. TSMC was echter alleen bereid om per e-mail te communiceren, gaf zeer beperkte informatie en verplichtte zich niet om verbeteringen aan te brengen. Hierdoor nemen de risico's op het gebied van corporate governance bij TSMC toe, nu één persoon zowel de hoogste uitvoerende functie als de hoogste toezichthoudende functie bekleedt. Hierdoor komt de kwaliteit van het bestuur mogelijk in gevaar en neemt het risico rondom sleutelfiguren toe. SPMS verwacht dat TSMC kan beargumenteren waarom de rollen worden gecombineerd en hoe het kan zorgen voor een goede balans in de zeggenschap op bestuursniveau, wat in het belang is van de aandeelhouders. Bovendien is SPMS van mening dat beleggers in TSMC, een van de meest waardevolle bedrijven ter wereld, in hun streven naar een hoger aandelenrendement steeds meer aandacht zullen moeten besteden aan de verslechterde normen voor corporate governance bij het bedrijf.

Case study Cortland Growth and Income Fund (CGIF)

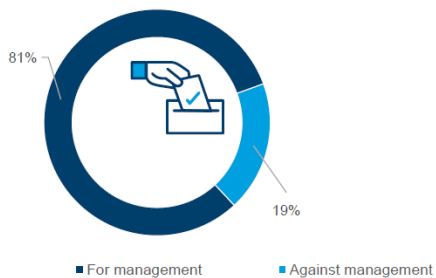
CGIF is een vastgoedfonds gespecialiseerd in de ontwikkeling, financiering en het beheer van appartementsgebouwen in de VS. In 2023 had het fonds slechts 2 GRESB duurzaamheidssterren (op een schaal van 5), waarop SPMS via haar vastgoedadviseur in gesprek is gegaan met de fondsbeheerder om de duurzaamheidsprestaties te verbeteren. Dit heeft ertoe geleid dat het fonds een ESG-specialist heeft aangesteld en een duurzaamheidsteam heeft gevormd. Dit team heeft vervolgens de dataverzameling rondom energie- en waterverbruik, CO2-uitstoot en afvalproductie sterk verbeterd (dekking bedraagt nu 100%) en tevens is overgegaan tot de hantering van duurzaamheids-certificeringen bij de bouw van nieuwe appartementsgebouwen. Daarnaast heeft de fondsbeheerder een Net Zero strategie opgesteld, inclusief een concreet plan om het gebruik van duurzame energie te bevorderen. Voorgaande stappen hebben ertoe geleid dat het fonds in 2024 5 GRESB duurzaamheidssterren heeft ontvangen.

5.2 Stemmen

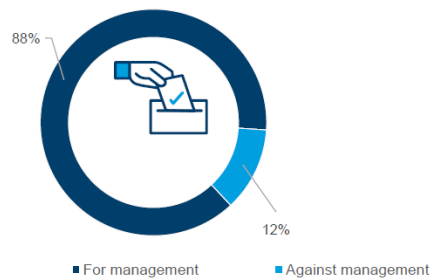
Naast het toepassen van engagement (al dan niet in combinatie met stemmen) heeft SPMS de doelstelling om op 100% van de aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven waarin het belegt te stemmen. In 2024 is dat nagenoeg gelukt; in 99,4% van de vergaderingen heeft SPMS haar stem(men) uitgebracht. In vergelijking met 2023 is iets minder vaak tegen de voorstellen van de Raad van Bestuur van deze bedrijven gestemd. In veruit de meeste gevallen betrof een tegenstem een protest tegen de samenstelling van de Raad van Bestuur. Dit is dikwijls ook een methode om onvrede over de voortgang bij bepaalde engagement-trajecten te signaleren.

	2024
Aantal Vergaderingen gestemd	2823
% Vergaderingen gestemd	99,4
% Vergaderingen met minimaal 1 stem tegen het bestuur	56
% Aandeelhoudersvoorstellen	3
% Aandeelhoudersvoorstellen gesteund	36

Steun aan management in 2023



Steun aan management in 2024



Stemmen tegen en onthoudingen naar onderwerp



Case studies stem tegen management

- SPMS heeft in 2024 tegen de benoeming van een lid van de Raad van Bestuur van het Chinese olie- en chemiebedrijf Sinopec gestemd. Reden hiervoor was dat het bedrijf onvoldoende de risico's op **mensenrechtenschendingen** in de productieketen in kaart heeft gebracht.
- Om dezelfde reden is ook tegen het jaarverslag van het Chinese likeurbedrijf Kweichow Moutai gestemd, omdat niet werd toegelicht hoe **kinderarbeid en dwangarbeid** in de productieketen voorkomen werd.
- SPMS heeft in 2024 tegen een aandeelhoudersresolutie bij Walmart gestemd die het bedrijf vroeg om een mensenrechtenschending-assessment uit te voeren van diens toeleveringsketen. Reden is dat SPMS van mening is dat het bedrijf haar due diligence op orde heeft. Wel is voor een aandeelhoudersresolutie gestemd waarin verzocht werd om een **audit** te laten uitvoeren **naar veiligheid en geweld op de werkvloer**.
- SPMS heeft in 2024 voor een aandeelhoudersresolutie bij Meta gestemd die het bedrijf verzocht om controverses rondom Facebook's **betrokkenheid bij mensenrechtenschendingen** in Myanmar, Cambodja, India en Brazilië te onderzoeken.
- SPMS heeft in 2024 tegen de benoeming van John L. Hennessy bij Alphabet (moederbedrijf Google) gestemd, omdat het van mening is dat in ontwikkelde landen Raden van Besturen uit minimaal 27% vrouwen dienen te bestaan (**gendergelijkheid**).

5.3 Class Actions

Naast toepassing van engagement en stemmen gebruikt SPMS het class action instrument om invloed uit te oefenen als aandeelhouder. Class actions zijn collectieve rechtszaken van beleggers tegen bedrijven die beticht worden van 'onbehoorlijk ondernemingsbestuur'. Vaak is sprake van financiële schade door koersverliezen of faillissement, bijvoorbeeld door (boekhoud-)fraude, marktmanipulatie of financieel wanbeleid. Dergelijke rechtszaken komen in bepaalde landen, waar onder de VS en Nederland, relatief vaak voor en professionele beleggers kunnen relatief eenvoudig participeren in deze rechtszaken. Hoewel een class action doorgaans wordt opgestart *nadat* schade is geleden, gaat van dit instrument een disciplinerende werking uit. Bedrijven weten immers dat zij bij slecht gedrag of bij ontbrekende controlemechanismen in de bedrijfsvoering gedaagd kunnen worden.

Class Action case study BHP Billiton

SPMS participeert in een class action tegen BHP Billiton, een Australisch mijnbouwbedrijf. De rechtszaak spitst zich toe op de vraag op BHP beleggers heeft misleid rondom zijn veiligheidsprotocollen in relatie tot de dambreuk in Samarco Fundacao in Brazilië in 2015 waarbij zeer giftig afvalwater in waterlopen en de natuur stroomde en 19 mensen om het leven kwamen en velen later door ernstige milieuvervuiling.

6. Vooruitblik 2025

Behalen impactdoelstelling

Met de afronding van het selectietraject naar een beleggingsmanager in energietransitie-infrastructuur zal SPMS de doelstelling behalen om per eind 2025 ten minste 10% van haar beleggingsportefeuille te beleggen in impactbeleggingen. Hieronder leest u de onderbouwing hiervan.

Overzicht impactbeleggingen in portefeuille per 2025 Q1 en 2025 ultimo (projectie)

	2025 Q1	Ultimo 2025
Groene en sociale obligaties LDI mandaat	8,5%	3,7% *
Groene en sociale obligaties bedrijfsobligatie-mandaten	1,0%	1,0%
Groene en sociale obligaties opkomende landen	0,5%	0,4%
Infrastructuur debt artikel 9 fonds	2,5%	2,5%
Infrastructuur equity artikel 9 fondsen	0,0%	5,0% **
Totaal	12,5%	12,6%

*op basis van strategische doelstelling. De LDI manager is momenteel overwogen in groene en sociale obligaties, vanuit een rendementsmotief.

** op basis van het afgegeven commitment

Het fonds wenst daarnaast meer inzicht te verkrijgen in de (meetbare) impact van duurzame beleggingen van het fonds, bijvoorbeeld door middel van analyse van zogenaamde *use of proceeds* rapportages. Dat zijn rapportages waarin gedetailleerd wordt toegelicht hoe de gelden die zijn verkregen bij de uitgaven van ESG-obligaties zijn aangewend om meetbare duurzaamheidsdoelen te halen. SPMS heeft een sterke voorkeur dat deze rapportages worden gedaan op het niveau van individuele ESG-obligaties om een zo gedetailleerd mogelijk beeld te krijgen van de effectiviteit van de obligaties waarin SPMS belegt.

Ook blijft het fonds het rendementseffect van MVB-maatregelen meten. In dat kader is het hoopvol dat begin 2025 de blootstellingen naar groene en sociale obligaties sterk zijn gestegen onder invloed van het betere rendement van deze obligaties. Dit is in het bijzonder het geval in het mandaat dat wordt gebruikt om het renterisico af te dekken; de blootstelling naar groene en sociale obligaties bedraagt meer dan 2x de gestelde doelstelling. Hierbij gaan het realiseren van rendement en het behalen van milieuwinst hand in hand.

Biodiversiteitsanalyse

In 2025 onderneemt SPMS een nieuwe biodiversiteitsanalyse op basis van de aangepaste ENCORE-systematiek die tot stand is gekomen in samenwerking met de Verenigde Naties. Hierbij wordt op sectorniveau gekeken naar de financiële afhankelijkheid van biodiversiteitsverlies en de aangebrachte schade aan ecosystemen. De uitkomsten worden gebruikt om te komen tot een *Net Deforestation Model* ofwel Ontbossingsmodel om individuele bedrijven op te beoordelen. Dit in navolging van het *Net Zero model* voor olie- en gasbedrijven. Ontbossing vormt een belangrijke factor bij biodiversiteitsverlies en kent een sterke wisselwerking met klimaatverandering, onder meer door het vasthouden van CO2 in bosbodems en opname van CO2 uit de lucht. Waar mogelijk worden de aanbevelingen van de *Taskforce on Nature-related Disclosures* (TFND) en de inzichten van het *Nature Action 100+* engagement-collectief meegenomen. Het uiteindelijke doel is om te komen tot een biodiversiteitsanalyse op het niveau van individuele bedrijven in plaats van alleen op sectoren. De verdere standaardisatie van data en methoden rondom het meten van de effecten van biodiversiteitsverlies draagt hier aan bij. Daarmee wordt het hopelijk eenvoudiger om eventuele beleggingsbeslissingen te koppelen aan uitkomsten van de analyse.

Klimaatrisico's vastgoedportefeuille

In mei 2025 zijn de (gedetailleerde) uitkomsten van de klimaatrisico-analyse in de vastgoedportefeuille van SPMS beschikbaar gekomen. Eerdere *Asset Liability Management* (ALM-)studies die het fonds heeft ondernomen laten zien dat deze beleggingscategorie in het bijzonder blootstaat aan fysieke schade als gevolg van klimaatverandering. Dit naast de transitierisico's die binnen deze categorie spelen, zoals de verminderde vraag naar energie-onzuinige (kantoor-)panden. Op basis van de uitkomsten van deze analyse beoordeelt het fonds of vanuit risicoperspectief bijsturing nodig is binnen de vastgoedportefeuille. Voorbeelden hiervan is een gewijzigde regionale allocatie of het aandringen op het nemen van beschermende maatregelen door bepaalde vastgoedfondsmanagers.

SFDR classificatie

Ten slotte blijft het fonds zich inspannen om een groter gedeelte van haar beleggingsportefeuille te kunnen classificeren als artikel 8 onder de SFDR. Dit houdt in dat bij een groter gedeelte van de portefeuille rekening wordt gehouden met milieufactoren en sociale factoren. Momenteel is circa 70% van de beleggingsportefeuille geclassificeerd als artikel 8 of artikel 9. Een artikel 9 classificatie houdt in dat een beleggingsmandaat of beleggingsfonds een expliciete duurzaamheidsdoelstelling heeft; dit gaat een stap verder dan een artikel 8 classificatie.

7. Bijlage 1 Duurzaamheidsprestaties vastgoedfondsen

Vastgoedfonds	GRESB Rating	GRESB Score	SFDR classificatie	Analyse fysieke klimaat-risico's	% vloer-oppervlak met energie-label	% vloer-oppervlak met duurzaamheids-certificering	ENERGIEGEBRUIK			CO2 UITSTOOT	
							Dekking vloer-oppervlak	% jaarlijkse verandering	aandeel gebruik duurzame energie	Dekking vloer-oppervlak	% jaarlijkse verandering
Amvest Residential Core Fund	5	89	Artikel 8	Ja	99%	70%	97%	-11%	12%	97%	-15%
CBRE Dutch Retail Fund	4	86	Artikel 8	Ja	81%	79%	68%	-13%	3%	75%	-20%
CBRE Pan European Core Fund	5	88	Artikel 8	Ja	77%	49%	94%	-8%	41%	98%	-6%
Charter Hall Prime Industrial Fund	4	84	-	Ja	85%	86%	74%	-12%	31%	72%	-10%
Charter Hall Prime Office Fund	5	91	-	Ja	87%	100%	95%	4%	65%	95%	-1%
Nuveen European Outlet Mall Fund	5	88	Artikel 6	Ja	100%	15%	100%	-9%	30%	100%	80%
Goodman European Partnership	5	89	Artikel 8	Ja	65%	54%	89%	-21%	24%	93%	-22%
Invesco Real Estate Asia Fund	4	83	-	Ja	87%	25%	94%	11%	6%	94%	8%
LaSalle Encore+	5	88	Artikel 8	Ja	100%	91%	87%	-9%	29%	87%	-8%
Lion Properties Fund	3	81	Artikel 6	Ja	58%	34%	53%	-1%	21%	62%	0%
MetLife Core Property Fund	4	83	Artikel 6	Ja	63%	31%	51%	-1%	71%	54%	-2%
Northern Horizon Aged Care & Social Infrastructure Fund	5	89	Artikel 8	Ja	100%	23%	100%	13%	21%	100%	17%
PATRIZIA Living Cities Residential Fund	4	86	Artikel 8	Ja	100%	37%	93%	4%	23%	98%	-17%
Prologis Targeted U.S. Logistics Fund	2	73	Artikel 8	Ja	6%	0%	71%	-60%	12%	73%	-73%
Cortland Growth and Income Fund	5	89	-	Nee	100%	100%	100%	-18%	0%	100%	-18%
Lion Industrial Trust	3	77	Artikel 6	Ja	39%	15%	35%	3%	4%	48%	3%
CIM Fund III	3	81	-	Ja	76%	39%	93%	-2%	0%	93%	-3%