

PMA MVB-ontwikkelingen H1 2026

We hebben belangrijke stappen gezet op het gebied van ESG-risicobeheer

DNB verwacht van pensioenfondsen dat zij rekening houden met ESG-risico's in het beleggingsbeleid. Om deze boodschap kracht bij te zetten en de pensioensector handvatten te bieden, heeft DNB in maart 2023 een gids met zogenaamde 'good practices' voor beheersing van klimaat- en milieurisico's gepubliceerd. Op basis van deze gids heeft PMA een aantal stappen gedefinieerd, die genomen moeten worden om het ESG-risicobeheer op orde te brengen.

In de tweede helft van 2024 heeft PMA een *risk self assessment* uitgevoerd, waarbij materiële ESG-risico's vanuit het principe van dubbele materialiteit zijn beoordeeld. In de eerste helft van 2025 heeft PMA een volgende stap gezet in de implementatie van het ESG-risicobeheer, door het uitvoeren van een analyse van het liquide deel van de portefeuille (circa 80% van het totale vermogen) voor financieel materiële ESG-risico's. In de tweede helft van 2025 hebben we aan de hand van een gap-analyse geïnventariseerd welke acties we nog moeten nemen om ons ESG-risicobeheer te versterken. De belangrijkste actie die hebben we in de eerste helft van 2026 was het uitvoeren van een klimaatrisico-analyse voor de illiquide portefeuilles. Uit deze is gebleken dat alle managers in ieder geval klimaatrisico's meenemen als onderdeel van het brede risicomanagementproces. Nagenoeg alle managers kunnen goed uitleggen hoe zij deze risico's adresseren.

In de tweede helft van het jaar richten we ons op het opstellen van een rapportage, waarin we ons ESG-risicobeheerproces uiteenzetten en risico-indicatoren opnemen ter monitoring van door ons geïdentificeerde materiele ESG-risico's.

We hebben ons tabaksbeleid aangescherpt

In H2 2025 hebben we ons uitsluitingsbeleid ten aanzien van tabak geëvalueerd. Na evaluatie is besloten om het beleid aan te scherpen. Het aangescherpte beleid is van kracht sinds 1 januari 2026.

Voor de evaluatie zijn onder andere de huidige criteria en omzetgrenzen heroverwogen. Eerder werden producenten van tabak uitgesloten bij een omzetgrens van 50%. Ook voor het distribueren gold een omzetgrens van 50%, terwijl services en de productie van e-sigaretten nog niet waren meegenomen.

In het aangescherpte beleid geldt een omzetgrens van 0% voor de productie van tabak. Hieronder valt ook de productie van e-sigaretten. Voor distributie en services geldt een omzetgrens van 20%.

Het uitsluitingsbeleid ten aanzien van tabak is onderdeel van ons focusthema gezondheid. Met deze beleidsaanscherping zoeken we aansluiting bij de steeds strengere maatschappelijke normen ten aanzien van tabaksgebruik. Daarnaast anticiperen we op maatschappelijke ontwikkelingen, zoals de toenemende populariteit van *vapes* onder jongeren, met ernstige gevolgen voor de volksgezondheid.

Tot slot is engagement met deze industrie zinloos, aangezien er geen niet-schadelijk equivalent bestaat voor tabak.

We monitoren de biodiversiteitsvoetafdruk van de beleggingsportefeuille

PMA heeft voor de tweede keer een biodiversiteitsvoetafdrukmeting uitgevoerd op de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles. In deze rapportage wordt de impact van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles op biodiversiteitsverlies wordt gemeten met behulp van de biodiversiteitsvoetafdruk (km² MSA, Mean Species Abundance).

De analyse laat zien dat de grootste impact afkomstig is van de aandelenportefeuilles, met name de portefeuille Aandelen Opkomende Markten. Deze portefeuille heeft niet alleen een hoge absolute impact, maar ook een relatief (per miljoen euro belegd vermogen) grote biodiversiteitsvoetafdruk, ruim twee keer zo hoog als die van de wereldwijde aandelenportefeuille. Daarentegen heeft de beursgenoteerde vastgoedportefeuille de laagste relatieve voetafdruk.

Positief is dat alle PMA-portefeuilles een lagere relatieve biodiversiteitsvoetafdruk hebben dan hun respectieve benchmarks.

De belangrijkste aanjagers van biodiversiteitsverlies zijn:

- Bij aandelen: de sectoren Consumer Staples en Consumer Discretionary (grootste absolute impact) en Energy (grootste relatieve impact).
- Bij bedrijfsobligaties: de sector Energy heeft zowel de grootste absolute als relatieve biodiversiteitsimpact.

PMA heeft de kosten voor de MVB-dienstverlening geëvalueerd

Afgelopen jaren is het MVB-beleid van PMA sterk ontwikkeld, waardoor de kosten voor de MVB-dienstverlening zijn toegenomen. Het bestuur heeft gevraagd om meer inzicht in de kosten, met als doel te beoordelen of deze nog passend zijn bij het huidige ambitieniveau van het fonds.

Uit de evaluatie is gebleken dat het grootste deel van de kosten hangt samen met dienstverlening die is gericht op het voldoen aan wettelijk vereisten (zoals SFDR en het uitsluiten van controversiële wapens) en verwachtingen van de toezichthouder, bijvoorbeeld met betrekking tot ESG-risicobeheer. Een andere grote kostenpost is *active ownership*, oftewel stemmen en engagement. Deze dienstverlening neemt PMA af, omdat het haar invloed als belegger wil uitoefenen op de ondernemingen in de portefeuille. Een klein deel van de kosten kan worden toegerekend aan de invulling van focusthema's van het fonds: klimaatverandering, biodiversiteitsverlies, gezondheid en het gebruik van eenmalig plastic. De eerste twee genoemde thema's behoren ook tot de aandachtsgebieden van DNB en zijn dus ook vanuit het perspectief van de toezichthouder van belang.